

Informativa Precontrattuale

di UBS Europe SE, **Succursale Italia**

Indice

Indice	2
Avvertenza	3
Sezione 1 Informazioni generali sulla Succursale e sui suoi servizi	4
Sezione 2 Informazioni concernenti la salvaguardia degli strumenti finanziari e delle somme di denaro della clientela	8
Sezione 3 Informazioni sulla classificazione dei clienti	10
Sezione 4 Informazioni sui costi ed oneri relativi ai servizi e prodotti offerti dalla Succursale	12
Sezione 5 Informazioni sugli incentivi percepiti e corrisposti dalla Succursale	14
Sezione 6 Informazioni sulla politica di identificazione e gestione dei conflitti di interesse adottata dalla Succursale	16
Sezione 7 Informazioni sugli strumenti finanziari, prodotti finanziari e prodotti assicurativi trattati dalla Succursale e rischi connessi	18
Sezione 8 Principi per l'esecuzione di ordini per la Divisione Wealth Management di UBS Europe SE, Succursale Italia	35
Appendice "Sedi di Esecuzione"	40
Sezione 9 Informativa sulle modalità di salvataggio degli intermediari finanziari ai sensi della Direttiva Europea BRRD comunemente nota come "bail-in"	44
Sezione 10 Informativa sui rischi di sostenibilità ai sensi dell'art. 6 commi 1 e 2 del Regolamento (UE) 2019 / 2088 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari	46

Avvertenza

ai sensi degli articoli 36 e segg. del Regolamento Intermediari – Delibera Consob n. 20307 del 15 febbraio 2018

Gentile Signora / Egregio Signore,

con il presente documento UBS Europe SE, Succursale Italia (di seguito "UBS" o la "Succursale") intende fornirle tutte le informazioni necessarie per meglio comprendere la natura dei servizi di investimento e dell'attività di distribuzione assicurativa, nonché i rischi connessi agli strumenti finanziari, prodotti finanziari e prodotti di investimento assicurativi dalla stessa trattati, affinché Lei possa assumere in modo consapevole le sue decisioni di investimento e valutare i relativi rischi.

Naturalmente, la Succursale è a sua completa disposizione per qualsiasi chiarimento.

Con i migliori saluti,

UBS Europe SE, Succursale Italia

Informazioni generali sulla Succursale e sui suoi servizi

Informazioni sulla Succursale

- Denominazione sociale: UBS Europe SE, Succursale Italia;
- Forma giuridica: Succursale di banca comunitaria (UBS Europe SE) avente a sua volta forma giuridica di società europea (Societas Europaea) - Sede legale di UBS Europe SE: Bockenheimer Landstrasse, 2-4 - D 60306 Francoforte sul Meno (Germania);
- Sede legale di UBS Europe SE, Succursale Italia: Via del Vecchio Politecnico, 3 -20121 Milano (Italia);
- Iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale, P. IVA n. 10542380968 - R.E.A. n.2102412;
- Iscrizione all'Albo delle Banche n. 3041.1;
- Annotazione nell'elenco degli intermediari assicurativi dell'Unione Europea annesso al Registro Unico degli Intermediari Assicurativi (RUI) n. UE00010018;
- Aderente al Fondo Regolamentare Tedesco per la Protezione dei Depositi (Entschädigungseinrichtung deutscher Banken GmbH), ed al Sistema Tedesco di Tutela degli Investitori (Entschädigungseinrichtung deutscher Banken GmbH);
- In quanto "Significant Institution" soggetta alla vigilanza diretta della Banca Centrale Europea (BCE) e congiuntamente alla vigilanza prudenziale della Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). In qualità di Succursale italiana di banca comunitaria, alla supervisione della Banca d'Italia e della Consob per gli aspetti di rispettiva competenza.

Modalità di comunicazione tra Cliente e Succursale

I Clienti possono comunicare con la Succursale nella lingua italiana e inglese. La Succursale comunica con la propria clientela in lingua italiana.

Le modalità di comunicazione tra la Succursale e i Clienti, in relazione alla prestazione dei singoli servizi di investimento, sono disciplinate nelle Condizioni Generali di Contratto.

E', comunque, possibile comunicare con UBS tramite il tradizionale canale postale, il telefono e il fax.

Indirizzo postale:

Via del Vecchio Politecnico 3, 20121 Milano (Italia)

Numero di telefono: +39 02 762651

Numero di fax: +39 02 76 265 291

PEC: La Succursale dispone di un proprio sito internet ubs.com/it in cui sono reperibili informazioni sulla Succursale, sul Gruppo UBS cui la Succursale appartiene e sui servizi di natura finanziaria e bancaria offerti.

Reclami

Il Cliente può inviare eventuali reclami per iscritto o in via informatica all'attenzione dell'Ufficio Reclami della Succursale.

Per iscritto via posta all'indirizzo della sede legale in Via del Vecchio Politecnico n. 3, 20121 Milano, oppure tramite fax al n. 02.76265838, o in via informatica all'indirizzo di posta elettronica sh-ufficio reclami-ub@ubs.com e/o di posta elettronica certificata (PEC) reclami@ubsitalia.postecert.it oppure mediante consegna dello stesso presso la filiale della Succursale dove è intrattenuto il rapporto. L'Ufficio Reclami evade la richiesta del Cliente entro il termine di:

- di 60 (sessanta) giorni, se il reclamo è relativo ai Servizi di Investimento;
- di 45 (quarantacinque) giorni, se il reclamo è relativo all'attività di distribuzione e consulenza avente ad oggetto prodotti di investimento assicurativi;
- 30 (trenta) giorni, se il reclamo è relativo al Servizio di Conto Corrente, Servizio di Custodia ed Amministrazione Titoli;
- 15 (quindici) giorni lavorativi se il reclamo è relativo ai Servizi di Pagamento.

La Banca ha adottato idonee politiche e procedure per garantire la sollecita trattazione dei reclami presentati dalla Clientela. Ulteriori informazioni sulla procedura di gestione dei reclami e sui meccanismi di composizione stragiudiziale delle controversie sono contenute nei contratti relativi ai diversi servizi prestati dalla Succursale e sul sito internet di UBS.

Autorizzazione alla prestazione di servizi di investimento

La Succursale è autorizzata alla prestazione, in Italia, dei seguenti servizi di investimento:

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

Con riferimento ai servizi di investimento la Succursale è soggetta alla vigilanza delle seguenti Autorità:

BaFin

Marie-Curie-Str. 24-28 - 60439 Frankfurt

Tel: +49 0228 / 4108 – 0

web: www.bafin.de

Graurheindorfer Str. 108 - 53117 Bonn

Banca Centrale Europea

Sonnemannstrasse 20 – 60314 Frankfurt

Tel: +49 6913440

Web: www.ecb.europa.eu

Banca d'Italia

Via Nazionale, 91 - 00184 Roma

Tel: +39 06 47921

web: www.bancaditalia.it

Consob

Via G.B. Martini, 3 - 00198 Roma

Tel.: +39 06 84771

web: www.consob.it

Autorizzazione all'attività di distribuzione assicurativa

UBS Europe SE è stata autorizzata dalla Deutscher Industrie- und Handelskammertag (DIHK) alla prestazione di distribuzione assicurativa, con il numero di registrazione D-GOPL-RPEE7-68. Può svolgere la sua attività anche in Italia, in regime di stabilimento (con sede in Milano, Via Del Vecchio Politecnico 3, 20121), risultando iscritta nell'elenco degli intermediari assicurativi dell'Unione Europea annesso al Registro degli Intermediari Assicurativi (RUI) di cui all'art. 109, comma 2 del D.Lgs. 209 / 2005 con il numero UE00010018.

Con riferimento all'attività di distribuzione assicurativa UBS Europe SE è soggetta alla vigilanza di:

DIHK

Breite Strasse 29, 10178 Berlino Germania

Tel: +49 30 203080

web: <http://www.dihk.de/>

IVASS

Via del Quirinale 21, 00187 Roma Italia

Tel: +39 06 421331

web: www.isvap.it

Descrizione dei servizi di investimento offerti e dell'attività di distribuzione assicurativa

a. Servizi Amministrati: servizio di ricezione e trasmissione ordini, mediazione, esecuzione di ordini per conto dei clienti, negoziazione per conto proprio, sottoscrizione e collocamento

Il servizio di ricezione e trasmissione di ordini consiste nel ricevimento da parte della Succursale di ordini di investimento/disinvestimento impartiti dal Cliente ed aventi ad oggetto l'acquisto e/o la vendita di strumenti finanziari e nella tempestiva trasmissione di detti ordini per l'esecuzione ad altri intermediari finanziari comunitari o extracomunitari autorizzati. La Succursale svolge il servizio di trasmissione di ordini con riferimento a tutti gli ordini per i quali non è negoziatore / esecutore diretto.

Per **servizio di esecuzione di ordini per conto dei clienti** si intende la conclusione di accordi di acquisto o di vendita di uno o più strumenti finanziari per conto dei clienti.

Rientra nel servizio di esecuzione di ordini per conto dei clienti, la conclusione con il Cliente di operazioni di sottoscrizione e compravendita di strumenti o prodotti finanziari emessi dalla Succursale stessa in sede di loro prima emissione. In merito a tale servizio si rinvia alla successiva Sezione 8 del presente documento che contiene informazioni sulla strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini della clientela adottata dalla Succursale.

Il servizio di collocamento consiste nella promozione e nell'offerta da parte della Succursale di strumenti/prodotti finanziari su incarico del soggetto emittente (la "società prodotto"). Il predetto servizio presuppone l'esistenza fra la Succursale e le società emittenti gli strumenti/prodotti finanziari di un'apposita convenzione di collocamento. L'accordo tra il collocatore e la società prodotto può prevedere che il collocatore sottoscriva gli strumenti finanziari oggetto del collocamento, con l'impegno di offrirli agli investitori (assunzione a fermo), oppure che il collocatore si impegni a sottoscrivere tutti (o parte de) gli strumenti finanziari non collocati presso gli investitori (impegno irrevocabile). L'accordo tra il collocatore ed la società prodotto può anche non prevedere l'assunzione di alcun impegno irrevocabile in capo al collocatore. UBS presta esclusivamente il servizio di collocamento di strumenti finanziari senza assunzione a fermo né assunzione di impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente.

Il servizio di negoziazione per conto proprio, intesa come l'attività di acquisto e vendita di strumenti finanziari in contropartita diretta nonché l'attività di market maker. Nell'ambito del servizio di negoziazione per conto proprio la Succursale, ricevuto da un cliente l'ordine di acquisto/vendita di strumenti finanziari, provvede ad eseguirlo ponendosi come controparte del cliente stesso.

b. Servizi di Consulenza

La Succursale in abbinamento ai Servizi Amministrati presta ai Clienti varie tipologie del servizio di consulenza su base non indipendente che consiste nella prestazione di specifiche raccomandazioni personalizzate rese dalla Succursale al Cliente, di propria iniziativa o su richiesta di quest'ultimo, aventi ad oggetto una o più operazioni di acquisto e/o sottoscrizione e/o vendita e/o rimborso relative a determinati strumenti finanziari. All'instaurazione del rapporto il Cliente e la Succursale concordano un Piano Orientativo di Investimento tra quelli indicati nell'allegato al contratto. In base al Piano Orientativo di Investimento ed al Portafoglio Cliente (inteso come il portafoglio del Cliente composto dalla liquidità e dagli strumenti finanziari depositati rispettivamente sul conto corrente e sul deposito titoli) la Succursale costruisce un portafoglio modello adeguato al Cliente, caratterizzato da uno specifico livello di rischio e volatilità in condizioni normali di mercato. Nel corso del rapporto la Succursale formula raccomandazioni (di propria iniziativa o su richiesta del Cliente) che mirano ad allineare il Portafoglio Cliente al portafoglio modello. Nel corso del rapporto la Succursale effettua un periodico monitoraggio del Portafoglio Cliente con analisi di rischio e rendimento di tutti gli strumenti finanziari (anche non oggetto di consulenza) depositati sul

dossier titoli. L'obiettivo del servizio di consulenza è strutturare e mantenere il Portafoglio Cliente in modo che, in condizioni di mercato normali, l'entità delle oscillazioni di valore (la volatilità) e quindi il rischio del Portafoglio Cliente siano coerenti con il Piano Orientativo di Investimento prescelto.

Per il servizio di consulenza in materia di investimenti (UBS Advice™Light, UBS Advice™, UBS Advice™ [Sustainable Investing], UBS Advice™ Premium, UBS Advice™ [Sustainable Investing] Premium, UBS Advice™ [Opportunistic], UBS Advice™ [Opportunistic] Premium) la Succursale, oltre alle informazioni periodiche dovute in base alla tipologia di consulenza prestata, tra cui rientra l'esito del monitoraggio del Portafoglio Cliente, effettua con periodicità almeno annuale una valutazione di adeguatezza del patrimonio del Cliente presso la Succursale.

Servizi di gestione di portafogli

Con il contratto di gestione l'intermediario autorizzato si obbliga, verso corrispettivo e nell'ambito di un mandato conferito dal cliente, a gestire mediante operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari il patrimonio dello stesso cliente mandante composto da strumenti finanziari ed attività liquide. L'obbligo di gestire, pertanto, comprende tanto l'obbligo di effettuare discrezionalmente valutazioni professionali circa le opportunità di investimento/disinvestimento quanto l'obbligo di tradurre dette valutazioni in operazioni. Laddove pertinente il contratto di gestione contiene esplicite indicazioni in relazione a: 1) informazioni sul metodo e sulla frequenza di valutazione degli strumenti finanziari contenuti nel portafoglio del cliente; 2) la descrizione del parametro di riferimento, ove significativo, al quale verrà raffrontato il rendimento del portafoglio del cliente; 3) i tipi di strumenti finanziari che possono essere inclusi nel portafoglio del cliente e i tipi di operazioni che possono essere realizzate su tali strumenti, inclusi eventuali limiti ed operazioni vietate; 4) gli obiettivi di gestione, il livello del rischio entro il quale il gestore può esercitare la sua discrezionalità ed eventuali specifiche restrizioni a tale discrezionalità; 5) la possibilità che il portafoglio del cliente possa essere caratterizzato da effetto leva; 6) i dettagli di eventuali deleghe della gestione discrezionale della totalità o di una parte degli strumenti finanziari o dei fondi contenuti nel portafoglio del cliente. I Clienti con il supporto della Succursale possono scegliere tra diverse Linee di Gestione in cui investire il proprio patrimonio.

AVVERTENZA: il Cliente che richiede alla Succursale la prestazione dei Servizi Amministrati o del Servizio di Gestione è tenuta ad aprire dei rapporti bancari (conto corrente e custodia e amministrazione titoli) e di pagamento accessori ai menzionati servizi di investimento.

Documentazione fornita al cliente a rendiconto dell'attività svolta.

I servizi di investimento prestati alla Clientela sono oggetto di rendicontazione periodica.

In particolare, **per i servizi di esecuzione di ordini, ricezione e trasmissione di ordini, negoziazione in conto proprio nonché collocamento** (ivi compresa l'offerta fuori sede) la Succursale:

- all'atto della ricezione di un ordine presso la Succursale, rilascia al Cliente un'attestazione contenente i dati identificativi dell'ordine stesso, l'avvertenza della Succursale in relazione ai risultati della valutazione di appropriatezza / adeguatezza dell'operazione cui l'ordine si riferisce, l'eventuale avvertenza in materia di conflitti di interessi e un documento riepilogativo dei costi relativi all'ordine;
- quanto prima e al più tardi il primo giorno lavorativo successivo all'esecuzione dell'ordine (ovvero a quello in cui la Succursale stessa ha avuto conferma dell'esecuzione da parte dell'intermediario terzo cui l'ordine è stato trasmesso), invia al Cliente un avviso di conferma scritto contenente le informazioni concernenti gli elementi identificativi dell'operazione eseguita quali, tra l'altro, giorno e orario di esecuzione, tipologia dell'ordine, identificativo della sede di esecuzione, quantitativo, prezzo unitario, somma totale delle commissioni e spese. Nel caso di operazione in cui lo strumento finanziario comporta il regolamento di una divisa diversa da quella del conto di regolamento, l'avviso di cui sopra viene inviato entro il primo giorno lavorativo successivo alla fissazione del cambio, di norma il giorno successivo a quello della conclusione dell'operazione stessa, salvo aggiustamenti dovuti ad eventuali festività sul mercato dei cambi. In tal caso l'avviso di conferma contiene l'indicazione del tasso di cambio ottenuto. L'avviso di conferma non viene inviato al Cliente quando il medesimo conterrebbe le stesse informazioni contenute in un'altra conferma che deve essere prontamente inviata al Cliente da un diverso soggetto;
- a richiesta del Cliente, fornisce allo stesso informazioni sullo stato del suo ordine;
- invia al Cliente, con periodicità trimestrale un rendiconto delle disponibilità liquide e degli strumenti finanziari detenuti dalla Succursale;
- invierà al Cliente al termine di ciascun anno solare, le informazioni in forma aggregata in merito ai costi e agli oneri dei Servizi di Investimento, ai servizi accessori e degli strumenti finanziari delle transazioni eseguite, ivi inclusi eventuali incentivi percepiti dalla Succursale, nonché gli effetti dei costi sulla redditività degli strumenti finanziari nei casi e secondo quanto previsto dalla Normativa di Riferimento. Il Cliente può richiedere maggiori dettagli.

Per il **servizio di gestione di portafogli**, la Succursale fornisce al Cliente con periodicità trimestrale un rendiconto dell'attività svolta nel periodo oggetto di rendicontazione. Qualora il portafoglio sia caratterizzato da effetto leva, la Succursale invia il rendiconto periodico con cadenza mensile. Nella prestazione del servizio di gestione di portafogli la Succursale informa il Cliente quando il valore complessivo del portafoglio, valutato all'inizio del periodo oggetto della comunicazione del rendiconto, subisce un deprezzamento del 10% e successivamente di multipli del 10% non più tardi della fine del giorno lavorativo nel quale la soglia è superata o, qualora essa sia superata in un giorno non lavorativo, non più tardi della fine del giorno lavorativo successivo. La perdita deve essere valutata in base al valore totale del portafoglio, come indicata nell'ultimo rendiconto.

c. Attività di distribuzione assicurativa (art. 106 e ss. del CAP)

L'attività di distribuzione assicurativa consiste nella promozione, nell'assistenza e nel compimento di atti preparatori in relazione a prodotti assicurativi su incarico della compagnia assicurativa emittente ("società prodotto") o nell'ambito di rapporti di collaborazione intercorrenti con altri intermediari assicurativi. La Succursale intermedia unicamente prodotti di investimento assicurativi

La Succursale presta inoltre attività di consulenza sui prodotti di investimento assicurativi. Tale attività consiste nel fornire raccomandazioni personalizzate ad un cliente, su richiesta dello stesso o su iniziativa della Succursale, in relazione ad uno o più contratti di assicurazione.

Ricerche e analisi finanziarie (c.d. raccomandazione generica)

Senza che questo comporti la prestazione di alcuna raccomandazione personalizzata e, quindi, la prestazione della consulenza in materia di investimenti, la Succursale può fornire al Cliente, di volta in volta e a propria discrezione, ricerca in materia di investimento e analisi finanziarie indipendenti o altre forme di raccomandazione generali relative a strumenti finanziari. Queste informazioni di carattere generale sono da intendersi come un'indicazione fornita in modo del tutto generico e non personalizzato. La Succursale in relazione a tali informazioni non assume nei confronti del Cliente alcuna obbligazione di mezzo o di risultato.

La Succursale riceve ricerche e analisi finanziarie (ad es. su azioni, obbligazioni, valute, materie prime, mercato immobiliare) unicamente dalla funzione Chief Investment Officer di UBS e ne sopporta il costo tramite allocazioni infragruppo.

Informazioni concernenti la salvaguardia degli strumenti finanziari e delle somme di denaro della clientela

Informazioni sulla separazione patrimoniale

Si informa il Cliente che, ai sensi dell'art. 22 del TUF, gli strumenti finanziari dei singoli clienti, a qualsiasi titolo detenuti dalla Succursale, costituiscono patrimonio distinto a tutti gli effetti da quello della Succursale stessa e da quello degli altri clienti.

Su tale patrimonio non sono ammesse azioni dei creditori della Succursale o nell'interesse degli stessi, né quelle dei creditori dell'eventuale sub-depositario/i o nell'interesse degli stessi. Le azioni dei creditori dei singoli clienti sono ammesse nei limiti del patrimonio di proprietà di questi ultimi.

Informazioni sul sub-deposito e sulla responsabilità della Succursale

Le somme di denaro e gli strumenti finanziari di proprietà del Cliente sono depositati presso la Succursale.

La Succursale, di norma, sub-deposita le somme di denaro dei Clienti presso la propria Capogruppo UBS Europe SE con sede in Bockenheimer Landstrasse, 2-4 - D 60306 Francoforte sul Meno (Germania), che ha la facoltà di ulteriore sub-deposito presso soggetti comunitari o extracomunitari abilitati.

La Succursale è espressamente autorizzata dal Cliente, in virtù del contratto per la prestazione di servizi di investimento, a sub-depositare gli strumenti finanziari presso una delle società di gestione accentrata ai sensi dell'art. 80 e segg. del D.Lgs. n. 58/98 e relativa normativa di attuazione (es. Monte Titoli S.p.A.), nonché presso altri organismi di deposito centralizzato italiani o esteri abilitati.

Gli strumenti finanziari trattati sui mercati Italiani e il cui mercato principale è quello domestico, sono sub-depositati presso Monte Titoli S.p.A. I restanti strumenti finanziari sono invece sub-depositati presso la UBS Switzerland AG, con sede in 4000 - Basilea, Aeschenvorstadt, 1 e in 8000 - Zurigo, Bahnhofstrasse, 45 (Svizzera), che ha la facoltà di ulteriore sub-deposito presso soggetti abilitati. Eccezione a quanto sopra possono costituire le obbligazioni di emittenti italiani circolanti all'estero (Eurobond italiani) che sono sub-depositare presso Clearstream Banking SA.

Gli strumenti finanziari emessi in forma di certificati fisici nominativi sono, di norma, depositati presso la Cassaforte di UBS; non sono invece accettati dalla Succursale gli strumenti finanziari emessi in forma di certificati fisici al portatore.

La Succursale rende noto al Cliente l'eventuale modifica del/i sub-depositario/i con apposita comunicazione o nell'ambito della rendicontazione periodicamente fornita allo stesso.

Resta ferma la responsabilità della Succursale, conformemente alla legislazione vigente, per le somme di denaro e gli strumenti finanziari di proprietà dei Clienti detenuti dai sub-depositari abilitati incaricati dalla Succursale. Si avverte il Cliente che nel caso di insolvenza del terzo sub-depositario, la possibilità per il Cliente stesso di rientrare in possesso delle proprie somme di denaro e degli strumenti finanziari sub-depositati potrebbe essere condizionata da particolari disposizioni normative vigenti nei luoghi in cui ha sede il sub-depositario, nonché dagli orientamenti degli organi ai quali, nei casi di insolvenza, vengono attribuiti i poteri di regolare i rapporti patrimoniali del soggetto insolvente.

La Succursale, e più in generale il Gruppo UBS, ha adottato una severa politica di selezione e controllo dei sub-depositari presso cui sub-depositare le somme di denaro e gli strumenti finanziari di proprietà dei Clienti.

Per quanto riguarda il sub-deposito di somme di denaro e strumenti finanziari di proprietà dei Clienti rispettivamente presso la Capogruppo UBS Europe SE e presso UBS Switzerland AG, quest'ultima avente sede in Svizzera, e quindi in uno Stato Extracomunitario, si informa il Cliente che la Svizzera ha adottato una regolamentazione che fornisce un livello di tutela degli strumenti finanziari e degli investitori equivalente a quello previsto nell'ambito dell'Unione Europea.

Di norma, gli strumenti finanziari di proprietà dei Clienti sub-depositati dalla Succursale presso un soggetto abilitato terzo sono detenuti da quest'ultimo in un deposito cumulativo (c.d. "conto omnibus") intestato alla Succursale, in cui sono immessi gli strumenti finanziari di pertinenza di una pluralità di Clienti.

La Succursale istituisce e conserva apposite evidenze contabili degli strumenti finanziari dei Clienti detenuti. Tali evidenze sono relative a ciascun Cliente e sono aggiornate in via continuativa e con tempestività, in modo da poter ricostruire in qualsiasi momento con certezza la posizione di ciascun Cliente. Le evidenze sono regolarmente conciliate con le risultanze degli estratti conti prodotti dal sub-depositario incaricato.

In caso di insolvenza o di qualunque altro procedimento analogo in relazione al soggetto abilitato terzo, non è possibile escludere il rischio che gli strumenti finanziari di proprietà dei Clienti possano essere soggetti a tali procedimenti.

Informazioni su diritti di garanzia, privilegi e diritti di compensazione vantati dalla Succursale – Utilizzo degli strumenti finanziari depositati

Salvi i privilegi previsti dalla legge a favore della Succursale, il contratto per la prestazione di servizi di investimento contiene specifiche clausole di garanzia e di pegno a favore della Succursale, nonché clausole di compensazione legale e volontaria tra le parti nel caso di esistenza di più rapporti o più conti di qualsiasi genere o natura, anche di deposito, che il Cliente ha in essere presso la Succursale.

Nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento e dei servizi accessori è fatto divieto alla Succursale di concludere con i Clienti al dettaglio contratti di garanzia finanziaria con trasferimento del titolo di proprietà al fine di assicurare o coprire obbligazioni presenti o future, effettive o condizionate o potenziali del Cliente.

Informazioni sui sistemi di indennizzo e di garanzia

La Succursale è membro del Fondo Regolamentare Tedesco per la Protezione dei Depositi (Entschädigungseinrichtung deutscher Banken GmbH), con sede in Burgstraße 28, D-10178 Berlino, che protegge le somme depositate che devono essere mostrate nella voce del bilancio denominata "Passività verso la clientela". La Succursale aderisce, infine, al Sistema Tedesco di Tutela degli Investitori (Entschädigungseinrichtung deutscher Banken GmbH), con sede in Burgstraße 28, D-10178 Berlino, che garantisce gli investitori aventi diritto in linea con quanto previsto dal Fondo Nazionale di Garanzia.

Informazioni sulla classificazione dei clienti

La vigente normativa prevede che gli intermediari finanziari classifichino la propria clientela sulla base delle tre seguenti categorie:

- i. cliente al dettaglio;
- ii. cliente professionale;
- iii. controparte qualificata.

A ciascuna delle suindicate categorie corrisponde un diverso livello di protezione che si riflette sugli obblighi e le responsabilità della Succursale nei confronti del cliente.

La classificazione della clientela prevista dalla disciplina di cui alla Direttiva Europea 2014/65/UE del 15 maggio 2014 relativa ai Mercati degli Strumenti Finanziari ("MiFID 2") non riguarda l'attività di distribuzione assicurativa posta in essere dalla Succursale.

Cliente al dettaglio

I clienti al dettaglio costituiscono la categoria cui la legge riserva il massimo livello di protezione sia in fase precontrattuale sia nella fase di prestazione dei servizi di investimento, in quanto si ritiene che tale categoria sia in possesso di una minore esperienza, conoscenza e competenza in materia di investimenti per effettuare scelte di investimento consapevoli senza il supporto dell'intermediario. I clienti al dettaglio sono individuati, per via di esclusione, in tutti gli investitori che la normativa non definisce clienti professionali o controparti qualificate.

Cliente professionale

I clienti professionali sono quelli che la normativa ritiene siano in possesso dell'esperienza, conoscenza e competenza necessarie per effettuare in maniera consapevole le proprie scelte di investimento valutandone i relativi rischi.

Nei confronti di tali clienti che, in virtù di quanto indicato, necessitano di un livello di protezione inferiore a quello previsto per i clienti al dettaglio, gli obblighi di tutela previsti dalla normativa vigente a carico dell'intermediario finanziario si riducono.

La categoria dei clienti professionali è composta da soggetti che per loro natura sono per legge da considerare clienti professionali (c.d. **"clienti professionali di diritto"**) in relazione a tutte le asset class e da soggetti - anche persone fisiche - che richiedono di essere trattati come clienti professionali, in relazione ad una o più specifiche asset class o a gruppi predefiniti di asset class; con riferimento a tali clienti la Succursale è tenuta ad effettuare una valutazione di carattere sostanziale delle caratteristiche del cliente e della sua idoneità ad essere trattato come cliente professionale (c.d. **"clienti professionali su richiesta"**).

Controparti qualificate

Le controparti qualificate, individuate all'art. 6, comma 2- quater, lettera d) del TUF, sono un sottoinsieme della categoria dei clienti professionali e sono quelli in possesso del più

elevato livello di esperienza, conoscenza e competenza in materia di investimenti e, pertanto, necessitano del livello di protezione più basso quando la Succursale presta loro i servizi di esecuzione di ordini e/o di negoziazione per conto proprio e/o di ricezione e trasmissione di ordini.

Graduazione delle tutele in base alla classificazione

La classificazione del Cliente come cliente al dettaglio comporta l'applicazione, nei confronti del Cliente, della massima tutela prevista dalla Normativa di Riferimento; in concreto, tale tutela riguarda l'ampiezza delle informazioni che la Succursale deve loro fornire, l'obbligo della forma scritta del Contratto, l'effettuazione della valutazione di adeguatezza o di appropriatezza per le operazioni/servizi richiesti e l'esecuzione degli ordini in strumenti e prodotti finanziari alle condizioni più favorevoli (cd. best execution).

Nei confronti dei clienti professionali gli intermediari possono effettuare una valutazione di adeguatezza meno approfondita e non effettuare la valutazione di appropriatezza, potendo legittimamente presumere la conoscenza ed esperienza necessaria del Cliente in relazione ad ogni operazione di investimento e/o servizio. Inoltre, la classificazione nell'ambito di tale categoria ha come conseguenza la disapplicazione di talune regole previste per i rapporti con i Clienti al Dettaglio, quali, ad esempio: i) informazioni meno dettagliate fornite dall'intermediario prima della prestazione dei servizi e/o della conclusione del Contratto; ii) non obbligo di utilizzare Consulenti Finanziari nell'offerta fuorisede.

La classificazione del Cliente quale controparte qualificata comporta la disapplicazione delle norme indicate nell'art. 30 della Direttiva 2014/65/UE e, in particolare: i) informazioni precontrattuali molto limitate; ii) rendicontazioni di frequenza e contenuto attenuato; iii) mancato obbligo di concludere il contratto in forma scritta; iv) mancato obbligo di esecuzione degli ordini alle condizioni più favorevoli (cd. best execution).

Classificazione iniziale

La Succursale, prima di procedere alla prestazione dei servizi di investimento, comunica al cliente la classificazione assegnatagli.

In considerazione del fatto che i clienti al dettaglio rappresentano la quasi totalità della clientela della Succursale, i contratti che essa propone alla propria clientela prevedono di norma l'applicazione delle tutele riconosciute a tale categoria di clienti. E', comunque, previsto che in presenza di un cliente professionale (o controparte qualificata) la Succursale possa concludere con tale soggetto un apposito contratto che prevede un minor livello di protezione.

Variazione della classificazione iniziale (processo di opting up – opting down)

La normativa prevede che la classificazione originariamente assegnata ai clienti possa essere modificata, sia su iniziativa della Succursale che a richiesta del Cliente.

Il Cliente, seguendo lo specifico iter procedurale adottato dalla Succursale e preventivamente descritto al Cliente interessato alla modifica della propria iniziale classificazione, può richiedere alla Succursale le seguenti possibili variazioni:

i. da cliente al dettaglio a cliente professionale su richiesta, per una o più specifiche asset class o per gruppi predefiniti di asset class. In tal caso, devono ricorrere almeno due dei seguenti requisiti:

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

ii. da cliente professionale di diritto a cliente al dettaglio. Spetta al cliente considerato professionale di diritto chiedere di essere trattato come cliente al dettaglio e per l'effetto ottenere un livello più elevato di protezione, qualora ritenga di non essere in grado di valutare o gestire correttamente i rischi assunti. A tal fine il Cliente e la Succursale concludono un accordo scritto avente ad oggetto il trattamento come cliente al dettaglio;

iii. da controparte qualificata a cliente professionale. La classificazione come controparte qualificata non pregiudica la facoltà di richiedere di essere trattato come cliente professionale. Tale richiesta è soggetta al consenso della Succursale;

iv. da controparte qualificata a cliente al dettaglio. Quando una controparte qualificata richiede espressamente di essere trattata come un cliente al dettaglio è necessario il consenso della Succursale.

In caso di persone giuridiche la valutazione di cui sopra è condotta con riguardo alla persona autorizzata ad effettuare operazioni per loro conto e/o alla persona giuridica medesima. Il Cliente può richiedere di essere trattato come cliente professionale, a seconda dei requisiti in suo possesso, per una o più specifiche asset class, per tutte le asset class o per gruppi (c.d. "bucket") di asset class, predefiniti a seconda del livello di complessità delle stesse.

Spetta al cliente professionale informare la Succursale di eventuali cambiamenti che potrebbero incidere sulla classificazione.

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

La variazione della classificazione originaria dovrà in ogni caso risultare da accordo scritto tra la Succursale e il Cliente.

Informazioni sui costi ed oneri relativi ai servizi e prodotti offerti dalla Succursale

I costi e gli oneri applicati alla clientela sono indicati nell'allegato ai singoli contratti che disciplinano i servizi prestati dalla Succursale e alla presente Informativa Precontrattuale denominato "Condizioni Economiche". Copia dei contratti è sempre disponibile per il potenziale cliente che, in qualsiasi momento, può richiedere alla Succursale di riceverne gratuitamente copia o, comunque, di prendere visione di tali documenti in un tempo utile prima della sottoscrizione del contratto per la prestazione di servizi di investimento e dei servizi bancari accessori.

Nell'ambito della propria libertà negoziale la Succursale può concordare con il potenziale cliente le commissioni e le spese applicabili ai diversi servizi. La diversità delle commissioni può dipendere da vari fattori, sia oggettivi sia soggettivi, che la Succursale cerca di definire in trattative personali con la clientela, rispettando criteri commerciali ed equitativi.

Data la variabilità dei prezzi di mercato degli strumenti finanziari, non è possibile indicare sin d'ora tali prezzi, fermo restando che questo verrà reso noto al momento di ciascuna richiesta da parte del Cliente, il quale è avvertito che di norma la base di calcolo è il valore corrente di borsa per i titoli negoziati nei mercati regolamentati.

Le informazioni sui costi e sugli oneri vengono fornite al Cliente e sono comprensive delle voci relative al servizio di investimento o accessorio prestato, del costo dell'eventuale consulenza e dello strumento finanziario raccomandato o offerto in vendita e delle modalità di pagamento da parte del cliente, ivi inclusi eventuali pagamenti effettuati da soggetti terzi.

Le informazioni sui costi e sugli oneri, compresi quelli connessi al servizio di investimento e allo strumento finanziario, non causati dal verificarsi di un rischio di mercato sottostante, sono fornite in forma aggregata al fine di permettere al Cliente di conoscere il costo totale ed il suo effetto complessivo sul rendimento. La Succursale fornirà altresì al cliente un'illustrazione che rappresenti l'effetto cumulativo dei costi sulla redditività derivante dalla prestazione del servizio. Se il Cliente lo richiede la informazioni sugli oneri e sui costi sono fornite in forma analitica.

Le informazioni sui costi e sugli oneri comprendono:

- a. tutti i costi e gli oneri connessi applicati dalla Succursale o da altre parti (qualora il Cliente sia stato indirizzato a tali altre parti) per i servizi di investimento e accessori prestati;
- b. tutti i costi e gli oneri connessi associati alla realizzazione e gestione degli strumenti finanziari.

Ai fini della lettera a) i costi e oneri comprendono anche gli eventuali pagamenti provenienti da soggetti terzi percepiti dalla Succursale che vengono dettagliati separatamente.

Quando una parte dei costi e degli oneri totali deve essere pagata o è espressa in valuta estera, la Succursale fornisce l'indicazione di tale valuta, nonché dei tassi e delle spese di cambio applicabili. Prima di dare corso a ogni singola transazione in strumenti finanziari in esecuzione del presente Contratto, la Succursale fornirà al Cliente le informazioni in forma aggregata in merito ai costi e agli oneri dei Servizi di Investimento, ai servizi accessori e agli strumenti finanziari, ivi inclusi eventuali incentivi percepiti dalla Succursale, nonché l'effetto dei costi sulla redditività, nei casi e secondo quanto previsto dalla Normativa di Riferimento. Il Cliente può richiedere maggiori dettagli.

Per calcolare ex ante i costi e gli oneri, la Succursale utilizza i costi effettivamente sostenuti come modello per i costi e gli oneri previsti. Qualora non disponga di costi effettivi, UBS esegue stime ragionevoli di tali costi.

La Succursale invierà al Cliente, al termine di ciascun anno solare, le informazioni in forma aggregata in merito ai costi e agli oneri dei servizi di investimento e degli strumenti e/o prodotti finanziari delle transazioni eseguite, ivi inclusi eventuali incentivi percepiti dalla Succursale, nonché gli effetti dei costi sulla redditività degli strumenti e/o prodotti finanziari nei casi e secondo quanto previsto dalla Normativa di Riferimento.

Quanto alle informazioni riguardanti OICR, IPO (quotazioni), OPA, OPV/OPS e altre forme di sollecitazione all'investimento, si avvisa la clientela che i dati analitici delle stesse sono disponibili nei rispettivi Prospetti Informativi che la Succursale metterà a disposizione della clientela nel caso in cui la Succursale sia il soggetto incaricato dell'offerta. In tutti gli altri casi il Cliente potrà richiedere alla Succursale di procurargliene una copia.

Per quanto riguarda le condizioni economiche dei servizi bancari accessori ai servizi di investimento si invita la clientela a consultare i fogli informativi a disposizione del pubblico presso la Succursale.

Per quanto riguarda l'attività di distribuzione dei prodotti di investimento assicurativi la Succursale, prima della conclusione dei singoli contratti, comunica al Cliente la remunerazione percepita in relazione a tale attività e tutti i costi e gli oneri connessi. Con riferimento alle comunicazioni sui costi e gli oneri relativi alla distribuzione di prodotti di investimento assicurativi la Succursale comunica al Cliente il costo del prodotto di investimento assicurativo offerto al contraente e le modalità di pagamento da parte di quest'ultimo, inclusi i pagamenti eseguiti a favore di o tramite soggetti terzi.

Le informazioni su tutti i costi e gli oneri, compresi quelli connessi alla distribuzione del prodotto di investimento assicurativo non causati dal verificarsi di un rischio di mercato

sottostante, sono comunicate in forma aggregata per permettere al contraente di conoscere il costo totale e il suo effetto complessivo sul rendimento dell'investimento. Su richiesta del contraente, i costi e gli oneri sono comunicati in forma analitica.

La Succursale invia al Cliente, con cadenza annuale, un rendiconto dell'attività di distribuzione assicurativa di prodotti di investimento assicurativi. La Succursale invia inoltre al Cliente, al termine di ciascun anno solare, le informazioni in forma aggregata in merito ai costi ed agli oneri dei prodotti di investimento assicurativi, compresi quelli connessi alla distribuzione, nonché degli effetti dei costi sul rendimento dell'investimento.

La conferma dell'avvenuta esecuzione, totale o parziale, delle disposizioni del Cliente aventi ad oggetto prodotti di investimento assicurativi è comunicata al Cliente dalla compagnia di assicurazione.

Informazioni sugli incentivi percepiti e corrisposti dalla Succursale

Nella prestazione dei servizi di investimento ed accessori la Succursale è, di norma, remunerata dalla propria clientela. Vi sono, tuttavia, delle ipotesi in cui la Succursale, nella prestazione dei servizi di investimento diversi dalla gestione di portafogli, percepisce/corrisponde incentivi (ossia compensi, commissioni o benefici non monetari) da/a soggetti terzi.

Tali incentivi, come previsto dalla normativa di riferimento, possono essere legittimamente percepiti/corrisposti dalla Succursale qualora:

- i. siano volti ad accrescere la qualità del servizio reso al cliente;
- ii. non pregiudichino l'adempimento dell'obbligo della Succursale di agire in modo onesto, equo e professionale nel migliore interesse del Cliente.

Sono considerati sempre legittimi, invece, i pagamenti o i benefici che consentono la prestazione dei servizi di investimento o sono a tal fine necessari, come ad esempio i costi di custodia, le competenze di regolamento e di cambio, i prelievi obbligatori o le competenze legali e che, per loro natura, non possono entrare in conflitto con il dovere della Succursale di agire in modo onesto, equo e professionale per servire al meglio gli interessi dei clienti. Gli incentivi percepiti dalla Succursale sono concepiti per migliorare la qualità del servizio prestato al cliente in quanto:

1. sono giustificati dalla prestazione di un servizio aggiuntivo o di livello superiore per il cliente, proporzionale al livello di incentivi ricevuti come:
 - la prestazione di consulenza non indipendente in materia di investimenti e l'accesso a una vasta gamma di strumenti finanziari adeguati, tra cui un numero appropriato di strumenti di fornitori terzi di prodotti che non hanno legami stretti con l'impresa di investimento;
 - la prestazione di consulenza non indipendente in materia di investimenti in combinazione o con l'offerta al cliente, almeno su base annuale, di valutare il persistere dell'adeguatezza degli strumenti finanziari in cui il cliente ha investito, o con un altro servizio continuativo in grado di costituire un valore per il cliente come la consulenza sull'asset allocation ottimale;
 - l'accesso a una vasta gamma di strumenti finanziari che possano soddisfare le esigenze dei clienti, compreso un numero adeguato di strumenti di fornitori terzi di prodotti che non hanno legami stretti con l'impresa di investimento, insieme o alla fornitura di strumenti a valore aggiunto, come gli strumenti di informazioni oggettivi, che assistono il cliente interessato all'adozione delle decisioni di investimento o consentono al cliente interessato di monitorare, modellare o regolare la gamma di strumenti finanziari in cui ha investito, o alla fornitura di relazioni periodiche sulla performance e i costi e oneri collegati agli strumenti finanziari;

2. non offrono vantaggi diretti alla Succursale, ai suoi azionisti o dipendenti senza beneficio tangibile per il cliente interessato;
3. sono giustificati dalla sussistenza di un beneficio continuativo per il cliente interessato in relazione all'incentivo continuativo.

La Succursale, al fine di conservare le prove del fatto che gli onorari, le commissioni o i benefici non monetari dalla stessa pagati o ricevuti siano concepiti per migliorare la qualità del servizio fornito al cliente:

- tiene un elenco interno di tutti gli onorari, le commissioni o i benefici non monetari ricevuti da terzi in relazione alla prestazione di servizi di investimento o accessori;
- registra il modo in cui onorari, commissioni e benefici non monetari pagati o ricevuti migliorino la qualità dei servizi prestati ai clienti e le misure adottate al fine di non pregiudicare il dovere dell'impresa di agire in modo onesto, imparziale e professionale per servire al meglio gli interessi dei clienti.

Nella prestazione del servizio di gestione di portafogli la Succursale non accetta e trattiene incentivi in quanto questi non possono essere quantificati e trasferiti al Cliente.

In relazione a tale servizio di investimento la Succursale non accetta benefici non monetari da soggetti terzi, salvo, eventualmente, quelli considerati minori accettabili, di seguito elencati:

- informazioni o documentazione relativa a uno strumento finanziario o a un servizio di investimento, di natura generica o personalizzata in funzione della situazione di un singolo cliente;
- partecipazione a convegni, seminari e altri eventi formativi sui vantaggi e sulle caratteristiche di un determinato strumento finanziario o servizio di investimento;
- ospitalità di un valore de minimis ragionevole, come cibi e bevande nel corso di un incontro di lavoro o di una conferenza, seminario o altri eventi di formazione.

La Succursale si è dotata di un'apposita procedura interna per verificare l'osservanza delle disposizioni normative e regolamentari in materia di incentivi nella prestazione di servizi di investimento e servizi ad essi accessori.

Il Cliente, inoltre, può richiedere alla Succursale in qualsiasi momento ulteriori informazioni e/o chiarimenti in merito agli incentivi dalla stessa percepiti/corrisposti.

La Succursale prima della prestazione di un servizio di investimento o di un servizio accessorio: (i) comunica al cliente in modo completo, accurato e comprensibile

l'esistenza, la natura e l'importo dei pagamenti o benefici monetari ricevuti, quantificandoli e indicandoli separatamente e (ii) fornisce al cliente l'aggregazione dei costi e oneri relativi dei servizi di investimento prestati e dei prodotti finanziari eventualmente raccomandati o offerti in vendita, ivi inclusi gli eventuali incentivi percepiti dalla Succursale, al fine di permettere al cliente di conoscere il costo totale dell'operazione, nonché gli effetti dei costi sul rendimento degli strumenti finanziari.

Qualora non sia in grado di quantificare ex ante l'importo del beneficio da pagare o ricevere, la Succursale comunica al cliente il metodo di calcolo di tale importo e gli fornisce poi ex post, nell'ambito della rendicontazione periodica, l'esatto ammontare del beneficio pagato o percepito.

Nel caso di incentivi continuativi, la Succursale comunica ai singoli clienti, almeno una volta all'anno, l'importo effettivo dei benefici ricevuti o pagati.

I benefici non monetari di minore entità possono essere descritti in modo generico.

La Succursale, se del caso, informa i clienti in merito ai meccanismi per trasferire agli stessi i compensi, le commissioni o i benefici, monetari o non monetari, percepiti per la prestazione di un servizio di investimento o di un servizio accessorio.

Le retrocessioni monetarie sono indicate ai clienti all'interno dell'informativa ex-ante sui costi, consegnata ai clienti prima di ogni transazione, e dell'informativa ex-post (annuale) sui costi.

Con riferimento ai benefici non monetari di non modico valore, l'informativa ex-ante sui costi, consegnata alla clientela prima di ogni transazione, contiene una specifica indicazione che rimanda al sito internet della Succursale (<https://www.ubs.com/global/it/legal/it1.html>) per conoscere il dato puntuale dei benefici non monetari ricevuti/pagati da/a parti terze.

La Succursale riceve e offre benefici non monetari di modico valore (quali incontri di aggiornamento organizzati da UBS stessa o da soggetti terzi, volti ad acquisire informazioni sulle caratteristiche dei vari prodotti presenti sul mercato) che hanno lo scopo di accrescere la qualità del servizio fornito al cliente e che non pregiudicano l'adempimento di agire in modo onesto, equo e professionale nel miglior interesse del cliente.

Con riferimento all'attività di distribuzione assicurativa di prodotti di investimento assicurativi la Succursale, prima della conclusione di ciascun contratto di assicurazione e ogni volta che il contraente effettui pagamenti diversi dai premi in corso per ciascun contratto e dai pagamenti programmati già previsti nel contratto concluso, fornisce al contraente le informazioni relative alle remunerazioni ed agli eventuali incentivi percepiti dalla Succursale.

Informazioni sulla politica di identificazione e gestione dei conflitti di interesse adottata dalla Succursale

Premessa

Il presente documento viene redatto nel rispetto della Direttiva Europea 2014/65/UE del 15 maggio 2014 relativa ai Mercati degli Strumenti Finanziari ("MiFID 2"), dei successivi regolamenti e direttive comunitarie e delle disposizioni di applicazione individuabili nella normativa italiana (TUF e relativi Regolamenti applicativi emanati da Banca d'Italia e da Consob). Il presente documento è inoltre redatto nel rispetto della Direttiva Europea 2016/97/UE del 20 gennaio 2016 in materia di distribuzione assicurativa (IDD), dei successivi regolamenti comunitari e delle disposizioni di applicazione individuabili nella normativa italiana (CAP e relativi Regolamenti applicativi emanati da Ivass e Consob).

Le situazioni di conflitto di interesse, a causa dell'intensificarsi delle attività degli intermediari, sono fisiologiche ed è impossibile eliminarle a priori. Gli intermediari, pertanto, sono tenuti ad adottare ed applicare disposizioni organizzative e amministrative efficaci volte ad identificare e prevenire o gestire i conflitti di interesse che potrebbero sorgere al fine di evitare che gli stessi possano incidere negativamente sugli interessi dei clienti.

Gli intermediari devono elaborare, attuare e mantenere una politica aziendale di gestione dei conflitti di interesse adeguata alle dimensioni e all'organizzazione dell'intermediario e alla natura, alle dimensioni e alla complessità dell'attività svolta (c.d. criterio di proporzionalità). In particolare, la normativa di settore prevede che gli intermediari:

1. adottino ogni misura ragionevole per identificare i conflitti di interesse che potrebbero insorgere con il cliente o tra clienti, al momento della prestazione di qualunque servizio e attività di investimento o servizio accessorio o di una combinazione di tali servizi;
2. gestiscano i conflitti di interesse anche adottando idonee misure organizzative e assicurando che l'affidamento di una pluralità di funzioni ai soggetti rilevanti impegnati in attività che implicano un conflitto di interesse non impedisca loro di agire in modo indipendente, così da evitare che tali conflitti incidano negativamente sugli interessi dei clienti;
3. quando le misure adottate per la gestione dei conflitti di interesse non siano sufficienti per assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti sia evitato, informino chiaramente i clienti, prima di agire per loro conto, della natura e/o delle fonti dei conflitti affinché essi possano assumere una decisione informata sui servizi prestati, tenuto conto del contesto in cui le situazioni di conflitto si manifestano. Tale informativa illustra la natura generale e le fonti dei conflitti di interesse, nonché i rischi che si generano per il Cliente in conseguenza dei conflitti di interesse e le azioni intraprese per attenuarli;

4. formulino, applichino e mantengano un'efficace politica di gestione dei conflitti di interessi in linea con il principio della proporzionalità.

Di seguito vengono fornite al Cliente le principali informazioni relative alla politica aziendale di gestione dei conflitti di interesse adottata dalla Succursale al fine di perseguire il massimo contenimento delle situazioni che generano conflitti di interesse, anche tenendo conto del menzionato criterio di proporzionalità.

Identificazione dei conflitti di interesse

La Succursale ha individuato i potenziali conflitti di interesse che possono sorgere nello svolgimento di ogni servizio e attività di investimento.

Ai fini della rilevazione dei conflitti di interesse potenziali, sono state identificate tutte le ipotesi in cui l'interesse del cliente potrebbe risultare in conflitto con quello di UBS, di un dipendente di UBS o di un altro cliente di UBS o sacrificato per il perseguimento di una finalità diversa ed ulteriore rispetto al servizio prestato, legato ad un interesse economicamente apprezzabile e concreto, con il potenziale conseguimento di un vantaggio diretto o indiretto da parte della Succursale, di un dipendente o di un diverso cliente della stessa.

Nell'individuazione della sussistenza di un determinato conflitto di interesse, la Succursale ha preso in considerazione quanto segue:

- i. il carattere potenziale del conflitto e;
- ii. l'esistenza di una possibile subordinazione dell'interesse del cliente rispetto a quello della Succursale e/o di un suo dipendente e/o di un altro cliente;
- iii. la sussistenza e la quantificazione di un rischio inerente in relazione ad ogni specifica tassonomia di rischio identificata.

Misure di gestione dei conflitti di interesse

La Succursale, al fine di individuare le più appropriate azioni da intraprendere per gestire i conflitti di interesse identificati ha considerato i seguenti fattori:

- la rilevanza del rischio inerente di ledere gli interessi della clientela;
- la dimensione e la complessità dell'attività svolta dalla Succursale e le misure organizzative da adottare;
- l'efficacia del framework dei controlli in essere.

In particolare, le principali misure di gestione individuate sono:

- adozione di un efficace modello operativo e di rigorosi e strutturati processi organizzativi;
- chiara definizione dei compiti e delle responsabilità dei vari uffici interni coinvolti nella prestazione dei servizi;
- adozione di barriere informative, organizzative e logistiche tra i vari uffici coinvolti;
- eliminazione di qualunque connessione diretta tra le retribuzione dei soggetti che svolgono le attività in conflitto rispetto alle performance commerciali;
- divieto di partecipazione simultanea a più attività connesse alla prestazione dei servizi di investimento e accessori;

- definizione di regole interne di condotta.

Registro dei conflitti di interesse

La Succursale, ai sensi della Normativa di Riferimento, si è dotata di un registro nel quale sono riportate ed aggiornate in via continuativa le situazioni nelle quali sia sorto o possa sorgere un conflitto di interessi che rischi di ledere gravemente gli interessi di uno o più clienti.

Aggiornamento della politica adottata dalla Succursale

La Succursale periodicamente (almeno una volta all'anno) verifica il contenuto della politica di identificazione dei conflitti di interesse adottata e l'efficacia delle misure adottate per gestire i conflitti di interesse, in modo da individuare e, se opportuno, correggere eventuali carenze.

Informativa ai clienti dei conflitti di interesse

Nei casi in cui le misure adottate dalla Succursale non siano ritenute dalla stessa sufficienti per assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio residuale di nuocere agli interessi del cliente sia limitato, la Succursale informa il Cliente, prima di iniziare a prestare il servizio, della natura e/o delle fonti dei conflitti, affinché il Cliente possa prendere una decisione in ordine alla opportunità di usufruire o meno del servizio. Tale informativa illustra la natura generale e le fonti dei conflitti di interesse, nonché i rischi che si generano per il Cliente in conseguenza dei conflitti di interesse e le azioni intraprese per attenuarli.

La Succursale ha mappato tutte le attività con riferimento alle quali potrebbero potenzialmente sorgere conflitti di interesse, ma ad oggi, in considerazione delle misure di gestione in essere e del framework di controllo adottato il rischio residuo di danni materiali o impatti rilevanti sul cliente è ridotto al minimo.

Diritto del cliente di richiedere ulteriori informazioni

Si avverte il Cliente che, in qualsiasi momento, lo stesso può richiedere alla Succursale ulteriori informazioni in merito alla politica di identificazione e gestione dei conflitti di interesse adottata dalla Succursale, nonché in relazione alle situazioni di conflitto di interesse individuate.

Potenziali conflitti di interesse oggetto di specifica informativa

Il Cliente potrebbe investire in strumenti quali fondi d'investimento e prodotti strutturati emessi dal Gruppo UBS e da entità e/o da terze parti indipendenti (di seguito "Strumenti finanziari"). La Succursale può ricevere benefici monetari quali incentivi di distribuzione/collocamento, retrocessioni e commissioni di natura simile dalle case prodotte con cui collabora, sia su base periodica che una tantum alla sottoscrizione dello Strumento, come compensazione per le attività di distribuzione e/o deposito interesse. Sulla base della propria Policy sui conflitti di interesse, la Succursale prende idonee misure per identificare, prevenire, e/o gestire (potenziali) conflitti con l'obiettivo di minimizzare ogni rischio materiale di danneggiare l'interesse

dei propri clienti. Esempi di tali misure possono includere tra gli altri la definizione di barriere informative, il mantenimento di processi gestionali separati, la rinuncia a modalità di compensazione diretta, la determinazione di processi e metodologie efficaci per informare il Cliente ed ottenere il suo consenso in merito all'esistenza di un conflitto e, se necessario, rinunciare ad attività di business che potrebbero generare una situazione di conflitto. Per le attività in cui il rischio di conflitto di interesse non può essere debitamente gestito, la Succursale divulgherà chiaramente la natura generale e/o le fonti di tali conflitti al Cliente prima di proporre gli Strumenti finanziari riconducibili al conflitto. Ulteriori informazioni in merito alla Policy della Succursale sui conflitti di interesse possono essere trovate sul sito UBS.

Informazioni sugli strumenti finanziari, prodotti finanziari e prodotti assicurativi trattati dalla Succursale e rischi connessi

La Succursale nella prestazione dei servizi di investimento e dell'attività di distribuzione assicurativa tratta le seguenti principali tipologie di strumenti, prodotti finanziari e prodotti di investimento assicurativi. Per ogni strumento/prodotto vengono indicati i principali rischi.

Obbligazioni e titoli di stato (titoli di debito)

Tali strumenti finanziari sono titoli a reddito predeterminato (titoli di stato, obbligazioni private emesse da banche o altre società).

Acquistando titoli di debito si diviene finanziatori della società o degli enti che li hanno emessi e si ha diritto a percepire periodicamente gli interessi previsti dal regolamento dell'emissione e, alla scadenza, al rimborso del capitale prestato. La data di regolamento delle operazioni di sottoscrizione, di acquisto e di vendita dei titoli di debito corrisponde a quella cui le parti fanno riferimento per il calcolo dei dietimi relativi alla cedola o agli interessi in corso di maturazione al momento dell'operazione.

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 (cedole), ovvero alla scadenza (zero coupon), in misura fissa (obbligazioni a tasso fisso) oppure variabile, in relazione all'andamento di tassi di mercato (obbligazioni a tasso variabile).

Di seguito si descrivono le principali categorie di obbligazioni:

a. Obbligazioni corporate

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

b. Obbligazioni sovranazionali

Sono obbligazioni emesse da istituzioni ed entità internazionali che non possono essere identificate come appartenenti ad un unico Paese (es. Banca Europea degli investimenti - BEI).

c. Obbligazioni governative emesse dalla Repubblica Italiana

Le obbligazioni governative sono titoli del debito pubblico, ossia i titoli di debito emessi dal Ministero dell'Economia e delle Finanze per finanziare il fabbisogno statale.

Di seguito si riporta una descrizione delle principali tipologie di titoli di debito pubblico italiano:

- *Buoni ordinari del Tesoro*: sono titoli obbligazionari a breve termine emessi con scadenze uguali o inferiori all'anno e sono ammessi alla quotazione sui mercati regolamentati.
- *Certificati del Tesoro zero coupon*: sono titoli emessi dallo Stato Italiano con durata all'emissione di 24 mesi, soggetti a riaperture che possono ridurre la durata originaria. La remunerazione è interamente determinata dallo scarto di emissione, pari alla differenza tra il valore nominale ed il prezzo corrisposto.
- *Certificati di Credito del Tesoro*: sono titoli a tasso variabile con la durata di 7 anni. Gli interessi vengono corrisposti con cedole posticipate semestrali indicizzate al rendimento dei Buoni Ordinari del Tesoro; sulla remunerazione incide anche lo scarto d'emissione, dato dalla differenza tra il valore nominale ed il prezzo pagato.
- *Buoni del Tesoro Poliennali*: sono titoli a medio-lungo termine, con una cedola fissa pagata semestralmente.
- *Buoni del Tesoro Poliennali indicizzati all'inflazione europea*: sono titoli 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.
- *BTP Italia*: è un titolo di Stato che fornisce all'investitore una protezione contro l'aumento del livello dei prezzi italiani. Sia le cedole, pagate semestralmente, che il capitale, la cui rivalutazione viene anch'essa corrisposta semestralmente, sono rivalutati in base all'inflazione italiana, misurata dall'Istat attraverso l'indice nazionale dei prezzi al consumo per famiglie di operai ed impiegati (FOI) con esclusione dei tabacchi.

d. Obbligazioni convertibili

Sono strumenti finanziari che si pongono in una situazione intermedia tra una azione e una obbligazione. Le obbligazioni convertibili offrono al sottoscrittore la facoltà di rimanere creditore della società emittente (e quindi di conservare lo stato di obbligazionista), o di convertire, entro determinati lassi di tempo e in base a rapporti di cambio prefissati, le obbligazioni in azioni della società emittente o di altra società, assumendo così lo status di azionista.

e. Obbligazioni in valuta o "Eurobond"

Sono le cosiddette obbligazioni internazionali emesse da operatori di rilievo primario, che così finanziano il proprio fabbisogno di valuta. Gli Eurobond sono obbligazioni emesse in valuta diversa rispetto a quelle dei Paesi in cui gli stessi titoli sono collocati.

f. Obbligazioni subordinate

Sono obbligazioni che, nel caso di insolvenza dell'emittente, vengono rimborsate solo dopo le altre obbligazioni non subordinate dell'emittente medesimo;

g. Obbligazioni garantite (covered bond)

Sono obbligazioni garantite da attività destinate, in caso di insolvenza dell'emittente, al prioritario soddisfacimento dei diritti degli obbligazionisti. I principali rischi connessi ai titoli di debito sono:

- *Rischio di prezzo*: il detentore di titoli di debito rischierà di non essere remunerato in caso di dissesto finanziario della società emittente. In caso di fallimento della società emittente, i detentori di titoli di debito potranno partecipare, con gli altri creditori, alla suddivisione - che comunque si realizza in tempi solitamente molto lunghi - dei proventi derivanti dal realizzo delle attività della società, mentre è pressoché escluso che i detentori di titoli di capitale possano vedersi restituire una parte di quanto investito.
- *Rischio specifico e rischio generico*: il rischio specifico dipende dalle caratteristiche peculiari dell'emittente e può essere diminuito sostanzialmente attraverso la

suddivisione del proprio investimento tra titoli emessi da emittenti diversi (diversificazione del portafoglio), mentre il rischio sistematico rappresenta quella parte di variabilità del prezzo di ciascun titolo che dipende dalle fluttuazioni del mercato e non può essere eliminato per il tramite della diversificazione. Il rischio sistematico dei titoli di debito si origina dalle fluttuazioni dei tassi d'interesse di mercato che si ripercuotono sui prezzi (e quindi sui rendimenti) dei titoli in modo tanto più accentuato quanto più lunga è la loro vita residua; la vita residua di un titolo ad una certa data è rappresentata dal periodo di tempo che deve trascorrere da tale data al momento del suo rimborso.

- *Rischio Emittente e rating*: 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. Il rischio che le società o gli enti finanziari emittenti non siano in grado di pagare gli interessi o di rimborsare il capitale prestatato si riflette nella misura degli interessi che tali obbligazioni garantiscono all'investitore. Quanto maggiore è la rischiosità percepita dell'emittente tanto maggiore è il tasso d'interesse che l'emittente dovrà corrispondere all'investitore. Per valutare la congruità del tasso d'interesse pagato da un titolo si devono tenere presenti i tassi d'interessi corrisposti dagli emittenti il cui rischio è considerato più basso, ed in particolare il rendimento offerto dai titoli di Stato, con riferimento a emissioni con pari scadenza.

Il rating è la valutazione di un emittente/garante, o di un'emissione, espressa da una agenzia specializzata (l'agenzia di rating) e sinteticamente rappresentata attraverso la combinazione di lettere o cifre. Nel tempo il rating può essere oggetto di modifica per effetto di circostanze che inducano l'agenzia di rating ad una riformulazione del giudizio precedentemente espresso. L'assegnazione di un rating agevola anche gli emittenti nel processo di pricing e di collocamento dei titoli emessi.

Il rating è uno strumento utile per un investitore poiché gli consente di valutare il rischio di credito connesso all'investimento in un determinato strumento finanziario. Il rating di un emittente/garante fornisce una valutazione globale della solvibilità di un determinato soggetto ossia della generale idoneità dello stesso ad onorare i propri impegni finanziari a scadenza. Il rating assegnato al debito subordinato è inferiore rispetto a quello assegnato al debito ordinario (c.d. debito senior).

Il rating può essere assegnato anche ad una singola emissione: in questo caso la valutazione riguarda anche le caratteristiche specifiche dello strumento finanziario cui si riferisce. Il rating di un'emissione valuta la capacità dell'emittente di rimborsare il capitale e corrispondere gli interessi alla data stabilita.

Investment Grade

AAA AA+ AA AA- A+ A A- BBB+ BBB BBB-

Below Investment Grade

BB+ BB BB- B+ B B- CCC+ CCC CCC- CC C D

CATEGORIA INVESTIMENTO

AAA - Capacità di pagare gli interessi e rimborsare il capitale estremamente elevata.

AA - Capacità molto alta di onorare il pagamento degli interessi e del capitale. Differisce solo marginalmente da quella delle emissioni della categoria superiore.

A - Forte capacità di pagamento degli interessi e del capitale, ma una certa sensibilità agli effetti sfavorevoli di cambiamento di circostanze o al mutamento delle condizioni economiche.

BBB - Capacità ancora sufficiente di pagamento degli interessi e del capitale. Tuttavia la presenza di condizioni economiche sfavorevoli o una modifica delle circostanze potrebbero alterare in misura maggiore la capacità di onorare normalmente il debito.

CATEGORIA SPECULATIVA

BB - Nell'immediato, minore vulnerabilità al rischio di insolvenza di altre emissioni speculative. Tuttavia grande incertezza ed esposizione ad avverse condizioni economiche, finanziarie e settoriali.

B - Più vulnerabile ad avverse condizioni economiche, finanziarie e settoriali, ma capacità nel presente di far fronte alle proprie obbligazioni finanziarie.

CCC - Al presenta vulnerabilità e dipendenza da favorevoli condizioni economiche, finanziarie e settoriali per far fronte alle proprie obbligazioni finanziarie.

CC - Al presenta estrema vulnerabilità.

C - E' stata inoltrata un'istanza di fallimento o procedura analoga ma i pagamenti e gli impegni finanziari sono mantenuti.

D - Situazione di insolvenza

Nota: i rating da "AA" a "CCC" incluso possono essere modificati aggiungendo il segno "+" o "-" per precisare la posizione relativa nella scala di rating.

Procedendo da AAA verso D, si passa da un'elevata probabilità di rimborso a probabilità via via decrescenti.

- **Rischio di tasso d'interesse:** l'investitore deve tener presente che la misura effettiva degli interessi si adegua continuamente alle condizioni di mercato attraverso variazioni del prezzo dei titoli stessi. Il rendimento di un titolo di debito si avvicinerà a quello incorporato nel titolo stesso al momento dell'acquisto solo nel caso in cui il titolo stesso venisse detenuto dall'investitore fino alla scadenza. Qualora l'investitore avesse necessità di smobilizzare l'investimento prima della scadenza del titolo, il rendimento effettivo potrebbe rivelarsi diverso da quello garantito dal titolo al momento del suo acquisto. In particolare, per i titoli che prevedono il pagamento di interessi in modo predefinito e non modificabile nel corso della durata del prestito (titoli a tasso fisso), più lunga è la vita residua maggiore è la variabilità del prezzo del titolo stesso rispetto a variazioni dei tassi d'interesse di mercato. E' dunque importante per l'investitore, al fine di valutare l'appropriatezza del proprio investimento in questa categoria di titoli, verificare entro quali tempi potrà avere necessità di smobilizzare l'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. 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:** 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. Questo in quanto la domanda e l'offerta di titoli viene convogliata in gran parte su tali mercati e quindi i prezzi ivi rilevati sono più affidabili quali indicatori dell'effettivo valore degli strumenti finanziari. Occorre tuttavia considerare che lo smobilizzo di titoli trattati in mercati organizzati a cui sia difficile accedere, perché aventi sede in paesi lontani o per altri motivi, può comunque comportare per l'investitore difficoltà di liquidare i propri investimenti e la necessità di sostenere costi aggiuntivi.
- **Rischio derivante dall'applicazione delle misure di riduzione o conversione degli strumenti di capitale e/o del bail-in:** tra gli strumenti di gestione delle crisi delle banche e delle imprese di investimento sono state previste misure di riduzione o conversione delle azioni o degli altri strumenti di debito (tra cui rientrano le obbligazioni subordinate) e misure di risoluzione, cui le Autorità di Risoluzione (in Italia la Banca d'Italia) possono fare ricorso quando la procedura di riduzione o conversione delle azioni e degli altri strumenti di capitale non consenta di rimediare allo stato di dissesto o di rischio di dissesto dell'intermediario. Tra le misure di risoluzione, il bail-in (letteralmente salvataggio interno) consiste nella riduzione, con possibilità di azzeramento del valore nominale, dei diritti degli azionisti e dei creditori o nella conversione in capitale dei diritti di questi ultimi al fine di

assorbire le perdite e ricapitalizzare la banca in difficoltà. Il bail-in si applica seguendo una gerarchia la cui logica prevede che chi investe in strumenti finanziari più rischiosi sostenga prima degli altri le eventuali perdite o la conversione in azioni. Solo dopo aver esaurito tutte le risorse della categoria più rischiosa si passa alla categoria successiva.

Nel dettaglio, l'ordine di priorità in caso di ricorso al bail-in è il seguente:

- i) azioni; ii) altri titoli di capitale, iii) obbligazioni subordinate;
- iv) obbligazioni e altre passività ammissibili, ivi compresi i depositi sopra i 100.000 euro, di soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle piccole e medie imprese; v) depositi di persone fisiche e di piccole e medie imprese per l'importo eccedente i 100.000 euro.

Per dare attuazione alle misure di riduzione o conversione degli strumenti di capitale e alle misure di risoluzione, l'Autorità di Risoluzione dispone di specifici poteri. Fra questi, oltre al potere di modificare la scadenza dei titoli, l'importo degli interessi maturati o la data a partire dalla quale tali interessi divengono esigibili, anche sospendendo il relativo pagamento per un periodo transitorio, anche quello di ridurre ovvero azzerare il valore nominale di strumenti di capitale e di passività dell'ente sottoposto a risoluzione (anche in assenza di una formale dichiarazione di insolvenza dell'emittente).

Obbligazioni strutturate (titoli di debito con componente derivativa)

Le obbligazioni strutturate sono titoli obbligazionari che incorporano all'interno di uno strumento di debito di tipo tradizionale un contratto derivato (ossia un contratto di acquisto e/o vendita di strumenti finanziari come indici, azioni, valute, etc.).

Tali titoli differiscono dai normali titoli di debito nelle modalità di calcolo del rendimento, sia esso previsto nella forma di pagamenti periodici (c.d. "cedole") che in quella di pagamento unico a scadenza ("rendimento a scadenza"). I titoli strutturati, infatti, possono presentare un duplice rendimento, ossia quello derivante dalla parte "fissa" e quello derivante dalla parte "variabile". Il rendimento dovuto alla parte fissa è spesso pari a zero (o comunque più basso dei tassi applicati sul mercato dei capitali), garantendo all'investitore il solo rimborso del capitale inizialmente investito o, in alcuni casi, un rendimento minimo garantito a prescindere dall'andamento della variabile collegata al titolo stesso.

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

I titoli strutturati presentano comunque tutte le caratteristiche e i rischi propri di un titolo di debito. Durante la vita del titolo, però, le oscillazioni del prezzo possono essere maggiori rispetto ai titoli di debito non strutturati, con rischi di perdite accentuate in caso di smobilizzo prima della scadenza. A scadenza, il rischio principale è rappresentato dal rendimento che può essere superiore ma anche inferiore rispetto ai c.d. titoli plain vanilla.

Particolare categoria di obbligazioni strutturate sono le obbligazioni convertibili in capitale di rischio, che attribuiscono ai titolari, oltre ai diritti tradizionali garantiti dalle obbligazioni "ordinarie", anche la facoltà al possessore, se lo desidera, di convertire le obbligazioni di cui è titolare in azioni, secondo un predefinito rapporto di cambio. Per la valutazione complessiva dei rischi, quindi, si deve tenere in considerazione anche quelli specifici delle azioni.

I principali rischi connessi alle obbligazioni strutturate sono:

- **Rischio di prezzo:** il detentore di titoli di debito rischia di non essere remunerato in caso di dissesto finanziario della società emittente. In caso di fallimento della società emittente, i detentori di titoli di debito potranno partecipare, con gli altri creditori, alla suddivisione - che comunque si realizza in tempi solitamente molto lunghi - dei proventi derivanti dal realizzo delle attività della società, mentre è pressoché escluso che i detentori di titoli di capitale possano vedersi restituire una parte di quanto investito.

- **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. 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 tasso d'interesse:** l'investitore deve tener presente che la misura effettiva degli interessi si adegua continuamente alle condizioni di mercato attraverso variazioni del prezzo dei titoli stessi. Il rendimento di un titolo di debito si avvicinerà a quello incorporato nel titolo stesso al momento dell'acquisto solo nel caso in cui il titolo stesso venisse detenuto dall'investitore fino alla scadenza. Qualora l'investitore avesse necessità di smobilizzare l'investimento prima della scadenza del titolo, il rendimento effettivo potrebbe rivelarsi diverso da quello garantito dal titolo al momento del suo acquisto.
- **Rischio emittente:** per gli investimenti in strumenti finanziari è fondamentale apprezzare la solidità patrimoniale delle società emittenti e le prospettive economiche delle medesime tenuto conto delle caratteristiche dei settori in cui le stesse operano. Il rischio che le società o gli enti finanziari emittenti non siano in grado di pagare gli interessi o di rimborsare il capitale prestatato si riflette nella misura degli interessi che tali obbligazioni garantiscono all'investitore.
- Quanto maggiore è la rischiosità percepita dell'emittente tanto maggiore è il tasso d'interesse che l'emittente dovrà corrispondere all'investitore. Per valutare la congruità del tasso d'interesse pagato da un titolo si devono tenere presenti i tassi d'interessi corrisposti dagli emittenti il cui rischio è considerato più basso, ed in particolare il rendimento offerto dai titoli di Stato, con riferimento a emissioni con pari scadenza.
- **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. Questo in quanto la domanda e l'offerta di titoli viene convogliata in gran parte su tali mercati e quindi i prezzi ivi rilevati sono più affidabili quali indicatori dell'effettivo valore degli strumenti finanziari. Occorre tuttavia considerare che lo smobilizzo di titoli trattati in mercati organizzati a cui sia difficile accedere, perché aventi sede in paesi lontani o per altri motivi, può comunque comportare per l'investitore difficoltà di liquidare i propri investimenti e la necessità di sostenere costi aggiuntivi.

- **Rischi connessi con il c.d. “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 dell’esito, positivo o negativo, degli investimenti effettuati.
- **Rischio derivante dall’applicazione delle misure di riduzione o conversione degli strumenti di capitale e/o del bail-in:** tra gli strumenti di gestione delle crisi delle banche e delle imprese di investimento sono state previste misure di riduzione o conversione delle azioni o degli altri strumenti di debito (tra cui rientrano le obbligazioni subordinate) e misure di risoluzione, cui le Autorità di Risoluzione (in Italia la Banca d’Italia) possono fare ricorso quando la procedura di riduzione o conversione delle azioni e degli altri strumenti di capitale non consenta di rimediare allo stato di dissesto o di rischio di dissesto dell’intermediario. Tra le misure di risoluzione, il bail-in (letteralmente salvataggio interno) consiste nella riduzione, con possibilità di azzeramento del valore nominale, dei diritti degli azionisti e dei creditori o nella conversione in capitale dei diritti di questi ultimi al fine di assorbire le perdite e ricapitalizzare la banca in difficoltà. Il bail-in si applica seguendo una gerarchia la cui logica prevede che chi investe in strumenti finanziari più rischiosi sostenga prima degli altri le eventuali perdite o la conversione in azioni. Solo dopo aver esaurito tutte le risorse della categoria più rischiosa si passa alla categoria successiva.

Nel dettaglio, l’ordine di priorità in caso di ricorso al bail-in è il seguente:

- azioni;
- altri titoli di capitale,
- obbligazioni subordinate;
- obbligazioni e altre passività ammissibili, ivi compresi i depositi sopra i 100.000 euro, di soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle piccole e medie imprese;
- depositi di persone fisiche e di piccole e medie imprese per l’importo eccedente i 100.000 euro.

Per dare attuazione alle misure di riduzione o conversione degli strumenti di capitale e alle misure di risoluzione, l’Autorità di Risoluzione dispone di specifici poteri. Fra questi, oltre al potere di modificare la scadenza dei titoli, l’importo degli interessi maturati o la data a partire dalla quale tali interessi divengono esigibili, anche sospendendo il relativo pagamento per un periodo transitorio, anche quello di ridurre ovvero azzerare il valore nominale di strumenti di capitale e di passività dell’ente sottoposto a risoluzione (anche in assenza di una formale dichiarazione di insolvenza dell’emittente).

Azioni e altri titoli rappresentativi del capitale di rischio, o comunque convertibili in capitale di rischio (obbligazioni convertibili)

Acquistando titoli di capitale (i titoli più diffusi di tale categoria sono le azioni) si diviene soci della società emittente, partecipando per intero al rischio economico della medesima; chi investe in titoli azionari ha diritto a percepire annualmente il dividendo sugli utili conseguiti nel periodo di riferimento che

l’assemblea dei soci deciderà di distribuire. L’assemblea dei soci può comunque stabilire di non distribuire alcun dividendo.

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. Inoltre, gli azionisti, così come i possessori di obbligazioni convertibili, sono titolari del c.d. diritto di opzione il quale riconosce facoltà 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 detenute al momento della delibera assembleare relativa alla nuova operazione o potenzialmente detenibili in base all’applicazione del rapporto di conversione relativo alle obbligazioni convertibili ancora in essere.

I principali rischi connessi a tale tipologia di strumenti finanziari sono:

- **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 specifico e rischio generico:** il rischio specifico dipende dalle caratteristiche peculiari dell’emittente e può essere diminuito sostanzialmente attraverso la suddivisione del proprio investimento tra titoli emessi da emittenti diversi (diversificazione del portafoglio), mentre il rischio sistematico rappresenta quella parte di variabilità del prezzo di ciascun titolo che dipende dalle fluttuazioni del mercato e non può essere eliminato per il tramite della diversificazione. Il rischio sistematico per i titoli di capitale trattati su un mercato organizzato si origina dalle variazioni del mercato in generale; variazioni che possono essere identificate nei movimenti dell’indice del mercato.
- **Rischio emittente:** per gli investimenti in strumenti finanziari è fondamentale apprezzare la solidità patrimoniale delle società emittenti e le prospettive economiche delle medesime tenuto conto delle caratteristiche dei settori in cui le stesse operano. Si deve considerare che i prezzi dei titoli di capitale riflettono in ogni momento una media delle aspettative che i partecipanti al mercato hanno circa le prospettive di guadagno delle imprese emittenti.

- **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. 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:** 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. Questo in quanto la domanda e l'offerta di titoli viene convogliata in gran parte su tali mercati e quindi i prezzi ivi rilevati sono più affidabili quali indicatori dell'effettivo valore degli strumenti finanziari. Occorre tuttavia considerare che lo smobilizzo di titoli trattati in mercati organizzati a cui sia difficile accedere, perché aventi sede in paesi lontani o per altri motivi, può comunque comportare per l'investitore difficoltà di liquidare i propri investimenti e la necessità di sostenere costi aggiuntivi.
- **Rischio di variazione della volatilità (dei prezzi, dei tassi di interesse, dei cambi):** 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.
- **Rischio derivante dall'applicazione delle misure di riduzione o conversione degli strumenti di capitale e/o del bail-in:** tra gli strumenti di gestione delle crisi delle banche e delle imprese di investimento sono state previste misure di riduzione o conversione delle azioni o degli altri strumenti di debito (tra cui rientrano le obbligazioni subordinate) e misure di risoluzione, cui le Autorità di Risoluzione (in Italia la Banca d'Italia) possono fare ricorso quando la procedura di riduzione o conversione delle azioni e degli altri strumenti di capitale non consenta di rimediare allo stato di dissesto o di rischio di dissesto dell'intermediario. Tra le misure di risoluzione, il bail-in (letteralmente salvataggio interno) consiste nella riduzione, con possibilità di azzeramento del valore nominale, dei diritti degli azionisti e dei creditori o nella conversione in capitale dei diritti di questi ultimi al fine di assorbire le perdite e ricapitalizzare la banca in difficoltà. Il bail-in si applica seguendo una gerarchia la cui logica prevede che chi investe in strumenti finanziari più rischiosi sostenga prima degli altri le eventuali perdite o la conversione in azioni. Solo dopo

aver esaurito tutte le risorse della categoria più rischiosa si passa alla categoria successiva.

Nel dettaglio, l'ordine di priorità in caso di ricorso al bail-in è il seguente:

i) azioni; ii) altri titoli di capitale, iii) obbligazioni subordinate; iv) obbligazioni e altre passività ammissibili, ivi compresi i depositi sopra i 100.000 euro, di soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle piccole e medie imprese; v) depositi di persone fisiche e di piccole e medie imprese per l'importo eccedente i 100.000 euro.

Per dare attuazione alle misure di riduzione o conversione degli strumenti di capitale e alle misure di risoluzione, l'Autorità di Risoluzione dispone di specifici poteri. Fra questi, oltre al potere di modificare la scadenza dei titoli, l'importo degli interessi maturati o la data a partire dalla quale tali interessi divengono esigibili, anche sospendendo il relativo pagamento per un periodo transitorio, anche quello di ridurre ovvero azzerare il valore nominale di strumenti di capitale e di passività dell'ente sottoposto a risoluzione (anche in assenza di una formale dichiarazione di insolvenza dell'emittente).

I depositi strutturati

Per depositi strutturati si intendono quei prodotti di investimento, interamente rimborsabili alla scadenza, che sono il frutto dell'assemblaggio di un deposito ordinario ed una variabile sottostante (tassi di cambio, valore di una merce o di uno strumento finanziario, indici, ecc.) che comporta un'esposizione economica del rendimento del deposito o subordina la sua debenza all'andamento dell'assetto indice sottostante. Non rientrano tra i depositi strutturati i depositi legati unicamente a tassi di interesse, come Euribor e Libor, a prescindere dall'eventualità che i tassi di interesse siano predeterminati, fissi o variabili: tali prodotti, in quanto esposti unicamente alla fluttuazione dei tassi di interesse, sono considerati prodotti di natura bancari e dunque sono sottratti dall'applicazione della disciplina in materia di intermediazione finanziaria.

Per depositi strutturati complessi si intendono quei depositi strutturati che incorporano una struttura che rende difficile per il cliente comprendere il rischio del rendimento del prodotto o il costo associato all'uscita dallo stesso prima della scadenza. Sono considerati complessi quei depositi che presentano: 1) più di una variabile che incide sul rendimento ottenuto; 2) un rapporto complesso tra il rendimento e la variabile pertinente o un meccanismo complesso per determinare o calcolare il rendimento; 3) un'inconsueta o sconosciuta variabile impiegata per il calcolo del rendimento (per l'investitore al dettaglio medio); 4) clausole contrattuali che conferiscono all'ente creditizio il diritto unilaterale di risolvere il contratto prima della scadenza. Sono altresì considerati complessi quei depositi strutturati che presentano un costo associato all'uscita prima della scadenza diverso da: 1) un importo fisso (come per i depositi strutturati aventi una commissione di uscita variabile o "massima" o calcolata tramite un tasso di interesse); 2) un importo fisso per ogni mese (o parte di esso) rimanente fino alla scadenza concordata; 3) una percentuale fissa dell'importo depositato.

- **Rischio di cambio:** Qualora uno strumento o un prodotto 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. 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 variazione della volatilità (dei prezzi, dei tassi di interesse, dei cambi):** riguarda gli investimenti in strumenti o prodotti derivati oppure con una componente derivata. 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 (o nulla), ossia cresce la probabilità che il rendimento di un deposito sia molto ampio oppure nullo.
- **Rischio derivante dall'applicazione delle misure di riduzione o conversione degli strumenti di capitale e/o del bail-in:** tra gli strumenti di gestione delle crisi delle banche e delle imprese di investimento sono state previste misure di riduzione o conversione delle azioni o degli altri strumenti di debito (tra cui rientrano le obbligazioni subordinate) e misure di risoluzione, cui le Autorità di Risoluzione (in Italia la Banca d'Italia) possono fare ricorso quando la procedura di riduzione o conversione delle azioni e degli altri strumenti di capitale non consenta di rimediare allo stato di dissesto o di rischio di dissesto dell'intermediario. Tra le misure di risoluzione, il bail-in (letteralmente salvataggio interno) consiste nella riduzione, con possibilità di azzeramento del valore nominale, dei diritti degli azionisti e dei creditori o nella conversione in capitale dei diritti di questi ultimi al fine di assorbire le perdite e ricapitalizzare la banca in difficoltà. Il bail-in si applica seguendo una gerarchia la cui logica prevede che chi investe in strumenti finanziari più rischiosi sostenga prima degli altri le eventuali perdite o la conversione in azioni. Solo dopo aver esaurito tutte le risorse della categoria più rischiosa si passa alla categoria successiva. Nel dettaglio, l'ordine di priorità in caso di ricorso al bail-in è il seguente:
 - azioni;
 - altri titoli di capitale,
 - obbligazioni subordinate;
 - obbligazioni e altre passività ammissibili, ivi compresi i depositi sopra i 100.000 euro, di soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle piccole e medie imprese;
 - depositi di persone fisiche e di piccole e medie imprese per l'importo eccedente i 100.000 euro.

Per dare attuazione alle misure di riduzione o conversione degli strumenti di capitale e alle misure di risoluzione, l'Autorità di Risoluzione dispone di specifici poteri. Fra

questi, oltre al potere di modificare la scadenza dei titoli, l'importo degli interessi maturati o la data a partire dalla quale tali interessi divengono esigibili, anche sospendendo il relativo pagamento per un periodo transitorio, anche quello di ridurre ovvero azzerare il valore nominale di strumenti di capitale e di passività dell'ente sottoposto a risoluzione (anche in assenza di una formale dichiarazione di insolvenza dell'emittente).

- **Il rischio di tasso d'interesse:** L'investitore deve tener presente che la misura effettiva degli interessi si adegua continuamente alle condizioni di mercato attraverso variazioni degli indici collegati al deposito. La variazione degli indici può incidere sul rendimento del deposito, comportando un aumento o una diminuzione (o anche un annullamento) del rendimento. Qualora l'investitore avesse necessità di smobilizzare il deposito prima della scadenza e ciò sia fattibile in forza delle condizioni del deposito, il rendimento effettivo potrebbe rivelarsi diverso da quello garantito o previsto al momento della sottoscrizione del prodotto.

Quote o azioni di organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR)

Per organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) si intendono i fondi comuni di investimento e le società di investimento a capitale variabile (SICAV) e le società di investimento a capitale fisso (SICAF). Un fondo comune di investimento è un organismo che, mediante la sottoscrizione di apposite quote di partecipazione, raccoglie risorse finanziarie presso i risparmiatori al fine di gestirle in modo collettivo attraverso il loro investimento in strumenti finanziari o altri beni.

I fondi comuni sono istituiti e gestiti dalle società di gestione del risparmio (SGR). L'attività di gestione si svolge mediante operazioni di acquisto e di vendita di strumenti finanziari/beni 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 dal regolamento del fondo. I fondi comuni di investimento possono essere aperti o chiusi. Per fondi aperti si intendono quei fondi i cui partecipanti hanno diritto di chiedere, in qualsiasi momento, il rimborso delle quote, secondo le modalità previste dalle regole di funzionamento del fondo. Per fondi chiusi si intendono quei fondi il cui diritto al rimborso delle quote viene riconosciuto ai partecipanti solo a scadenze predeterminate. Ogni fondo si caratterizza per avere una composizione del portafoglio predefinita in termini di classi di beni. Sotto questo profilo, i fondi si dividono in fondi mobiliari e fondi immobiliari; alla categoria dei fondi mobiliari, che investono in strumenti finanziari, appartengono le seguenti principali categorie di fondi: azionari, bilanciati, obbligazionari; monetari, flessibili.

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

Fondi Speculativi

I fondi speculativi (hedge fund) sono fondi comuni di investimento il cui patrimonio può essere investito in attività diverse, anche più rischiose, da quelle previste per i fondi aperti, in deroga ai divieti e alle norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio stabilite dalla Banca d'Italia.

Anche per i fondi speculativi è possibile operare la distinzione tra: aperti e chiusi. La sottoscrizione di quote di fondi speculativi può avvenire in qualsiasi istante, mentre il rimborso può avvenire con cadenza mensile (in alcuni casi trimestrale). I fondi speculativi non possono essere oggetto di offerta al pubblico.

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 per il fatto che il sottoscrittore non acquista quote di partecipazione al fondo, ma azioni della società. Con l'investimento in SICAV, infatti, si diviene azionista della società e, quindi, si acquisiscono i tipici diritti patrimoniali e amministrativi.

Strumenti alternativi – Mercati privati Immobili

In sintesi: gli investimenti immobiliari sono collegati alla proprietà di immobili fisici e ai redditi da locazione che se ne ricavano. Possono essere suddivisi in due grandi categorie: immobili ad uso commerciale e residenziale. Dato che in genere gli immobili non vengono venduti in parti (cioè suddivisi tra più proprietari) e che si tratta di transazioni di ingenti dimensioni, solitamente gli investimenti nel settore immobiliare vengono effettuati indirettamente tramite strumenti collettivi quali fondi o partnership. È quindi più facile dotarsi di un investimento diversificato in diverse proprietà immobiliari

Principali strategie

Gli investitori possono assumere un'esposizione di tipo sia azionario che obbligazionario agli attivi reali mediante varie strategie. Le tre strategie principali del settore immobiliare possono essere raggruppate in tre categorie: core, value-add e opportunistic.

1. Strategie immobiliari core: comportano l'acquisto di attivi consolidati con inquilini stabili di elevata qualità. Il principale obiettivo di questa strategia è generare redditi da locazione ricorrenti tramite immobili di alta qualità nei principali mercati metropolitani. Una variante di questa strategia, chiamata core plus, presenta un profilo di rischio/rendimento leggermente più alto basato sull'utilizzo di una leva più elevata rispetto alle strategie core per realizzare il potenziale di rialzo.
2. Strategie value-add: mirano più delle strategie core a sfruttare il potenziale di crescita futura del capitale. Gli investimenti immobiliari value-add si concentrano su immobili che richiedono un certo livello di ricerca di inquilini, ristrutturazione, riposizionamento o altri interventi

per aumentare il valore dell'immobile e avvicinarsi alle caratteristiche delle strategie core sopra descritte. Per effettuare investimenti immobiliari value-add, occorre pianificare bene il punto d'ingresso e di uscita, gestire attentamente gli immobili che necessitano di ristrutturazione e/o dedicarsi alla riqualificazione e al possibile riposizionamento delle proprietà.

3. Strategie opportunistic: riguardano gli immobili con un elevato potenziale di sviluppo o riqualificazione e bassi tassi di occupazione, che vanno da nuovi sviluppi immobiliari a casi complessi di recupero e riqualificazione, passando per situazioni di difficoltà quali debiti distressed, società operative immobiliari, speculazione edilizia e perfino portafogli di crediti in sofferenza. Gli investitori si aspettano che una quota consistente dei rendimenti attesi provenga dalla crescita del capitale. Oltre ai rischi tradizionali associati ai fondamentali del mercato, gli investitori devono gestire importanti rischi finanziari, come quelli derivanti dalla leva.

Principali fattori di rendimento

1. Crescita dei prezzi: i prezzi degli immobili fluttuano in funzione della domanda e dell'offerta e degli interventi migliorativi effettuati dai gestori, come lo sviluppo immobiliare, con il potenziale di generare utili di capitale.
2. Reddito da locazione: grazie alla locazione degli immobili, la maggior parte degli investimenti immobiliari genera flussi di rendimenti costanti.

Principali rischi

1. Diminuzione dei prezzi: i prezzi degli immobili fluttuano in funzione della domanda e dell'offerta, con il potenziale di generare perdite di capitale.
2. Leva: l'utilizzo della leva da parte della maggior parte delle strategie immobiliari può aumentare la volatilità e il potenziale di perdita.
3. Perdita di canoni di locazione: si verifica in caso d'insolvenza dell'inquilino (che non è in grado di pagare una parte o la totalità dell'affitto stabilito) o di mancata occupazione (il potenziale di reddito da locazione non viene sfruttato perché non si riesce ad affittare l'immobile, in tutto o in parte).

Liquidità / Negoziabilità

Gli investimenti immobiliari sono per natura meno liquidi di quelli in azioni e obbligazioni poiché non esiste una borsa o un mercato standardizzato per la maggior parte delle transazioni immobiliari, principalmente a causa della grande varietà e delle dimensioni relativamente modeste delle transazioni immobiliari (rispetto, ad esempio, alle grandi società quotate). La liquidità dei fondi immobiliari può variare molto: alcuni fondi aperti offrono liquidità trimestrale, mentre certi fondi chiusi prevedono una durata dell'investimento prestabilita (ad es. 5–15 anni).

Strumenti alternativi – Mercati privati

Private equity

In sintesi: il private equity è una strategia d'investimento illiquida a gestione attiva. Solitamente gli investimenti di private equity vengono effettuati mediante organismi collettivi o assumendo direttamente posizioni azionarie di lungo termine in società/attivi non quotate/i. Gli investitori impegnano il capitale in fase iniziale e in genere i gestori lo investono nell'arco di diversi anni e lo bloccano per periodi all'incirca decennali («lock-up») per avere il tempo di selezionare le posizioni sottostanti e generare valore. Di norma i fondi vengono sciolti dopo aver ceduto gli investimenti sottostanti e aver rimborsato il capitale agli investitori. Inoltre, le strategie opportunistiche comprendono operazioni secondarie dirette, che consistono nell'acquisto di quote di fondi di private equity sul mercato secondario.

Principali strategie di private equity

Le strategie d'investimento nel private equity coprono ogni fase del ciclo di vita di una società, dalla nascita (venture capital) alla crescita, fino al trasferimento di proprietà e perfino alla ristrutturazione. Le varie strategie d'investimento possono apportare valore incrementale a un portafoglio incentrato sui mercati privati in base alle caratteristiche dell'investitore in termini di propensione al rischio, esigenze di rendimento e tolleranza all'illiquidità.

1. Venture capital e capitale di crescita: queste strategie investono in società in fase di start-up ed espansione e offrono un'esposizione al potenziale di crescita di un'idea, un'economia e/o un settore economico. Presentano vari profili di rischio/rendimento, con il venture capital nella fascia più alta dello spettro di rischio/rendimento e il capitale di crescita in quella più bassa.
2. Leveraged buyout: si tratta in genere del punto d'ingresso dei nuovi investitori in questa classe di attivi, poiché costituisce la strategia più attiva e più conosciuta dagli operatori sui mercati privati. Le transazioni di buyout riguardano aziende mature che in genere offrono utili più solidi e flussi di cassa più stabili rispetto agli investimenti di venture capital e capitale di crescita. Di norma, i proprietari di un'azienda vendono l'impresa a un acquirente nell'ambito di un'operazione di buyout. In genere gli investitori acquisiscono una quota di maggioranza nel capitale azionario di una società per influenzare la strategia aziendale, sostenere/nominare i dirigenti ed effettuare cambiamenti operativi, mentre le quote restanti sono detenute dalla direzione e in alcuni casi da azionisti di minoranza. La strategia può offrire interessanti rendimenti medi corretti per il rischio e ai gestori consolidati sono associati rischi potenzialmente minori rispetto alle strategie di venture capital o ristrutturazione, che presentano una maggiore variabilità delle performance.

3. Special situation: strategie incentrate su società in sottoperformance, che sono dotate di una base solida ma attraversano difficoltà operative e/o finanziarie e necessitano di capitale e know-how per procedere a una ristrutturazione. Può trattarsi di aziende nelle fasi iniziali di sviluppo ma anche di società mature e consolidate. I fondi special situation possono investire direttamente nel capitale azionario di una società o acquistare strumenti di debito da convertire in azioni durante la ristrutturazione. Alcuni investimenti tipici riguardano situazioni distressed, capitale di ristrutturazione e altre strategie specifiche, che possono costituire nicchie d'investimento a più bassa correlazione o tesi d'investimento contrarie al consenso (capitale di ristrutturazione in tempi di crisi) che ne aumentano l'attrattiva dal punto di vista della costruzione del portafoglio.

Principali fattori di rendimento

1. Premi di mercato tradizionali: componente di rendimento legata alle esposizioni di mercato tradizionali. I rendimenti delle transazioni di leveraged buyout possono dipendere dal contesto congiunturale e dalla fase del ciclo economico. Anche le condizioni del mercato del credito possono influire sulla capacità di applicare leva alla transazione. In genere il venture capital è maggiormente esposto al potenziale di crescita di un determinato settore o di un'idea specifica.
2. Premi di illiquidità: gli investimenti di private equity dovrebbero fornire una ricompensa aggiuntiva a fronte dell'impegno del capitale a lungo termine.
3. Abilità del gestore (alfa): i rendimenti dipendono anche dall'abilità del gestore nel selezionare e strutturare gli investimenti sottostanti nonché nel suo coinvolgimento operativo e strategico mirato a creare valore.

Principali rischi

1. Illiquidità: in genere i fondi di private equity non prevedono meccanismi di liquidità per gli investitori oltre al rimborso del capitale nel corso del tempo a fronte della realizzazione/chiusura degli investimenti. Tuttavia, può esservi la possibilità di ottenere liquidità sul mercato secondario.
2. Dati su prezzi/investimenti: i gestori forniscono dati sulla valutazione e sugli investimenti in portafoglio con una frequenza inferiore (di solito trimestrale o semestrale) rispetto agli investimenti liquidi. Inoltre, la metodologia di valutazione può variare molto a seconda del gestore e/o del fondo e può non essere disponibile una valutazione esterna dell'investimento.
3. Leva: l'utilizzo della leva da parte di alcune strategie di private equity può aumentare la volatilità e il potenziale di perdita.

Liquidità / Negoziabilità

Gli investimenti di private equity sono illiquidi per natura e i fondi prevedono periodi di blocco del capitale di circa 10–15 anni senza liquidità intermedia per gli investitori a causa dell'illiquidità degli investimenti sottostanti. In alcuni casi gli investitori possono cercare di vendere sul mercato secondario i loro investimenti in fondi dei mercati privati. Di solito i fondi di private equity chiedono agli investitori di versare il capitale impegnato quando emergono opportunità d'investimento e, allo stesso modo, dovrebbero rimborsare gradualmente gli investitori man mano che gli investimenti sottostanti maturano e vengono realizzati durante la vita del fondo.

Strumenti alternativi – Mercati privati

Debito privato

In sintesi: gli investimenti nel debito privato sono incentrati su titoli di debito di società quotate o meno negoziati privatamente al di fuori di un mercato secondario consolidato. Il debito viene spesso utilizzato per finanziare importanti eventi societari quali buyout, acquisizioni o ristrutturazioni o per fornire finanziamenti a segmenti poco serviti, come le piccole e medie imprese. Le condizioni dei prestiti vengono stabilite ad hoc e possono essere utilizzati sia titoli senior che subordinati.

Strategie

Storicamente il debito privato comprende strategie di prestiti diretti (debito senior), debito mezzanino e debito distressed («loan-to-own»); queste ultime due tipologie si avvalgono di diritti di conversione e presentano caratteristiche azionarie. Le strategie di debito mezzanino e debito distressed si collocano nella fascia più alta dello spettro di rischio/rendimento del debito privato e riscuotono particolare successo in momenti precisi del ciclo economico.

1. Prestiti diretti: in genere forniscono debito garantito senior a società private. Nella struttura dei rimborsi, questa strategia dovrebbe avere la precedenza su quelle distressed o mezzanine ed eroga finanziamenti ad alcuni segmenti del mercato, sempre meno serviti dai prestatori e dalle fonti di finanziamento tradizionali. In questo senso si confronta con le tradizionali obbligazioni bancarie quotate, ma nel caso del debito privato i prestatori si fanno carico dell'origination, della due diligence e della strutturazione del credito. Di solito le strategie basate su prestiti diretti sono di durata più breve e apportano rendimenti correnti.
2. Strategie di debito mezzanino: si concentrano su tranches subordinate di debito di aziende private. Questo tipo di debito include un meccanismo di compensazione variabile sotto forma di diritti di conversione in azioni, che possono essere esercitati o rivenduti al prestatario. Il debito mezzanino può anche inserirsi nel quadro di un'operazione di leveraged buyout (LBO) o nel caso di società private che vogliono superare le soglie generalmente stabilite per i prestiti in bilancio.

La durata del prestito sottostante è generalmente di cinque-otto anni e pertanto tende a massimizzare il premio d'illiquidità. Il prestatario può effettuare il rimborso anticipato del prestito dietro compensazione al prestatore.

3. Strategie di debito distressed («loan-to-own» o «debt-for-control»): mirano a ottenere la proprietà di un'azienda in difficoltà sfruttando la procedura fallimentare. Tramite una corretta stima del valore degli attivi e un'adeguata ristrutturazione dei passivi, l'investitore può dare nuova linfa all'azienda mediante strutture che proteggono dalle perdite e al contempo consentono di partecipare in misura significativa ai guadagni. Questa strategia è quella più vicina al private equity e, in particolare, al capitale di ristrutturazione. La durata tipica dell'investimento è di cinque-otto anni, a volte maggiore, e si tratta quindi di una strategia particolarmente adatta agli investitori con un'elevata tolleranza all'illiquidità.
4. Sono disponibili sempre più spesso ulteriori strategie dedicate a specifici settori economici (gas e petrolio) o attivi (infrastrutture, immobili o altri attivi reali).
5. Vi è inoltre una gamma di strategie di debito privato opportunistiche, come quelle basate su crediti in sofferenza, finanziamento commerciale e factoring, che dipendono da fattori idiosincratichi e possono presentare una capacità d'investimento totale più ridotta.

Principali fattori di rendimento

1. Premi di mercato tradizionali: componente di rendimento legata alle esposizioni di mercato tradizionali. A una strategia più illiquida corrisponde una maggiore probabilità che i rendimenti complessivi derivino dagli utili di capitale sul debito. All'estremo opposto dello spettro del debito privato, a una strategia più liquida (e a una minore durata del fondo) corrisponde una maggiore probabilità che i rendimenti siano generati dai flussi reddituali.
2. Premi di illiquidità: gli investimenti di debito privato dovrebbero fornire una ricompensa aggiuntiva a fronte dell'impegno del capitale a lungo termine.
3. Abilità del gestore (alfa): i rendimenti dipendono anche dall'abilità del gestore nel selezionare e strutturare gli investimenti sottostanti nonché nel suo coinvolgimento operativo e strategico mirato a creare valore.

Principali rischi

1. Illiquidità: in genere i fondi di debito privato non prevedono meccanismi di liquidità per gli investitori oltre al rimborso del capitale nel corso del tempo a fronte della realizzazione/ chiusura degli investimenti.
2. Dati su prezzi/investimenti: i gestori forniscono dati sulla valutazione e sugli investimenti in portafoglio con una frequenza inferiore (di solito trimestrale o semestrale) rispetto agli investimenti liquidi.
3. Leva: l'utilizzo della leva da parte di alcune strategie di debito privato può aumentare la volatilità e il potenziale di perdita.

Liquidità / Negoziabilità

Gli investimenti di debito privato sono illiquidi per natura e i fondi prevedono periodi di blocco del capitale di circa 7–10 anni senza liquidità intermedia per gli investitori a causa dell'illiquidità degli investimenti sottostanti. In alcuni casi gli investitori possono cercare di vendere sul mercato secondario i loro investimenti in fondi dei mercati privati. Di solito i fondi di debito privato chiedono agli investitori di versare il capitale impegnato solo quando emergono opportunità d'investimento e, allo stesso modo, dovrebbero rimborsare gradualmente gli investitori man mano che gli investimenti sottostanti maturano durante la vita del fondo.

Società di investimento a capitale variabile (sicav)

Le SICAV sono spesso uno strumento multi-comparto, che ripartisce il proprio patrimonio in diverse classi a cui è possibile aderire. Una volta che si ha aderito ad un comparto si ha la possibilità di trasferire il proprio investimento convertendo le azioni di un comparto in quelle di un altro comparto.

L'investimento in OICR consente di ottenere una diversificazione ottimale del portafoglio investito e di affidare le scelte di investimento a soggetti competenti e altamente professionali. Tale tipologia di investimento non è esente da rischi: in particolare la rischiosità è connessa alle specifiche caratteristiche degli strumenti finanziari in cui gli OICR 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).

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.

I fondi comuni di investimento e le SICAV sono definiti OICR "armonizzati" conformi alla direttiva comunitaria n. 85/611/CEE e successive modifiche. Con l'emanazione della suddetta disciplina comunitaria si è inteso prevedere una serie di requisiti minimi relativi alle procedure di autorizzazione, al controllo, alla struttura, alle attività ed alle informazioni alle quali un OICR deve uniformarsi. Il rispetto di tali requisiti di armonizzazione minimi consente, infatti, alla SGR o alla società di investimento a capitale variabile (SICAV) di offrire in un altro paese membro dell'Unione europea rispettivamente le quote di propri fondi comuni e le proprie azioni in regime di libera commercializzazione, essendo assoggettate al controllo da parte dell'autorità di vigilanza del proprio paese di origine.

I fondi "non armonizzati" sono caratterizzati invece 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 e rientrano tra i fondi non armonizzati anche le SICAF.

I principali rischi connessi agli OICR sono:

- **Rischio di prezzo:** il detentore degli strumenti rischierà la mancata remunerazione dell'investimento che è legata all'andamento delle attività in cui il fondo investe.
- **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. 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; sviluppo, sono altamente volatili e che comunque l'andamento dei tassi di cambio può condizionare il risultato complessivo dell'investimento.

In funzione delle attività in cui l'OICR investe possono rilevare ulteriori i rischi trattati nel presente documento.

Prodotti strutturati

I prodotti strutturati sono combinazioni di due o più strumenti finanziari, dove almeno uno di questi, è un derivato. La negoziazione dei prodotti strutturati può aver luogo in borsa o fuori borsa. I prodotti strutturati con protezione del capitale sono formati da due elementi: un investimento a reddito fisso (soprattutto un'obbligazione o un investimento sul mercato monetario) e un'opzione. La loro combinazione consente di partecipare all'evoluzione di uno o più valori base (grazie all'opzione, ovvero alla componente di partecipazione) e nel contempo di limitare il rischio di perdita (grazie all'investimento a reddito fisso, ossia alla componente di protezione del capitale). La componente di protezione del capitale può coprire anche solo una parte del capitale investito. Le due componenti, a seconda del prodotto, possono essere separate l'una dall'altra. Si ha quindi la possibilità di detenere o di alienare le singole componenti indipendentemente l'una dall'altra. La componente di protezione del capitale determina in quale misura il prezzo di acquisto del prodotto strutturato sarà rimborsato alla scadenza.

Essa determina inoltre il rendimento minimo che verrà percepito indipendentemente dall'andamento della componente di partecipazione. La protezione del capitale si riferisce al valore nominale, non al prezzo di emissione o di negoziazione sul mercato secondario. Se il prezzo di acquisto di emissione pagato è superiore al valore nominale, solo quest'ultimo beneficia della protezione del capitale; viceversa se il prezzo di emissione pagato fosse inferiore al valore nominale, il grado di protezione del capitale investito aumenta corrispondentemente.

- **Rischio di prezzo:** il detentore di prodotti strutturati rischierà la mancata remunerazione dell'investimento che è legata all'andamento economico della società emittente.
- **Rischio specifico e rischio generico:** il rischio specifico dipende dalle caratteristiche peculiari dell'emittente e può essere diminuito sostanzialmente attraverso la suddivisione del proprio investimento tra titoli emessi da emittenti diversi (diversificazione del portafoglio), mentre il rischio sistematico rappresenta quella parte di variabilità del prezzo di ciascun titolo che dipende dalle fluttuazioni del mercato e non può essere eliminato per il tramite della diversificazione. Il rischio sistematico per i titoli di capitale trattati su un mercato organizzato si origina dalle variazioni del mercato in generale; variazioni che possono essere identificate nei movimenti dell'indice del mercato.
- **Rischio emittente:** per gli investimenti in strumenti finanziari è fondamentale apprezzare la solidità patrimoniale delle società emittenti e le prospettive economiche delle medesime tenuto conto delle caratteristiche dei settori in cui le stesse operano. Si deve considerare che i prezzi dei titoli di capitale riflettono in ogni momento una media delle aspettative che i partecipanti al mercato hanno circa le prospettive di guadagno delle imprese emittenti.
- **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. 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:** 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. Questo in quanto la domanda e l'offerta di titoli viene convogliata in gran parte su tali mercati e quindi i prezzi ivi rilevati sono più affidabili quali indicatori dell'effettivo valore degli strumenti finanziari. Occorre tuttavia considerare che lo smobilizzo di titoli trattati in mercati organizzati a cui sia difficile accedere, perché aventi sede in paesi lontani o per altri motivi, può comunque comportare per l'investitore difficoltà di liquidare i propri investimenti e la necessità di sostenere costi aggiuntivi.

- **Rischio di variazione della volatilità (dei prezzi, dei tassi di interesse, dei cambi):** 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 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).

- **Rischi connessi con il c.d. "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 dell'esito, positivo o negativo, degli investimenti effettuati.
- **Rischio derivante dall'applicazione delle misure di riduzione o conversione degli strumenti di capitale e/o del bail-in:** tra gli strumenti di gestione delle crisi delle banche e delle imprese di investimento sono state previste misure di riduzione o conversione delle azioni o degli altri strumenti di debito (tra cui rientrano le obbligazioni subordinate) e misure di risoluzione, cui le Autorità di Risoluzione (in Italia la Banca d'Italia) possono fare ricorso quando la procedura di riduzione o conversione delle azioni e degli altri strumenti di capitale non consenta di rimediare allo stato di dissesto o di rischio di dissesto dell'intermediario. Tra le misure di risoluzione, il bail-in (letteralmente salvataggio interno) consiste nella riduzione, con possibilità di azzeramento del valore nominale, dei diritti degli azionisti e dei creditori o nella conversione in capitale dei diritti di questi ultimi al fine di assorbire le perdite e ricapitalizzare la banca in difficoltà. Il bail-in si applica seguendo una gerarchia la cui logica prevede che chi investe in strumenti finanziari più rischiosi sostenga prima degli altri le eventuali perdite o la conversione in azioni. Solo dopo aver esaurito tutte le risorse della categoria più rischiosa si passa alla categoria successiva.

Nel dettaglio, l'ordine di priorità in caso di ricorso al bail-in è il seguente:

- i) azioni;
- ii) altri titoli di capitale;
- iii) obbligazioni subordinate;
- iv) obbligazioni e altre passività ammissibili, ivi compresi i depositi sopra i 100.000 euro, di soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle piccole e medie imprese;
- v) depositi di persone fisiche e di piccole e medie imprese per l'importo eccedente i 100.000 euro.

Per dare attuazione alle misure di riduzione o conversione degli strumenti di capitale e alle misure di risoluzione, l'Autorità di Risoluzione dispone di specifici poteri. Fra questi, oltre al potere di modificare la scadenza dei titoli,

l'importo degli interessi maturati o la data a partire dalla quale tali interessi divengono esigibili, anche sospendendo il relativo pagamento per un periodo transitorio, anche quello di ridurre ovvero azzerare il valore nominale di strumenti di capitale e di passività dell'ente sottoposto a risoluzione (anche in assenza di una formale dichiarazione di insolvenza dell'emittente).

Prodotti sintetici: certificati

I certificati sono uno strumento di investimento emesso e garantito da una banca, e negoziabile in Borsa Italiana sul Sedex (mercato dei Securitised Derivatives), come un'azione.

I Certificati si possono acquistare e vendere in ogni momento grazie alla presenza sul mercato del Market Maker, un operatore che ha il compito di garantire la liquidità di questi strumenti. I Certificati consentono, con o senza effetto leva, di investire su un sottostante (azioni, panieri di azioni, indici, materie prime) combinando spesso anche una protezione del capitale e consentono all'investitore di diversificare il portafoglio su nuovi mercati e diverse indicizzazioni.

Di questa famiglia di prodotti i principali sono:

- i certificati su indici: rispecchiano un intero mercato e sono basati su un indice ufficiale;
- certificati Settoriali: si compongono di sotto-indici o settoriali o geografici (es. Eurostoxx50 Auto, Area Pacifico);
- certificati basket (certificati su paniere): rappresentano una selezione di società nazionali o internazionali di un determinato settore economico oppure di indici, obbligazioni o altri valori di base (valute o commodities).

I principali rischi connessi a tale tipologia di prodotti finanziari sono:

- **Rischio di prezzo:** il detentore di certificati rischierà la mancata remunerazione dell'investimento che è legata all'andamento economico della società emittente. Non avendo inoltre una garanzia implicita di rimborso del capitale a scadenza, i certificati possono portare, nello scenario peggiore, alla perdita anche totale del capitale investito.
- **Rischio specifico e rischio generico:** il rischio specifico dipende dalle caratteristiche peculiari dell'emittente e può essere diminuito sostanzialmente attraverso la suddivisione del proprio investimento tra titoli emessi da emittenti diversi (diversificazione del portafoglio), mentre il rischio sistematico rappresenta quella parte di variabilità del prezzo di ciascun titolo che dipende dalle fluttuazioni del mercato e non può essere eliminato per il tramite della diversificazione. Il rischio sistematico per i titoli di capitale trattati su un mercato organizzato si origina dalle variazioni del mercato in generale; variazioni che possono essere identificate nei movimenti dell'indice del mercato.
- **Rischio emittente:** per gli investimenti in certificati 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 certificati riflettono in ogni momento una media delle

aspettative che i partecipanti al mercato hanno circa le prospettive di guadagno delle imprese emittenti.

- **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. 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 variazione della volatilità (dei prezzi, dei tassi di interesse, dei cambi):** riguarda gli investimenti in strumenti derivati (oppure con una componente derivata) ed è tipicamente associato alle opzioni o ai warrant. 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.
 - **Rischio derivante dall'applicazione delle misure di riduzione o conversione degli strumenti di capitale e/o del bail-in:** tra gli strumenti di gestione delle crisi delle banche e delle imprese di investimento sono state previste misure di riduzione o conversione delle azioni o degli altri strumenti di debito (tra cui rientrano le obbligazioni subordinate) e misure di risoluzione, cui le Autorità di Risoluzione (in Italia la Banca d'Italia) possono fare ricorso quando la procedura di riduzione o conversione delle azioni e degli altri strumenti di capitale non consenta di rimediare allo stato di dissesto o di rischio di dissesto dell'intermediario. Tra le misure di risoluzione, il bail-in (letteralmente salvataggio interno) consiste nella riduzione, con possibilità di azzeramento del valore nominale, dei diritti degli azionisti e dei creditori o nella conversione in capitale dei diritti di questi ultimi al fine di assorbire le perdite e ricapitalizzare la banca in difficoltà. Il bail-in si applica seguendo una gerarchia la cui logica prevede che chi investe in strumenti finanziari più rischiosi sostenga prima degli altri le eventuali perdite o la conversione in azioni. Solo dopo aver esaurito tutte le risorse della categoria più rischiosa si passa alla categoria successiva.
- Nel dettaglio, l'ordine di priorità in caso di ricorso al bail-in è il seguente:
- i) azioni;
 - ii) altri titoli di capitale;
 - iii) obbligazioni subordinate;
 - iv) obbligazioni e altre passività ammissibili, ivi compresi i depositi sopra i 100.000 euro, di soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle piccole e medie imprese;
 - v) depositi di persone fisiche e di piccole e medie imprese per l'importo eccedente i 100.000 euro.

Per dare attuazione alle misure di riduzione o conversione degli strumenti di capitale e alle misure di risoluzione, l'Autorità di Risoluzione dispone di specifici poteri.

Fra questi, oltre al potere di modificare la scadenza dei titoli, l'importo degli interessi maturati o la data a partire dalla quale tali interessi divengono esigibili, anche sospendendo il relativo pagamento per un periodo transitorio, anche quello di ridurre ovvero azzerare il valore nominale di strumenti di capitale e di passività dell'ente sottoposto a risoluzione (anche in assenza di una formale dichiarazione di insolvenza dell'emittente).

Polizze sulla durata della vita umana

L'assicurazione sulla vita è quel contratto in forza del quale l'impresa di assicurazione emittente si impegna a pagare un capitale o una rendita al verificarsi di un evento attinente alla vita umana (morte o sopravvivenza). Un'assicurazione sulla vita può rispondere a diverse esigenze: può tutelare la famiglia da eventuali problemi finanziari per la prematura scomparsa della persona assicurata o può essere uno strumento di investimento la cui prestazione è collegata al decesso dell'assicurato o alla sua sopravvivenza oltre una certa data.

Polizze caso morte

Le assicurazioni "caso morte" consentono ai beneficiari di ricevere un capitale nel caso in cui l'assicurato muoia.

La più diffusa tipologia di assicurazione caso morte è la polizza temporanea, chiamata anche TCM (Temporanea Caso Morte). È una copertura con una durata prefissata, scelta da chi la sottoscrive, in base alle proprie esigenze personali.

In questo tipo di assicurazione il capitale assicurato viene corrisposto solo nel caso in cui l'evento (il decesso dell'assicurato) si verifichi nel periodo di validità della polizza e se al termine del periodo previsto l'assicurato è ancora vivo, l'impresa trattiene l'intero importo versato.

Prodotti d'investimento assicurativi

Sono prodotti di investimento assicurativi quei prodotti, emessi da Imprese di Assicurazione, la cui prestazione o il valore di riscatto è esposto, in tutto o in parte, in modo diretto o indiretto, alle fluttuazioni di mercato. Rientrano nei prodotti di investimento assicurativi le polizze unit-linked, index-linked, i contratti di capitalizzazione, le polizze rivalutabili o con partecipazione agli utili collegate a gestioni separate e le polizze multiramo.

Il grado di rischiosità del prodotto d'investimento assicurativo dipende sia dalla tipologia di sottostante collegato al prodotto sia dalla presenza o meno di garanzie di restituzione del capitale o di un rendimento minimo dell'investimento (tali garanzie possono essere prestate direttamente dall'Impresa di Assicurazione o da un soggetto terzo con il quale l'Impresa di Assicurazione ha preso accordi in tal senso).

Di seguito si riporta una descrizione delle principali caratteristiche e dei principali rischi connessi ai prodotti d'investimento assicurativi.

a. Polizze unit linked

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

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

di investimento o di pervenire ad una gestione efficace del portafoglio. Il loro impiego non può comunque alterare il profilo di rischio e le caratteristiche del fondo esplicitati nel regolamento dello stesso.

- **Investimento in strumenti finanziari-assicurativi emessi in paesi in via di sviluppo**, comportano un rischio maggiore degli equivalenti strumenti emessi in paesi sviluppati. Le operazioni sui mercati emergenti espongono l'investitore-contraente a rischi aggiuntivi, in quanto tali mercati potrebbero essere regolati in modo da offrire ridotti livelli di garanzia e protezione. Sono anche da valutare i rischi connessi alla situazione politico-finanziaria del paese di appartenenza degli enti emittenti.

b. 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:

- pure**: il contratto non prevede né un rendimento minimo, né la restituzione del capitale. Di conseguenza il guadagno o la perdita sono legati alle fluttuazioni dell'indice di riferimento;
- 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;
- 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.

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.

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 di un assicurato.

d. Polizze con partecipazione agli utili / rivalutabili

Le polizze rivalutabili/con partecipazione agli utili sono contratti di assicurazione sulla vita che legano il livello delle prestazioni dell'assicuratore e, eventualmente, quello dei premi dovuti dal contraente al rendimento che l'assicuratore ottiene investendo i premi raccolti. Questi ultimi vengono immessi in una particolare gestione separata rispetto al complesso delle attività dell'impresa; i rendimenti ottenuti

ogni anno aumentano la prestazione garantita secondo una determinata percentuale (aliquota di retrocessione) stabilita in contratto.

Nelle polizze con partecipazione agli utili/rivalutabili la prestazione dovuta dalla compagnia di assicurazioni è soggetta all'andamento della gestione separata relativa al contratto;

e. Polizze multiramo

Le polizze multiramo sono polizze di assicurazione sulla vita che consentono di legare la prestazione sia ad una tradizionale gestione separata sia a uno o più fondi assicurativi interni di tipo unit linked o ad uno o più indici. Questa tipologia di contratti assicurativi permette di salvaguardare il capitale ed eventualmente di ottenere un rendimento minimo attraverso la gestione separata e, al tempo stesso, di partecipare attraverso i fondi assicurativi unit-linked o agli indici agli andamenti dei mercati finanziari.

Le polizze multiramo, a seconda della loro composizione, sono soggette ai rischi delle tipologie contrattuali sopra indicate di cui si compongono.

Servizio di gestione di portafogli

Nel servizio di gestione di portafogli il Cliente conferisce alla Succursale l'incarico di gestire il proprio patrimonio secondo la linea di gestione dallo stesso scelta tra quelle offerte dalla Succursale oppure, nel caso di gestioni altamente personalizzate, secondo le specifiche caratteristiche della gestione definite con la Succursale.

Il servizio di gestione di portafogli consente di avvalersi delle conoscenze e dell'esperienza di professionisti del settore nella scelta degli strumenti finanziari in cui investire e nell'esecuzione delle relative operazioni. Il servizio di gestione di portafogli mitiga la necessità di comprensione da parte del cliente di tutte le caratteristiche dei singoli prodotti – anche "complessi" – inseriti nei portafogli gestiti. In tal caso le scelte di investimento sono effettuate, per conto del cliente, da un intermediario dotato di competenze specifiche e chiamato ad assicurare una compiuta valutazione nel continuo, nell'interesse del cliente medesimo, della conformità degli investimenti al contratto stipulato con il Cliente.

La Succursale nell'espletamento del proprio incarico può compiere per conto del Cliente, e ad esclusivo rischio di quest'ultimo, ogni tipo di operazione con la più ampia discrezionalità nel rispetto, comunque, dei limiti previsti nel contratto stipulato con il Cliente.

Il servizio di gestione non comporta per la Succursale obbligazioni di risultato e non è prevista alcuna garanzia di mantenere invariato il valore del patrimonio affidato dal Cliente in gestione e ciò indipendentemente dal parametro oggettivo di riferimento (benchmark) eventualmente concordato, che costituisce unicamente uno strumento utile per raffrontare il rendimento del portafoglio del Cliente. La Succursale non offre gestioni accompagnate da una garanzia o protezione del capitale.

La Succursale determina per ogni Linea di Gestione o, in caso di gestioni altamente personalizzate, per ogni gestione

concordata con il Cliente un grado di rischio che considera l'asset allocation e le tipologie di strumenti finanziari in cui la Succursale può investire.

Altri fattori di rischio di carattere generale

- **Denaro e valori depositati:** l'investitore deve informarsi circa le salvaguardie previste per le somme di denaro ed i valori depositati per l'esecuzione delle operazioni, in particolare, nel caso di insolvenza dell'intermediario. La possibilità di rientrare in possesso del proprio denaro e dei valori depositati potrebbe essere condizionata da particolari disposizioni normative vigenti nei luoghi in cui ha sede il depositario nonché, dagli orientamenti degli organi ai quali, nei casi di insolvenza, vengono attribuiti i poteri di regolare i rapporti patrimoniali del soggetto dissestato.
- **Rischi connessi con il c.d. "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 dell'esito, positivo o negativo, degli investimenti effettuati.
- **Commissioni ed altri oneri:** prima di avviare l'operatività l'investitore deve ottenere dettagliate informazioni a riguardo di tutte le commissioni ed alle modalità di calcolo delle medesime, delle spese ed degli altri oneri che saranno dovuti all'intermediario. Tali informazioni devono essere comunque riportate nel contratto d'intermediazione. L'investitore deve sempre considerare che tali oneri andranno sottratti ai guadagni eventualmente ottenuti nelle operazioni effettuate, mentre si aggiungeranno alle perdite subite. Nel caso di commissioni di gestione patrimoniale, l'investitore deve considerare che le modalità di applicazione delle commissioni collegate, direttamente o indirettamente, al numero delle operazioni eseguite potrebbero aumentare il rischio che l'intermediario esegua operazioni non necessarie.
- **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 sono 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.
- **Sistemi elettronici di supporto alle negoziazioni:** gran parte dei sistemi di negoziazione elettronici o ad asta gridata sono supportati da sistemi computerizzati per le procedure di trasmissione degli ordini (order routing), per l'incrocio, la registrazione e la compensazione delle operazioni. Come per tutte le procedure automatizzate, i sistemi sopra descritti possono subire temporanei arresti o essere soggetti a malfunzionamenti. La possibilità per l'investitore di essere risarcito per perdite derivanti direttamente o indirettamente dagli eventi sopra descritti potrebbe essere compromessa da limitazioni di responsabilità stabilite dai fornitori dei sistemi o dai mercati. L'investitore dovrebbe informarsi presso il proprio intermediario circa le limitazioni di responsabilità suddette connesse alle operazioni che si accinge a porre in essere.
- **Sistemi elettronici di negoziazione:** I sistemi di negoziazione computerizzati possono essere diversi tra loro oltre che differire dai sistemi di negoziazione "gridati". Gli ordini da eseguirsi su mercati che si avvalgono di sistemi di negoziazione computerizzati potrebbero risultare non eseguiti secondo le modalità specificate dall'investitore o risultare ineseguiti nel caso i sistemi di negoziazione suddetti subissero malfunzionamenti o arresti imputabili all'hardware o al software dei sistemi medesimi.
- **Operazioni eseguite fuori dai mercati organizzati:** Gli intermediari possono eseguire operazioni fuori dai mercati organizzati. L'intermediario al quale si rivolge l'investitore potrebbe anche porsi in diretta contropartita del Cliente (agire, cioè, in conto proprio). Per le operazioni effettuate fuori dai mercati organizzati può risultare difficoltoso o impossibile liquidare uno strumento finanziario o apprezzarne il valore effettivo e valutare l'effettiva esposizione al rischio, in particolare qualora lo strumento finanziario non sia trattato su alcun mercato organizzato. Per questi motivi, tali operazioni comportano l'assunzione di rischi più elevati. Prima di effettuare tali tipologie di operazioni l'investitore deve assumere tutte le informazioni rilevanti sulle medesime, le norme applicabili ed i rischi conseguenti.

Principi per l'esecuzione di ordini per la Divisione Wealth Management di UBS Europe SE, Succursale Italia

Finalità

Il presente documento descrive la strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini (di seguito la "Strategia") adottata da UBS Europe SE, Succursale Italia Divisione Wealth Management (di seguito la "Banca" o "UBS"), al fine di ottenere il miglior risultato possibile ("Best Execution") nell'esecuzione degli ordini della propria clientela, nella prestazione dei servizi di ricezione e trasmissione di ordini e nel servizio di gestione di portafogli.

Ambito di applicazione e principi di esecuzione

I presenti principi si applicano all'esecuzione di ordini tramite UBS per conto di clienti al dettaglio e di clienti professionali.

I principi di UBS Europe SE per l'esecuzione degli ordini sono applicati agli strumenti finanziari se UBS Europe SE:

- i. riceve e trasmette gli ordini dei clienti,
- ii. esegue ordini per conto dei clienti, oppure
- iii. fornisce servizi di gestione di portafogli

Nota importante per l'esecuzione degli ordini: UBS Europe SE esegue gli ordini direttamente o tramite le società affiliate al Gruppo UBS che agiscono in qualità di intermediari: UBS Switzerland AG e UBS AG. UBS Europe SE non ha accesso diretto alle borse valori all'interno della propria Divisione Wealth Management.

UBS Switzerland AG può avvalersi di ulteriori intermediari terzi.

UBS Europe SE monitora regolarmente la qualità dell'esecuzione degli ordini da parte di UBS Switzerland AG e UBS AG, verifica nel continuo che i principi di esecuzione di UBS Switzerland AG e UBS AG siano coerenti con i propri principi di esecuzione e che sia garantita la migliore esecuzione possibile degli ordini. Il termine "UBS" è utilizzato nei paragrafi seguenti nel contesto di UBS Europe SE, Italia e/o UBS Switzerland SA.

Esecuzione degli ordini - Raggiungere il miglior risultato possibile

Nel caso in cui il cliente impartisca istruzioni esplicite in merito all'esecuzione dell'ordine (cfr. paragrafo "Istruzioni specifiche del Cliente"), nell'eseguire gli ordini a suo nome e/o nel ricevere e trasmettere i suoi ordini, UBS adotta tutte le misure necessarie per raggiungere il miglior risultato possibile per il cliente, tenendo in considerazione i fattori di esecuzione indicati come rilevanti dal Regolamento Intermediari Consob n. 20307 e indicati nel paragrafo "Fattori e criteri di esecuzione".

I fattori e i criteri di esecuzione sono presi in debita considerazione da UBS applicando il proprio giudizio e la propria esperienza e incorporando le informazioni di mercato disponibili.

Fattori e criteri di esecuzione

Nello specifico i fattori rilevanti per la Best Execution sono di seguito definiti per ordine di priorità:

- **Corrispettivo totale** (c.d. "Total Consideration"): è costituito dal prezzo dello strumento finanziario e dai costi relativi all'esecuzione, che includono tutte le spese sostenute dal cliente direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine, comprese le competenze della sede di esecuzione, le competenze per la compensazione ed il regolamento, gli oneri fiscali e qualsiasi altra competenza pagata a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine nonché le commissioni proprie della Banca;
- **Probabilità di esecuzione:** fattore strettamente legato alla liquidità intesa come "presenza nel mercato di significativi quantitativi di strumenti finanziari che consentono di determinare i migliori prezzi". La Banca contempla la possibilità di eseguire gli ordini dei Clienti nelle sedi che evidenziano una liquidità significativa e sufficiente, per assicurarne l'esecuzione ai migliori prezzi disponibili in ciascun momento;
- **Velocità di esecuzione:** intesa come individuazione delle sedi di esecuzione che consentano di eseguire rapidamente gli ordini dei Clienti. Tale fattore assume rilevanza in considerazione dell'opportunità per l'investitore di beneficiare di condizioni particolari esistenti nel momento in cui lo stesso decida di realizzare un'operazione. La velocità di esecuzione può variare in relazione alla Sede di Esecuzione (su mercato regolamentato oppure OTC), alla struttura e alle caratteristiche del mercato (mercato regolamentato o non regolamentato), ai dispositivi utilizzati per connettersi a quest'ultimo e alla liquidità dello strumento oggetto dell'operazione;
- **Natura dell'ordine**, con riferimento a:
 - a. dimensione dell'ordine: potrebbe avere impatto su altri fattori quali il prezzo di esecuzione, la rapidità e la probabilità di esecuzione;
 - b. strumento oggetto dell'ordine con particolare riguardo a strumenti illiquidi e/o per i quali non esistano mercati alternativi di negoziazione che richiedono un trattamento particolare al fine di ottenere il miglior risultato possibile;
- **Probabilità di regolamento:** fattore che dipende sia dalla capacità della Banca di gestire in modo efficace, direttamente o indirettamente, il regolamento degli strumenti negoziati, e dalla capacità del sistema di regolamento utilizzato dalla sede di esecuzione di portare a "buon fine" le operazioni da regolare;

- Qualsiasi altro fattore pertinente ai fini dell'esecuzione dell'ordine.

Il principale fattore considerato dalla Banca ai fini di assicurare la migliore esecuzione dell'ordine è il **corrispettivo totale** (c.d. total consideration).

Per definire l'importanza relativa dei fattori, la Banca ha considerato i seguenti criteri:

- le caratteristiche del cliente, compresa la sua classificazione come cliente al dettaglio o cliente professionale;
- caratteristica dell'ordine del cliente, quali la sua dimensione, tipologia di prezzo (al meglio, a mercato);
- caratteristiche dello strumento finanziario oggetto dell'ordine;
- caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali tale ordine può essere inviato.

Per gli ordini impartiti da clienti professionali o per conto di clienti professionali, la Banca si riserva, in considerazione delle caratteristiche dell'ordine, di far prevalere fattori diversi rispetto al corrispettivo totale, in particolare la dimensione dell'ordine e la rapidità e probabilità di regolamento, anche in considerazione della strategia di esecuzione di ordini adottata dal soggetto pertinente.

La Banca si riserva la possibilità di rifiutare l'esecuzione di un ordine nel caso in cui vi siano manifesti aspetti tecnici e/o operativi che ne impediscano la corretta esecuzione. Il rifiuto di eseguire un ordine è immediatamente comunicato al cliente al quale sono resi noti i motivi per i quali non è stato possibile procedere all'esecuzione.

Qualora l'accesso alle sedi di esecuzione non sia possibile a causa di anomalie del funzionamento della piattaforma di negoziazione o per altre cause di forza maggiore ovvero a causa di sospensione o limitazione delle negoziazioni (ad esempio, ove sia stata disposta una sospensione tecnica per eccesso di rialzo/ribasso o dove la negoziazione sia stata sospesa o limitata in corrispondenza di annunci riguardanti la situazione societaria degli emittenti) degli strumenti oggetto degli ordini, la Banca non garantisce l'esecuzione tempestiva degli stessi.

Sedi di esecuzione

L'elenco delle sedi di esecuzione selezionate da UBS per la rispettiva classe di strumenti finanziari è riportato in appendice alla presente sezione 8.

L'elenco delle sedi di esecuzione non è esaustivo né statico; esso comprende tutte le sedi a cui UBS trasmette normalmente gli ordini per l'esecuzione, quali ad esempio le altre entità del Gruppo UBS.

UBS si riserva il diritto di utilizzare altre sedi di esecuzione se, tenendo conto dei criteri e dei fattori di cui al paragrafo "Fattori e criteri di esecuzione", stabilisce che si tratta di sedi appropriate.

UBS monitora regolarmente le sedi di esecuzione, al fine di individuare quelle che consentono di ottenere costantemente il miglior risultato possibile nell'esecuzione degli ordini. Di

conseguenza, l'elenco delle sedi di esecuzione viene aggiornato con eventuali modifiche, quando necessario.

Nella selezione delle sedi di esecuzione e nella relativa definizione delle commissioni applicabili, UBS si impegna ad evitare discriminazioni indebite tra le sedi di esecuzione.

Selezione di una sede di esecuzione degli ordini

Ove il cliente impartisca istruzioni esplicite in merito all'esecuzione dell'ordine (cfr. capitolo "Istruzioni specifiche del cliente"), UBS adotta i seguenti criteri nella selezione di una sede di esecuzione degli ordini:

- Fatta salva la debita considerazione dei fattori di esecuzione sopra menzionati, un'altra entità giuridica del Gruppo UBS può agire come sede di esecuzione degli ordini, sulla base della valutazione di UBS, laddove ciò sia ritenuto nel migliore interesse del cliente (e/o quantomeno non comporti alcun svantaggio per il cliente);
- Fatte salve le condizioni summenzionate, UBS seleziona la sede di esecuzione che ritiene più appropriata per ottenere il miglior risultato possibile per il cliente, e questo può includere l'esecuzione di operazioni al di fuori di una sede di negoziazione.

Se una diversa entità giuridica del Gruppo UBS funge da intermediario, tale entità deve prendere in considerazione tutte le informazioni ragionevolmente disponibili (tra cui RM, MTF, SI, borse locali OTF, broker e fornitori di dati) al fine di ottenere il miglior risultato possibile per l'ordine.

Per alcuni strumenti, possono sussistere o una sola sede di negoziazione o restrizioni nella selezione delle stesse a causa di requisiti normativi. Per tali strumenti finanziari, UBS trasmette gli ordini alla rispettiva sede (unica) in cui gli stessi verranno eseguiti, partendo dal presupposto che ciò porterà al miglior risultato possibile per il cliente.

Modalità di esecuzione

Fatte salve le istruzioni esplicite del cliente, UBS esegue gli ordini adottando una delle seguenti modalità e/o combinazioni delle stesse:

- Al di fuori di una sede di negoziazione per mezzo di:
 - una diversa entità del Gruppo UBS che, a sua volta, funge da sede di esecuzione in cui vengono eseguiti gli ordini; e/o
 - broker e market maker terzi;
- Direttamente in un mercato regolamentato o in un MTF o OTF; se UBS non è un partecipante diretto al mercato regolamentato e/o al MTF in questione, UBS invia l'ordine a una terza parte, se esiste un accordo per l'esecuzione di ordini in questo mercato regolamentato o MTF.

Gli ordini possono essere eseguiti in più sedi di esecuzione e tutte le informazioni pertinenti sono indicate nella conferma dell'operazione. Su richiesta UBS fornisce ulteriori informazioni di dettaglio.

Nota importante sull'internalizzazione: UBS non internalizza gli ordini dei clienti. Tuttavia, UBS si avvale di intermediari e internalizzatori sistematici che eseguono gli ordini dei clienti di acquisto o di vendita di strumenti finanziari

negoziati in sedi di esecuzione, anche al di fuori delle stesse. Firmando il modulo "Autorizzazione per operazioni fuori mercato", il cliente acconsente all'internalizzazione e ad altre forme di esecuzione degli ordini al di fuori delle sedi di esecuzione.

Istruzioni specifiche del cliente

Qualora il Cliente impartisca istruzioni specifiche per l'esecuzione di un determinato ordine, la Banca è tenuta ad attenersi alle stesse, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute, derogando alla presente Strategia.

Nota importante sulle istruzioni del cliente: il Cliente, quindi, prende atto che eventuali sue istruzioni specifiche possano pregiudicare le misure previste nella presente Strategia, limitatamente agli elementi oggetto di tali istruzioni.

Ricezione e trasmissione degli ordini

UBS può trasferire un ordine a un'altra persona giuridica del Gruppo UBS o a terzi (ad es. un broker esterno) per l'esecuzione se, per quanto riguarda UBS, questo intermediario può dimostrare di avere principi di esecuzione degli ordini che consentono a UBS di adempiere ai propri obblighi di best execution verso i propri clienti.

Contestualmente, UBS deve operare nel migliore interesse del cliente e attenersi a quanto specificato nei paragrafi "Esecuzione degli ordini – Raggiungere il miglior risultato possibile" e "Sedi di esecuzione".

Dopo aver verificato i principi e i metodi di esecuzione degli ordini relativi alle potenziali sedi di esecuzione, UBS ha stabilito che le sedi di esecuzione elencate in appendice alla presente sezione 8 consentono a UBS di adempiere al meglio ai propri obblighi di esecuzione. UBS si riserva il diritto di ricorrere ad altri intermediari qualora li ritenga idonei alla gestione degli ordini.

Principi di esecuzione in materia di gestione di portafogli o di servizi di gestione patrimoniale

Nell'esecuzione degli ordini nell'ambito dei servizi di gestione di portafogli o di gestione patrimoniale, UBS agisce in conformità agli interessi dei clienti e ai principi dell'esecuzione degli ordini. In casi particolari (ad esempio in caso di ordini di grande dimensione), UBS seleziona anche sedi di esecuzione alternative, nell'interesse dei propri clienti.

Esecuzione degli ordini

Nell'esecuzione degli ordini, UBS garantisce che:

- tutti gli ordini acquisiti siano immediatamente e correttamente trasmessi ed eseguiti; e
- gli ordini simili vengono eseguiti immediatamente nella sequenza in cui vengono ricevuti e/o inoltrati a terzi ai fini dell'esecuzione.
- Laddove possibile, gli ordini che vengono immessi attraverso diversi canali vengono elaborati con l'obiettivo di gestirli nella sequenza in cui sono stati immessi.
- Gli ordini dei clienti o le operazioni in conto proprio non vengano eseguiti insieme ad altri ordini dei clienti, a meno che:

- i clienti non siano svantaggiati dall'aggregazione di ordini e transazioni (ordine aggregato);
- venga spiegato al cliente che in singoli casi possono verificarsi svantaggi in seguito alla aggregazione degli ordini; e
- siano rispettati i criteri per l'allocazione degli ordini, elencati nei presenti principi per l'esecuzione degli ordini.

Tuttavia, nell'ambito della gestione dei portafogli o dei servizi patrimoniali, UBS aggrega regolarmente gli ordini dei clienti per il servizio in questione e li esegue nel rispetto dei principi di esecuzione degli ordini (ordine aggregato) al fine di facilitare l'uguaglianza di trattamento in termini di prezzo di esecuzione dei clienti. A tale riguardo, UBS tiene conto in particolare del volume degli ordini e della liquidità corrente del mercato.

Se più ordini di clienti vengono eseguiti come ordine aggregato, UBS utilizza la media aritmetica dei prezzi delle esecuzioni per l'allocazione ai singoli conti di deposito dei clienti, nel caso in cui siano disponibili più prezzi di esecuzione.

Nota importante sugli ordini di sottoscrizione nel mercato primario: UBS colloca gli ordini dei clienti su nuove emissioni di prodotti azionari o a reddito fisso durante il periodo di sottoscrizione nel consorzio esclusivamente in qualità di investitore istituzionale. La classificazione dei clienti secondo la normativa MiFID non si applica.

Principi di esecuzione per classe di attività

A meno che non sia disposto diversamente per ogni strumento finanziario, UBS effettua l'acquisto e la vendita di strumenti finanziari in nome proprio ma per conto dei propri clienti. Per ogni classe o quota di ogni strumento finanziario viene utilizzata la sede di esecuzione che, tenuto conto di quanto indicato nel precedente paragrafo "Esecuzione degli ordini – Raggiungere il miglior risultato possibile", ottiene il miglior risultato possibile (cosiddetto Smart Order Routing). Nell'esecuzione degli ordini, UBS distingue tra le seguenti classi di attività:

- Titoli azionari e strumenti assimilati:** UBS eseguirà gli ordini nella suddetta classe di attività considerando i criteri di esecuzione descritti nel paragrafo "Fattori e criteri di esecuzione" utilizzando le sedi di negoziazione elencate in appendice.
- Exchange traded funds (ETF):** UBS eseguirà gli ordini nella suddetta classe di attività considerando i criteri di esecuzione descritti nel paragrafo "Fattori e criteri di esecuzione" utilizzando le sedi di negoziazione elencate in appendice.
- Strumenti a reddito fisso e strumenti del mercato monetario:** UBS eseguirà gli ordini nella suddetta classe di attività considerando i criteri di esecuzione descritti nel paragrafo "Fattori e criteri di esecuzione" utilizzando le sedi di negoziazione elencate in appendice.
- Derivati cartolarizzati e certificati:** UBS eseguirà gli ordini nella suddetta classe di attività considerando i criteri di esecuzione descritti nel paragrafo "Fattori e

criteri di esecuzione" utilizzando le sedi di negoziazione elencate in appendice.

- **Derivati non cartolarizzati e non standardizzati (esclusi gli ETD):** nella suddetta classe di attivi, la transazione sarà eseguita direttamente tra il cliente e UBS. Poiché si tratta di contratti personalizzati, per natura è disponibile una sola sede di negoziazione.
- **Fondi d'investimento:** i principi di esecuzione non possono essere applicati alla suddetta classe di attività al fine di ottenere il miglior risultato possibile in termini di costi e commissioni. UBS si avvale di un intermediario che raggruppa gli ordini dei clienti, se possibile, per ottenere condizioni migliori sulla base di volumi più elevati.
- **Altre classi di strumenti finanziari o strumenti finanziari:** per tutte le altre classi di attività di strumenti finanziari o di strumenti finanziari, UBS determinerà la rispettiva sede di esecuzione in base ai principi di esecuzione degli ordini o otterrà istruzioni esplicite dal cliente.

Monitoraggio

UBS controlla regolarmente il rispetto dei suddetti principi per l'esecuzione degli ordini.

Revisione

UBS rivede annualmente sia i principi di esecuzione degli ordini che la lista degli intermediari autorizzati. Inoltre, UBS riasaminerà i suddetti principi qualora vi siano indicazioni che la capacità di UBS di ottenere i migliori risultati possibili per il cliente sia sostanzialmente compromessa. Tale eventualità sussiste in particolare se le circostanze influenzano i fattori di esecuzione degli ordini come indicato al paragrafo "Esecuzione degli ordini – Raggiungere il miglior risultato possibile".

Definizioni

Criteri di esecuzione - indica i criteri elencati nel paragrafo "Fattori e criteri di esecuzione" del presente documento.

Fattori di esecuzione - indica i fattori elencati nel paragrafo "Fattori e criteri di esecuzione" del presente documento.

Sede di esecuzione - indica un mercato regolamentato, un MTF, un SI, un OTF, un market maker o un diverso fornitore di liquidità e/o un'unità che realizza un compito simile a quello di uno dei suddetti casi.

ETF - indica un fondo d'investimento negoziato in borsa, che viene solitamente gestito come un fondo indicizzato.

Intermediario - indica una società di servizi di investimento a cui UBS trasmette ordini di acquisto e vendita di strumenti finanziari.

Strumenti finanziari - comprende tutti i prodotti riportati nell'allegato I Sezione C del Testo Unico della Finanza (Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58)
Tra questi figurano in particolare (in via esemplificativa):

- i. azioni e fondi d'investimento negoziati in borsa (i cosiddetti ETF);
- ii. strumenti obbligazionari e strumenti del mercato monetario;
- iii. derivati cartolarizzati;
- iv. azioni e quote di fondi di investimento aperti.

Costi totali - indica il prezzo dello strumento finanziario e tutti i costi associati alla sua esecuzione.

Clienti - Nell'ambito dei principi di esecuzione include sia i clienti al dettaglio che i clienti professionali. I clienti professionali sono quei clienti dotati dell'esperienza, delle conoscenze e delle competenze necessarie per prendere le proprie decisioni d'investimento e tenere adeguatamente conto dei rischi. I clienti al dettaglio sono quei clienti che non sono clienti professionali e per i quali si applicano norme di protezione dei consumatori più rigide.

Ordine - indica l'istruzione di acquistare o vendere uno strumento finanziario accettato da UBS per l'esecuzione o la trasmissione a terzi.

Multilateral Trading Facility ("MTF") - indica un sistema multilaterale gestito da una società d'investimento o da un operatore del mercato, che riunisce interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi in strumenti finanziari in modo da dare luogo a un contratto.

Organised Trading Facility ("OTF") - indica un sistema multilaterale che non è un mercato regolamentato o un sistema multilaterale di negoziazione e nel quale più parti terze che acquistano e vendono interessi in obbligazioni, prodotti finanziari strutturati, quote di emissione o derivati sono in grado di interagire nel sistema in un modo che dà luogo a un contratto.

Mercato Regolamentato ("RM") - indica un sistema multilaterale gestito e/o amministrato da un operatore del mercato che consolida o promuove il consolidamento degli interessi di un gran numero di terzi nella compravendita di strumenti finanziari all'interno del sistema e secondo le sue regole che, in tal modo, funziona correttamente e porta ad un contratto in relazione a strumenti finanziari che sono stati approvati per la negoziazione in conformità alle regole e/o ai sistemi del mercato e che hanno ricevuto un'approvazione.

Internalizzatore sistematico ("SI") - indica una società di investimento che, su base organizzata, frequente, sistematica e sostanziale, negozia per conto proprio quando esegue gli ordini dei clienti al di fuori di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un OTF, senza gestire un sistema multilaterale.

Sede di negoziazione - indica un mercato regolamentato, un MTF o un OTF.

Derivati cartolarizzati - indica in particolare certificati e warrant.

Certificati - indica obbligazioni il cui valore è derivato dal valore di un altro strumento finanziario (sottostante).

Appendice “Sedi di Esecuzione”

Sedi di esecuzione offerte da UBS Europe SE, Succursale Italia

Si noti che questo elenco di Sedi di Esecuzione non è esaustivo. L'elenco sarà monitorato e aggiornato in conformità alle prassi di esecuzione degli ordini di UBS. UBS si riserva il diritto di utilizzare altre Sedi di Esecuzione oltre a quelle qui elencate qualora lo ritenga opportuno in conformità alla Strategia di esecuzione degli ordini di UBS. Laddove UBS agisce come Sede di Esecuzione, prenderà in considerazione tutte le fonti di informazioni ragionevolmente disponibili, compresi MTF, borse locali, broker e fornitori di dati, per ottenere il miglior risultato possibile per l'Ordine.

AD ottobre 2022

Titoli azionari ed assimilati

Paese / Pool di liquidità	Sede di esecuzione
Europa	
Austria	Wiener Börse
Belgio	Euronext Brussels
Cipro	Cyprus Stock Exchange
Danimarca	NASDAQ OMX Nordic Exchange - Copenhagen
Finlandia	NASDAQ OMX Nordic Exchange - Helsinki
Francia	Euronext Paris
Germania	Börse Berlin
Germania	Börse Berlin - Tradegate Exchange
Germania	Börse Düsseldorf
Germania	Börse Düsseldorf - Quotrix Exchange
Germania	Börse Hamburg
Germania	Börse Hannover
Germania	Börse Frankfurt
Germania	Börse München
Germania	Börse Stuttgart
Germania	Deutsche Börse Xetra
Grecia	Athens Exchange
Irlanda	Euronext Dublin
Italia	Borsa Italiana
Lussemburgo	Bourse de Luxembourg
Paesi Bassi	Euronext Amsterdam
Norvegia	Euronext Oslo
Norvegia	NFF (OTC), Merkur
Portogallo	Euronext Lisbon
Spagna	Bolsa de Madrid
Svezia	NGM, Spotlight
Svezia	NASDAQ OMX Nordic - Stockholm
Svizzera	BX Berne eXchange
Svizzera	SIX Swiss Exchange
Regno Unito	London Stock Exchange (incl. IOB)
Europa dell'Est	
Bulgaria	Bulgarian Stock Exchange
Croazia	The Zagreb Stock Exchange
Repubblica Ceca	Prague Stock Exchange
Estonia	NASDAQ OMX Baltic - Tallinn
Ungheria	Budapest Stock Exchange
Lettonia	NASDAQ OMX Baltic - Riga
Lituania	NASDAQ OMX Baltic - Vilnius
Polonia	Warsaw Stock Exchange
Romania	Bucharest Stock Exchange
Federazione Russa	Moscow Exchange (currently suspended)
Serbia	Belgrade Stock Exchange
Slovacchia	The Bratislava Stock Exchange
Slovenia	Ljubljana Stock Exchange

Medio Oriente & Africa	
Israele	Tel Aviv Stock Exchange
Kuwait	Kuwait Stock Exchange
Marocco	Casablanca Stock Exchange
Qatar	Qatar Stock Exchange
Sud Africa	Johannesburg Stock Exchange
Turchia	Borsa Istanbul
Emirati Arabi Uniti	Abu Dhabi Securities Exchange
Emirati Arabi Uniti	NASDAQ Dubai
Emirati Arabi Uniti	Dubai Financial Market
America del Nord	
Canada	Toronto Stock Exchange (incl. Alpha, Aquitas)
Canada	TSX Venture Exchange (incl. NEX, CNQ)
Stati Uniti	NASDAQ
Stati Uniti	NYSE - New York Stock Exchange
Stati Uniti	NYSE American
Stati Uniti	NYSE Arca
Stati Uniti	OTC Bulletin Board (OTC Markets)
America Latina	
Brasile	BM&F BOVESPA
Cile	Bolsa Comercio Santiago
Messico	Bolsa Mexicana de Valores (incl. BIVA)
Peru	Bolsa de Valores de Lima
Asia & Pacifico	
Australia	Australian Securities Exchange
Cina	Shanghai Stock Exchange
Cina	Shanghai Stock Exchange - Hong Kong Stock Connect
Cina	Shenzhen Stock Exchange
Cina	Shenzhen Stock Exchange - Hong Kong Stock Connect
Hong Kong	Stock Exchange of Hong Kong
India	The Stock Exchange, Mumbai // National Stock Exchange
Indonesia	Indonesia Stock Exchange
Giappone	Nagoya Stock Exchange
Giappone	Tokyo Stock Exchange (incl. Fukuoka, Sapporo)
Corea del Sud	Korea Exchange
Malesia	Bursa Malaysia
Nuova Zelanda	New Zealand Stock Market
Filippine	The Philippine Stock Exchange
Singapore	Singapore Exchange
Sri Lanka	Colombo Stock Exchange
Tailandia	The Stock Exchange of Thailand
Alternative Venues LIT	
Aquis Exchange	
CBOE Europe BXE	
CBOE Europe CXE	
CBOE Europe DXE	
Tradeweb MTF	
Turquoise	
Alternative Venues DARK	
CBOE Europe BXE Dark	
CBOE Europe CXE Dark	
CBOE Europe DXE Dark	
Turquoise Plato Dark	
UBS MTF	
MS MTF	
Sigma X MTF	
Blockmatch	
Posit	

Alternative Venues Periodic	
CBOE Europe BXE Periodic Auction	
CBOE Europe DXE Periodic Auction	
Turquoise	
Aquis Exchange	
Sigma X MTF	
UBS MTF	
MS MTF	
Posit	
Nasdaq OMX STO	
Nasdaq OMX FN STO	
Nasdaq OMX FN STO NOK	
Nasdaq OMX HEL	
Nasdaq OMX FN HEL	
Nasdaq OMX CSE	
Nasdaq OMX FN COP	
Oslo Bors	
Oslo Axess	
Alternative Venues Conditional / Large in Scale LIS	
Euronext Block	
Liquidnet	
Turquoise	
CBOE CXE	
CBOE DXE	
Blockmatch	
MS MTF	
Internalizzatori Sistematici (SI)	
UBS SI	

Exchange Traded Funds

Paese / Pool di liquidità	Sede di esecuzione
Per strumenti quotati uguale ai mercati per Titoli Azionari	
Bloomberg MTF	
Tradeweb MTF	

Titoli obbligazionari e strumenti del mercato monetario

Paese / Pool di liquidità	Sede di esecuzione
OTC	
Vari fornitori di liquidità sul mercato OTC e piattaforme di trading MIFID e pool di liquidità	
Bloomberg Tradebook Singapore PTE Limited (off-MTF)	
Tradeweb LLC US (off-MTF)	
MarketAxess Singapore PTE Limited (off-MTF)	
MTF Europei (RFQ-based)	
Bloomberg Trading Facility B.V. NL	
MarketAxess NL B.V. NL	
Tradeweb EU B.V. NL	
MTF non-Europei (RFQ-based)	
Tradeweb Europe Limited UK	
MarketAxess Europe Limited UK	

RMs/MTF Europei (CLOB-based)	
Austria	Wiener Börse
Belgio	Euronext Brussels (selected segments only)
Francia	Euronext Paris (selected segments only)
Germania	Börse Berlin
Germania	Börse Berlin - Tradegate Exchange
Germania	Börse Düsseldorf
Germania	Börse Düsseldorf - Quotrix Exchange
Germania	Börse Hamburg
Germania	Börse Hannover
Germania	Börse Frankfurt
Germania	Börse München
Germania	Börse Stuttgart
Italia	Borsa Italiana (selected segments only)
Italia	EuroTLX
Paesi Bassi	Euronext Amsterdam (selected segments only)
Portogallo	Euronext Lisbon (selected segments only)
Svizzera	SIX Swiss Exchange

Derivati cartolarizzati e certificati

Paese / Pool di liquidità	Sede di esecuzione
OTC	
OTC-market (vari emittenti/controparti)	
Bloomberg non MTF	
Tradeweb non MTF	
Europe	
Austria	Wiener Börse
Belgio	Euronext Brussels
Francia	Euronext Paris
Germania	Börse Berlin
Germania	Börse Berlin - Tradegate Exchange
Germania	Börse Düsseldorf
Germania	Börse Düsseldorf - Quotrix Exchange
Germania	Börse Hamburg
Germania	Börse Hannover
Germania	Börse Frankfurt
Germania	Börse München
Germania	Börse Stuttgart
Italia	Borsa Italiana
Italia	EuroTLX
Paesi Bassi	Euronext Amsterdam
Norvegia	Oslo-Børs
Portogallo	Euronext Lisbon
Svezia	NGM, Spotlight
Svezia	NASDAQ OMX Nordic - Stockholm
Svizzera	SIX Swiss Exchange
Regno Unito	London Stock Exchange

Informativa sulle modalità di salvataggio degli intermediari finanziari ai sensi della Direttiva Europea BRRD comunemente nota come “*bail-in*”

La Direttiva Europea Bank Recovery and Resolution Directive (di seguito “BRRD”), introduce in tutti i paesi europei un insieme di strumenti e di regole per prevenire e gestire eventuali crisi di enti creditizi ed imprese di investimento, limitandone effetti ed impatti sull’economia e il sistema finanziario. Le nuove regole hanno rafforzato innanzitutto le misure preventive a cui ogni banca dovrà attenersi anche in assenza di segnali negativi. Se, nonostante il rafforzamento dell’attività preventiva, la crisi di una banca dovesse comunque manifestarsi, le autorità preposte al controllo e alla gestione delle crisi (per l’Italia la Banca d’Italia) avranno a disposizione un insieme articolato di misure, che prevede in ultima istanza l’avvio della cosiddetta procedura di “risoluzione”. Tra i vari strumenti di risoluzione figura il cosiddetto “bail-in”, letteralmente “salvataggio interno”. Attraverso questo strumento si registra il passaggio da un sistema di risoluzione della crisi basato su risorse esterne, anche pubbliche (c.d. “bail-out”, letteralmente “salvataggio esterno”), a un sistema in cui le perdite sono trasferite internamente, seguendo una precisa gerarchia. In primo luogo, si sacrificano gli interessi degli azionisti esistenti, riducendo o azzerando il valore delle loro azioni. Successivamente, si interviene su alcune categorie di creditori, fino ad arrivare a persone fisiche e piccole medie imprese titolari di depositi per l’importo eccedente i 100.000 euro. Di seguito il dettaglio della normativa:

Ambito di applicazione

La nuova normativa si applica ai seguenti soggetti (di seguito semplicemente “banca”):

- banche aventi sede legale in Italia;
- società italiane capogruppo di un gruppo bancario e società appartenenti a un gruppo bancario;
- società incluse nella vigilanza consolidata;
- società aventi sede legale in Italia incluse nella vigilanza consolidata in un altro Stato membro.

Che cos’è la risoluzione di una banca?

Sottoporre una banca a una procedura di risoluzione significa avviare un processo di ristrutturazione gestito dall’Autorità di Risoluzione, volto a garantire la continuità delle funzioni essenziali della banca (ad esempio i servizi di pagamento, i depositi, ecc.), garantire la stabilità finanziaria, ridurre al minimo il ricorso al sostegno finanziario pubblico straordinario, tutelare i depositanti e gli investitori protetti da sistemi di garanzia o di indennizzo, nonché i fondi e le altre attività della clientela.

Resta fermo il principio che nessun creditore dovrà subire perdite superiori a quelle che avrebbe subito se la banca fosse stata sottoposta a procedura di liquidazione coatta amministrativa.

Quali sono le condizioni che consentono di sottoporre una banca ad una procedura di risoluzione?

Le Autorità di Risoluzione possono sottoporre una banca ad una procedura di risoluzione quando in generale la banca è in dissesto o a rischio di dissesto e non siano attuabili misure alternative di natura privata (ad esempio aumenti di capitale) o di vigilanza che consentano di evitare in tempi ragionevoli il dissesto dell’intermediario. La risoluzione può essere richiesta anche quando la liquidazione ordinaria non permetterebbe di salvaguardare la stabilità del sistema finanziario.

Quando viene disposta la risoluzione?

La risoluzione viene disposta quando la Banca d’Italia accerta la sussistenza dell’interesse pubblico, ossia quando sia necessario garantire la continuità delle funzioni, la stabilità finanziaria, il contenimento degli oneri a carico delle finanze pubbliche, la tutela dei depositanti e degli investitori protetti da sistemi di garanzia o di indennizzo, nonché dei fondi e delle altre attività della clientela, e la sottoposizione della banca a liquidazione coatta amministrativa non consentirebbe di realizzare questi obiettivi nella stessa misura.

Quali sono gli strumenti di risoluzione?

Ecco le misure previste:

- cessione dei beni e dei rapporti giuridici a un acquirente privato;
- trasferimento temporaneo dei beni e dei rapporti giuridici a un’entità (bridge bank) costituita per proseguire le funzioni più importanti precedentemente svolte dall’ente sottoposto a risoluzione, in vista di una successiva vendita sul mercato;
- trasferimento dei beni e dei rapporti giuridici a una società veicolo (bad bank) costituita per amministrarli, con l’obiettivo di massimizzarne il valore attraverso una successiva cessione o la liquidazione della società veicolo medesima in tempi ragionevoli;
- applicazione del bail-in, ossia svalutare azioni e crediti e convertirli in azioni per assorbire le perdite e ricapitalizzare la banca in difficoltà o una nuova entità che ne continui le funzioni essenziali.

Cos’è il bail-in?

Il bail-in (letteralmente “salvataggio interno”) è uno strumento volto a ripristinare il patrimonio di una banca, sottoposta a risoluzione, nella misura idonea a ristabilire la

fiducia nel mercato; o, in caso di cessione, volto a ridurre il valore delle passività cedute (inclusi i titoli di debito) o a convertire queste passività in capitale.

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

Come si applica il bail-in?

Il bail-in viene applicato dalle Autorità di Risoluzione seguendo una gerarchia la cui logica prevede che chi investe in strumenti finanziari più rischiosi sostenga prima degli altri le eventuali perdite o la conversione in azioni.

Solo dopo aver esaurito tutte le risorse della categoria che investe in strumenti finanziari maggiormente rischiosi si passa alla categoria successiva.

In primo luogo, si sacrificano gli interessi dei "proprietari" della banca, ossia degli azionisti esistenti, riducendo o azzerando il valore delle loro azioni. In secondo luogo, si interviene su alcune categorie di creditori, le cui attività possono essere trasformate in azioni – al fine di ricapitalizzare la banca – e/o ridotte nel valore, nel caso in cui l'azzeramento del valore delle azioni non risulti sufficiente a coprire le perdite.

Nel dettaglio, l'ordine di attuazione del bail-in è il seguente:

- a. gli azionisti e i detentori di altri titoli di capitale;
- b. i creditori subordinati;
- c. i creditori chirografari;

d. le persone fisiche e le piccole e medie imprese titolari di depositi per l'importo eccedente i 100.000 euro, la cui copertura è assolta dal fondo di garanzia dei depositi.

Che cosa è escluso dal bail-in?

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

- a. i depositi protetti dal sistema di garanzia dei depositi, cioè quelli di importo fino a 100.000 euro;
- b. le passività garantite, inclusi i covered bonds e altri strumenti garantiti;
- c. le passività derivanti dalla detenzione di beni della clientela o in virtù di una relazione fiduciaria, come ad esempio il contenuto delle cassette di sicurezza o i titoli detenuti in un conto apposto;
- d. le passività interbancarie (ad esclusione dei rapporti infragruppo) con durata originaria inferiore a 7 giorni;
- e. le passività derivanti dalla partecipazione ai sistemi di pagamento con una durata residua inferiore a 7 giorni;
- f. i debiti verso i dipendenti, i debiti commerciali e quelli fiscali purché privilegiati dalla normativa fallimentare.

Inoltre, in circostanze eccezionali, l'Autorità potrà escludere, integralmente o parzialmente, talune passività dall'applicazione dei poteri di svalutazione o di conversione. In questo caso le perdite che avrebbero dovuto assorbire le passività escluse dal bail-in potranno essere imputate alternativamente o congiuntamente agli altri titolari delle passività soggette a bail-in, a patto che le perdite subite non superino quelle che avrebbero sopportato in caso di liquidazione coatta amministrativa, e/o al Fondo di Risoluzione.

Informativa sui rischi di sostenibilità ai sensi dell'art. 6 commi 1 e 2 del Regolamento (UE) 2019 / 2088 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari

I rischi di sostenibilità sono rischi finanziari definiti come «eventi o condizioni di tipo ambientale, sociale o di governance che, qualora dovessero verificarsi, potrebbero provocare un significativo impatto negativo (effettivo o potenziale) sul valore dell'investimento». Le informative circa il rischio di sostenibilità si applicano ai servizi di gestione di portafogli nonché al servizio di consulenza in materia di investimenti.

I fattori di rischio per la sostenibilità possono avere un impatto significativo sul valore di un investimento. Possono aumentare la volatilità, possono influire sulla liquidità e possono comportare una perdita di valore degli investimenti.

Per migliorare la performance a lungo termine degli investimenti dei clienti, UBS integra il rischio di sostenibilità nel suo processo decisionale d'investimento, nella consulenza in materia di investimenti e nella consulenza sui prodotti di investimento assicurativi, se del caso. L'integrazione del rischio di sostenibilità è attuata in linea con le politiche di UBS che disciplinano la ricerca in materia di investimenti, la definizione delle allocazioni strategiche e tattiche nei portafogli e la selezione degli strumenti.

Tali politiche includono, tra l'altro, delle linee guida a cui devono attenersi gli analisti al momento di definire le proprie analisi. I processi decisionali relativi agli investimenti e i processi di consulenza di UBS si compongono di varie fasi, tra cui una selezione degli strumenti sulla base delle loro prospettive di mercato.

I rischi di sostenibilità, insieme agli altri rischi finanziari, vengono considerati al momento della valutazione degli strumenti finanziari di singoli emittenti (azioni e obbligazioni) e dei fondi di investimento al fine di condurre l'analisi finanziaria e la due diligence degli emittenti degli OICR:

- La valutazione dei rischi di sostenibilità e della loro rilevanza è uno tra i tanti fattori che determinano l'eventuale raccomandazione dei titoli di singoli emittenti e, di conseguenza, in che misura tali strumenti debbano essere selezionati nei mandati di gestione di portafogli e nella consulenza in materia di investimenti. Il rischio di sostenibilità è esplicitamente menzionato nel documento «Principles and methodology of research in Global Wealth Management CIO Investment Office», disponibile su ubs.com/cio.
- Con specifico riferimento agli OICR, l'analisi finanziaria e la due diligence si focalizzano sulla strategia nonché sul metodo secondo il quale un gestore di fondi include rischi e opportunità (compresi rischi e opportunità ESG) nel proprio processo di investimento. Non si tratta quindi

di una valutazione delle singole quote contenute in un portafoglio. Nel quadro della due diligence standard degli OICR, UBS WM assegna un rating ESG ad ogni OICR. Benché la sostenibilità e altri temi di rischio debbano essere presi in considerazione da ogni gestore, è probabile che gli OICR con un rating ESG più alto possano comportare un rischio di sostenibilità minore, in quanto viene dato maggior rilievo e assegnate più risorse alla ricerca, alle decisioni di investimento e/o all'impegno attivo degli azionisti. Al contrario, è probabile che gli OICR con un rating ESG più.

Trasparenza di altri prodotti finanziari nelle informazioni precontrattuali e nelle relazioni periodiche ai sensi dell'art. 7 del Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020 relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088

La tassonomia dell'Unione Europea è un sistema di classificazione delle attività economiche ecosostenibili. Gli obblighi di informativa secondo tale regolamento entrano gradualmente in vigore a partire dal 1° gennaio 2022 e perseguono obiettivi ambientali legati al clima. UBS sta attualmente analizzando e implementando questo nuovo

regolamento, e i dati relativi all'allineamento degli investimenti con la tassonomia dell'UE non sono ancora disponibili. Per questo motivo il Servizio di Gestione non è considerato in linea con la tassonomia UE e gli investimenti sottostanti tale prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

UBS Europe SE, Succursale Italia, con sede in Via del Vecchio Politecnico, 3 - 20121 Milano. Iscritta all'Albo delle Banche tenuto da Banca d'Italia, Codice ABI 3041.1. Aderente al Fondo di Protezione dei Depositi dell'Associazione delle Banche Tedesche. UBS Europe SE, Succursale Italia è la succursale italiana di UBS Europe SE, con sede in Bockenheimer Landstraße 2-4, D-60306 Francoforte sul Meno, Germania, Tel. +49 69 2179 0, iscritta al Registro del Commercio di Francoforte al n. HRB 107046

