

DOCUMENTO INFORMATIVO GENERALE SUI SERVIZI FINANZIARI - MiFID

ai sensi artt.27 e segg. Regolamento Intermediari (Delibera Consob n.16190 del 29/10/2007)

Fornito da CreverBanca Spa a clienti e potenziali clienti

Ai sensi del Regolamento Intermediari (Delibera Consob n.16190 del 29/10/2007), Libro III Parte II Titolo I, art.27 "Requisiti generali sulle informazioni" e seguenti (in particolare il comma 2 dell'art.27 "Gli intermediari forniscono ai clienti o potenziali clienti, in una forma comprensibile, informazioni appropriate affinché essi possano ragionevolmente comprendere la natura del servizio di investimento e del tipo specifico di strumenti finanziari interessati e i rischi ad essi connessi e, di conseguenza, possano prendere le decisioni in materia di investimenti in modo consapevole"), come modificato a seguito della Direttiva 2006/73/CE c.d. MiFID - Market in Financial Instruments Directive, **CreverBanca Spa comunica e consegna al cliente** sopra indicato (in caso di pluralità di clienti, tutte le informazioni ivi riportate si intenderanno fornite a tutti i clienti) **il seguente Documento Informativo Generale sui servizi finanziari.**

Premessa - Direttiva MiFID

MiFID è un acronimo che sta per "Markets in Financial Instruments Directive", direttiva sui mercati degli strumenti finanziari.

La MiFID è una direttiva UE di armonizzazione massima che disciplina gli intermediari e i mercati finanziari (il sistema comunitario del mercato dei servizi e delle attività di investimento e dei mercati regolamentati) ed è articolata in tre atti normativi:

- Direttiva 2004/39/CE adottata dal Parlamento Europeo e dal Consiglio in data 21 aprile 2004 individua i principi quadro (primo livello);
- Direttiva 2006/73/CE adottata dalla Commissione in data 10 agosto 2006 contiene indicazioni in merito alle modalità di esecuzione della Direttiva 2004/39/CE con particolare riferimento ai requisiti di organizzazione e le condizioni di esercizio dell'attività degli intermediari (secondo livello);
- Regolamento (CE) n. 1287/2006 emanato il 10 agosto 2006 della Commissione recante "modalità di esecuzione della direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda gli obblighi in materia di registrazioni per le imprese di investimento, la comunicazione delle operazioni, la trasparenza del mercato, l'ammissione degli strumenti finanziari alla negoziazione e le definizioni di taluni termini ai fini di tale direttiva" (secondo livello).

La Direttiva MiFID è stata recepita in Italia (cfr. legge 18 aprile 2005, n. 62 - art. 10 della legge 6 febbraio 2007, n. 13 "Legge Comunitaria 2006"), con il Decreto Legislativo 17 settembre 2007, n.164 "Attuazione della direttiva 2004/39/CE relativa ai mercati degli strumenti finanziari".

1 - INFORMAZIONI SULL'IMPRESA DI INVESTIMENTO E I SUOI SERVIZI (Art. 29 Reg. Int.) - POLICY GESTIONE CONFLITTI DI INTERESSE - DISCLOSURE SUGLI INDUCEMENTI (INCENTIVI)

Denominazione	CREVERBANCA Spa
Forma giuridica	Società per azioni iscritta al registro delle imprese di VR n. 03262530235
Sede legale e amministrativa	Viale del Lavoro 23/25 - 37135 Verona
Indirizzo telematico	Web site: www.creverbanca.it - e-mail: segreteria.vr@creverbanca.it
Codice ABI	3245/8
Iscrizione all'Albo delle banche presso Banca d'Italia	Iscritta all'Albo delle Banche n. 5566
Gruppo Bancario	Appartenente al Gruppo Bancario Banca Valsabbina
Capitale sociale al 31/12/2008	€ 37.400.000.00
Sistemi di garanzia a cui la banca aderisce	Aderente al Fondo Interbancario di tutela dei depositi

CreverBanca Spa (di seguito Banca) è autorizzata:

- quale ente creditizio da Banca d'Italia (Via Nazionale, 91 - 00184 Roma), codice meccanografico 3245.8 - data iscrizione 01/08/2003;
- quale intermediario da Consob (Commissione Nazionale per la Società e la Borsa - Via G.B. Martini, 3 - 00198 Roma).

La Banca presta servizi di ricezione e trasmissione di ordini, collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente e somme di danaro, con facoltà di compiere ogni ulteriore attività di carattere strumentale e amministrativo (girata strumenti finanziari, etc.).

La Banca svolge i servizi di ricezione e di trasmissione di ordini e di collocamento ai sensi del decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 e successive modifiche ed integrazioni (di seguito, "TUF") e dei relativi regolamenti di attuazione.

Nella prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini la Banca trasmette tempestivamente gli ordini impartiti dal cliente ad altri intermediari autorizzati all'esecuzione degli ordini per conto dei clienti o al collocamento.

Nella trasmissione degli ordini del cliente la Banca attua e rispetta la propria strategia di trasmissione degli ordini, al fine di raggiungere il miglior risultato possibile per il cliente avendo riguardo al prezzo, ai costi, alla rapidità ed alla probabilità di esecuzione e di regolamento, alle dimensioni, alla natura dell'ordine o a qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini dell'esecuzione dell'ordine.

Il servizio di collocamento ha ad oggetto l'attività della Banca relativa all'offerta al cliente degli strumenti finanziari, dei servizi di investimento e degli altri prodotti finanziari tempo per tempo offerti, collocati o distribuiti dalla Banca attraverso le proprie strutture; l'adesione a offerte pubbliche di strumenti finanziari, oppure la sottoscrizione di quote o azioni di OICR può essere effettuata dal cliente in conformità delle disposizioni vigenti in materia. L'attività è svolta dalla Banca in conformità anche con gli accordi di volta in volta conclusi con gli emittenti gli strumenti/prodotti finanziari nonché i servizi collocati.

Eventuali comunicazioni tra la Banca (intermediario) ed il cliente, per ricevere informazioni e documentazione come previsto dal Regolamento Intermediari, potranno avvenire in lingua italiana per posta ordinaria oppure per posta elettronica agli indirizzi sopra indicati.

SINTESI POLICY CONFLITTI DI INTERESSE / DISCLOSURE SUGLI INDUCEMENTI (INCENTIVI)

PRINCIPI BASE

La normativa MiFID, in relazione ai conflitti di interesse, prevede che gli intermediari devono:

- identificare i conflitti d'interesse che possono insorgere con i clienti o tra i clienti;
- evitare che questi incidano negativamente sugli interessi dei clienti, in altri termini eliminarli. Nel caso in cui non sia possibile procedere all'eliminazione di cui al punto precedente, darne comunicazione ai clienti prima di agire per loro conto;
- svolgere una sana e prudente gestione dei conflitti per salvaguardare i diritti dei clienti sui beni affidati.

Art.21 comma 1-bis TUF

1-bis. Nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento e dei servizi accessori, le Sim, le imprese di investimento extracomunitarie, le Sgr, le società di gestione armonizzate, gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'articolo 107 del T.U. bancario (soggetti operanti nel sistema finanziario), le banche italiane e quelle extracomunitarie:

a) adottano ogni misura ragionevole per identificare i conflitti di interesse che potrebbero insorgere con il cliente o fra clienti, e li gestiscono, anche adottando idonee misure organizzative, in modo da evitare che incidano negativamente sugli interessi dei clienti;

b) informano chiaramente i clienti, prima di agire per loro conto, della natura generale e/o delle fonti dei conflitti di interesse quando le misure adottate ai sensi della lettera a) non sono sufficienti per assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti sia evitato;

c) svolgono una gestione indipendente, sana e prudente e adottano misure idonee a salvaguardare i diritti dei clienti sui beni affidati.

L'art.24 del Regolamento congiunto Banca d'Italia e Consob dà un'indicazione specifica dei conflitti minimi che devono essere identificati:

Articolo 24 (Conflitti di interesse rilevanti)

Ai fini dell'identificazione dei conflitti di interesse che possono insorgere nella prestazione dei servizi e che possono danneggiare gli interessi di un cliente, gli intermediari considerano, quale criterio minimo, se a seguito della prestazione di servizi, essi, un soggetto rilevante o un soggetto avente con essi un legame di controllo, diretto o indiretto:

a) possano realizzare un guadagno finanziario o evitare una perdita finanziaria, a danno del cliente;

b) siano portatori di un interesse nel risultato del servizio prestato al cliente, distinto da quello del cliente medesimo;

c) abbiano un incentivo a privilegiare gli interessi di clienti diversi da quello a cui il servizio è prestato;

d) svolgano la medesima attività del cliente;

e) ricevano o possano ricevere da una persona diversa dal cliente, in relazione con il servizio a questi prestato, un incentivo, sotto forma di denaro, beni o servizi, diverso dalle commissioni o dalle competenze normalmente percepite per tale servizio

L'art.29 del nuovo Regolamento Intermediari disciplina le informazioni sull'impresa di investimento ed i suoi servizi:

Art.29 nuovo Regolamento Intermediari - Informazioni sull'impresa di investimento e i suoi servizi

1 Gli intermediari forniscono ai clienti al dettaglio o potenziali clienti al dettaglio le seguenti informazioni generali, ove siano presenti: ...una descrizione, anche in forma sintetica, della politica seguita dall'impresa in materia di conflitti di interesse; ...ogni qualvolta il cliente lo richieda, maggiori dettagli circa la politica in materia di conflitti di interesse su un supporto duraturo o tramite il sito internet dell'intermediario, purché le condizioni di cui all'art.36, comma 2, siano soddisfatte.

MAPPATURA

E' stata eseguita la mappatura dei conflitti di interesse, effettuata con riferimento all'operatività del Gruppo Carife, relativamente ai quali si riportano di seguito le macrotipologie:

a) **Negoziante per conto proprio** : servizio e/o attività non svolto da CreverBanca

b) **Esecuzione di ordini per conto dei clienti** . - servizio e/o attività non svolto da CreverBanca

c) **Sottoscrizione e/o collocamento con assunzione a fermo ovvero con assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente**. Servizio e/o attività non svolto da CreverBanca. - 8.Attività svolta su strumenti finanziari emessi da terzi.

d) **Collocamento senza assunzione a fermo o garanzia**. - Nuova emissione di obbligazioni CreverBanca o Gruppo - Certificati di Deposito - Collocamento quote OICR - Collocamento prodotti finanziari assicurativi - Azioni CreverBanca o Gruppo - Gestioni Patrimoniali di terzi

e) **Gestioni Patrimoniali Proprie** . - servizio e/o attività non svolto da CreverBanca

f) **Ricezione/trasmisione ordini** : - Azioni quotate e derivati- Obbligazioni quotate - Obbligazioni non quotate - Azioni non quotate

g) **Consulenza in materia di investimenti** : - Sulle attività sopra elencate (esclusi gli strumenti finanziari non complessi)

h) **Gestione di sistemi multilaterali di negoziazione** : - Servizio e/o attività non svolta da CreverBanca/Gruppo

I conflitti individuati sono:

1. Negoziazione se abbinata a consulenza;

2. Collocamento se abbinato a consulenza relativamente a quanto esposto alla lettera d);

3. Vendita di obbligazioni di soggetti che finanziamo;

4. Collocamento Fondi di NorVega, se abbinato a consulenza in preferenza ad altri perché NorVega è partecipata della Capogruppo Carife;

5. Collocamento fondi NorVega ove la Capogruppo Carife funge da Banca depositaria incassando commissioni;

6. Investimenti in fondi di NorVega in preferenza ad altri perché NorVega è partecipata della Capogruppo Carife;

7. Vendita per raggiungimento budget;

8. Sistema premiante CreverBanca che interferisce sulla tipologia di prodotto venduto determinando un vantaggio economico del soggetto rilevante (consulente finanziario / direttore di filiale ...);

9. Inducements ad personam di terzi (premi in natura, viaggi, ecc.);

8. Incentivi a CreverBanca da terzi.

TIPOLOGIE DI CONFLITTI PER I QUALI È PREVISTA DISCLOSURE

I conflitti precedentemente indicati dal punto 1) al punto 6) non sono mitigabili per cui è possibile effettuare esclusivamente attività di disclosure secondo le modalità più avanti indicate.

AZIONI DI MITIGAZIONE - INDIVIDUAZIONE DEI CONFLITTI NON ELIMINABILI/MITIGABILI/ELIMINABILI

Per i conflitti di interesse descritti dal punto 7 al punto 10 è possibile valutare l'opportunità di porre in essere azioni di mitigazione/eliminazione.

1) Conflitti di interesse legati alla vendita per il raggiungimento del budget - E' stato verificato se l'individuazione di un budget, previsto per dipendenza, possa influire negativamente sugli interessi dei clienti influenzando i comportamenti degli operatori. Il sistema non è idoneo a ledere gravemente l'interesse di uno o più clienti ai sensi dell'art. 25 comma 2 lettera a) della Disciplina di attuazione dell'art. 6, comma 2 bis, del T.U.F. . In via del tutto residuale si ritiene tuttavia opportuna un'attività di disclosure secondo le modalità più avanti esposte.

2) Conflitti di interesse legati al Sistema Premiante - Attualmente CreverBanca non ha un sistema premiante.

3) Conflitti di interesse legati agli inducements ad personam di terzi - E' stato verificato se la presenza di un incentivo consistente nella corresponsione all'operatore di un premio per la vendita di determinati prodotti, possa influire negativamente sugli interessi dei clienti. Il linea di massima si deve rispondere affermativamente alla domanda e conseguentemente gli stessi andranno impediti o, se esistenti, eliminati. - Si ritiene possano costituire eccezione a tale principio quegli inducements o omaggi di modico valore tali da non influenzare le scelte degli operatori; indicativamente si ritengono tali quelli inferiori a € 200. Analogamente non vanno trattati quali inducements i work shops organizzati dalle aziende fornitrici di servizi, a campagne concluse, per le aziende clienti.

Analizzando l'attuale situazione in CreverBanca non vi sono situazioni da eliminare. Non risultano contrattualizzati con fornitori rapporti che prevedono inducements della specie in argomento.

4) Conflitti di interesse legati agli inducements all'impresa - L'art. 52 del Nuovo Regolamento Intermediari prevede che gli intermediari stessi "...non possono, in relazione alla prestazione di un servizio di investimento o accessorio ad un cliente, versare o percepire compensi o commissioni ...ad eccezione di:

a) omissis.

b) compensi, commissioni o prestazioni non monetarie pagati o forniti a o da un terzo o da chi agisca per conto di questi, qualora siano soddisfatte le seguenti condizioni:

b 1) l'esistenza, la natura e l'importo di compensi, commissioni o prestazioni..., sono comunicati chiaramente al cliente, in modo completo, accurato e comprensibile, prima della prestazione del servizio di investimento o accessorio;

b 2) il pagamento di compensi o commissioni o la fornitura di prestazioni non monetarie è volta ad accrescere la qualità del servizio fornito al cliente e non deve ostacolare l'adempimento da parte dell'intermediario dell'obbligo di servire al meglio gli interessi del cliente;

c) omissis

Riguardo alla lettera b) le condizioni che rendono ammissibili i pagamenti della specie sono i seguenti:

a) gli incentivi devono essere comunicati al cliente in modo completo, accurato e comprensibile prima della prestazione del servizio;

b) l'incentivo deve essere volto ad accrescere la qualità del servizio fornito e non deve ostacolare l'adempimento, da parte dell'impresa stessa, dell'obbligo di servire al meglio gli interessi del cliente.

In altri termini il precedente punto b) può essere così esplicitato:

1. l'incentivo non deve ostacolare l'adempimento degli obblighi dell'impresa verso il cliente;

2. esso non deve essere idoneo a modificare il comportamento della stessa;

3. deve essere volto ad aumentare la qualità del servizio stesso.

In relazione al servizio di collocamento, CreverBanca rispetta i tre principi perché i pagamenti ricevuti da terzi per la ricerca e la fornitura al cliente di un più ampio range di strumenti a disposizione, sono idonei ad innalzare la qualità del servizio reso a quest'ultimo.

Per completezza, attesa che la normativa parla non solo di "compensi, commissioni o prestazioni non monetarie pagati o forniti da un terzo", ma anche di quelli "dati a terzi" si ritiene opportuno specificare che, relativamente alla attività di collocamento di Gestioni Patrimoniali di Carife, questa retrocede a CreverBanca delle percentuali variabili delle commissioni pagate dai clienti per l'attività di collocamento svolta.

Dei pagamenti fin qui trattati sarà data disclosure secondo le modalità normativamente previste e più avanti riepilogate.

MISURE E PROCEDURE IDONEE AD IMPEDIRE L'INSORGENZA DEI CONFLITTI DI INTERESSE ED IL RISPETTO DELLA NORMATIVA

Ai sensi dell'art.23 comma 1 del Regolamento congiunto Banca d'Italia e Consob "Gli intermediari adottano 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".

L'art.25 comma 4 e 5 del Regolamento congiunto Banca d'Italia e Consob prevede che gli intermediari adottino le misure e procedure necessarie e appropriate atte a gestire i conflitti suscettibili di arrecare pregiudizio ai clienti.

Tali principi, in linea di massima, non sono del tutto nuovi per gli intermediari bancari. Anche il Gruppo Carife, nel tempo, ha via via adottato sistemi organizzativi e di vigilanza idonei al rispetto delle norme regolamentari.

Si richiamano in proposito le normative aziendali.

Anche per i soggetti rilevanti la politica adottata dal Gruppo consentirà di individuare eventuali situazioni di conflittualità che andranno eliminate o, se non possibile, ne sarà data disclosure .

Infine, per quanto riguarda le gestioni patrimoniali, la Capogruppo Carife assumerà assicurazioni da Carife Sim e da NorVega, ovvero da altre società di gestione autorizzate, affinché queste ultime abbiano adottato nelle scelte di gestione una politica dei conflitti di interesse MiFID compliant.

AGGIORNAMENTO POLICY E TENUTA DEL REGISTRO DEI CONFLITTI

All'Ufficio Compliance è attribuito l'incarico di aggiornare periodicamente la suddetta policy, vigilando nel continuo soprattutto in relazione all'offerta di nuovi prodotti finanziari, ovvero di nuove partecipazioni azionarie.

La modalità dell'offerta di nuove tipologie di prodotti finanziari dovrà essere preventivamente vagliata dall'Ufficio Compliance che ne valuterà gli impatti di rischio legale o reputazionale ed in particolare vigilerà affinché i prodotti stessi siano conformi alla normativa in merito ai conflitti di interesse ed alla tutela del cliente.

Allo stesso Ufficio è demandato l'incarico di tenere il registro dei conflitti di interesse che possono ledere gravemente gli interessi di uno o più clienti.

MODALITA' DI COMUNICAZIONE DELLA POLICY ALLA CLIENTELA

Il presente documento costituisce disclosure sintetica da consegnare ad ogni cliente prima dell'accensione del rapporto.

Si precisa che il cliente stesso ha diritto di richiedere maggiori dettagli sulle modalità di gestione. Nel qual caso verrà consegnato il documento di policy analitica nella versione più aggiornata.

Riguardo agli **inducements** secondo l'art. 52 del nuovo Regolamento Intermediari lettera b1) è altresì necessario, prima della prestazione del servizio di investimento o accessorio "...*comunicare chiaramente al cliente, in modo completo, accurato e comprensibile*". "...*l'esistenza, la natura e l'importo di compensi, commissioni o prestazioni, o, qualora l'importo non possa essere accertato, il metodo di calcolo di tale importo*".

Secondo le metodologie indicate precedentemente nella descrizione degli inducements, CreverBanca Spa, a seconda del fornitore di servizi di investimento, riceve pagamenti in percentuali variabili dal 20% all'90% calcolate sugli importi delle commissioni. Anche in tali casi si fa presente che il cliente ha diritto, a richiesta, di ottenere ulteriori dettagli di tali importi, che verranno forniti in modo puntuale facendo riferimento allo specifico servizio di investimento richiesto.

1 - bis - INFORMATIVA RELATIVA AL SERVIZIO DI CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI IN STRUMENTI FINANZIARI

A seguito dell'applicazione in Italia della Direttiva MIFID 2004/39/CE, la consulenza in materia di investimenti è considerata quale servizio di investimento che potrà essere prestato solo dagli intermediari abilitati.

La Direttiva MIFID 2004/39/CE definisce l'attività di consulenza in materia di investimenti come "la prestazione di raccomandazioni personalizzate ad un cliente, dietro sua richiesta o per iniziativa dell'impresa di investimento, riguardo ad una o più operazioni relative a strumenti finanziari" (cfr. art. 4, paragrafo 1, punto 4, Direttiva MIFID 2004/39/CE).

Elemento essenziale dell'attività di consulenza in materia di investimenti è la "personalizzazione": è necessario che la "raccomandazione personalizzata" sia diretta ad uno specifico investitore, deve essere basata sulle caratteristiche specifiche della persona (necessità di valutare il servizio prestato in termini di "adeguatezza", basata su conoscenza ed esperienza in materia di servizi di investimento e strumenti finanziari, situazione finanziaria, obiettivi di investimento, propensione al rischio) e deve avere ad oggetto una specifica operazione di investimento in strumenti finanziari (cfr. art. 52 dalla Direttiva MIFID 2006/73/CE): comprare, vendere, sottoscrivere, scambiare, riscattare, detenere un determinato strumento finanziario o assumere garanzie nei confronti dell'emittente rispetto a tale strumento, esercitare o non esercitare qualsiasi diritto conferito da un determinato strumento finanziario a comprare, vendere, sottoscrivere, scambiare o riscattare uno strumento finanziario.

CreverBanca Spa ha deciso di prestare tale servizio su base contrattuale alla clientela richiedente relativamente a tutti gli strumenti finanziari. Le modalità di erogazione di detto Servizio verranno opportunamente specificate nel contratto medesimo.

2 - INFORMAZIONI CONCERNENTI LA SALVAGUARDIA DI STRUMENTI FINANZIARI E LIQUIDITA' (Art. 30 Reg. Int.)

CreverBanca può depositare presso soggetti terzi gli strumenti finanziari da essa detenuti per conto dei clienti, adoperando nella scelta del depositario e nella verifica periodica dello stesso la massima competenza, cura e diligenza e garantendo sin da ora che, qualora la custodia presso terzi richieda una regolamentazione ed una vigilanza specifiche nel paese in cui verranno depositate le attività stesse, sarà sua cura verificare che il terzo designato sia assoggettato a tale regolamentazione e vigilanza; qualora il soggetto terzo detenga le attività depositate presso di sé in un *conto omnibus* CreverBanca informerà i clienti di tale evenienza.

CreverBanca si impegna a non effettuare operazioni di finanziamento tramite titoli utilizzando strumenti finanziari detenuti per conto della Clientela, a meno che non sia provvista del consenso scritto prestato dal Cliente e che tali strumenti finanziari vengano utilizzati esclusivamente alle condizioni per le quali il Cliente ha prestato consenso.

Con periodicità almeno annuale CreverBanca fornirà un rendiconto delle attività finanziarie e delle disponibilità liquide detenute per conto della Clientela.

3 - INFORMAZIONI SUGLI STRUMENTI FINANZIARI (Art.31 Reg.Int.)**DOCUMENTO SUI RISCHI GENERALI DEGLI INVESTIMENTI IN STRUMENTI FINANZIARI**

QUESTO DOCUMENTO NON DESCRIVE TUTTI I RISCHI ED ALTRI ASPETTI SIGNIFICATIVI RIGUARDANTI GLI INVESTIMENTI IN STRUMENTI FINANZIARI ED I SERVIZI DI GESTIONE PATRIMONIALE PERSONALIZZATA MA HA LA FINALITA' DI FORNIRE ALCUNE INFORMAZIONI DI BASE SUI RISCHI CONNESSI A TALI INVESTIMENTI E SERVIZI.

AVVERTENZE GENERALI

Prima di effettuare un investimento in strumenti finanziari l'investitore deve informarsi presso il proprio intermediario sulla natura e i rischi delle operazioni che si accinge a compiere. L'investitore deve concludere un'operazione solo se ha ben compreso la sua natura ed il grado di esposizione al rischio che essa comporta. Prima di concludere un'operazione, una volta apprezzato il suo grado di rischio, l'investitore e l'intermediario devono valutare se l'investimento è adeguato per l'investitore, con particolare riferimento alla situazione patrimoniale, agli obiettivi d'investimento ed alla esperienza nel campo degli investimenti in strumenti finanziari di quest'ultimo.

PARTE "A"-LA VALUTAZIONE DEL RISCHIO DI UN INVESTIMENTO IN STRUMENTI FINANZIARI

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

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

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

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

a) acquistando titoli di capitale si diviene soci della società emittente, partecipando per intero al rischio economico della medesima; chi investe in titoli azionari ha diritto a percepire annualmente il dividendo sugli utili conseguiti nel periodo di riferimento che l'assemblea dei soci deciderà di distribuire. L'assemblea dei soci può comunque stabilire di non distribuire alcun dividendo;

b) acquistando titoli di debito si diviene finanziatori della società o degli enti che li hanno emessi e si ha diritto a percepire periodicamente gli interessi previsti dal regolamento dell'emissione e, alla scadenza, al rimborso del capitale prestato.

A parità di altre condizioni, un titolo di capitale è più rischioso di un titolo di debito, in quanto la remunerazione spettante a chi lo possiede è maggiormente legata all'andamento economico della società emittente. Il detentore di titoli di debito invece rischierà di non essere remunerato solo in caso di dissesto finanziario della società emittente. Inoltre, in caso di fallimento della società emittente, i detentori di titoli di debito potranno partecipare, con gli altri creditori, alla suddivisione - che comunque si realizza in tempi solitamente molto lunghi - dei proventi derivanti dal realizzo delle attività della società, mentre è pressoché escluso che i detentori di titoli di capitale possano vedersi restituire una parte di quanto investito.

1.2 - Rischio specifico e rischio generico. Sia per i titoli di capitale che per i titoli di debito, il rischio può essere idealmente scomposto in due componenti: il rischio specifico ed il rischio generico (o sistematico). Il rischio specifico dipende dalle caratteristiche peculiari dell'emittente (vedi il successivo punto 1.3) e può essere diminuito sostanzialmente attraverso la suddivisione del proprio investimento tra titoli emessi da emittenti diversi (diversificazione del portafoglio), mentre il rischio sistematico rappresenta quella parte di variabilità del prezzo di ciascun titolo che dipende dalle fluttuazioni del mercato e non può essere eliminato per il tramite della diversificazione. Il rischio sistematico per i titoli di capitale trattati su un mercato organizzato si origina dalle variazioni del mercato in generale; variazioni che possono essere identificate nei movimenti dell'indice del mercato. Il rischio sistematico dei titoli di debito (vedi il successivo punto 1.4) si origina dalle fluttuazioni dei tassi d'interesse di mercato che si ripercuotono sui prezzi (e quindi sui rendimenti) 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.

1.3 - Il rischio emittente. Per gli investimenti in strumenti finanziari è fondamentale apprezzare la solidità patrimoniale delle società emittenti e le prospettive economiche delle medesime tenuto conto delle caratteristiche dei settori in cui le stesse operano. Si deve considerare che i prezzi dei **titoli di capitale** riflettono in ogni momento una media delle aspettative che i partecipanti al mercato hanno circa le prospettive di guadagno delle imprese emittenti. Con riferimento ai titoli di debito, il rischio che le società o gli enti finanziari emittenti non siano in grado di pagare gli interessi o di rimborsare il capitale prestato si riflette nella misura degli interessi che tali obbligazioni garantiscono all'investitore. Quanto maggiore è la rischiosità percepita dell'emittente tanto maggiore è il tasso d'interesse che l'emittente dovrà corrispondere all'investitore. Per valutare la congruità del tasso d'interesse pagato da un titolo si devono tenere presenti i tassi d'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.

1.4 - Il rischio d'interesse. Con riferimento ai **titoli di debito**, l'investitore deve tener presente che la misura effettiva degli interessi si adegua continuamente alle condizioni di mercato attraverso variazioni del prezzo dei titoli stessi. Il rendimento di un titolo di debito si avvicinerà a quello incorporato nel titolo stesso al momento dell'acquisto solo nel caso in cui il titolo stesso venisse detenuto dall'investitore fino alla scadenza. Qualora l'investitore avesse necessità di smobilizzare l'investimento prima della scadenza del titolo, il rendimento effettivo potrebbe rivelarsi diverso da quello garantito dal titolo al momento del suo acquisto.

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

1.5- L'effetto della diversificazione degli investimenti. Gli organismi di investimento collettivo. Come si è accennato, il rischio specifico di un particolare strumento finanziario può essere eliminato attraverso la diversificazione, cioè suddividendo l'investimento tra più strumenti finanziari. La diversificazione può tuttavia risultare costosa e difficile da attuare per un investitore con un patrimonio limitato. L'investitore può raggiungere un elevato grado di diversificazione a costi contenuti investendo il proprio patrimonio in quote o azioni di organismi di investimento collettivo (fondi comuni d'investimento e Società d'investimento a capitale variabile - SICAV). Questi organismi investono le disponibilità versate dai risparmiatori tra le diverse tipologie di titoli previsti dai regolamenti o programmi di investimento adottati. Con riferimento a fondi comuni aperti, ad esempio, i risparmiatori possono entrare o uscire dall'investimento - acquistando o vendendo le quote del fondo sulla base del valore teorico (maggiore o diminuito delle commissioni previste) della quota; valore che si ottiene dividendo il valore dell'intero portafoglio gestito del fondo, calcolato ai prezzi di mercato, per il numero delle quote in circolazione. Occorre sottolineare che gli investimenti in queste tipologie di strumenti finanziari possono comunque risultare rischiosi a causa delle caratteristiche degli strumenti finanziari in cui prevedono d'investire (ad esempio, fondi che investono solo in titoli emessi da società operanti in un particolare settore o in titoli emessi da società aventi sede in determinati Stati) oppure a causa di una insufficiente diversificazione degli investimenti.

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

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

4. - Gli altri fattori fonte di rischi generali.

4.1 - 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 a cui, nei casi di insolvenza, vengono attribuiti i poteri di regolare i rapporti patrimoniali del soggetto dissestato.

4.2 - Commissioni ed altri oneri. Prima di avviare l'operatività, l'investitore deve ottenere dettagliate informazioni a riguardo di tutte le commissioni, spese ed altri oneri che saranno dovute 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.

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

4.4 - 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 tutte le procedure automatizzate, i sistemi sopra descritti possono subire temporanei arresti o essere soggetti a malfunzionamenti. La possibilità per l'investitore di essere risarcito per perdite derivanti direttamente o indirettamente dagli eventi sopra descritti potrebbe essere compromessa da limitazioni di responsabilità stabilite dai fornitori dei sistemi o dai mercati. L'investitore dovrebbe informarsi presso il proprio intermediario circa le limitazioni di responsabilità suddette connesse alle operazioni che si accinge a porre in essere.

4.5 - Sistemi elettronici di negoziazione. I sistemi di negoziazione computerizzati possono essere diversi tra loro oltre che differire dai sistemi di negoziazione "gridati". Gli ordini da 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.

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

PARTE "B" - LA RISCHIOSITA' DEGLI INVESTIMENTI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Gli strumenti finanziari derivati sono caratterizzati da una rischiosità molto elevata il cui apprezzamento da parte dell'investitore è ostacolato dalla loro complessità. E' quindi necessario che l'investitore concluda un'operazione avente ad oggetto tali strumenti solo dopo averne compreso la natura ed il grado di esposizione al rischio che essa comporta. L'investitore deve considerare che la complessità di tali strumenti può favorire l'esecuzione di operazioni non adeguate/appropriate. Si consideri che, in generale, la negoziazione di strumenti finanziari derivati non è adatta per molti investitori. Una volta valutato il rischio dell'operazione, l'investitore e l'intermediario devono verificare se l'investimento è adeguato per l'investitore, con particolare riferimento alla situazione patrimoniale, agli obiettivi d'investimento ed alla esperienza nel campo degli investimenti in strumenti finanziari derivati di quest'ultimo.

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

1. - I futures

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

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

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

2.1 - L'acquisto di un'opzione. L'acquisto di un'opzione è un investimento altamente volatile ed è molto elevata la probabilità che l'opzione giunga a scadenza senza alcun valore. In tal caso, l'investitore avrà perso l'intera somma utilizzata per l'acquisto del premio più le commissioni. A seguito dell'acquisto di un'opzione, l'investitore può mantenere la posizione fino a scadenza o effettuare un'operazione di segno inverso, oppure, per le opzioni di tipo "americano", esercitarla prima della scadenza. L'esercizio dell'opzione può comportare o il regolamento in denaro di un differenziale oppure l'acquisto o la consegna dell'attività sottostante. Se l'opzione ha per oggetto contratti futures, l'esercizio della medesima determinerà l'assunzione di una posizione in futures e la connesse obbligazioni concernenti l'adeguamento dei margini di garanzia. Un investitore che si accingesse ad acquistare un'opzione relativa ad un'attività il cui prezzo di mercato fosse molto distante dal prezzo a cui risulterebbe conveniente esercitare l'opzione (deep out of the money), deve considerare che la possibilità che l'esercizio dell'opzione diventi profittevole è remota.

2.2 - La vendita di un'opzione. La vendita di un'opzione comporta in generale l'assunzione di un rischio molto più elevato di quello relativo al suo acquisto. Infatti, anche se il premio ricevuto per l'opzione venduta è fisso, le perdite che possono prodursi in capo al venditore dell'opzione possono essere potenzialmente illimitate. Se il prezzo di mercato dell'attività sottostante si muove in modo sfavorevole, il venditore dell'opzione sarà obbligato ad adeguare i margini di garanzia al fine di mantenere la posizione assunta. Se l'opzione venduta è di tipo "americano", il venditore potrà essere in qualsiasi momento chiamato a regolare l'operazione in denaro o ad acquistare o consegnare l'attività sottostante. Nel caso l'opzione venduta abbia ad oggetto contratti futures, il venditore assumerà una posizione in futures e le connesse obbligazioni concernenti l'adeguamento dei margini di garanzia. L'esposizione al rischio del venditore può essere ridotta detenendo una posizione sul sottostante (titoli, indici o altro) corrispondente a quella con riferimento alla quale l'opzione è stata venduta.

3. - Gli altri fattori fonte di rischio comuni alle operazioni in futures e opzioni. Oltre ai fattori fonte di rischi generali già illustrati nella parte "A", l'investitore deve considerare i seguenti ulteriori elementi.

3.1 - Termini e condizioni contrattuali. L'investitore deve informarsi presso il proprio intermediario circa i termini e le condizioni dei contratti derivati su cui ha intenzione di operare. Particolare attenzione deve essere prestata alle condizioni per le quali l'investitore può essere obbligato a consegnare o a ricevere l'attività sottostante il contratto futures e, con riferimento alle opzioni, alle date di scadenza e alle modalità di esercizio. In talune particolari circostanze le condizioni contrattuali potrebbero essere modificate con decisione dell'organo di vigilanza del mercato o della clearing house al fine di incorporare gli effetti di cambiamenti riguardanti le attività sottostanti.

3.2 - Sospensione o limitazione degli scambi e della relazione tra i prezzi. Condizioni particolari di illiquidità del mercato nonché l'applicazione di talune regole vigenti su alcuni mercati (quali le sospensioni derivanti da movimenti di prezzo anomali c.d. circuit breakers), possono accrescere il rischio di perdite rendendo impossibile effettuare operazioni o liquidare o neutralizzare le posizioni. Nel caso di posizioni derivanti dalla vendita di opzioni ciò potrebbe incrementare il rischio di subire delle perdite. Si aggiunga che le relazioni normalmente esistenti tra il prezzo dell'attività sottostante e lo strumento derivato potrebbero non tenere quando, ad esempio, un contratto futures sottostante ad un contratto di opzione fosse soggetto a limiti di prezzo mentre l'opzione non lo fosse. L'assenza di un prezzo del sottostante potrebbe rendere difficoltoso il giudizio sulla significatività della valorizzazione del contratto derivato.

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

4. - Operazioni su strumenti derivati eseguite fuori dai mercati organizzati. Gli swaps. Gli intermediari possono eseguire operazioni su strumenti derivati fuori da mercati organizzati. L'intermediario a cui si rivolge l'investitore potrebbe anche porsi in diretta in contropartita del cliente (agire, cioè, in conto proprio). Per le operazioni effettuate fuori dai mercati organizzati può risultare difficoltoso o impossibile liquidare una posizione o apprezzarne il valore effettivo e valutare l'effettiva esposizione al rischio. Per questi motivi, tali operazioni comportano l'assunzione di rischi più elevati. Le norme applicabili per tali tipologie di transazioni, poi, potrebbero risultare diverse e fornire una tutela minore all'investitore. Prima di effettuare tali tipologie di operazioni l'investitore deve assumere tutte le informazioni rilevanti sulle medesime, le norme applicabili ed i rischi conseguenti.

4.1 - I contratti di swaps. I contratti di *swaps* comportano un elevato grado di rischio. Per questi contratti non esiste un mercato secondario e non esiste una forma standard. Esistono, al più, modelli standardizzati di contratto che sono solitamente adattati caso per caso nei dettagli. Per questi motivi potrebbe non essere possibile porre termine al contratto prima della scadenza concordata, se non sostenendo oneri elevati. Alla stipula del contratto, il valore di uno *swaps* è sempre nullo ma esso può assumere rapidamente un valore negativo (o positivo) a seconda di come si muove il parametro a cui è collegato il contratto. Prima di sottoscrivere un contratto, l'investitore deve essere sicuro di aver ben compreso in quale modo e con quale rapidità le variazioni del parametro di riferimento si riflettono sulla determinazione dei risultati che dovrà pagare o ricevere. In determinate situazioni, l'investitore può essere chiamato dall'intermediario a versare margini di garanzia anche prima della data di regolamento dei differenziali. Per questi contratti è particolarmente importante che la controparte dell'operazione sia solida patrimonialmente, poiché nel caso dal contratto si origini un differenziale a favore dell'investitore esso potrà essere effettivamente percepito solo se la controparte risulterà solvibile. Nel caso il contratto sia stipulato con una controparte terza, l'investitore deve informarsi della solidità della stessa e accertarsi che l'intermediario risponderà in proprio nel caso di insolvenza della controparte. Se il contratto è stipulato con una controparte estera, i rischi di corretta esecuzione del contratto possono aumentare a seconda delle norme applicabili nel caso di specie.

PARTE "C" - LA RISCHIOSITA' DI UNA LINEA DI GESTIONE DI PATRIMONI PERSONALIZZATA

Il servizio di gestione di patrimoni individuale consente di avvalersi delle conoscenze e dell'esperienza di professionisti del settore nella scelta degli strumenti finanziari in cui investire e nell'esecuzione delle relative operazioni. L'investitore, con le modalità preconcordate, può intervenire direttamente nel corso dello svolgimento del servizio di gestione impartendo istruzioni vincolanti per il gestore. La rischiosità della linea di gestione è espressa dalla variabilità dei risultati economici conseguiti dal gestore. L'investitore può orientare la rischiosità del servizio di gestione definendo contrattualmente i limiti entro cui devono essere effettuate le scelte di gestione. Tali limiti, complessivamente considerati, definiscono le caratteristiche di una **linea di gestione** e devono essere riportati obbligatoriamente nell'apposito contratto scritto. La rischiosità effettiva della linea di gestione, tuttavia, dipende dalle scelte operate dall'intermediario che, seppure debbano rimanere entro i limiti contrattuali, sono solitamente caratterizzate da ampi margini di discrezionalità circa i titoli da acquistare o vendere e il momento in cui eseguire le operazioni. L'intermediario deve comunque esplicitare il grado di rischio di ciascuna linea di gestione. L'investitore deve informarsi approfonditamente presso l'intermediario sulle caratteristiche e sul grado di rischio della linea di gestione che intende prescegliere e deve concludere il contratto solo se è ragionevolmente sicuro di aver compreso la natura della linea di gestione ed il grado di esposizione al rischio che essa comporta. Prima di concludere il contratto, una volta apprezzato il grado di rischio della linea di gestione prescelta, l'investitore e l'intermediario debbono valutare se l'investimento è adeguato per l'investitore, con particolare riferimento alla situazione patrimoniale, agli obiettivi d'investimento ed alla esperienza nel campo degli investimenti in strumenti finanziari di quest'ultimo.

1 - La rischiosità di una linea di gestione. L'investitore può orientare la rischiosità di una linea di gestione principalmente attraverso la definizione: a) delle categorie di strumenti finanziari in cui può essere investito il patrimonio del risparmiatore e dai limiti previsti per ciascuna categoria; b) del grado di leva finanziaria utilizzabile nell'ambito della linea di gestione.

2.1 - Gli strumenti finanziari inseribili nella linea di gestione. Con riferimento alle **categorie di strumenti finanziari** ed alla valutazione del rischio che tali strumenti comportano per l'investitore, si rimanda alla parte del presente documento sulla valutazione del rischio di un investimento in strumenti finanziari. Le caratteristiche di rischio di una linea di gestione tenderanno a riflettere la rischiosità degli strumenti finanziari in cui esse possono investire, in relazione alla quota che tali strumenti rappresentano rispetto al patrimonio gestito. Ad esempio, una linea di gestione che preveda l'investimento di una percentuale rilevante del patrimonio in titoli a basso rischio, avrà caratteristiche di rischio similari; al contrario, ove la percentuale d'investimenti a basso rischio prevista fosse relativamente piccola, la rischiosità complessiva della linea di gestione sarà diversa e più elevata.

2.2 - La leva finanziaria. Nel contratto di gestione deve essere stabilita la misura massima della leva finanziaria della linea di gestione; la leva è rappresentata da un numero uguale o superiore all'unità. Si premette che per molti investitori **deve considerarsi adeguata una leva finanziaria pari ad uno**. In questo caso, infatti, essa non influisce sulla rischiosità della linea di gestione. La leva finanziaria, in sintesi, misura di quante volte l'intermediario può incrementare il controvalore degli strumenti finanziari detenuti in gestione per conto del cliente rispetto al patrimonio di pertinenza del cliente stesso. **L'incremento della leva finanziaria utilizzata comporta un aumento della rischiosità della linea di gestione patrimoniale.** L'intermediario può innalzare la misura della leva finanziaria facendo ricorso a finanziamenti oppure concordando con le controparti di regolare in modo differito le operazioni ovvero utilizzando strumenti finanziari derivati (ove previsti dalla linea di gestione - si veda la parte "B" del presente documento). L'investitore, prima di selezionare una misura massima della leva finanziaria superiore all'unità, oltre a valutarne con l'intermediario l'adeguatezza in relazione alle proprie caratteristiche personali, deve:

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

3. Gli altri rischi generali connessi al servizio di gestione patrimoniale.

3.1 - Richiamo. Nell'ambito del servizio di gestione patrimoniale vengono effettuate dall'intermediario per conto del cliente operazioni su strumenti finanziari. E' quindi opportuno che l'investitore prenda conoscenza di quanto riportato al riguardo nelle parti "A" e "B" del presente documento.

3.2 - Commissioni ed altri oneri. Prima di concludere il contratto di gestione, l'investitore deve ottenere dettagliate informazioni a riguardo di tutte le commissioni ed alle modalità di calcolo delle medesime, delle spese e degli altri oneri dovuti all'intermediario. Tali informazioni devono essere comunemente riportate nel contratto d'intermediazione. Nel valutare la congruità delle commissioni di gestione patrimoniale, l'investitore deve considerare che modalità di applicazione delle commissioni collegate, direttamente o indirettamente, al numero delle operazioni eseguite potrebbero aumentare il rischio che l'intermediario esegua operazioni non necessarie. Il/i sottoscritto/i attesta/attestano di aver ricevuto il presente documento sui rischi generali degli investimenti.

PARTE "D" - INFORMAZIONI SU PARTICOLARI PRODOTTI E STRUMENTI FINANZIARI

1. Certificati di Deposito - Caratteristiche: si tratta di depositi vincolati mediante i quali la Banca acquista la proprietà delle somme depositate dal Cliente, obbligandosi a restituire alla scadenza del termine pattuito. Gli interessi previsti possono essere corrisposti periodicamente o alla scadenza del certificato. Il rapporto è documentato da un certificato, nominativo o al portatore, che contiene, tra l'altro, l'indicazione della scadenza e, per i certificati a tasso fisso con liquidazione degli interessi al termine del rapporto, della complessiva somma rimborsabile. Il rimborso viene effettuato: per i certificati di deposito nominativi, all'istatario. Per i certificati di deposito al portatore, nei limiti previsti dalla vigente normativa anticiclaggio (L.197/91 e succ. mod.), a qualsiasi possessore del titolo, anche se questo è intestato ad una persona e diversamente contrassegnato. Il certificato di deposito non è considerato uno strumento finanziario liquido in quanto non è cedibile e non è possibile procedere alla sua estinzione prima della naturale scadenza. Dopo la scadenza le somme sono infruttifere. **Rischi:** Rischi di tasso: l'investitore al momento della conclusione dell'operazione vincola, per la durata prescelta, la relativa disponibilità finanziaria non potendo così beneficiare di un eventuale futuro rialzo dei tassi; la possibilità di beneficiare di un eventuale futuro rialzo dei tassi rimane limitata quindi all'eventuale riempimento delle risorse finanziarie rivenienti dalla riscossione delle cedole periodiche. Rischi di qualità: poiché sono esclusi prima della scadenza prelievi totali o parziali della somma depositata, l'investitore non potrà procedere alla liquidazione dell'investimento prima della scadenza. Rischio emittente: acquistando il presente titolo si diviene finanziatori dell'emittente assumendo il rischio che questi non sia in grado di onorare i propri obblighi relativamente al rimborso del capitale o al pagamento degli interessi (tale titolo, laddove rimborsabile al portatore, non rientra tra le forme di raccolta coperte dalla garanzia del Fondo interbancario di Tutela dei Depositi). Rischio di smarrimento, distruzione e sottrazione del titolo: nel caso in cui l'investitore detenga un certificato di deposito (nominativo o al portatore) non immesso in un dossier titoli, lo stesso si assume il rischio di smarrimento, distruzione e sottrazione del titolo; ai sensi della Legge 30 Luglio 1951 n.948 e successive modifiche e integrazioni, ciò significa che la Banca, al ricorrere dei requisiti di legge, potrà rilasciare un duplicato del titolo non prima di circa 4 mesi.

4 - INFORMAZIONI SUI COSTI E SUGLI ONERI (Art. 32 Reg. Int.)

Estratto da Foglio Informativo n. 3.1.0 "Custodia e amministrazione dossier - operatività in titoli" a disposizione dei clienti presso tutte le Filiali di CreverBanca Spa.

Le condizioni economiche effettivamente applicate ad uno specifico dossier titoli, sono riportate nell'allegato "CONDIZIONI ECONOMICHE E PREZZI APPLICATI GESTIONE DOSSIER E ATTIVITA' IN TITOLI"

Dritti di Custodia (*)

Con solo Titoli obbligazionari emessi da CreverBanca	Zero	Con solo Titoli di stato	€ 10,00 semestrali
Con Titoli obbligazionari domestici	€ 60,00 semestrali	Con Titoli obbligazionari esteri	€ 60,00 semestrali
Con solo fondi comuni e Sicav collocati da CreverBanca	Zero	Con solo Titoli azionari emessi da CreverBanca	Zero
Con Titoli azionari domestici	€ 60,00 semestrali	Con solo Titoli azionari esteri	€ 60,00 semestrali
Con solo pronti contro termine	€ 60,00 semestrali		

(*) - L'addebito viene effettuato con il maggiore fra gli importi elencati in corrispondenza della tipologia di titoli giacenti nel deposito.

Commissioni di negoziazione

BOT 3 mesi	0,10% con minimo di euro 0,00	BOT 6 mesi	0,20% con minimo di euro 0,00
BOT 12 mesi	0,30% con minimo di euro 0,00	Titoli di stato italiani	0,50% con minimo di euro 5,00
Titoli di stato esteri	0,50% con minimo di euro 5,00		
Titoli obbligazionari italiani	0,50% con minimo di euro 5,00	Titoli obbligazionari esteri	0,50% con minimo di euro 5,00
Obbligazioni convertibili italia	0,50% con minimo di euro 5,00	Obbligazioni convertibili estero	0,50% con minimo di euro 5,00
Titoli azionari italiani	0,70% con minimo di euro 10,00	Titoli azionari esteri	1,00% con minimo di euro 25,00
Titoli azionari di Istituto	0,40% con minimo di euro 7,75		
Raccolta ordini spezzature titoli azionari italiani	0,70% con minimo di euro 10,00		
Futures	euro 50,00		

Diritti azionari nostro istituto	euro 0,00
Fondi chiusi esteri	euro 0,00
Compravendita spezzature da ridenominazione	0,50% con minimo di euro 5,00

Commissioni di negoziazione "Trading OnLine"

BOT 3 mesi	0,05% con un minimo di euro 10,00
BOT 6 mesi	0,10% con un minimo di euro 10,00
BOT 12 mesi	0,15% con un minimo di euro 10,00
Titoli di stato italiani	0,20% con un minimo di euro 10,00
Titoli di stato esteri	0,20% con un minimo di euro 10,00
Titoli obbligazionari italiani	0,20% con un minimo di euro 10,00
Titoli obbligazionari esteri	0,20% con un minimo di euro 10,00
Titoli azionari	0,20% con un minimo di euro 10,00

Spese

<i>Con regolamento:</i>	<i>in conto corrente</i>	<i>per cassa</i>
Operazione sul capitale	€ 18,00	€ 18,00
Compravendita azioni CreverBanca	€ 12,00	€ 20,00
Capital gain	€ 0,00	€ 0,00
Stacco cedole/rimborsi	€ 0,00	€ 5,00
Compravendita azioni Italia	€ 12,00	€ 20,00
Operazione su derivati	€ 0,00	€ 0,00
Compravendita altri titoli	€ 12,00	€ 20,00
Compravendita titoli esteri	€ 20,00	€ 40,00
Prenotazione BOT	€ 0,00	€ 0,00
Prenotazione PCT	€ 7,75	€ 7,75
Stacco dividendi azioni CreverBanca	€ 0,00	€ 5,00
Stacco dividendi	€ 0,00	€ 5,00
Invio estratto conto dossier	€ 1,20	€ 1,20
Ineseguito operazioni internet	€ 0,00	€ 0,00
Operazioni eseguite con trading online	€ 0,00	€ 0,00
Operazioni multitrade	€ 0,00	€ 0,00
Spese non eseguito su derivati	€ 5,00	€ 5,00
Spese non eseguito altri titoli	€ 2,00	€ 2,00
Stacco cedole/rimborsi obbligazioni CreverBanca	€ 0,00	€ 5,00
Invio posizione fiscale	€ 1,20	€ 1,20

Valute

Stacco cedole titoli emessi da CreverBanca	1 giorno lavorativo data pagamento	Stacco cedole titoli di stato	data pagamento
Stacco cedole titoli domestici	1 giorno lavorativo data pagamento	Stacco cedole titoli esteri	1 giorno lavorativo data pagamento
Dividendi azioni CreverBanca	data pagamento	Dividendi azioni domestiche	1 giorno lavorativo data pagamento
Dividendi azioni emittenti esteri	1 giorno lavorativo data pagamento		
Rimborso titoli emessi da CreverBanca	data pagamento	Rimborso titoli di stato	data pagamento
Rimborso titoli domestici	data pagamento	Rimborso titoli esteri	data pagamento

Modalita' di invio delle comunicazioni periodiche (estratto conto – Documento di Sintesi)

- Posta ordinaria (invio cartaceo)	€ 1,20
- Domiciliazioni presso casella postale in filiale	€ 0,55
- Invio telematico (on-line) solo per clienti con servizio Crever.Web	€ 0,00

Periodicita' invio documenti (a scelta del cliente)

- Estratto conto titoli	semestrale o annuale
- Documento di Sintesi	annuale

Certificato di deposito

Costo del libretto	€ 5,16	Spese di liquidazione	€ 2,58
--------------------	--------	-----------------------	--------

Relativamente al servizio di **CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI IN STRUMENTI FINANZIARI**, CreverBanca SpA ha deciso di prestare tale servizio su base contrattuale alla clientela richiedente relativamente a tutti gli strumenti finanziari.

Per lo svolgimento del Servizio di Consulenza, il cliente corrisponderà alla Banca un compenso stabilito in una percentuale semestrale calcolata sul controvalore del patrimonio complessivo. Per l'indicazione della specifica percentuale applicata e di eventuali strumenti finanziari esclusi dal computo del controvalore di cui sopra, si rinvia al Contratto di Consulenza.

5 - INFORMAZIONI SU OICR ARMONIZZATI (Art. 33 Reg. Int.)

Relativamente al SERVIZIO DI COLLOCAMENTO di parti di Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (OICR) Armonizzati si rimanda alle informazioni contenute nel Prospetto Semplificato di ciascuno strumento, precisando che CreverBanca SpA, relativamente alla prestazione di tale Servizio, non prevede costi ed oneri aggiuntivi rispetto a quelli indicati negli specifici Prospetti Semplificati.

6 - DESCRIZIONE SINTETICA DELLA POLITICA DI TRASMISSIONE ORDINI (TRANSMISSION POLICY)

LA STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

CreverBanca S.p.A., di seguito la Banca, ha predisposto una strategia di trasmissione degli ordini, che, adempiendo agli obblighi richiesti dalla Direttiva sui Mercati degli Strumenti Finanziari (denominata "MiFID" - Markets in Financial Instruments Directive), definisce in quale modo essa intende intraprendere - nella prestazione del servizio di ricezione e trasmissione degli ordini - tutte le azioni necessarie per ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per i propri clienti, ottenendo quindi la cosiddetta "Best Execution".

La Direttiva prevede che, per conseguire il miglior risultato possibile nella prestazione del servizio di ricezione e trasmissione degli ordini, gli intermediari tengano conto di una serie di fattori di esecuzione quali il prezzo e i costi (corrispettivo totale), la rapidità e la probabilità di esecuzione e di regolamento, le dimensioni e la natura dell'ordine; l'ordine di importanza assegnato a tali fattori potrà essere diverso per tipologia di strumento finanziario trattato e sarà indicato di seguito in maniera dettagliata.

Al fine di assicurare la Best Execution, la Banca inoltra gli ordini dei clienti agli intermediari negozianti selezionati ai sensi della strategia di trasmissione.

Istruzioni specifiche del cliente

Le misure previste nella presente strategia di trasmissione non sono adottate in caso di istruzioni specifiche del cliente.

SERVIZIO DI RICEZIONE E TRASMISSIONE DI ORDINI

La Banca *svolge* per **qualsiasi tipo di clientela** il servizio di ricezione e trasmissione ordini per i seguenti strumenti finanziari:

- Azioni ed Etf quotati nei mercati domestici ed esteri;
- Obbligazioni Convertibili quotate nei mercati domestici ed esteri;
- Warrant/Covered warrant e Certificati quotati nei mercati domestici ed esteri;
- Diritti di opzione quotati nei mercati domestici ed esteri;
- Fondi Immobiliari italiani quotati nei mercati domestici;
- Fondi Armonizzati esteri quotati;
- Titoli di Stato e Obbligazioni estere;
- Titoli Sovranazionali;
- Titoli di Stato italiani e altre obbligazioni trattate su Mercati Regolamentati;
- Altre Obbligazioni non trattate su Mercati Regolamentati;
- Azioni ed obbligazioni di propria emissione;
- Azioni di banche del Gruppo.

Nel fornire il Servizio di Ricezione e Trasmissione Ordini la Banca ha scelto di avvalersi come negoziatore della Capogruppo Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A., ritenuta in grado di garantire in modo duraturo la best execution nonché la qualità dell'esecuzione stessa nel rispetto del seguente ordine dei fattori di esecuzione: i prezzi e i costi, la rapidità e la probabilità di esecuzione e regolamento, la dimensione e la natura dell'ordine.

Tramite la capogruppo - che potrà eseguire gli ordini anche prestando il Servizio di Negoziazione in conto proprio - sono raggiungibili le seguenti Sedi di Negoziazione:

Mercati Regolamentati

- MOT
- Euro-MOT
- TLX
- Mercati regolamentati accessibili ai clienti al dettaglio gestiti da Borsa Italiana
- Altri mercati regolamentati europei ed extraeuropei per il tramite di broker esteri

Sistemi multilaterali di negoziazione

- Euro-TLX
- Sistemi multilaterali di negoziazione accessibili ai clienti al dettaglio gestiti da Borsa Italiana

Internalizzatori Sistemati

* * *

La Banca verifica in modo continuativo l'efficacia della propria strategia di trasmissione e la qualità dell'esecuzione dell'intermediario negoziatore Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A.**REVISIONE PERIODICA E STRAORDINARIA**

Al fine di garantire in maniera continuativa il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente nella prestazione del servizio di ricezione e trasmissione, la Banca sottopone a revisione periodica, con cadenza almeno annuale, la propria strategia di trasmissione.

Nei casi in cui dovesse intervenire una modifica rilevante che influisca sulla capacità dell'impresa di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile, la Banca porrà in essere una revisione straordinaria della propria strategia di trasmissione.

Una versione della presente strategia sarà sempre disponibile sul sito internet www.creditoveronese.it e presso ogni Dipendenza della Banca.

6-bis - DESCRIZIONE SINTETICA DELLA POLITICA DI GRUPPO DI DETERMINAZIONE DEI CRITERI DI LIQUIDITA' DELLE OBBLIGAZIONI DISTRIBUITE ALLA CLIENTELA AL DETTAGLIO**DETERMINAZIONE DEI CRITERI DI LIQUIDITA' DELLE OBBLIGAZIONI DISTRIBUITE ALLA CLIENTELA AL DETTAGLIO**

Gli strumenti finanziari sono da considerarsi liquidi quando sussistono condizioni di smobilizzo entro un lasso di tempo ragionevole ed a prezzi significativi.

Le **obbligazioni trattate sui Mercati Regolamentati**, sugli **MTF** e sugli **Internalizzatori Sistemati** sono considerate liquide in via presuntiva. Il medesimo criterio di presunzione di liquidità si considera valido anche per le **obbligazioni oggetto di ordini trasmessi per l'esecuzione attraverso sistemi automatici di ricerca della migliore sede di negoziazione** ai fini della "best execution" (per esempio: SABE, Market HUB, ecc.). L'obbligo di revisione della caratteristica di liquidità scatta qualora si constati l'incapacità di compravendere uno strumento finanziario su una specifica sede di negoziazione entro un lasso temporale di 3 giorni dalla data di inserimento a revoca di un ordine privo di indicazione di prezzo. Il successivo ripristino delle normali condizioni di liquidità, consentirà di riannoverare il titolo in questione tra gli strumenti finanziari "liquidi".

Le **obbligazioni diverse dalle precedenti** si suddividono in due macro-categorie:

- strumenti di propria emissione;
- altri strumenti.

Per **strumenti di propria emissione**, si intendono tutte le obbligazioni emesse da banche e società appartenenti al Gruppo Carife.

Tali strumenti vengono considerati liquidi in funzione del fatto che l'emittente ha adottato e mette in atto delle regole interne formalizzate che individuano procedure e modalità di negoziazione tali da assicurare al cliente il "pronto smobilizzo" e "condizioni di prezzo significative".

Per "pronto smobilizzo" si intende la capacità di dare esecuzione all'ordine entro 3 giorni lavorativi dal suo inserimento.

Per "condizioni di prezzo significative" si intende che il prezzo di esecuzione dell'ordine sia conforme alle regole individuate nella Pricing Policy di Gruppo vigente al momento dell'operazione.

Gli **altri strumenti** vengono considerati sempre illiquidi.

La presente policy è soggetta a revisione almeno annuale, fatto salvo ogni opportuno e tempestivo aggiornamento qualora si verifichino fatti e circostanze tali da alterare in modo significativo le caratteristiche di liquidità di uno strumento.

6-ter - DESCRIZIONE SINTETICA DELLA POLITICA DI GRUPPO DI DETERMINAZIONE DELLE METODOLOGIE DI VALUTAZIONE E DELLE POLITICHE DI PRICING DEGLI STRUMENTI FINANZIARI ("PRICING POLICY")**DETERMINAZIONE DELLE METODOLOGIE DI VALUTAZIONE E DELLE POLITICHE DI PRICING DEGLI STRUMENTI FINANZIARI (PRICING POLICY)**

La presente Policy definisce ed illustra i criteri ed i parametri di valutazione e di pricing adottati da Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A. (di seguito anche la "Banca") e dalle Aziende del Gruppo Carife S.p.A. (di seguito anche il "Gruppo") in sede di emissione di obbligazioni. Il documento declina altresì criteri e parametri di valutazione e di pricing adottati in sede di negoziazione in conto proprio delle obbligazioni emesse dalla Banca e dalle Aziende del Gruppo a sostegno della condizione di liquidità delle medesime di cui alla Policy di Determinazione dei Criteri di Liquidità, nonché di prodotti obbligazionari liquidi in via presuntiva ovvero considerati illiquidi ai sensi della Policy da ultimo richiamata.

POLITICHE DI VALUTAZIONE E DI PRICING**Emissione di Prestiti Obbligazionari**

Il tasso di rendimento che determina il prezzo di emissione delle obbligazioni a **Tasso Variabile**, coerentemente con quanto previsto dal Prospetto di Base tempo per tempo vigente, è determinato sulla base del tasso Euribor corrispondente alla periodicità del flusso cedolare (tasso Euribor a uno/tre/sei/dodici mesi) rilevato al momento dell'emissione, diminuito di uno spread massimo di 300 centesimi ovvero aumentato.

Il tasso di rendimento che determina il prezzo di emissione delle Obbligazioni a **Tasso Fisso, Step-Up, Step-Down, Zero Coupon**, coerentemente con quanto previsto dal Prospetto di Base tempo per tempo vigente, è determinato sulla base dei tassi swap corrispondenti alla durata delle stesse (IRS), diminuito di uno spread massimo di 300 centesimi ovvero aumentato.

Negoziazione per conto proprio**Obbligazioni di Propria emissione e Obbligazioni emesse dalle Aziende del Gruppo**

Le proposte di negoziazione relative a tali Obbligazioni vengono formulate secondo i seguenti principi:

- per le **obbligazioni a "Tasso Variabile"** le negoziazioni saranno effettuate assumendo come parametro di riferimento i tassi Euribor corrispondenti alla periodicità del flusso cedolare. Il prezzo di riacquisto proposto (Denaro) sarà determinato considerando il tasso Euribor maggiorato di uno spread massimo di 300 centesimi anche in funzione della vita residua del titolo; le proposte di vendita (Lettera) verranno determinate con lo stesso metodo ma con riferimento al tasso Euribor diminuito di uno spread massimo di 300 centesimi;
- per le **obbligazioni a "Tasso Fisso"** le negoziazioni saranno effettuate assumendo come parametro di riferimento la curva dei tassi swap (IRS). Il prezzo di riacquisto proposto (Denaro) sarà determinato considerando la durata finanziaria residua del titolo ed assumendo come tasso di attualizzazione l'IRS lettera corrispondente maggiorato di uno spread massimo di 300 centesimi. Il prezzo di vendita proposto (Lettera) sarà determinato con lo stesso metodo, assumendo come tasso di attualizzazione l'IRS denaro corrispondente diminuito di uno spread massimo di 300 centesimi. Nei casi in cui la vita residua del titolo fosse inferiore a 12 mesi, in luogo del tasso IRS verrà utilizzato il corrispondente tasso Euribor;
- le **obbligazioni strutturate** (cioè con una componente opzionale e/o in derivati) verranno valutate considerando il titolo suddiviso in due componenti: la prima corrispondente ad un titolo standard valutabile come indicato precedentemente; la seconda relativa allo strumento derivato, valutato secondo le valorizzazioni di mercato corrispondenti alla struttura in oggetto, utilizzandone la quotazione denaro in caso di riacquisto e lettera in caso di vendita. Trattandosi per lo più di derivati OTC (over the counter), la relativa valutazione verrà effettuata o tramite quotazione, qualora disponibile, da parte di uno o più intermediari, ovvero attraverso modelli di calcolo specifici, anche costruiti sulla base di potenziali flussi finanziari futuri dello strumento obbligazionario.

Titoli di Stato italiani e altre obbligazioni trattate nei Mercati Regolamentati

Per gli **acquisti** da clientela: le proposte di negoziazione vengono formulate con riferimento ai prezzi rilevati per il medesimo strumento finanziario nei Mercati Regolamentati, diminuiti delle commissioni della Banca e divulgati in via telematica alle dipendenze; operando in tal modo i clienti conoscono in anticipo il prezzo onnicomprensivo a cui la banca è disponibile ad eseguire in contropartita diretta le operazioni, nonché le relative quantità.

Per le **vendite** a clientela: le proposte di negoziazione vengono formulate con riferimento ai prezzi rilevati per il medesimo strumento finanziario nei Mercati Regolamentati, aumentati delle commissioni della Banca e divulgati in via telematica alle dipendenze; operando in tal modo i clienti conoscono in anticipo il prezzo onnicomprensivo a cui la banca è disponibile ad eseguire in contropartita diretta le operazioni.

Altre Obbligazioni non trattate nei Mercati Regolamentati

Le proposte di negoziazione relative a tali Obbligazioni vengono formulate secondo i seguenti principi:

- per le **obbligazioni a "Tasso Variabile"** le negoziazioni saranno effettuate assumendo come parametri di riferimento il tasso euribor di durata corrispondente alla periodicità della cedola ed il CDS (Credit Default Swap) corrispondente alla controparte ed alla scadenza del titolo. Il prezzo di riacquisto proposto (Denaro) sarà determinato considerando il tasso Euribor maggiorato di uno spread massimo di 300 centesimi ed - in aggiunta - il CDS di mercato maggiorato di uno spread massimo di 100 centesimi; le proposte di vendita (Lettera) verranno determinate con lo stesso metodo ma con riferimento al tasso euribor diminuito di uno spread massimo di 300 centesimi ed al CDS di mercato diminuito di uno spread massimo di 100 centesimi;
- per le **obbligazioni a "Tasso Fisso"** le negoziazioni saranno effettuate assumendo come parametro di riferimento il CDS (Credit Default Swap) corrispondente alla controparte ed alla scadenza del titolo, nonché il tasso swap (IRS) di durata corrispondente. Il prezzo di riacquisto proposto (Denaro) sarà determinato considerando la durata finanziaria residua del titolo ed assumendo come tasso di attualizzazione l'IRS lettera corrispondente maggiorato di uno spread massimo di 300 centesimi ed il CDS corrispondente maggiorato di uno spread massimo di 100 centesimi. Il prezzo di vendita proposto (Lettera) sarà determinato considerando la durata finanziaria residua del titolo ed assumendo come tasso di attualizzazione l'IRS denaro corrispondente diminuito di uno spread massimo di 300 centesimi ed il CDS corrispondente diminuito di uno spread massimo di 100 centesimi;
- le **obbligazioni strutturate** (cioè con una componente opzionale e/o in derivati) verranno valutate considerando il titolo suddiviso in due componenti: la prima corrispondente ad un titolo standard valutabile come indicato precedentemente; la seconda relativa allo strumento derivato, valutato secondo le indicazioni di mercato corrispondenti alla struttura in oggetto, utilizzandone la quotazione denaro in caso di riacquisto e lettera in caso di vendita. Trattandosi per lo più di derivati OTC (over the counter), la relativa valutazione verrà effettuata o tramite quotazione, qualora disponibile, da parte di uno o più intermediari, ovvero attraverso modelli di calcolo specifici, anche costruiti sulla base di potenziali flussi finanziari futuri dello strumento obbligazionario.

Fonte dei parametri di riferimento utilizzati

I parametri utilizzati indicati nella presente Policy saranno quelli pubblicati da **Bloomberg**, da **Reuters** ovvero da altri information providers ugualmente attendibili al momento dell'emissione/negoiazione.

Modalità di determinazione del "mark-up" sulle operazioni di compravendita

La determinazione del mark-up – cioè dello spread applicato alle specifiche operazioni di compravendita – fermo restando il livello massimo definito nei precedenti paragrafi, dipende dalle seguenti variabili:

- contesto di mercato;
- rilevanza quali/quantitativa dell'operazione;
- scadenza residua del titolo oggetto dell'operazione.

Aggiornamento e revisione

La presente Policy è soggetta a revisione almeno annuale.

Metodologie del fair value e del presumibile valore di realizzo degli strumenti detenuti dalla clientela

Di seguito si evidenziano le metodologie di valutazione inerenti gli strumenti finanziari detenuti dalla clientela e depositati presso la Banca e/o Aziende del Gruppo ai fini dell'indicazione del fair value in sede di rendicontazione periodica:

- **Obbligazioni** trattate nei **Mercati Regolamentati**, negli **MTF** e da **Internalizzatori Sistemati**: valore rilevato sulla Sede di Negoziazione.
- **Obbligazioni** trattate nei **Sistemi automatici di Best Execution**: valore rilevato sulla base delle offerte di acquisto e di vendita rese disponibili dagli Information Providers.
- **Obbligazioni emesse da Banche e Società del Gruppo**: valore intermedio tra prezzo "denaro" e prezzo "lettera" determinati sulla base delle politiche di pricing come sopra descritte.
- **Altre obbligazioni**: valore rilevato presso l'Emittente, se disponibile.

In sede di rendicontazione periodica il presumibile valore di realizzo sarà indicato con riferimento alla quotazione denaro determinata secondo i criteri in precedenza indicati, al lordo di eventuali commissioni dovute dal cliente in ipotesi di effettiva negoziazione.

7 - INFORMAZIONI RIGUARDANTI LA CLASSIFICAZIONE DELLA CLIENTELA (Art. 35 Reg. Int.)

Uno degli obiettivi che la direttiva MiFID si pone è quello di rafforzare la tutela dell'investitore e perciò prevede la classificazione di tutti i clienti in tre categorie con diversi livelli di protezione.

Il Cliente è informato su supporto duraturo circa la classificazione attribuitagli dalla Banca che, come disposto dalla normativa vigente, può corrispondere a:

1. Clienti Professionali – sono quelli in possesso di esperienze, conoscenze e competenze tali da far ritenere che le scelte da essi compiute in materia d'investimenti siano prese consapevolmente sulla base di una valutazione corretta dei rischi assunti.

2. Controparti Qualificate – costituiscono un sottoinsieme della categoria dei clienti professionali e consistono negli investitori ritenuti dal legislatore meno bisognosi di protezione, in assoluto.

3. Clienti al Dettaglio o Retail – sono definiti come categoria residuale che include tutti i clienti diversi dai precedenti.

A ciascuna categoria è attribuito un diverso grado di protezione in funzione del differente livello di esperienza, competenza e conoscenza degli strumenti finanziari. Nello specifico il cliente, in termini di valutazione di adeguatezza e di appropriatezza degli investimenti in strumenti finanziari, avrà il massimo livello di protezione se classificato come Retail, un parziale livello di protezione se classificato come Professionale e il minor livello di protezione se classificato come Controparte Qualificata.

E' possibile, su richiesta del cliente o per iniziativa dell'intermediario, variare la classificazione ed il relativo livello di protezione, nei limiti della policy adottata dalla Banca e ad onere della stessa di informare il cliente dei cambiamenti che potrebbero influenzare la classificazione originale.

In particolare, i clienti Retail possono rinunciare alle protezioni previste dalle norme di comportamento solo una volta espletata la procedura seguente:

- i clienti devono comunicare per iscritto all'intermediario che desiderano essere trattati come clienti professionali, a titolo generale o rispetto ad un particolare servizio od operazione di investimento o tipo di operazione o di prodotto;

- l'intermediario deve avvertire i clienti, in una comunicazione scritta e chiara, di quali sono le protezioni e i diritti di indennizzo che potrebbero perdere;

- i clienti devono dichiarare per iscritto, in un documento separato dal contratto, di essere a conoscenza delle conseguenze derivanti dalla perdita di tali protezioni.

Prima di decidere di accettare richieste di rinuncia a protezione, devono essere adottate tutte le misure ragionevoli per accertarsi che il cliente che chiede di essere considerato cliente professionale soddisfi i requisiti indicati nella sezione II al punto 1 (Clienti professionali su richiesta – v. Regolamento Intermediari).

Spetta ai clienti professionali informare il prestatore del servizio di eventuali cambiamenti che potrebbero influenzare la loro attuale classificazione. Se tuttavia l'intermediario constata che il cliente non soddisfa più le condizioni necessarie per ottenere il trattamento riservato ai clienti professionali deve adottare provvedimenti appropriati.

8 - MODALITÀ E TEMPI DI TRATTAZIONE DEI RECLAMI IN MATERIA DI SERVIZI DI INVESTIMENTO

(Art.17 - Regolamento congiunto Bankitalia/Consob del 29/10/2007)

Nel caso in cui sorga una controversia tra il Cliente e la Banca, relativa o comunque connessa alla prestazione di servizi e di attività di investimento - fatto comunque salvo il ricorso all'Autorità Giudiziaria - il Cliente ha la facoltà di utilizzare gli strumenti di risoluzione delle controversie di seguito indicati.

Il Cliente può presentare un reclamo alla Banca, tramite posta ordinaria o lettera raccomandata A/R (CreverBanca Spa - UFFICIO RECLAMI - Via Monte Pastello, 26 - 37057 - San Giovanni Lupatoto - VR) ovvero per via telematica (segreteria@creverspa.it) o tramite consegna diretta alla filiale.

La Banca deve rispondere 90 giorni dal ricevimento.

Se il cliente non ha ricevuto risposta nei termini o non è soddisfatto del relativo esito, ovvero all'accoglimento del reclamo non sia stata data attuazione, nei termini indicati, dalla Banca, può rivolgersi all'Ombudsman-Giuri Bancario, a condizione che:

1) il ricorso abbia oggetto l'accertamento di diritti, obblighi e facoltà, indipendentemente dal valore del rapporto cui si riferiscono; se è richiesta la corresponsione di una somma di denaro, l'importo richiesto non superi 100.000 euro;

2) il fatto controverso sia stato posto in essere nei due anni precedenti il giorno della presentazione del reclamo,

3) non sia decorso più di un anno dalla data di presentazione del reclamo alla Banca,

4) il fatto controverso non sia stato già portato all'esame dell'Autorità Giudiziaria o di un collegio arbitrale, ovvero non sia stato sottoposto ad una procedura di conciliazione ancora in corso.

Il Cliente può, singolarmente o in forma congiunta con la Banca, attivare - anche in assenza di preventivo reclamo - una procedura di conciliazione finalizzata al tentativo di trovare un accordo, sottoponendo la controversia al Conciliatore Bancario - Associazione per la soluzione delle controversie bancarie, finanziarie e societarie - ADR (www.conciliatorebancario.it).

Per la risoluzione di controversie insorte con la Banca relativamente agli obblighi di informazione, correttezza e trasparenza nei rapporti contrattuali, il Cliente - esclusi i clienti professionali di cui all'art.6, commi 2 quinquies e 2 sexies del D.Lgs. n.58/98 - potrà anche attivare la procedura di conciliazione davanti la Camera di Conciliazione ed Arbitrato istituita presso la Consob a condizione che :

- la medesima controversia non sia già stata portata all'attenzione di un altro organismo di conciliazione;

- abbia già presentato reclamo alla Banca cui quest'ultima abbia fornito espressa risposta, ovvero sia decorso il termine stabilito dalla Banca per la risposta.

Resta ferma per il Cliente la possibilità di ricorrere all'Autorità Giudiziaria ordinaria.

CreverBanca Spa