

INFORMAZIONI SUGLI STRUMENTI/PRODOTTI FINANZIARI

Informazioni generali sulla natura e sui rischi degli strumenti/prodotti finanziari

Il documento ha la finalità di fornire alcune informazioni di base sui principali rischi connessi ad investimenti in strumenti/prodotti finanziari.

Avvertenze generali

L'investitore deve concludere un'operazione solo se ha ben compreso la sua natura ed il grado di esposizione al rischio che essa comporta. Ulteriori informazioni in merito ad uno strumento/prodotto finanziario oggetto di un'offerta al pubblico sono descritte nei relativi prospetti le cui modalità di distribuzione sono illustrate nel Foglio Informativo Analitico (FIA).

1. I PRINCIPALI RISCHI DI UN INVESTIMENTO IN STRUMENTI/PRODOTTI FINANZIARI

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

– **Rischio Prezzo:** con cui si identifica la potenziale riduzione del valore di mercato derivante dai principali fattori di rischio che influenzano il prezzo di un determinato strumento finanziario. In linea generale il rischio prezzo può essere idealmente scomposto in due componenti: il rischio specifico ed il rischio generico (o sistematico). Il rischio specifico dipende dalle caratteristiche peculiari dell'emittente e può essere diminuito sostanzialmente attraverso la suddivisione del proprio investimento tra titoli emessi da emittenti diversi (diversificazione del portafoglio), mentre il rischio generico rappresenta quella parte di variabilità del prezzo di ciascun titolo che dipende dalle fluttuazioni del mercato e non può essere eliminato per il tramite della diversificazione.

– **Rischio di Cambio:** è il rischio che variazioni nel valore di una valuta provochino variazioni nel valore di mercato dell'investimento. Qualora uno strumento finanziario sia denominato in una divisa diversa da quella di riferimento per l'investitore, tipicamente l'euro per l'investitore italiano, o sia agganciato a parametri di riferimento quotati in una valuta differente da quella di riferimento dell'investitore, al fine di valutare la rischiosità complessiva dell'investimento occorre tenere presente la volatilità del rapporto di cambio tra la divisa di riferimento (euro) e la divisa estera in cui è denominato l'investimento. L'investitore deve considerare che i rapporti di cambio con le divise di molti paesi in particolare di quelli in via di sviluppo, sono altamente volatili e che comunque l'andamento dei tassi di cambio può condizionare il risultato complessivo dell'investimento.

Rischio di Liquidità: è legato alla difficoltà o impossibilità di liquidare il proprio investimento senza perdita di valore rispetto al suo prezzo equo. Esso dipende principalmente dalle caratteristiche del mercato in cui il titolo è trattato. In generale, a parità di altre condizioni, i titoli trattati su mercati regolamentati/MTF sono più liquidi dei titoli non trattati su detti mercati. Occorre tuttavia considerare che lo smobilizzo di titoli trattati in mercati a cui sia difficile accedere, può comunque comportare per l'investitore difficoltà di liquidare i propri investimenti e la necessità di sostenere costi aggiuntivi.

Rischio di Credito: con il quale si identifica il rischio che l'emittente di un determinato strumento finanziario risulti insolvente e non sia quindi in grado di fare fronte in modo totale e/o parziale alle obbligazioni assunte nei confronti dei propri investitori.

Rischio connesso all'utilizzo degli strumenti di risoluzione previsti dalla Direttiva 2014/59/UE

La Direttiva 2014/59/UE, recepita in Italia con i D.Lgs. 180 e 181 del 2015, istituisce un regime armonizzato in tema di prevenzione e gestione delle crisi delle banche e delle imprese di investimento. Tale normativa è volta a consentire una gestione ordinata delle crisi attraverso l'utilizzo di risorse del settore privato, impedendo che il costo dei salvataggi gravi sui contribuenti. I sostegni finanziari pubblici a favore di un soggetto in crisi potranno essere concessi solo dopo che siano stati applicati taluni strumenti di risoluzione, la cui applicazione può comportare per gli investitori in titoli emessi dai soggetti sottoposti al nuovo regime

la perdita totale o parziale del proprio investimento.

Gli strumenti di risoluzione trovano applicazione ove le Autorità nazionali preposte alla risoluzione delle crisi ritengano che: (i) il soggetto sia in dissesto o a rischio di dissesto; (ii) non si possano ragionevolmente prospettare misure alternative che permettano di superare la situazione di dissesto o rischio di dissesto in tempi ragionevoli; e (iii) la risoluzione sia necessaria nell'interesse pubblico. In tali casi, le Autorità dispongono: (a) la riduzione o conversione di azioni, di altre partecipazioni e di strumenti di capitale del soggetto in crisi, ovvero (b) quando la misura indicata alla lettera (a) non consenta di rimediare alla crisi, l'adozione di misure di risoluzione oppure la liquidazione coatta amministrativa.

Fra le misure di risoluzione rientra il c.d. "bail-in", che consiste nella riduzione dei diritti degli azionisti e dei creditori o nella conversione in capitale dei diritti di questi ultimi. Con riferimento ai creditori, il D.Lgs. n. 180/2015 dispone che sono soggette a *bail-in* tutte le passività (incluse quelle rappresentate da Titoli Obbligazionari), ad eccezione, tra l'altro: (i) dei depositi protetti dal sistema di garanzia dei depositi (ossia, quelli di importo fino ad Euro 100.000); (ii) delle passività garantite, incluse le obbligazioni bancarie garantite e gli altri strumenti garantiti; (iii) degli obblighi derivanti dalla detenzione di disponibilità dei clienti, inclusa la disponibilità detenuta nella prestazione di servizi e attività di investimento e accessori ovvero da o per conto di OICR, a condizione che questi clienti siano protetti nelle procedure concorsuali applicabili. 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. In particolare, la gerarchia in questione prevede che, in caso di *bail-in*, si dovrà procedere innanzitutto alla riduzione, fino alla concorrenza delle perdite, secondo l'ordine indicato: (i) degli strumenti rappresentativi del capitale primario di classe 1; (ii) degli strumenti di capitale aggiuntivo di classe 1; (iii) degli strumenti di capitale di classe 2; (iv) dei debiti subordinati diversi dagli strumenti di capitale aggiuntivo di classe 1 e degli strumenti di capitale di classe 2; (v) delle restanti passività. Una volta assorbita le perdite, o in assenza di perdite, si procederà alla conversione in azioni computabili nel capitale primario, secondo l'ordine indicato: (i) degli strumenti di capitale aggiuntivo di classe 1; (ii) degli strumenti di capitale di classe 2; (iii) dei debiti subordinati diversi dagli strumenti di capitale aggiuntivo di classe 1 e degli strumenti di classe 2; (iv) delle restanti passività.

Per le "restanti passività" il *bail-in* riguarderà prima le obbligazioni senior e poi i depositi (per la parte eccedente l'importo di Euro 100.000) di persone fisiche, microimprese, piccole e medie imprese.

Successivamente al 1° gennaio 2019 le obbligazioni senior saranno soggette al *bail-in* prima di tutti gli altri depositi (che saranno coinvolti sempre per la parte eccedente l'importo di Euro 100.000).

Per dare attuazione alle misure di riduzione o conversione degli strumenti di capitale e alle misure di risoluzione, le Autorità, ed in particolare la Banca d'Italia, dispongono di specifici poteri, tra i quali, oltre al potere di ridurre o azzerare il valore nominale di strumenti di capitale e di passività dell'emittente sottoposto a risoluzione, si segnala il potere di modificare la scadenza dei titoli, l'importo degli interessi maturati in relazione a tali titoli o la data a partire dalla quale gli interessi divengono esigibili, anche sospendendo i relativi pagamenti per un periodo transitorio.

In caso di avvio di una procedura di gestione della crisi ai sensi della suddetta normativa, i titoli del soggetto in crisi potranno essere assoggettati (in ragione della loro natura e a prescindere dalla data di emissione): (a) sin dal 16 novembre 2015, a riduzione o conversione degli strumenti di capitale e/o (b) successivamente al 1° gennaio 2016, a *bail-in*. Nel marzo 2018, la Commissione Europea ha pubblicato un "Piano d'Azione per la finanza sostenibile", in cui vengono delineate le strategie e le misure da adottare per la realizzazione di un sistema finanziario in grado di promuovere uno sviluppo autenticamente sostenibile sotto il profilo economico, sociale e ambientale. A novembre del 2019, nell'ottica di armonizzare indicazioni specifiche sul tema per gli intermediari finanziari, l'Unione Europea ha emanato il Regolamento UE 2088/2019 (Sustainable Finance Disclosure Regulation «SFDR») che introduce, nel quadro normativo europeo, la definizione di "rischio di sostenibilità", di "investimento sostenibile" e di "fattori di sostenibilità", con specifici obblighi informativi nei confronti della clientela al fine di adottare decisioni di investimento informate; in particolare:

per rischio di sostenibilità: si intende un evento o una condizione di tipo ambientale, sociale o di governance che, se si verifica, potrebbe provocare un significativo impatto negativo effettivo o potenziale sul valore dell'investimento. Poste Italiane al fine di considerare il rischio di sostenibilità all'interno delle proprie decisioni di investimento e nell'erogazione del servizio di consulenza prestato, sia con riferimento ai prodotti realizzati dalle Fabbriche sia nella distribuzione di prodotti di terzi afferenti l'ambito amministrato, attua una verifica preliminare sulla base di una "strategia di esclusione" (ossia, ad esempio, dall'universo investibile degli emittenti che operano direttamente nella produzione di armi bandite dalle Convenzioni ONU che violano i principi umanitari fondamentali) e tiene in considerazione le preferenze di sostenibilità del cliente.

L'informativa riferita ai probabili impatti dei rischi di sostenibilità sul rischio/rendimento degli strumenti/prodotti finanziari in gamma è fornita da Poste Italiane mediante la documentazione contrattuale di offerta delle società prodotto del Gruppo e terze, con specifico riferimento ai fattori di rischio, anche sul tema della sostenibilità. Le informazioni sopra richiamate sono di tipo qualitativo e hanno ad oggetto i possibili rendimenti dello strumento/prodotto finanziario che potrebbero essere inferiori rispetto all'andamento generale dei mercati finanziari e/o far registrare performance inferiori rispetto a strumenti/prodotti simili (che non applicano i criteri di sostenibilità) in considerazione dell'eventuale riduzione dell'universo investibile.

per fattori di sostenibilità si intendono le problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva

per investimento sostenibile si intende un investimento in un'attività economica che contribuisce ad un obiettivo ambientale (misurato, ad esempio, mediante indicatori chiave di efficienza delle risorse concernenti l'impiego di energia, l'impiego di energie rinnovabili, l'utilizzo di materie prime e di risorse idriche e l'uso del suolo, la produzione di rifiuti, le emissioni di gas a effetto serra nonché l'impatto sulla biodiversità e l'economia circolare) o un investimento in un'attività economica che contribuisce ad un obiettivo sociale (in particolare che contribuisce alla lotta contro la disuguaglianza, o che promuove la coesione sociale, l'integrazione sociale e le relazioni industriali), o un investimento in capitale umano o in comunità economicamente o socialmente svantaggiate a condizione che tali investimenti non arrechino un danno significativo a nessuno di tali obiettivi e che le imprese che beneficiano di tali investimenti rispettino prassi di buona governance (in particolare per quanto riguarda strutture di gestione solide, relazioni con il personale, remunerazione del personale e rispetto degli obblighi fiscali).

per principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità (PAI) si intendono i potenziali impatti negativi degli investimenti sui fattori di sostenibilità quali, emissioni di gas a effetto serra ovvero il rispetto dei diritti umani.

Inoltre, a giugno del 2020, l'Unione Europea ha emanato il Regolamento UE 852/2020 ("Taxonomy") che introduce la definizione di "investimento ecosostenibile" offrendo un ulteriore livello di trasparenza attraverso sei obiettivi ambientali specifici. In particolare:

per investimento ecosostenibile si intende un investimento in un'attività economica che contribuisce in modo sostanziale ad uno degli obiettivi ambientali definiti dall'Unione Europea come ad esempio: mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici, prevenzione e riduzione dell'inquinamento, protezione e ripristino della biodiversità.

2. TIPOLOGIA DI STRUMENTI/ PRODOTTI FINANZIARI TRATTATI E RISCHI ASSOCIATI

Poste Italiane S.p.A. – Patrimonio BancoPosta, offre alla propria clientela, nell'ambito dei servizi di investimento, le seguenti tipologie di prodotti e strumenti finanziari, per la cui descrizione in termini di natura e rischi si rimanda ai successivi paragrafi (l'elencazione qui riportata può essere suscettibile di modifiche anche in rapporto alle scelte commerciali che la Società si riserva di fare):

2.1 Titoli azionari ed assimilati

I titoli azionari (comunemente chiamati azioni) appartengono alla tipologia dei titoli di capitale. Acquistando titoli di capitale si diviene soci della società emittente e si partecipa per intero al rischio economico e patrimoniale della medesima (in pratica si diviene proprietario di una quota del capitale della società).

A parità di altre condizioni, quindi, un'azione è più rischiosa di un titolo di debito (ad esempio, un'obbligazione) emessa dallo stesso emittente, in quanto la remunerazione spettante ad un'azione è sostanzialmente legata all'andamento economico della società emittente.

Esistono diverse categorie di azioni (azioni ordinarie, privilegiate e di risparmio) che attribuiscono al possessore differenti diritti patrimoniali

(dividendi) e amministrativi (diritto di voto). All'interno di ciascuna di esse, le azioni devono essere uguali e offrire uguali diritti.

Di seguito si riporta la connotazione ricoperta dai rischi sopraindicati.

Rischio di Mercato

Nell'ambito del rischio mercato, rileva in particolare il rischio legato alla volatilità dei titoli azionari. Il valore dell'investimento dipenderà dalle fluttuazioni dei prezzi di mercato dei titoli azionari, che possono essere caratterizzati da elevati livelli di volatilità, soprattutto se confrontati con altre forme di investimento (quali ad esempio i titoli di stato). Per volatilità di un investimento si intende generalmente l'ampiezza degli scostamenti delle quotazioni rispetto alla media registrata nell'ambito di un determinato intervallo temporale. Maggiore è tale volatilità nel tempo maggiori sono le probabilità che, al momento della liquidazione dell'investimento, il valore dell'investimento possa risultare inferiore al valore d'acquisto.

Rischio di Cambio: è il rischio che variazioni nel valore di una valuta provochino variazioni nel valore di mercato dell'investimento.

Qualora uno strumento finanziario sia denominato in una divisa diversa da quella di riferimento per l'investitore, tipicamente l'euro per l'investitore italiano, o sia agganciato a parametri di riferimento quotati in una valuta differente da quella di riferimento dell'investitore, al fine di valutare la rischiosità complessiva dell'investimento occorre tenere presente la volatilità del rapporto di cambio tra la divisa di riferimento (euro) e la divisa estera in cui è denominato l'investimento. L'investitore deve considerare che i rapporti di cambio con le divise di molti paesi in particolare di quelli in via di sviluppo, sono altamente volatili e che comunque l'andamento dei tassi di cambio può condizionare il risultato complessivo dell'investimento.

Rischio di Liquidità: è legato alla difficoltà o impossibilità di liquidare il proprio investimento senza perdita di valore rispetto al suo prezzo equo. Esso dipende principalmente dalle caratteristiche del mercato in cui il titolo è trattato. In generale, a parità di altre condizioni, i titoli trattati su mercati regolamentati/MTF sono più liquidi dei titoli non trattati su detti mercati.

Rischio di Credito

Quando si effettua un investimento in azioni è fondamentale valutare la solidità patrimoniale delle società emittenti: il massimo rischio teorico in capo al socio azionista è il fallimento della società. Infatti, in caso di fallimento di una società è molto difficile che i detentori di azioni della stessa, in quanto partecipanti al capitale di rischio, possano vedersi restituire anche solo una parte di quanto investito: generalmente l'azionista subisce la perdita integrale dell'investimento.

2.2 Titoli di Stato

I titoli di Stato sono titoli di debito (obbligazioni) emessi direttamente dallo Stato allo scopo di finanziare opere pubbliche e attività istituzionali in generale.

Acquistando titoli di debito si diviene finanziatori dello Stato che li ha emessi e si ha diritto a percepire periodicamente gli interessi (se previsti dal regolamento dell'emissione) e, alla scadenza, al rimborso del capitale prestato.

Lo Stato Italiano è uno tra i principali emittenti mondiali di titoli di debito. Esistono varie tipologie di titoli di Stato emessi dalla Repubblica Italiana, catalogabili in base a durata e periodicità della cedola garantita.

Di seguito si fornisce una breve descrizione dei più diffusi titoli di Stato italiani:

- **i BOT (Buoni ordinari del Tesoro):** sono titoli di Stato al portatore a breve termine con scadenze a 3, 6 e 12 mesi della tipologia zero coupon. I BOT, infatti, non offrono cedole, ma il rendimento dell'investimento è dato solo dalla differenza tra il prezzo di acquisto e quello di rimborso (sempre pari a 100).
- **i CTZ (Certificati del Tesoro Zero Coupon):** sono titoli di Stato al portatore a breve termine con scadenze a 24 mesi della tipologia zero coupon. I CTZ non offrono cedole, ma il loro rendimento è dato solo dalla differenza tra il prezzo di acquisto e quello di rimborso (sempre pari a 100). I CTZ hanno le stesse caratteristiche dei BOT ma una durata maggiore.
- **i CCT (Certificati di Credito del Tesoro):** sono titoli di Stato al portatore a medio-lungo termine con durata 7 anni. Sono titoli a tasso variabile e offrono un rendimento sotto forma di cedole semestrali il cui valore è indicizzato al rendimento dei BOT semestrali emessi nel periodo di riferimento precedente (incrementato di uno spread variabile) oppure

al tasso espresso dall'Euribor a 6 mesi quotato sui mercati interbancari per i "CCT EU".

- **i BTP (Buoni Poliennali del Tesoro):** sono titoli di Stato al portatore a termine medio-lungo con scadenza a 3, 5, 10, 15 e 30 anni. Sono titoli a tasso fisso che offrono un rendimento periodico sotto forma di cedole semestrali.
- **i BTP (Buoni Poliennali del Tesoro) indicizzati all'inflazione:** sono titoli di Stato al portatore a medio-lungo termine che forniscono una protezione contro l'aumento del livello dei prezzi. Sia il capitale rimborsato a scadenza sia le cedole pagate semestralmente sono rivalutati semestralmente in base al tasso di inflazione italiana (BTP Italia) o europea (BTP€).

Di seguito si riporta la connotazione ricoperta dai rischi sopraindicati.

Rischio di Mercato

Il valore dei titoli di Stato è influenzato direttamente dall'andamento dei principali fattori di mercato che ne determinano il prezzo quali ad esempio tassi di interesse e merito creditizio dello Stato emittente.

A titolo esemplificativo, un titolo a tasso fisso (quale un BTP) si apprezza se, nel corso della vita del titolo, i tassi sul mercato tendono a scendere (in quanto offrirà un rendimento migliore di quelli di futura emissione), mentre si svaluta – ovvero il suo prezzo diminuisce – se i tassi sul mercato tendono a salire (in quanto i titoli di nuova emissione offriranno rendimenti più elevati). L'effetto dei movimenti di tasso di interesse sul valore del titolo è tanto maggiore quanto maggiore è la vita residua dei titoli. Un titolo a tasso variabile, invece, tende a risentire in misura minore dell'effetto di variazioni nei tassi di interesse rispetto ad un titolo a tasso fisso, in quanto l'ammontare di interessi corrisposto (la cedola) si allinea periodicamente all'andamento dei tassi di interesse di mercato.

A parità di tassi di interesse il prezzo di un titolo di Stato (sia a tasso fisso che variabile) è influenzato anche dal movimento del merito creditizio associato allo Stato emittente: gli operatori presenti sul mercato esprimono valutazioni sul merito di credito dell'emittente, quantificate attraverso l'attribuzione di un premio al rischio specifico (credit spread). Tali valutazioni si riflettono sulle quotazioni degli strumenti finanziari emessi dall'emittente: in linea generale ad un miglioramento del merito creditizio dello Stato emittente corrisponde una variazione positiva del prezzo del titolo di Stato.

Considerato quanto sin qui rappresentato in relazione alle possibili cause di oscillazione del prezzo di un titolo di Stato, è dunque importante per l'investitore valutare preventivamente entro quali tempi potrà avere necessità di smobilizzare l'investimento.

Rischio di Credito

Il rischio che lo Stato Sovrano emittente non sia in grado di pagare gli interessi o di rimborsare il capitale prestatore costituisce il rischio di credito connesso ad un titolo governativo.

Chiaramente, il rischio di fallimento di uno Stato è remoto rispetto a quello di un'impresa privata, anche se tuttavia esistente.

Rischio di Liquidità

È legato alla difficoltà o impossibilità di liquidare il proprio investimento senza perdita di valore rispetto al suo prezzo equo. Esso dipende principalmente dalle caratteristiche del mercato in cui il titolo è trattato. In generale, a parità di altre condizioni, i titoli trattati su mercati regolamentati/MTF sono più liquidi dei titoli non trattati su detti mercati.

2.3 Titoli Obbligazionari

Un'obbligazione è un titolo di credito rappresentativo di un "prestito" concesso da un risparmiatore a favore di un emittente per un determinato periodo. L'emittente è tenuto a rimborsare il capitale alla scadenza dell'obbligazione oltre al pagamento di un rendimento fisso e/o variabile.

Le obbligazioni si possono distinguere a seconda della loro struttura nelle seguenti tipologie:

- **Obbligazioni Plain Vanilla:** sono obbligazioni caratterizzate da una struttura estremamente semplice, assimilabili a un BTP o ad un BOT, che non presentano opzionalità (obbligazioni a tasso fisso, variabile e zero coupon).
- **Obbligazioni Strutturate:** sono titoli di debito costituiti da una obbligazione e da una o più componenti definite "derivative", cioè contratti di acquisto e/o vendita di opzioni sui sottostanti di riferimento (indici,

azioni, fondi, commodities, etc). Tali titoli possono riconoscere, periodicamente o a scadenza, un rendimento aggiuntivo rispetto a quello cedolare determinato.

Di seguito si riporta la connotazione ricoperta dai rischi sopraindicati.

Rischio di Mercato

Con riferimento ai titoli obbligazionari, l'investitore deve tenere presente che la misura effettiva degli interessi si adegua continuamente alle condizioni di mercato attraverso variazioni del prezzo dei titoli stessi derivanti dai principali fattori di mercato che ne influenzano il valore quali ad esempio tassi di interesse e merito creditizio dell'emittente. Il rendimento di un titolo obbligazionario si avvicinerà a quello offerto dal 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 fissi nel corso della durata del prestito, 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 5 anni e rendimento del 2,50% all'anno; l'aumento di un punto percentuale dei tassi di mercato, sulla base delle condizioni del momento, determina per il titolo suddetto, una diminuzione del prezzo di circa il 5,00%.

I titoli obbligazionari a tasso variabile risentono in misura minore dell'effetto di variazione nei tassi di interesse, in quanto l'ammontare degli interessi corrisposti si allinea periodicamente all'andamento dei tassi di interesse del mercato.

A parità di tassi di interesse, il prezzo di un titolo obbligazionario è influenzato anche dal merito creditizio associato all'emittente (credit spread): in linea generale ad un miglioramento del merito creditizio, corrisponde una variazione positiva del prezzo del titolo obbligazionario. È dunque importante per l'investitore, al fine di valutare l'adeguatezza del proprio investimento in questa categoria di titoli, verificare entro quali tempi potrà avere necessità di smobilizzare l'investimento.

Per le obbligazioni strutturate, ai fini della congrua valutazione del rischio di mercato, oltre a quanto riportato si devono inoltre considerare:

- **Rischio di Volatilità:** è il rischio connesso al fatto che il prezzo delle obbligazioni sia condizionato o influenzato dalla frequenza e dall'ampiezza dei movimenti relativi al prezzo degli strumenti finanziari sottostanti.
- **Rischio di Correlazione:** è il rischio connesso al fatto che il prezzo delle obbligazioni sia condizionato dalla relazione che intercorre tra gli andamenti degli strumenti finanziari sottostanti. In particolare maggiore è la correlazione, maggiore è la possibilità che l'andamento di uno strumento finanziario sottostante influisca in modo analogo sull'andamento degli altri strumenti.

Rischio di Cambio: è il rischio che variazioni nel valore di una valuta provochino variazioni nel valore di mercato dell'investimento.

Qualora uno strumento finanziario sia denominato in una divisa diversa da quella di riferimento per l'investitore, tipicamente l'euro per l'investitore italiano, o sia agganciato a parametri di riferimento quotati in una valuta differente da quella di riferimento dell'investitore, al fine di valutare la rischiosità complessiva dell'investimento occorre tenere presente la volatilità del rapporto di cambio tra la divisa di riferimento (euro) e la divisa estera in cui è denominato l'investimento. 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 Credito

Il rischio che la società emittente non sia in grado di pagare gli interessi o di rimborsare il capitale prestatore costituisce il rischio di credito connesso ad un titolo obbligazionario.

Per gli investimenti in tali tipologie di 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.

Rischio di Liquidità: è legato alla difficoltà o impossibilità di liquidare il proprio investimento senza perdita di valore rispetto al suo prezzo

equo. Esso dipende principalmente dalle caratteristiche del mercato in cui il titolo è trattato. In generale, a parità di altre condizioni, i titoli trattati su mercati regolamentati/MTF sono più liquidi dei titoli non trattati su detti mercati.

2.4 Quote o azioni di Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (OICR)

Gli OICR sono patrimoni collettivi costituiti con i capitali raccolti da una pluralità di risparmiatori, ciascuno dei quali detiene un numero di quote (azioni nel caso delle Sicav) proporzionali all'importo che ha versato. Le somme versate dai risparmiatori vengono, quindi, gestite "a monte" tra le diverse tipologie di titoli previsti dai regolamenti o programmi di investimento adottati da una società di gestione del risparmio.

Di seguito si riporta una possibile classificazione di tali strumenti:

- OICR aperti: ossia fondi comuni di investimento in cui è ammessa
 - la sottoscrizione di nuove quote del fondo in qualsiasi momento o in un specifico intervallo temporale prefissato ex ante;
 - il rimborso delle quote precedentemente sottoscritte in qualsiasi momento nel rispetto delle modalità previste dal regolamento del fondo.
- OICR chiusi: ossia fondi comuni di investimento in cui il diritto al rimborso delle quote viene riconosciuto ai partecipanti solo a scadenze predeterminate. In particolare, tra i fondi chiusi rientrano generalmente i Fondi Immobiliari, ossia OICR resi peculiari dalla circostanza che le scelte di investimento sono indirizzate in modo esclusivo o prevalente verso beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari.

In merito al profilo di rischio di tali forme di investimento, è opportuno premettere come tale aspetto risulti sostanzialmente influenzato dalla politica di investimento propria di ciascun fondo così come dichiarata nel prospetto d'offerta. In particolare, relativamente alla politica di investimento è possibile classificare i fondi così come di seguito rappresentato:

- Fondi obbligazionari
- Fondi azionari
- Fondi bilanciati
- Fondi flessibili
- Fondi garantiti / protetti
- Fondi a formula

In merito ai principali rischi sopraindicati è opportuno precisare la specifica connotazione ricoperta da rischio di mercato, rischio di credito e rischio di liquidità, così come di seguito rappresentato:

Rischio di Mercato

Nell'ambito del rischio mercato, l'esposizione ai principali fattori di rischio dipende dalle caratteristiche della politica di investimento propria del fondo. In particolare:

- nel caso di fondi specializzati (obbligazionari e/o azionari), bilanciati e flessibili, le variazioni di valore delle quote del fondo dipenderanno sostanzialmente dai fattori di rischio che influenzano il prezzo dei titoli compresi nell'asset allocation specifica del fondo;
- nel caso di fondi garantiti e/o protetti, l'adozione di specifiche tecniche di gestione finalizzate a garantire/proteggere la restituzione del capitale e/o di un livello minimo di rendimento a specifiche date future determina la riduzione del rischio che il valore di smobilizzo dell'investimento possa risultare inferiore al valore garantito/protetto sempre che il disinvestimento avvenga nelle fasce temporali entro cui vale la garanzia/protezione riconosciuta all'investitore;
- nel caso di fondi a formula che tendenzialmente associano una prestazione minima garantita ad una componente derivativa in virtù della quale l'investitore beneficia di un ulteriore flusso reddituale al verificarsi di determinate condizioni relative a variabili di mercato individuate ex ante (es. un paniere di indici), il valore della quota del fondo è condizionato o influenzato dalla frequenza e dall'ampiezza dei movimenti relativi al prezzo degli strumenti finanziari sottostanti con specifico riferimento alle componenti derivate che costituiscono parte integrante della complessiva struttura finanziaria del prodotto.

Si evidenzia inoltre come, a differenza di investimenti diretti in specifici strumenti finanziari (ad es. titoli di Stato, titoli obbligazionari e/o titoli azionari) gli OICR consentono, attraverso la diversificazione di portafoglio, la sostanziale riduzione del rischio specifico, come precedentemente definito.

Rischio di Cambio: è il rischio che variazioni nel valore di una valuta provochino variazioni nel valore di mercato dell'investimento.

Qualora uno strumento finanziario sia denominato in una divisa diversa da quella di riferimento per l'investitore, tipicamente l'euro per l'investitore italiano, o sia agganciato a parametri di riferimento quotati in una valuta differente da quella di riferimento dell'investitore, al fine di valutare la rischiosità complessiva dell'investimento occorre tenere presente la volatilità del rapporto di cambio tra la divisa di riferimento (euro) e la divisa estera in cui è denominato l'investimento. 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 Credito

I fondi hanno un patrimonio separato rispetto a quello delle società di gestione. Pertanto, le quote degli OICR non sono esposte al rischio di insolvenza delle società emittenti il fondo. Considerando il rischio credito in senso più ampio, invece, il fondo rimane esposto al rischio di insolvenza delle società emittenti le singole attività finanziarie comprese nell'asset allocation del fondo stesso. Tuttavia, è opportuno precisare come la diversificazione garantita dal fondo, svolga un effetto mitigatore sulla complessiva esposizione al rischio di credito in quanto l'impatto di un eventuale insolvenza di una società emittente titoli compresi nel portafoglio sarà limitato e proporzionale al peso ricoperto da tali titoli nell'asset allocation complessiva del fondo.

Rischio di Liquidità

Si precisa che, in generale, per gli OICR aperti la facoltà riconosciuta all'investitore di uscire dall'investimento in qualsiasi momento rende pressoché trascurabile il rischio di liquidità, mentre per i Fondi Immobiliari, data la loro natura di strumenti quotati, il rischio di liquidità è legato alla difficoltà o impossibilità di liquidare il proprio investimento senza perdita di valore rispetto al loro prezzo equo. Esso dipende principalmente dalle caratteristiche del mercato in cui il titolo è trattato. In generale, a parità di altre condizioni, i titoli trattati su mercati regolamentati/MTF sono più liquidi dei titoli non trattati su detti mercati.

2.5 Gestioni patrimoniali di terzi

Le gestioni patrimoniali rappresentano una forma di investimento attraverso la quale il risparmiatore, tramite un mandato specifico, affida il proprio patrimonio ad una società di gestione specializzata. Più nello specifico, la gestione patrimoniale viene effettuata in modo separato per ogni cliente e non "in monte" come nei fondi comuni di investimento. Tale forma di gestione del risparmio prevede ribilanciamenti periodici coerenti con la strategia di riferimento e sempre nel rispetto dei vincoli previsti dal mandato, dando al cliente opportuna e tempestiva informativa su ogni scelta adottata sul portafoglio.

È possibile distinguere due tipologie principali di servizi di gestione patrimoniale:

- Gestione Patrimoniale Mobiliare (GPM): il patrimonio viene investito prevalentemente in strumenti finanziari "classici" (es. azioni e obbligazioni);
 - Gestione Patrimoniale in Fondi o SICAV (GPF/GPS): il patrimonio viene investito prevalentemente in quote di organismi di investimento collettivo del risparmio (fondi comuni, SICAV, ETF, ecc.).
- Alle GPM sono associate diverse tipologie di rischio (Rischio di mercato, Rischio di Credito, Rischio di Liquidità e Rischio di Cambio) coerentemente con il mandato e il profilo di rischio selezionato e con gli strumenti in cui risulta investito il patrimonio.

2.6 ETF/ETC/ETN (Exchange Traded Fund/Commodities/Notes)

Gli Exchange Traded Fund (ETF) rappresentano una speciale tipologia di fondi comuni (o SICAV) a gestione passiva, negoziati in borsa come un comune titolo azionario. Tale ultima peculiarità, consente una valorizzazione immediata delle quote e conferisce all'investitore la possibilità di adattare l'investimento a qualsiasi orizzonte temporale (breve, medio, lungo).

Esistono diversi tipi di ETF, ma tutti possono essere ricondotti alle seguenti macro categorie:

- **ETF "lineari":** il cui valore segue passivamente il valore dell'indice sottostante di riferimento, sia esso costituito da azioni che da obbligazioni.
- **ETF strutturati:** il cui valore segue in modo passivo la strategia creata dal titolo stesso sull'indice scelto come sottostante; tali ETF strutturati possono presentare strategie complesse, strategie di vendite allo scoperto sul mercato, strategie di moltiplicazione della variazione del sottostante (effetto leva).

All'interno di queste macro categorie è poi possibile individuare ETF specializzati per paese o aree geografiche, per orizzonte temporale, per settore merceologico o per tipologia di attività sottostante (ad esempio esistono ETF specializzati su società ad elevato potenziale di crescita futura o ETF specializzati su società consolidate che pagano periodicamente dividendi elevati).

Gli Exchange Traded Commodities (ETC) sono strumenti finanziari emessi a fronte dell'investimento diretto dell'emittente in materie prime fisiche (in questo caso sono definiti ETC physically-backed) o in contratti derivati su materie prime.

Gli Exchange Traded Notes (ETN) hanno la medesima definizione degli ETC con la differenza che hanno come sottostante una qualunque attività finanziaria diversa dalle Commodities (quindi azioni, indici, obbligazioni, tassi, valute).

In maniera analoga agli ETF, gli ETC/ETN replicano passivamente la performance dell'attività sottostante sia in rapporto unitario con il movimento del sottostante sia a seguito della creazione di strategie di vario tipo sullo stesso sottostante (short, opzionalità complesse, leverage). Sono inoltre negoziati in Borsa come delle azioni.

Di seguito si riporta la connotazione ricoperta dai rischi sopraindicati.

Rischio di Mercato

Nel caso di ETF le variazioni di valore delle quote dello strumento dipenderanno sostanzialmente dai fattori di rischio che influenzano le quotazioni dell'indice di riferimento. A differenza di investimenti in specifici strumenti finanziari (ad es. titoli di Stato, titoli obbligazionari e/o titoli azionari) gli ETF consentono, attraverso la diversificazione di portafoglio, la sostanziale riduzione del rischio specifico propria degli strumenti che compongono i diversi indici di riferimento.

Nel caso di ETC/ETN le variazioni di valore delle quote dello strumento dipenderanno sostanzialmente dai fattori di rischio che influenzano le quotazioni delle materie prime/indici di riferimento. Diversamente dagli ETF (che per ragioni di natura regolamentare devono garantire un certo grado di diversificazione), attraverso un investimento in ETC/ETN il risparmiatore può, quindi, prendere posizione sia su un indice rappresentativo di un paniere di materie prime sia su una singola materia prima (oro, petrolio, gas, zucchero, soia, zinco, etc) o su di un singolo titolo, indice, tasso, valuta. In quest'ultimo caso l'investitore non potrà beneficiare degli effetti positivi derivanti dalla diversificazione in termini di mitigazione del complessivo profilo di rischio.

Rischio di Cambio: è il rischio che variazioni nel valore di una valuta provochino variazioni nel valore di mercato dell'investimento.

Qualora uno strumento finanziario sia denominato in una divisa diversa da quella di riferimento per l'investitore, tipicamente l'euro per l'investitore italiano, o sia agganciato a parametri di riferimento quotati in una valuta differente da quella di riferimento dell'investitore, al fine di valutare la rischiosità complessiva dell'investimento occorre tenere presente la volatilità del rapporto di cambio tra la divisa di riferimento (euro) e la divisa estera in cui è denominato l'investimento. 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 Credito

Gli ETF appartenendo alla categoria degli OICR, presentano un rischio emittente analogo a quello indicato per gli OICR.

Gli ETC/ETN, invece, non appartenendo alla categoria degli OICR, ma essendo strumenti finanziari emessi da uno SPV (Special Purpose Vehicle) hanno un'esposizione al rischio di insolvenza della società emittente che deve essere valutata attentamente nel prospetto di emissione, in quanto non tutti gli emittenti garantiscono la piena separazione patrimoniale dello SPV. Inoltre, la capacità dell'emittente di pagare l'importo del riscatto dipende dal fatto che l'emittente riceva il pagamento dalla controparte dei contratti su merci conclusi per la compravendita del sottostante.

Rischio di Liquidità

È legato alla difficoltà o impossibilità di liquidare il proprio investimento senza perdita di valore rispetto al suo prezzo equo. Esso dipende principalmente dalle caratteristiche del mercato in cui il titolo è trattato. In generale, a parità di altre condizioni, i titoli trattati su mercati regolamentati/MTF sono più liquidi dei titoli non trattati su detti mercati.

2.7 Certificates

I certificates sono strumenti finanziari che replicano l'andamento di un'attività sottostante (quali strumenti finanziari, valute, tassi di interesse, indici di borsa, metalli, merci). I certificates possono incorporare un effetto leva (leverage certificates) o esserne privi (investment certificates). Per alcune tipologie di prodotto a scadenza è possibile incorrere in una perdita, totale o parziale, del capitale investito.

Di seguito si riporta la connotazione ricoperta dai rischi sopraindicati.

Rischio di Mercato

Nel caso di Certificates le variazioni di valore dello strumento dipenderanno sostanzialmente dai fattori di rischio che influenzano le quotazioni dell'attività sottostante. Nel caso di leverage certificates, l'effetto leva determina una oscillazione del valore del certificate percentualmente maggiore rispetto all'oscillazione del relativo sottostante: tanto maggiore è la leva (superiore ad 1), tanto è più accentuata la sensibilità del valore del certificate alla variazione del sottostante.

Il rendimento dei Certificates non può essere predeterminato ma può variare in funzione delle variazioni che interverranno nei valori di mercato del Sottostante che espongono l'investitore al rischio di perdere parte o tutto il capitale investito.

Rischio di Cambio: è il rischio che variazioni nel valore di una valuta provochino variazioni nel valore di mercato dell'investimento.

Qualora uno strumento finanziario sia denominato in una divisa diversa da quella di riferimento per l'investitore, tipicamente l'euro per l'investitore italiano, o sia agganciato a parametri di riferimento quotati in una valuta differente da quella di riferimento dell'investitore, al fine di valutare la rischiosità complessiva dell'investimento occorre tenere presente la volatilità del rapporto di cambio tra la divisa di riferimento (euro) e la divisa estera in cui è denominato l'investimento. 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 Credito

Salvo i casi in cui l'emissione dei certificates sia garantita da un soggetto terzo, l'investimento nei certificates è soggetto al rischio emittente. Tale rischio è pertanto connesso all'eventualità che l'emittente, per effetto di un deterioramento della sua solidità patrimoniale, non sia in grado di onorare i propri obblighi relativamente al pagamento degli importi dovuti.

Rischio di Liquidità: è legato alla difficoltà o impossibilità di liquidare il proprio investimento senza perdita di valore rispetto al suo prezzo equo. Esso dipende principalmente dalle caratteristiche del mercato in cui il titolo è trattato. In generale, a parità di altre condizioni, i titoli trattati su mercati regolamentati/MTF sono più liquidi dei titoli non trattati su detti mercati.

2.8 Covered Warrant

I covered warrant sono strumenti finanziari derivati emessi da un intermediario finanziario che conferiscono all'acquirente il diritto di acquistare (covered warrant call) o vendere (covered warrant put) un'attività sottostante a un prezzo prestabilito (prezzo di esercizio o strike price) a (o entro) una prefissata scadenza. L'esercizio di un covered warrant può comportare la consegna fisica del sottostante oppure la liquidazione monetaria della differenza, se positiva, tra il prezzo dello strumento finanziario sottostante e lo strike price (nel caso di covered warrant call) o della differenza, se positiva, tra lo strike price e il prezzo dello strumento finanziario sottostante (nel caso di covered warrant put).

Con riferimento allo stile di esercizio, un covered warrant è di tipo "americano" se può essere esercitato in ogni momento nel corso della sua vita; è, invece, di tipo "europeo" se può essere esercitato solo a scadenza. I covered warrant sono strumenti finanziari derivati che possono incorporare un diritto di opzione e hanno, pertanto, molte caratteristiche in comune con le opzioni; si differenziano da quest'ultime in alcuni particolari:

- sono rappresentati da titoli, ossia sono cartolarizzati, mentre le opzioni sono contratti;
- possono essere emessi soltanto da istituzioni bancarie (in genere banche di investimento);
- sono negoziati su un mercato a pronti e non sul mercato dei derivati;
- hanno una scadenza tipicamente più elevata.

Di seguito si riporta la connotazione ricoperta dai rischi sopraindicati.

Rischio di Mercato

Qualsiasi investimento nei covered warrant comporta rischi connessi al valore dei sottostanti. Nel caso in cui la performance del sottostante sia negativa, l'investimento nei covered warrant è soggetto al rischio di perdita del capitale investito. Fondamentalmente, oltre all'andamento del prezzo del sottostante, i fattori decisivi per l'evoluzione nel tempo del valore delle opzioni incorporate nei covered warrant comprendono, (i) la volatilità, ovvero le oscillazioni attese del corso dei sottostanti, (ii) il tempo a scadenza delle opzioni incorporate nei covered warrant, (iii) i tassi di interesse sul mercato monetario nonché, salvo eccezioni, (iv) i pagamenti dei dividendi attesi con riferimento all'attività sottostante.

Rischio di Credito

L'investimento nei covered warrant è soggetto al rischio emittente, vale a dire all'eventualità che l'emittente, per effetto di un deterioramento della sua solvibilità, non sia in grado di corrispondere l'importo di liquidazione dei covered warrant alla scadenza o la consegna fisica del sottostante.

Rischio di Liquidità

È legato alla difficoltà o impossibilità di liquidare il proprio investimento senza perdita di valore rispetto al suo prezzo equo. Esso dipende principalmente dalle caratteristiche del mercato in cui il titolo è trattato. In generale, a parità di altre condizioni, i titoli trattati su mercati regolamentati/MTF sono più liquidi dei titoli non trattati su detti mercati.

2.9 ABS (Asset Backed Securities)

Gli ABS (Asset Backed Securities - obbligazioni garantite da attività) sono strumenti finanziari creati a seguito della cartolarizzazione di attività (titoli, crediti in bonis od in sofferenza, mutui, crediti per acquisto di automobili, ipoteche, crediti bancari, crediti al consumo, leasing, flussi di pagamenti di carte di credito e crediti commerciali) ed emessi generalmente da Special Purpose Vehicle (SPV), società che hanno il solo scopo di gestire cartolarizzazioni.

In termini di struttura finanziaria sono assimilabili alle obbligazioni: l'emittente è tenuto a rimborsare a scadenza il capitale ed a pagare, nel corso della vita del titolo, un rendimento fisso e/o variabile.

L'aggregazione di queste attività in panieri, attività che sarebbe difficile poter negoziare singolarmente, consente una diversificazione del rischio e, quindi, la possibilità di trasformarle in titoli con maggiore liquidabilità. Le obbligazioni emesse a fronte di questi panieri di attività sono generalmente contro garantite dalle attività sottostanti sia in termini di valore nominale che di flusso cedolare pagato.

La stretta correlazione tra i crediti sottostanti ed i pagamenti dell'ABS determina la prima ed importante differenza rispetto alle obbligazioni societarie/bancarie

Di seguito si riporta la connotazione ricoperta dai rischi sopraindicati.

Rischio Mercato

Al pari dei titoli obbligazionari (cfr. par. 2.3 Titoli Obbligazionari), il valore di mercato è influenzato dall'andamento dei tassi di interesse e dal merito di credito degli assets sottostanti dell'emissione.

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 fissi nel corso della durata del prestito, più lunga è la vita residua maggiore è la variabilità del prezzo del titolo stesso rispetto a variazioni dei tassi d'interesse di mercato.

Per le emissioni di ABS, inoltre, il valore di mercato (e quindi di smobilizzo del titolo) è maggiormente influenzato dal valore degli assets sottostanti (solvibilità creditizia).

Rischio di Cambio: è il rischio che variazioni nel valore di una valuta provochino variazioni nel valore di mercato dell'investimento.

Qualora uno strumento finanziario sia denominato in una divisa diversa da quella di riferimento per l'investitore, tipicamente l'euro per l'investitore italiano, o sia agganciato a parametri di riferimento quotati in una valuta differente da quella di riferimento dell'investitore, al fine di valutare la rischiosità complessiva dell'investimento occorre tenere presente la volatilità del rapporto di cambio tra la divisa di riferimento (euro) e la divisa estera in cui è denominato l'investimento. 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 Credito

Il rischio che la società emittente non sia in grado di pagare gli interessi o di rimborsare il capitale prestato costituisce il rischio di credito connesso ad un titolo obbligazionario.

Contrariamente ai titoli obbligazionari, per i quali la valutazione della solidità patrimoniale delle società emittenti consente di determinare la solvibilità del titolo, per gli investimenti in ABS il rischio è diretta conseguenza del livello di qualità creditizia degli assets cartolarizzati: il paniere di assets costituisce, all'interno del SPV, patrimonio separato ed è, quindi, in funzione della qualità dello stesso la determinazione del livello di rischio di credito allocato sul mercato dei risparmiatori.

Il livello di rischio credito è inoltre determinato dalla presenza di meccanismi di "over-collateralization" (l'ammontare dei crediti ceduti è superiore al valore nominale delle obbligazioni emesse) e/o dalla presenza di garanzie e/o collaterali a garanzia dell'emissione.

Rischio di Liquidità

È legato alla difficoltà o impossibilità di liquidare il proprio investimento senza perdita di valore rispetto al suo prezzo equo. Esso dipende principalmente dalle caratteristiche del mercato in cui il titolo è trattato. I titoli ABS quotati sul mercato di Borsa Italiana hanno alcune caratteristiche che mitigano tale aspetto di rischio quali un valore minimo di outstanding, un'adeguata diffusione tra investitori e la presenza di specialist che quotano il titolo in via continuativa.

2.10 Prodotti di investimento assicurativi (Ramo I, Unit e Index Linked e Multiram)

I Prodotti di Investimento Assicurativi possono essere classificati in:

- **ramo I**, con prestazioni collegate all'andamento delle gestioni separate;
- **index linked**, con prestazioni collegate all'andamento di uno o più indici solitamente azionari, obbligazionari o sull'inflazione;
- **unit linked**, con prestazioni collegate a fondi OICR armonizzati;
- **multiram**, con prestazioni collegate per una parte alla gestione separata e, per la restante parte, all'andamento di un fondo di investimento (fondo interno assicurativo o OICR).

Il grado di rischiosità del Prodotto di Investimento Assicurativo dipende, oltre che dalla tipologia di sottostante, dalla presenza o meno di garanzie di restituzione del capitale o di un rendimento minimo dell'investimento; tali garanzie possono essere prestate direttamente dall'Impresa di assicurazione o da un soggetto terzo con il quale l'Impresa di assicurazione ha preso accordi in tal senso.

Nell'ambito di tali Prodotti di Investimento Assicurativi in merito alla rischiosità sopraindicata è opportuno precisare la specifica connotazione ricoperta da rischio di mercato e rischio di credito, così come di seguito dettagliato.

Ramo I

Sono prodotti che prevedono la rivalutazione della prestazione assicurativa parametrata al rendimento realizzato dalla gestione di attività finanziarie iscritte in fondi aventi una particolare autonomia all'interno del patrimonio complessivo della Compagnia (cd. gestioni separate). Su tale tipologia di prodotto la Compagnia presta, solitamente, la garanzia di un tasso di rendimento minimo da riconoscere alla scadenza della polizza.

Rischio di Credito

Rischio connesso al merito di credito e qualità della Compagnia emittente della polizza e pertanto all'eventualità che la stessa non adempia, entro i termini stabiliti, alle proprie obbligazioni contrattuali.

È il rischio collegato alla possibilità che la Compagnia, per effetto di un deterioramento della propria solidità patrimoniale, non sia in grado di adempiere i propri obblighi contrattuali e quindi di pagare gli interessi e/o di rimborsare il Capitale.

Index Linked

Quando si sottoscrivono tali prodotti è bene tenere presente che trattasi di contratti aventi una scadenza predeterminata, e che pertanto, contemporaneamente, potrebbe essere presente una garanzia di restituzione del capitale a scadenza, ed esistere un rischio di perdita in conto capitale in caso di riscatto anticipato, di entità tanto maggiore quanto più tale riscatto avverrà in anticipo rispetto alla naturale scadenza del prodotto, per effetto dei rischi finanziari dell'investimento.

Rischio di Mercato

Il rischio derivante dalla sottoscrizione di tali polizze è riconducibile, in ogni caso, al rischio dell'investimento negli strumenti finanziari sottostanti (azioni, obbligazioni, indici, etc), cui sono collegate le prestazioni

assicurative.

Nell'ambito del rischio di mercato, rileva in particolare il rischio di prezzo, ossia il rischio di oscillazione degli strumenti finanziari sottostanti, connesso al fatto che tale prezzo è condizionato o influenzato da fattori non prevedibili.

Rischio di Credito

Rischio connesso al merito di credito e qualità dell'emittente della polizza o della controparte degli strumenti finanziari, cui il contratto è destinato. È il rischio collegato alla possibilità che l'emittente o la controparte finanziaria, per effetto di un deterioramento della propria solidità patrimoniale, non sia in grado di adempiere i propri obblighi contrattuali e quindi di pagare gli interessi e/o di rimborsare il capitale.

Per quanto riguarda le polizze index linked emesse dopo l'entrata in vigore del regolamento Isvap n. 32 dell'11 giugno 2009 il rischio di controparte per l'investitore, che coincide con il rischio di insolvenza, è della compagnia di assicurazione emittente e garante della polizza.

Unit Linked

Quando si sottoscrivono tali prodotti è bene tenere presente che trattasi di contratti aventi una scadenza predeterminata e che pertanto, contemporaneamente, potrebbe essere presente una garanzia di restituzione del capitale a scadenza, ed esistere un rischio di perdita in conto capitale in caso di riscatto anticipato poiché le prestazioni sono direttamente collegate al valore delle quote di un fondo OICR.

Rischio di Mercato

Il rischio derivante dalla sottoscrizione di tali prodotti è riconducibile in ogni caso al rischio connesso alle principali caratteristiche del fondo OICR cui sono collegate le somme dovute ed in particolare dalla composizione (azioni, obbligazioni, indici, etc.) e strategia di gestione del fondo stesso. Nell'ambito del rischio di mercato, rileva in particolare il rischio di prezzo connesso al fatto che il valore delle quote del fondo è influenzato dalle oscillazioni di prezzo delle attività finanziarie sottostanti di cui le quote sono espressione.

Rischio di Credito

Rischio connesso al merito di credito del fondo, del Garante e delle controparti finanziarie del fondo stesso. È il rischio collegato alla possibilità che detti soggetti, per effetto di un deterioramento della propria solidità patrimoniale, non siano in grado di adempiere ai propri obblighi contrattuali e quindi di pagare gli interessi e/o rimborsare il capitale.

Multiramo

Il prodotto è caratterizzato dalla combinazione di coperture assicurative vita e di Prodotti di Investimento Assicurativi e rappresenta una soluzione d'investimento flessibile che permette di investire contemporaneamente in una gestione interna separata vita e in uno o più fondi unit linked caratterizzati da un diverso profilo di rischio/rendimento. Il premio investito, pari al premio versato al netto di caricamenti e spese fisse, viene ripartito in quota percentuale tra la gestione separata ed il fondo unitlinked scelto dal contraente.

Il Contraente può scegliere la quota percentuale da allocare nella gestione separata.

Trascorso almeno un anno dalla sottoscrizione del prodotto multiramo, il cliente avrà la possibilità di richiederne il riscatto totale o parziale.

Rischio di Mercato

Il rischio derivante dalla sottoscrizione di tali prodotti è riconducibile in ogni caso al rischio connesso alle principali caratteristiche del fondo OICR cui sono collegate le somme dovute ed in particolare dalla composizione (azioni, obbligazioni, indici, etc.) e strategia di gestione del fondo stesso. Nell'ambito del rischio di mercato, rileva in particolare il rischio di prezzo connesso al fatto che il valore delle quote del fondo è influenzato dalle oscillazioni di prezzo delle attività finanziarie sottostanti di cui le quote sono espressione.

Rischio di Credito

Rischio connesso al merito di credito della Compagnia per la componente di Gestione Separata; per la componente UnitLinked è il rischio connesso al merito di credito del fondo, del Garante e delle controparti finanziarie del fondo stesso. È il rischio collegato alla possibilità che detti soggetti, per effetto di un deterioramento della propria solidità patrimoniale, non siano in grado di adempiere ai propri obblighi contrattuali e quindi di pagare gli interessi e/o rimborsare il capitale.

3. GLI ALTRI FATTORI FONTE DI RISCHI GENERALI

Denaro e valori depositati

L'investitore deve informarsi circa le salvaguardie previste per le somme di denaro e 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.

Commissioni e 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 aggungeranno alle perdite subite.

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.

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.

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 non eseguiti nel caso i sistemi di negoziazione suddetti subissero malfunzionamenti o arresti imputabili all'hardware o al software dei sistemi medesimi.