

## **POLICY DI VALUTAZIONE DI ADEGUATEZZA NELLA PRESTAZIONE DEL SERVIZIO DI "CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI"**

### **Premessa**

#### **1 Questionario di profilatura**

#### **2 Classificazione degli strumenti finanziari**

- 2.1 Rischiosità degli strumenti finanziari
  - 2.1.1 Rischio di Credito
  - 2.1.2 Rischio di Mercato
  - 2.1.3 Rischio di Liquidità
- 2.2 Orizzonte temporale degli strumenti finanziari
- 2.3 Determinazione del livello di rischiosità delle Gestioni Patrimoniali su base individuale e delle Gestioni Patrimoniali in Fondi
- 2.4 Classificazione degli strumenti esclusi dalla valutazione quantitativa fornita dal Provider
- 2.5 Classificazione degli strumenti del Gruppo
- 2.6 Controlli periodici sulla corretta classificazione degli strumenti finanziari

#### **2 Valutazione di adeguatezza**

#### **3 Regole di condotta nella prestazione del servizio**

#### **4 Prodotti Finanziari Complessi**

#### **5 Valutazione di appropriatezza**

### **Premessa**

Con il recepimento della Direttiva n. 2004/39/CE, c.d. MiFID (Markets in Financial Instruments Directive), avvenuta a livello primario con il D.lgs. 164/07, modificativo del D.lgs. 58/1998 (T.U.F.), nonché con i regolamenti attuativi di Consob e Banca d'Italia (Regolamenti adottati dalla Consob con le delibere nn. 16190/2007 e 16191/2007 e Regolamento Congiunto Banca d'Italia-Consob del 29 ottobre 2007) è stata introdotta e disciplinata in Italia la "Consulenza in materia di investimenti" quale servizio di investimento principale. Inoltre, si segnalano le Comunicazioni della Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 in ordine al dovere dell'intermediario di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi, prot. 0097996/14 del 22 dicembre 2014 sulla distribuzione di prodotti finanziari complessi alla clientela retail, e n. 0090430 del 24 novembre 2015 recante ad oggetto "Decreti legislativi nn. 180 e 181 del 16 novembre 2015 di recepimento della direttiva 2014/59/UE. Prestazione dei servizi e delle attività di investimento, nonché dei servizi accessori".

Per "Consulenza in materia di investimenti" si intende la "prestazione di raccomandazioni personalizzate a un Cliente, dietro sua richiesta o per iniziativa del prestatore del servizio, riguardo a una o più operazioni relative ad un determinato strumento finanziario".

La raccomandazione è personalizzata quando è presentata come adatta per il Cliente o è basata sulla considerazione delle caratteristiche del Cliente. Una raccomandazione non è personalizzata se viene diffusa al pubblico mediante canali di distribuzione" (cfr. art. 1, c. 5-septies del T.U.F.). Gli intermediari, al fine di raccomandare i servizi di investimento e gli strumenti/prodotti finanziari adatti al Cliente o potenziale Cliente, nella prestazione dei servizi di consulenza in materia di investimenti o di gestione di portafoglio, ottengono dal Cliente o potenziale Cliente le informazioni necessarie sulla conoscenza ed esperienza nel settore di investimento rilevante per il tipo di strumento/prodotto o di servizio, sulla situazione finanziaria e sugli obiettivi di investimento (cfr. art. 39, comma 1, del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007, come successivamente modificato ed integrato, c.d. Regolamento Intermediari).

La Banca, a tal fine, ha predisposto appositi questionari (il "Questionario di profilatura"), differenziati per natura giuridica e classificazione MiFID, che, arricchiti dalle informazioni detenute nei propri Sistemi Informativi (relative ad esempio, alle operazioni in strumenti/prodotti finanziari effettuate in passato), consentono la definizione delle caratteristiche, esigenze e preferenze finanziarie del Cliente (in particolare, orizzonte temporale, tolleranza al rischio, esperienza e conoscenza degli strumenti finanziari, obiettivi di investimento, caratteristiche socio-demografiche).

Tali caratteristiche finanziarie del Cliente, confrontate con le caratteristiche di rischiosità e complessità degli strumenti/prodotti finanziari determinate dalla Banca sulla base di specifiche regole adottate anche in conformità agli orientamenti delle autorità di vigilanza, sono utilizzate dalla Banca per valutare l'adeguatezza delle operazioni finanziarie raccomandate, verificandone, in particolare, la coerenza con gli obiettivi di investimento, l'esperienza e conoscenza degli strumenti finanziari/servizi di investimento e la situazione finanziaria del Cliente.

Il questionario di profilatura e la valutazione di adeguatezza (con cui si intende l'intero processo di raccolta delle informazioni sul cliente nonché la successiva valutazione dell'adeguatezza di un determinato strumento finanziario per tale cliente), oltre a rappresentare un momento importante di approfondimento della conoscenza reciproca tra il Cliente e la Banca, rappresentano quindi i due strumenti principali che consentono al Gruppo Banca Popolare di Bari, in ottemperanza alla normativa vigente, di raccogliere tutte le informazioni necessarie a definire in modo completo le caratteristiche che saranno poi utilizzate per offrire il miglior servizio possibile e agire nella massima tutela degli interessi dell'investitore. Per i suddetti motivi, è necessario che le informazioni fornite dal Cliente siano complete, corrette, accurate, puntuali, veritiere ed aggiornate; è inoltre necessario che il Cliente informi tempestivamente la Banca in caso di loro variazione. La Banca, a sua volta, si è dotata di apposite procedure informatiche attraverso le quali:

- verificherà l'affidabilità e la coerenza reciproca delle risposte fornite dal Cliente, segnalando eventuali incongruenze anche rispetto a informazioni già in suo possesso e archiviate presso i propri Sistemi Informativi;
- provvederà periodicamente a richiedere al Cliente un aggiornamento delle informazioni di profilatura che, in assenza di sopraggiunte variazioni rilevanti tempestivamente segnalate, verrà effettuato con una cadenza non superiore a 3 anni.

Sempre in ottica di perseguire il miglior interesse del Cliente, la Banca si asterrà dal proporre raccomandazioni di investimento in caso (i) di profilatura incompleta e (ii) in presenza di informazioni obsolete e/o non correttamente aggiornate entro il periodo di validità del questionario sopra riportato.

In sintesi, nell'ambito della prestazione dei Servizi di Consulenza e di Gestione Portafoglio, il processo di valutazione di adeguatezza si articola nelle seguenti fasi:

1. Raccolta/aggiornamento delle informazioni relative alle caratteristiche del Cliente ("Questionario di profilatura");
2. Classificazione degli strumenti finanziari;
3. Verifica di adeguatezza di portafoglio delle operazioni finanziarie raccomandate.

## 1 Raccolta e aggiornamento delle informazioni relative alle caratteristiche del Cliente (questionario di profilatura)

Ai fini della raccolta delle informazioni del Cliente e della determinazione del suo profilo di investimento, la Banca utilizza un apposito questionario di profilatura che si compone di 33 domande, suddivise in quattro principali ambiti d'indagine:

- raccolta delle caratteristiche "socio-demografiche";
- indagine sulle «Esperienze e conoscenze»: la sezione è funzionale a rilevare la capacità del Cliente di comprendere la complessità di strumenti/prodotti finanziari e gli effetti connessi in termini di rischio;
- determinazione della «Situazione finanziaria»: la sezione mira a rilevare la situazione finanziaria del Cliente ed è finalizzata a valutare la sostenibilità dei rischi connessi agli investimenti effettuati compatibilmente con i propri obiettivi di investimento;
- individuazione degli «Obiettivi di investimento»: la sezione è finalizzata a rilevare gli obiettivi di investimento, l'orizzonte temporale (periodo di tempo per il quale desidera detenere l'investimento) e la propensione al rischio del Cliente.

Le informazioni relative ai clienti raccolte tramite il questionario sono utilizzate nella procedura di adeguatezza per consentire all'intermediario una valutazione degli investimenti alla luce del livello di conoscenza ed esperienza, della situazione finanziaria e degli obiettivi di investimento del cliente.

Ai fini della valutazione di adeguatezza risulta pertanto necessaria la compilazione di tutte le sezioni e le domande del questionario, in quanto ogni sezione/domanda contribuisce ad indagare un particolare aspetto del profilo di rischio dell'investitore e dei suoi bisogni. La struttura del questionario prevede, contestualmente alla compilazione, controlli e verifiche procedurali volte ad assicurare la coerenza delle risposte fornite e l'affidabilità delle informazioni comunicate rispetto a dati oggettivi in possesso della Banca.

Il questionario consente di determinare, oltre al profilo di tolleranza al rischio finale, anche i differenti profili dei singoli ambiti di indagine (esperienza e conoscenza, situazione finanziaria, obiettivi di investimento e orizzonte temporale), utilizzando logiche sia di ponderazione, sia di incrocio matriciale dei punteggi associati alle risposte fornite. In particolare, si riportano, di seguito, gli output attesi del questionario, funzionali ai controlli di adeguatezza previsti dal modello in uso:

- **profilo esperienza e conoscenza:** riassume la conoscenza e l'esperienza del Cliente rispetto alle varie tipologie di strumenti finanziari. In base al punteggio ottenuto rispondendo alle domande della specifica sezione del questionario, l'algoritmo di profilatura assegna alla Clientela uno dei seguenti quattro profili (posti in ordine crescente di esperienza e conoscenza):
  - Bassa (1)
  - Medio-Bassa (2)
  - Medio-Alta (3)
  - Alta (4)

Il profilo ricavato dall'algoritmo viene impiegato come parametro autonomo ai fini dei controlli di complessità e frequenza e come correttivo del "profilo di tolleranza al rischio finale" del Cliente. Il profilo di esperienza e conoscenza è inoltre impiegato anche ai fini del controllo di appropriatezza.

- **situazione finanziaria:** le informazioni sulla situazione finanziaria includono dati sulle fonti e sulla consistenza reddituale. Contribuiscono inoltre a determinare tale profilo anche informazioni sull'ammontare di patrimonio detenuto e sugli eventuali impegni finanziari del Cliente. Sulla base delle risposte raccolte, l'algoritmo di profilatura assegna quindi alla Clientela uno dei seguenti tre profili (in ordine crescente):
  - Basso (1)
  - Medio (2)
  - Alto (3)

La situazione finanziaria è utilizzata nell'ambito dell'algoritmo come "correttivo" del "profilo di tolleranza al rischio finale" del Cliente, consentendo di verificare la sostenibilità dei rischi connessi agli investimenti.

- **profilo di tolleranza al rischio:** il profilo di tolleranza al rischio assegnato al Cliente è determinato a partire dalle risposte fornite alle domande in merito a propensione al rischio, orizzonte temporale e finalità dell'investimento. Al fine di garantire la coerenza della complessiva valutazione di rischio, l'esito derivante dall'incrocio di tali risposte è "corretto" con le informazioni riguardanti la situazione finanziaria e il profilo di esperienza e conoscenza attribuito al Cliente. All'investitore è quindi assegnato uno tra i seguenti cinque profili, riportati in ordine crescente di rischiosità/obiettivi di investimento:
  - Basso (1)
  - Medio-Basso (2)
  - Medio (3)
  - Medio-Alto (4)
  - Alto (5)

In corrispondenza di ciascun profilo sono stabilite delle soglie limite di budget di rischio (rischio di mercato, rischio di credito e rischio di liquidità) al fine di effettuare i controlli necessari per la valutazione di adeguatezza di portafoglio. L'output del profilo di tolleranza al rischio è inoltre impiegato ai fini del controllo di concentrazione.

- **struttura di orizzonti temporali:** il questionario prevede specifiche domande che consentono di determinare le preferenze del Cliente in merito all'orizzonte temporale dei propri investimenti. Nel dettaglio, il Cliente provvede ad indicare la percentuale dei propri investimenti che intende destinare in corrispondenza di ciascuno dei seguenti *bucket* temporali:
  - Bucket 1 : da 0 ad 1 anno
  - Bucket 2 : da 1 a 3 anni
  - Bucket 3 : da 3 a 6 anni
  - Bucket 4 : oltre 6 anni

La struttura di *holding period* dichiarata dal Cliente è impiegata sia ai fini del controllo di liquidabilità, sia come correttivo del "profilo di tolleranza al rischio finale" del Cliente.

Sulla base delle informazioni raccolte mediante il questionario e dei profili attribuiti, la Banca sarà quindi in grado di fornire al Cliente raccomandazioni personalizzate, adatte alle sue caratteristiche e ai suoi bisogni, agendo di conseguenza nel suo migliore interesse.

## 2 Classificazione degli strumenti finanziari

Al fine di supportare il Cliente nella compilazione del questionario ed in particolare nella comprensione delle domande relative alla propensione al rischio, di seguito si ritiene opportuno sintetizzare:

- il concetto di rischio degli investimenti;
- la relazione che intercorre tra rischio e rendimento degli investimenti.

Con riferimento al primo aspetto, si evidenzia che gli investimenti sono potenzialmente soggetti ai seguenti rischi, ognuno dei quali può determinare perdite di valore degli importi investiti:

- rischio emittente/controparte (rischio di credito): legato a variazioni del merito creditizio dell'emittente o della controparte;
- rischio di mercato (prezzo, tassi di interesse e cambio): riferito alle variazioni di valore di uno strumento finanziario connesse a cambiamenti delle condizioni di mercato;
- rischio di liquidità: rischio relativo alla difficoltà di liquidare prontamente l'investimento senza sopportare una penalizzazione di valore.

Con riferimento alla relazione rischio/rendimento, si sottolinea come, in generale, prospettive di rendimento crescenti siano legate a livelli crescenti di rischio: tanto più alti saranno i potenziali rendimenti, tanto più elevato sarà il rischio di perdere le somme investite. Rendimenti potenzialmente elevati sono infatti generalmente la contropartita che il mercato riconosce per compensare i rischi che si corrono nell'intraprendere un investimento. A titolo esemplificativo, se si investe in titoli di stato a breve termine emessi da un Paese finanziariamente stabile, si avranno rendimenti relativamente bassi a fronte di una probabilità molto elevata di ricevere gli interessi previsti e il rimborso del capitale a scadenza. Investire in attività con prospettive di guadagno maggiori comporta invece rischi aggiuntivi di perdite di valore dei propri investimenti: ad esempio, investendo in titoli o azioni di società di Paesi "emergenti", ci si espone, a fronte di potenziali rendimenti molto elevati, a possibili perdite che potrebbero compromettere anche l'intero importo investito. Un altro esempio di prodotti rischiosi, il cui acquisto dovrebbe pertanto essere valutato con particolare attenzione dagli investitori più prudenti o meno esperti, è rappresentato dagli investimenti in strumenti finanziari "derivati" (quali ad esempio *future*, *swap*, contratti a termine, opzioni...).

Un efficiente processo di valutazione di adeguatezza è basato, pertanto, non solo su un'attenta profilatura dei clienti ma anche su una rigorosa "mappatura" degli strumenti finanziari, in termini di complessità, livelli di rischiosità ed orizzonte temporale.

La Banca provvede a definire tale mappatura attraverso l'individuazione di macrocategorie funzionali a censire la complessità degli strumenti finanziari ed all'assegnazione di indicatori relativi ai differenti fattori di rischio a cui gli stessi risultano esposti (rischio emittente/controparte, rischio di mercato, rischio di liquidità). Tali elementi rappresentano il necessario set informativo riportato nell'anagrafica di ciascuno strumento finanziario.

In particolare, le macrocategorie di strumenti finanziari, richiamate nell'ambito del questionario di profilatura della Clientela, sono di seguito riepilogate:

- Strumenti finanziari semplici di tipo monetario in valuta Euro (ad es.: Pronti contro termine, Certificati di deposito, Fondi/Sicav monetari, ETF/OICR monetari, ...);
- Strumenti finanziari semplici di tipo obbligazionario in valuta Euro (ad es: B.O.T., B.T.P., obbligazioni governative bancarie e corporate, Fondi/Sicav obbligazionari, ETF/OICR obbligazionari, ...);
- Strumenti di tipo monetari/obbligazionari in valuta Ex-Euro;
- Strumenti obbligazionari a struttura "non complessa" (obbligazioni con cap e/o floor, con clausola di richiamo anticipato, obbligazioni subordinate) ;
- Strumenti di tipo azionario anche in valuta Ex-Euro (ad es. azioni, Fondi/Sicav azionari, ETF/OICR azionari, Fondi/Sicav bilanciati, Fondi/Sicav Flessibili...);
- Prodotti finanziari/previdenziali (ad es.: Polizze di assicurazione Unit Linked, a gestione separata, ...);
- Strumenti finanziari legati ad operazioni di patrimonializzazione (es. diritti, warrant, obbligazioni convertibili, obbligazioni perpetue, ...);
- Strumenti finanziari derivati (ad es.: Covered warrant, Opzioni, Future, fondi a leva maggiore di 1, fondi alternativi, certificate/ETF a leva maggiore di 1...);
- Titoli finanziari strutturati (ad es.: obbligazioni strutturate, certificates esotici, Index Linked, OICR strutturati, ...).

## 2.1 Rischiosità degli strumenti finanziari

La Banca effettua una valutazione nel continuo delle differenti tipologie di rischio degli strumenti finanziari (*principio di multivariabilità*) senza mediare/mitigare gli elementi di maggiore e minore rischio (*principio di non mitigabilità/mediabilità*). Coerentemente con la normativa in vigore, è garantita la tracciabilità e monitorabilità della valutazione. Nell'ambito del processo di assegnazione degli indicatori di rischio, la Banca si avvale di misure fornite quotidianamente dalla società Prometeia con riferimento alle seguenti tipologie di rischio:

- Rischio di Credito (Emittente/Controparte)
- Rischio di Mercato (Prezzi, Tassi di Interesse e Cambi)
- Rischio di Liquidità

### 2.1.1 Rischio di Credito (Emittente/Controparte)

Il rischio di credito è connesso all'eventualità che l'emittente, per effetto di un deterioramento della propria situazione finanziaria, non sia in grado di pagare gli interessi e/o rimborsare il capitale dovuto. Tale tipologia di rischio attiene principalmente a titoli di debito, derivati e prodotti finanziari assicurativi, mentre non è oggetto di valutazione, in quanto ritenuto non pertinente, per le azioni e gli OICR. La valutazione di tale rischio, effettuata dal modello a livello di portafoglio, è basata su una metodologia quantitativa volta alla stima della perdita di valore inattesa derivante dalla possibilità che l'emittente risulti insolvente nell'anno successivo all'istante di valutazione (*Unexpected Loss* ad un anno). In particolare, la misura di rischio credito è determinata sulla base di informazioni di mercato relative a *spread* creditizi specifici dell'emittente o settoriali, ricavate principalmente da CDS (*Credit Default Swap*) ed emissioni obbligazionarie.

### 2.1.2 Rischio di Mercato (Prezzi, Tassi di Interesse e Cambi)

Rischio legato a variazioni inattese del valore di uno strumento finanziario dovute a cambiamenti sfavorevoli delle condizioni di mercato (tassi, prezzi, cambi, ecc). La quantificazione del rischio di mercato è effettuata mediante stima del *Conditional VaR* percentuale (*CVaR*) del portafoglio riferito ad un *holding period* (orizzonte temporale di investimento del Cliente) di un giorno e con un livello di confidenza del 99%. Tale misura, determinata con metodologia di simulazione storica, indica, infatti, una soglia di perdita nell'orizzonte temporale considerato, tale per cui una perdita maggiore possa verificarsi solo nell'1% dei casi.

### 2.1.3 Rischio di Liquidità

Il rischio di liquidità è rappresentato dalla difficoltà o impossibilità per un investitore di smobilizzare prontamente i propri strumenti finanziari ad un prezzo in linea con il valore di mercato e senza sopportare perdite significative. Tale rischio è definito come perdita attesa, espressa in termini percentuali rispetto al *fair value* (valore di mercato), che l'investitore dovrà sopportare in caso di smobilizzo dello strumento finanziario su un mercato non pienamente efficiente. L'algoritmo di calcolo dello score di liquidità prevede un approccio quantitativo volto alla stima del differenziale tra prezzo bid e prezzo ask rilevato sul mercato di quotazione degli strumenti finanziari negli ultimi tre mesi rispetto alla data di analisi. Si precisa che tale controllo ha valenza esclusivamente con riferimento a titoli liquidi in quanto, per titoli parzialmente liquidi o illiquidi, la misurazione del rischio di liquidità mediante l'approccio quantitativo sopra citato non risulta significativo. La rischio di tali titoli è in ogni caso valutata principalmente mediante uno specifico e autonomo controllo di holding period.

## 2.2 Orizzonte temporale degli strumenti finanziari

Il modello di adeguatezza adottato dal Gruppo prevede un autonomo e specifico controllo di coerenza tra il periodo di tempo per il quale il Cliente desidera conservare l'investimento (cd. *holding period*) e l'orizzonte temporale delle operazioni consigliate. Il controllo è basato sul confronto tra l'effettiva composizione per orizzonti temporali del portafoglio del cliente e le preferenze indicate dallo stesso in sede di profilatura con riferimento alla ripartizione per *bucket* dei propri investimenti. Tale approccio, basato sulla stima del tempo minimo di detenzione per ciascuno strumento, consente di valutare, unitariamente e con un singolo parametro, una molteplicità di caratteristiche finanziarie (costi di struttura, *market liquidity risk*, ecc.) in grado di incidere sulla liquidabilità di differenti tipologie di prodotti.

## 2.3 Determinazione del livello di rischio delle Gestioni Patrimoniali su base individuale e delle Gestioni Patrimoniali in Fondi

Le misure di rischio relative alle gestioni patrimoniali sono elaborate utilizzando un approccio quantitativo di portafoglio, al fine di tenere in considerazione i benefici di diversificazione derivanti dalla struttura di correlazione esistente fra gli strumenti finanziari che le compongono.

In particolare, in funzione dell'ultima composizione disponibile in termini di *constituents* e dei relativi pesi, viene elaborata per ciascuna Gestione Patrimoniale un'unica misura di rischio di mercato sulla base delle medesime metodologie di stima del rischio di portafoglio adottate per la valutazione di adeguatezza.

## 2.4 Classificazione degli strumenti esclusi dalla valutazione quantitativa fornita dal Provider

Il modello in uso presso il Gruppo prevede che la valutazione di adeguatezza sia sempre realizzata a prescindere dal grado di copertura del portafoglio oggetto di controllo. Al fine di valutare in maniera puntuale tutti i titoli raccomandati e gli strumenti presenti nei portafogli della Clientela, è prevista una modalità di assegnazione "*a proxy*" del livello di rischio (rischi di mercato, credito e liquidità) dei titoli per i quali non risultano disponibili informazioni sufficienti per una valutazione basata su metodologie standard. Sulla base delle informazioni anagrafiche disponibili, tale modalità associa gli strumenti non censiti ad un *set* di titoli fittizi con caratteristiche di rischio comparabili, consentendo di risolvere potenziali situazioni di temporanea o parziale non operatività sugli strumenti non censiti per rischio.

## 2.5 Classificazione degli strumenti del Gruppo

La valutazione della rischio di strumenti del Gruppo, fatto salvo il maggior patrimonio informativo disponibile, segue l'approccio previsto per tutti gli altri strumenti finanziari, senza pertanto previsione di specifici trattamenti "ad hoc". In particolare, relativamente all'Azione Banca Popolare di Bari ed alle Obbligazioni emesse da Banche del Gruppo, si evidenziano, di seguito, le principali caratteristiche che determinano la classificazione di tali strumenti:

- **Azione Banca Popolare di Bari:** al fine di assicurare la coerenza della valutazione del rischio nell'ambito del modello di portafoglio, il rischio di mercato dell'azione è valutato dalla Banca mediante *mapping* rispetto ad un indice azionario di riferimento. La classificazione per complessità, rischio di liquidità ed orizzonte temporale del titolo è determinata in linea con quella di strumenti azionari comparabili, nonché con le caratteristiche di liquidabilità dell'azione (strumento finanziario non quotato e negoziato mediante un sistema interno implementato dal Gruppo a supporto della liquidità del titolo).
- **Obbligazioni emesse da Banche del Gruppo:** coerentemente con le metodologie illustrate nel presente documento, il rischio emittente/controparte ed il rischio di mercato delle emissioni del Gruppo sono valutati sulla base di una specifica curva settoriale estrapolata da un paniere di titoli analoghi denominati in euro e quotati su mercati regolamentati. Il livello di complessità, al pari di quanto previsto per strumenti obbligazionari non emessi dal Gruppo, è determinato in funzione del grado di liquidità dei titoli e della presenza di eventuali componenti opzionali e/o clausole di subordinazione. La classificazione per orizzonte temporale è definita anch'essa coerentemente con quella di strumenti obbligazionari comparabili, nonché con le caratteristiche di liquidabilità dei titoli. Il *market liquidity risk* è invece stimato a partire dal differenziale bid-ask effettivamente rilevato in sede di negoziazione.

## 2.6 Controlli periodici sulla corretta classificazione degli strumenti finanziari

Le competenti strutture della Banca svolgono periodicamente verifiche relative alla coerenza e accuratezza dei criteri e delle metodologie di classificazione degli strumenti finanziari. In particolare, sono effettuate le seguenti attività:

- controlli sulla corretta applicazione della metodologia quantitativa;
- controlli sulla corretta determinazione delle soglie di rischio;
- controlli sulle variazioni degli indici di rischio degli strumenti finanziari.

### 3 Valutazione di adeguatezza

Il Gruppo si è dotato di un modello evoluto di valutazione dell'adeguatezza degli investimenti basato su una logica multivariata e di portafoglio.

Il modello prevede il confronto di una molteplicità di variabili afferenti, da un lato, al profilo di rischio del Cliente e, dall'altro, alle caratteristiche degli strumenti finanziari, non limitandosi al raffronto di un indice sintetico di rischio con il profilo di rischio, altrettanto sintetico, assegnato al Cliente. La valutazione di adeguatezza considera infatti contestualmente diversi aspetti richiesti dalla normativa, quali "esperienza e conoscenza", "situazione finanziaria" e "obiettivi di investimento". Il *concept* del modello prevede differenti controlli basati sul confronto tra gli output del processo di profilatura del Cliente e le caratteristiche sia dei singoli prodotti finanziari sia del portafoglio da essi composto. L'adozione di una logica di portafoglio consente infatti di cogliere le correlazioni tra fattori di rischio e di quantificare in maniera puntuale gli effetti della diversificazione sul livello complessivo di rischio degli investimenti.

La verifica di adeguatezza è articolata nel seguente insieme di controlli:

- (1) Controllo di complessità;
- (2) Controllo di concentrazione per complessità;
- (3) Controlli di rischio:
  - Controllo di rischio mercato
  - Controllo di rischio credito di portafoglio e singolo titolo
  - Controllo di liquidità;
- (4) Controllo di *holding period*;
- (5) Controllo di concentrazione;
- (6) Controllo di frequenza.

È previsto, inoltre, uno specifico controllo di rischio con riferimento alle Gestioni Patrimoniali, le quali, oltre ad essere valutate nell'ambito dei controlli di portafoglio, sono oggetto di valutazione anche a livello di singolo prodotto. In particolare, il modello effettua:

- una verifica della coerenza tra livello di complessità dello strumento e livello di esperienza e conoscenza del Cliente;
- una verifica *one-to-one* dell'adeguatezza della classe di rischio della GP rispetto al profilo di rischio dell'investitore.

La Banca valuta l'adeguatezza di un investimento effettuando in prima istanza un confronto tra il profilo di "Esperienza e conoscenza" del Cliente, determinato mediante il questionario di profilatura, ed il **livello di complessità** dello strumento oggetto di raccomandazione (1). Tale primo controllo assicura che in corrispondenza di livelli crescenti di esperienza e conoscenza, il Cliente acceda progressivamente a strumenti finanziari caratterizzati da un maggior grado di complessità.

Il livello di complessità è determinato in relazione alle caratteristiche di liquidità e di struttura degli strumenti finanziari (presenza o meno di un mercato di quotazione e/o di regole di scambio adottate dall'Emittente, presenza o meno di componenti derivative, opzionalità dei rendimenti, ecc.). nonché di quanto indicato nella Comunicazione Consob n 97996/14 del 22/12/2014 in tema di distribuzione di prodotti finanziari complessi alla clientela retail.

In particolare, gli strumenti finanziari vengono mappati in quattro classi di complessità (bassa, medio-bassa, media ed alta), oltre ad una quinta classe (fuori soglia) in cui sono ricompresi i prodotti finanziari ad elevata complessità considerati dalla Consob non adatti alla clientela retail (c.d. prodotti in black list) e riportati nei punti da I a V dell'elenco allegato alla citata comunicazione Consob del 22 dicembre 2014.

Nel dettaglio, il modello prevede quanto segue:

- clienti con profilo di esperienza e conoscenza "bassa" (1) possono accedere solo a prodotti finanziari con un grado di complessità "bassa" (1);
- clienti con profilo di esperienza e conoscenza "medio bassa" (2) possono accedere a prodotti finanziari con un grado di complessità "bassa" (1) e "medio-bassa" (2);
- clienti con profilo di esperienza e conoscenza "medio alta" (3) possono accedere a prodotti finanziari con un grado di complessità "bassa" (1), "medio-bassa" (2) e "medio-alta" (3);
- clienti con profilo di esperienza e conoscenza "alta" (4) possono accedere all'intero universo investibile dei prodotti, ovvero complessità "bassa" (1), "medio-bassa" (2), "medio-alta" (3) ed "alta" (4).

È inoltre previsto un ulteriore e specifico **controllo di concentrazione per complessità** (2), finalizzato a verificare che la percentuale di possesso di strumenti complessi non ecceda una soglia massima del controllore complessivo del portafoglio dell'investitore.

In particolare, il portafoglio risulterà adeguato qualora la percentuale di possesso di tali strumenti risulti pari o inferiore a percentuali limite individuate in base al profilo di esperienza e conoscenza ed al patrimonio investito presso l'Istituto del Cliente:

Profilo di esperienza e conoscenza	Fino a 50.000 €	Oltre 50.000 € e fino a 500.000 €	Oltre 500.000 €
<b>Bassa (1)</b>	=0%	=0%	=0%
<b>Medio-bassa (2)</b>	=0%	=0%	=0%
<b>Medio-Alta (3)</b>	=0%	=0%	=0%
<b>Alta (4)</b>	<=10%	<=25%	<=40%

Il controllo si applica unicamente agli strumenti definiti "grey list" dalla Comunicazione Consob sulla distribuzione di prodotti finanziari complessi a clientela *retail* (Dicembre 2014). Si specifica che, sulla base della classificazione sopra riportata, tali strumenti sono assegnati in classe 4 di complessità (livello alto). Il controllo di concentrazione per complessità non si applica alla clientela "Professional".

Il modello prevede quindi un confronto tra il profilo sintetico di rischio del Cliente ed il livello di rischiosità degli strumenti finanziari (3), mediante una valutazione distinta dei rischi di mercato, di credito e di liquidità, determinati con le modalità descritte nel precedente paragrafo "Classificazione degli strumenti finanziari".

In tale ottica, si sottolinea che il servizio di consulenza prestato dalla Banca è basato su una logica di portafoglio, ovvero su metodologie che consentono di cogliere in maniera puntuale le correlazioni tra fattori di rischio e di quantificare gli effetti della diversificazione sul livello complessivo di rischio del portafoglio. In presenza di un'adeguata diversificazione, il portafoglio dell'investitore può essere infatti costituito non solo da strumenti finanziari con rischio pari o inferiore alle soglie associate al relativo profilo di tolleranza, ma, entro determinati limiti, anche da titoli con una rischiosità superiore.

Il modello verifica quindi che la rischiosità degli strumenti finanziari, calcolata a livello di portafoglio, non ecceda le soglie previste per ciascuna tipologia di controllo. Tali soglie di tolleranza sono differenziate in relazione ai cinque profili di rischio previsti dal questionario di profilatura. Pertanto, l'operazione sarà ritenuta adeguata qualora le singole componenti di rischio (rischio di credito, rischio di mercato e rischio di liquidità) del portafoglio complessivamente considerato e comprensivo degli strumenti consigliati risultino inferiori alle soglie di tolleranza al rischio associate in via crescente ai cinque profili di rischio della clientela (basso, medio-basso, medio, medio-alto, alto).

Al fine di rendere maggiormente tutelato il controllo di rischio credito ed impedire che il Cliente possa detenere frazioni anche non rilevanti dei propri investimenti in strumenti ad elevato rischio di *default*, il modello prevede, a fianco del controllo di portafoglio, anche un **controllo di rischio credito sul singolo titolo** oggetto di raccomandazione.

Il controllo di rischio credito singolo titolo è basato sulla medesima misura di rischio del controllo di portafoglio (*Unexpected loss* a un anno) ma prevede soglie differenti in considerazione della specifica finalità perseguita.

Coerentemente con quanto definito dalle Linee Guida Interassociative sui prodotti illiquidi e prodotti caratterizzati da costi di struttura (indipendentemente dal grado di liquidità), la Banca effettua una specifica valutazione delle caratteristiche di liquidabilità degli strumenti finanziari consigliati.

Il **controllo di Holding period** (4) prevede i seguenti step:

- assegnazione di ciascuno strumento presente nel portafoglio del Cliente ad uno specifico *bucket* temporale in base al tempo minimo di detenzione (TMD) stimato in relazione alle caratteristiche finanziarie del titolo (livello di *market liquidity risk*, presenza di costi di struttura, ecc.). In particolare, ciascun titolo è classificato in uno dei seguenti orizzonti temporali:
  - o *bucket 1* : da 0 ad 1 anno
  - o *bucket 2* : da 1 a 3 anni
  - o *bucket 3* : da 3 a 6 anni
  - o *bucket 4* : oltre 6 anni
- stima della composizione per orizzonte temporale del portafoglio dell'investitore comprensivo degli investimenti consigliati, cumulando per ciascuna fascia il peso percentuale degli strumenti finanziari detenuti;
- confronto tra l'effettiva ripartizione degli investimenti per *bucket* temporali e le percentuali indicate dal Cliente in fase di profilatura in corrispondenza di ciascun orizzonte temporale (domanda specifica della sezione "obiettivi di investimento").

Il parametro costituito dall'*holding period* assume pertanto rilievo autonomo ai fini della valutazione di adeguatezza e viene rapportato specificatamente alle caratteristiche di durata e liquidità delle operazioni raccomandate. Oltre ai controlli di complessità, rischio ed *holding period*, la Banca adotta un apposito **controllo di concentrazione** (5), finalizzato a verificare che le percentuali di possesso di strumenti (azioni e obbligazioni) emessi dal medesimo gruppo di emittenti non eccedano una soglia massima del controvalore complessivo del portafoglio dell'investitore. In particolare, il portafoglio risulterà adeguato qualora tutte le percentuali di possesso risultino pari o inferiori alle seguenti percentuali limite individuate in base al profilo di rischio del Cliente:

Rischio di concentrazione	1 – Basso	2 – Medio-Basso	3 - Medio	4 – Medio-Alto	5 - Alto
Percentuale max di possesso per emittente	<=30%	<=45%	<=60%	<=75%	<=100%

Il controllo di concentrazione non include le seguenti poste:

- Obbligazioni emesse dallo Stato Italiano;
- Fondi comuni di investimento, Gestioni Patrimoniali, polizze a contenuto finanziario ed altri prodotti contenitore;
- Prodotti privi di emittente rilevante (*time deposit*, poste liquide in euro e in divisa).

Il controllo di concentrazione non è inoltre effettuato su portafogli il cui controvalore totale non supera i 20.000 euro (soglia di esenzione).

Infine, il modello di valutazione di adeguatezza prevede un **controllo di frequenza** (6) basato sul confronto tra la numerosità delle operazioni in strumenti finanziari effettuate dal Cliente ed il numero massimo di operazioni effettuabili dallo stesso in un determinato periodo di tempo, definito sulla base del proprio profilo di esperienza e conoscenza.

Il sistema di controlli prevede la possibilità di effettuare **"operazioni migliorative"** al fine di gestire gradualmente il processo di allineamento dei portafogli della Clientela in presenza di investimenti preesistenti all'introduzione del nuovo modello di adeguatezza.

Il rationale alla base della proposta migliorativa è quello di consentire all'investitore di effettuare operazioni di investimento di per sé adeguate senza liquidare integralmente i prodotti detenuti in portafoglio non in linea con il proprio profilo di rischio, anche nei casi in cui questi ultimi comportino la non adeguatezza del portafoglio complessivo post-raccomandazione.

Nel dettaglio, la proposta migliorativa si attiva con le modalità di seguito descritte:

- Controllo di complessità: le nuove operazioni raccomandate devono risultare in linea con il profilo di esperienza e conoscenza del Cliente;
- Controllo di concentrazione per complessità: la percentuale degli strumenti finanziari soggetti al controllo di concentrazione per complessità, stimata sulla base della composizione del portafoglio ex-post, deve risultare inferiore o uguale alla percentuale di concentrazione del portafoglio ex-ante;
- Controlli di rischio: il rischio delle nuove operazioni raccomandate deve essere in linea con il profilo di rischio del Cliente. E' inoltre necessario che le nuove operazioni comportino, ex-post, una riduzione della rischiosità complessiva del portafoglio del Cliente;
- Controllo di rischio di credito singolo titolo: le nuove operazioni raccomandate devono essere in linea con il profilo di rischio del Cliente;
- Controllo di *holding period*: la percentuale cumulata definita sulla base della composizione del nuovo portafoglio deve essere inferiore o uguale alla percentuale cumulata del portafoglio ex-ante per ogni bucket temporale per il quale risulta superato il limite consentito;
- Controllo di rischio GP: le nuove operazioni raccomandate devono essere in linea con il profilo di rischio del Cliente;
- Controllo di concentrazione: una raccomandazione sarà ritenuta adeguata qualora tutte le soglie ex-post risultino migliorate / non peggiorate rispetto alle soglie ex-ante. La proposta migliorativa non si attiva invece in caso di vendita e contestuale riacquisto di uno strumento dello stesso emittente per il quale risulta già superato il limite previsto per il profilo di rischio dell'investitore. In tal caso, infatti, ai fini dell'inserimento della raccomandazione, il limite di concentrazione ex post dello strumento dovrà essere sempre rispettato a prescindere dall'eventuale miglioramento della soglia.

#### 4 Regole di condotta nella prestazione del servizio

La Banca ha la responsabilità e il dovere di fornire al Cliente raccomandazioni adatte e personalizzate e deve astenersi dal consigliare operazioni non adeguate alle peculiarità dello stesso, con riferimento alle sue caratteristiche socio-demografiche, alla situazione finanziaria, agli obiettivi di investimento e all'esperienza e conoscenza in materia di investimenti finanziari.

Qualora la Banca valuti "non adeguata" un'operazione richiesta su iniziativa del Cliente, la Banca indica allo stesso tale circostanza e, ove si tratti di operazione di acquisto, la sconsiglia. Il Cliente, preso atto della non adeguatezza dell'operazione, può eccezionalmente richiederne l'esecuzione soltanto ove confermi espressamente il proprio intendimento di darvi comunque corso, avvalendosi del servizio di ricezione e trasmissione ordini che prevederà la valutazione di appropriatezza e la conseguente sottoscrizione dell'eventuale esito di non appropriatezza dell'operazione. Tale modalità operativa è ammessa esclusivamente nei casi in cui la non adeguatezza dell'operazione abbia ad oggetto prodotti di terzi non collocati dalla Banca e, in via residuale, nel caso di esercizio dei diritti di cui all'art. 2441 co.1 e 3 del Codice Civile.

La Banca può fare affidamento sulle informazioni ottenute dai Clienti o potenziali Clienti a meno che esse non siano manifestamente superate, inesatte o incomplete o a meno che la Banca non rilevi incoerenze nelle informazioni raccolte, anche rispetto a dati oggettivi disponibili presso i propri Sistemi Informativi.

La Banca si astiene dal prestare il servizio di consulenza in materia di investimenti quando non ottiene dal Cliente o dal potenziale Cliente le informazioni necessarie in merito: a) alla conoscenza ed esperienza nel settore di investimento rilevante per il tipo di strumento o di servizio; b) alla situazione finanziaria; c) agli obiettivi di investimento; d) caratteristiche socio-demografiche.

La Banca non può incoraggiare un Cliente o potenziale Cliente a non fornire le informazioni concernenti: a) la conoscenza ed esperienza nel settore di investimento rilevante per il tipo di strumento o di servizio; b) la situazione finanziaria; e c) gli obiettivi di investimento; d) caratteristiche socio-demografiche.

Quando fornisce il servizio di consulenza in materia di investimenti ad un Cliente Professionale, la Banca può presumere che, per quanto riguarda gli strumenti, le operazioni e i servizi per i quali tale Cliente è classificato nella categoria dei Clienti Professionali, egli abbia il livello necessario di esperienze e di conoscenze per comprendere i rischi inerenti all'operazione.

In caso di prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti ad un Cliente Professionale considerato tale di diritto ai sensi dell'Allegato n. 3 al Regolamento Consob 16190 del 29 ottobre 2007, come successivamente modificato ed integrato, c.d. Regolamento Intermediari, ovvero del regolamento emanato dal Ministro dell'Economia e delle Finanze (D.M. 11 novembre 2011, n. 236) ai sensi dell'art. 6, comma 2-sexies del D.Lgs. n. 58/1998, la Banca può presumere che il Cliente sia finanziariamente in grado di sopportare i rischi compatibili con i propri obiettivi di investimento.

#### 5 Prodotti Complessi

A seguito dell'introduzione della Comunicazione Consob n. 0097996 del 22.12.2014 sui prodotti complessi, la quale richiede che la Banca effettui verifiche in merito alla vendita dei prodotti complessi ed attivi presidi rafforzati in caso di commercializzazione degli stessi, la Banca non raccomanda, né distribuisce, né vende, né sul mercato primario né sul secondario, né in caso di richiesta del cliente non sollecitata, prodotti complessi rientranti nella categoria dei prodotti c.d. Black List così come definiti nella policy di Gruppo per la gestione dei prodotti complessi.

La Banca, quindi, valuta in ogni caso non adeguate per i clienti retail e non raccomanda operazioni relative a prodotti con complessità molto elevata. (ref. Policy di Gruppo per la gestione prodotti complessi).

#### 6 Valutazione di appropriatezza

La Banca, nella valutazione dell'appropriatezza, considera le informazioni fornite dal Cliente relativamente alla sua esperienza e conoscenza, al fine di verificare che lo stesso sia in grado di comprendere i rischi che lo strumento o il servizio di investimento richiesto comporta. Nel caso in cui il Cliente sia una cointestazione, la valutazione di appropriatezza sarà effettuata con riferimento al Cliente ordinante.

Qualora la Banca ritenga che lo strumento o il servizio non sia appropriato per il Cliente stesso, lo avverte di tale situazione: in tale ultimo caso il Cliente può decidere di confermare in modo esplicito l'operazione disposta, anche se non appropriata, oppure di non procedere alla conferma della stessa.

Ove l'ordine sia impartito per il tramite del servizio multicanalità, l'informativa fornita al Cliente da parte della Banca ed il rilascio della relativa autorizzazione da parte del Cliente risultano da registrazione su nastro magnetico o su altro supporto equivalente.