

Private Wealth Management

Guida al prodotto d'investimento e descrizione dei rischi

Versione: Aprile 2019

INDICE

INTRODUZIONE.....	3
PARTE I - NATURA E RISCHI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	4
RISCHI GENERALI CONNESSI AGLI INVESTIMENTI IN STRUMENTI FINANZIARI	5
NATURA E RISCHI D'INVESTIMENTI IN STRUMENTI FINANZIARI SPECIFICI	10
1. TITOLI AZIONARI	10
2. TITOLI DI DEBITO	12
3. Organismi d'investimento collettivo DEL RISPARMIO	15
4. Exchange Traded Funds.....	17
5. TRUST d'investimento immobiliari (REIT).....	20
6. Investimenti alternativi	22
7. WARRANT	24
8. OPZIONI	26
9. CONTRACT FOR DIFFERENCE ("CFD").....	31
10. OPERAZIONI IN DERIVATI Over-The-Counter	34
11. Prodotti strutturati, compresi i derivati cartolarizzati e i prodotti strutturati con capitale a rischio (SCARP)	37
12. Prestito titoli.....	41
PARTE II – DICHIARAZIONE DEI RISCHI NEI MERCATI EMERGENTI.....	43
PARTE III – Principali rischi connessi a strumenti d'investimento emessi da enti creditizi e imprese di investimento europei soggetti alla Direttiva BRRD (Banking Recovery and Resolution Directive).....	47

INTRODUZIONE

È importante che i nostri clienti siano consapevoli della natura e dei rischi degli strumenti finanziari, in relazione ai quali Goldman Sachs International (“GSI”) può offrire il servizio di gestione di portafogli. Questa Guida intende fornirLe informazioni su tali strumenti finanziari e una descrizione sintetica dei rischi legati all'investimento negli stessi. La presente Guida costituisce parte integrante del Contratto di gestione di portafogli, di custodia e amministrazione titoli da Lei sottoscritto.

Con riferimento al presente documento, desideriamo richiamare la Sua attenzione sui seguenti punti.

Considerazioni principali in materia di investimenti in strumenti finanziari:

- **Prima della prestazione da parte di GSI del servizio di gestione di portafogli, Lei deve accertarsi di aver compreso appieno la natura dei suddetti strumenti, nonché quella dei contratti che li disciplinano (e dei rispettivi rapporti contrattuali) da Lei sottoscritti, il mercato di riferimento dei suddetti strumenti finanziari e il livello di esposizione al rischio da Lei assunto.**
- **Benché gli strumenti finanziari possano essere utilizzati ai fini della gestione del rischio d'investimento, determinati strumenti, ad esempio, le opzioni e altre tipologie di strumenti derivati, potrebbero non essere adatti ad alcuni investitori.**
- **Strumenti finanziari diversi comportano diversi livelli di esposizione al rischio. Pertanto, La invitiamo a prestare particolare attenzione agli aspetti descritti nell'ambito della presente Guida e di qualsiasi altro documento che potremo fornirLe in relazione ad uno o più strumenti d'investimento specifici.**

In relazione a tali aspetti, La invitiamo a leggere con attenzione il contenuto del presente documento, che contiene una descrizione della natura e dei rischi correlati ad alcune categorie di strumenti finanziari che GSI potrebbe offrire ai suoi clienti di Private Wealth Management.

Categorie di rischio descritte nella presente Guida:

In generale, il presente documento descrive i seguenti rischi connessi agli investimenti in strumenti finanziari:

- rischi generali che riguardano gli investimenti in tutte le categorie di strumenti finanziari e i rischi legati a strumenti finanziari specifici (si veda la **Parte I “Natura e rischi degli strumenti finanziari”**);
- rischi correlati agli investimenti nei mercati emergenti (si veda la **Parte II “Dichiarazione sul rischio dei mercati emergenti”**); e
- rischi connessi agli investimenti in strumenti finanziari emessi da istituti di credito e istituti finanziari europei (si veda la **Parte III “Principali rischi connessi agli investimenti in strumenti finanziari emessi da enti creditizi e imprese di investimento europei soggetti alla Direttiva BRRD”**).

La preghiamo di notare che le informazioni contenute nella presente Guida non hanno alcuna pretesa di essere complete, né di descrivere in modo esaustivo la natura e i rischi di tutti gli strumenti finanziari in relazione a cui GSI potrebbe offrirLe il servizio di gestione di portafogli, nonché in relazione ad altri aspetti significativi connessi agli investimenti in tali strumenti.

Nel corso del Suo rapporto con GSI, GSI potrà fornirLe ulteriori informazioni in relazione alla natura o ai rischi degli strumenti finanziari in cui GSI potrebbe investire per Suo conto, ivi compresi prospetti informativi e altri documenti d'offerta, che potrebbero essere stati pubblicati in relazione a tali strumenti finanziari.

Tutti i termini e le espressioni con iniziale maiuscola contenuti nella presente Guida, non altrimenti definiti, hanno il medesimo significato ad essi attribuito nel Contratto di gestione di portafogli, di custodia e amministrazione titoli da Lei stipulato con GSI.

PARTE I - NATURA E RISCHI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

RISCHI GENERALI CONNESSI AGLI INVESTIMENTI IN STRUMENTI FINANZIARI

Di seguito è fornita una descrizione di alcuni rischi generali connessi agli investimenti in strumenti finanziari, compresi alcuni strumenti in ordine ai quali GSI potrebbe offrirLe il servizio d'investimento di gestione di portafogli.

1. Volatilità dei rendimenti

Il valore degli investimenti e l'ammontare dei ricavi che ne derivano può aumentare o diminuire. Tutti gli investimenti possono essere soggetti ad una serie di fattori, tra cui condizioni di mercato macroeconomiche, come gli scenari legati ai tassi di interesse o di cambio valutario, oppure altri fattori generali di natura economica o politica, oltre a fattori specifici che attengono alla società o all'investimento interessati.

Se i rischi di un determinato investimento possono anche essere trascurabili, la somma dei rischi di un determinato investimento o di una serie di investimenti complessivamente considerati potrebbe avere un impatto rilevante in termini di valore o ricavi.

2. Rendimenti passati

I rendimenti passati di uno strumento finanziario non costituiscono né una guida né un indicatore attendibile del rendimento futuro di eventuali investimenti nel suddetto strumento.

3. Liquidità e titoli non prontamente realizzabili

Alcuni investimenti possono avere una natura particolarmente illiquida, indice del fatto che sono negoziati di rado. Alcuni investimenti potrebbero essere assoggettati a vincoli temporali o non essere attribuiti o trasferiti facilmente in assenza del consenso di altri operatori di mercato. Gli investimenti combinati o strutturati possono presentare complessità in merito alla determinazione puntuale del prezzo o del valore, in quanto potrebbe essere necessario negoziare individualmente ogni singolo prezzo. Non esistono certezze sulla disponibilità di market maker in grado di fornire prezzi o mercati per i suddetti strumenti di investimento, per cui potrebbe essere difficoltoso liquidarli entro unintervallo di tempo ragionevole o auspicato o ad un prezzo che ne rifletta il valore equo.

In circostanze particolari potrebbe non essere possibile realizzare prontamente un investimento. Ciò significa che l'investimento non è né un titolo di Stato, né uno strumento finanziario quotato, né uno strumento finanziario negoziato regolarmente in borsa. Le condizioni o i vincoli del mercato derivanti dai regolamenti in vigore in taluni mercati potrebbero limitare o impossibilitare la liquidazione di alcune operazioni. Esiste il rischio che l'eventuale cessazione o l'annullamento di investimenti a scadenza limitata nel tempo possano comportare perdite per gli investitori. In tali circostanze, non sempre è disponibile un mercato secondario e pertanto potrebbe essere difficoltoso recuperare informazioni attendibili e indipendenti sul valore e sui rischi connessi a tale investimento.

4. Leva finanziaria o "gearing" per investimenti

Per leva finanziaria si intende l'utilizzo di prestiti, sotto forma di strumenti finanziari o capitale, per incrementare il potenziale rendimento di un investimento. Il ricorso a prestiti ai fini d'investimento aumenta sia la volatilità che il rischio dell'investimento. Il grado di leva finanziaria impiegato può contribuire, in positivo o in negativo, ad influenzare in misura potenzialmente sproporzionata il rendimento sull'investimento. L'aumento sia della volatilità che del rischio interessa gli investimenti in cui l'emittente o la controparte detenga un volume considerevole di prestiti oppure nel caso in cui i veicoli d'investimento consentano altrimenti ad un investitore di ottenere un'esposizione economica verso un determinato attivo molto superiore di quella corrisposta al punto di vendita. La leva finanziaria interessa altresì gli investimenti in cui un investitore presta denaro per fini di investimento.

L'impatto della leva finanziaria include, tra l'altro, le seguenti circostanze:

- (i) le oscillazioni del prezzo di un investimento determinano una volatilità molto superiore del valore della posizione a leva e questo può portare ad improvvise e considerevoli flessioni del suo valore;
- (ii) l'impatto dei costi degli interessi potrebbe favorire un incremento del tasso di rendimento necessario per raggiungere la soglia di redditività necessaria (punto di pareggio) (cd. *break even*);

- (iii) le operazioni "con leva" implicano la possibilità di una perdita superiore rispetto a quelle per cui l'investitore non contrae alcun prestito;
- (iv) l'investitore potrebbe non ottenere alcun rendimento dall'investimento e rischia persino di perdere per intero il capitale investito, in caso di flessioni significative del valore dell'investimento; e
- (v) all'investitore può essere richiesto di depositare attività aggiuntive presso GSI, con breve preavviso, a seguito di oscillazioni negative delle operazioni con leva, e nella misura in cui l'investitore abbia preso in prestito denaro e qualora si rilevi uno scarto tra il valore degli interessi passivi maturati rispetto all'importo preso in prestito e l'ammontare delle attività detenute da GSI, GSI potrebbe chiedere all'investitore, con breve preavviso, di depositare attività aggiuntive presso GSI.

5. Cambio

Gli investimenti denominati in valuta estera o le operazioni che impiegano una valuta estera a copertura di una diversa valuta comportano rischi aggiuntivi legati al tasso di cambio. I movimenti dei tassi di cambio possono influenzare, in positivo o in negativo, l'oscillazione del valore di un investimento. Tali oscillazioni condizionano l'eventuale profitto o la possibile perdita connessa a operazioni in contratti di strumenti finanziari denominati in valuta estera laddove sia necessaria la conversione della valuta di riferimento del contratto in una valuta diversa, influenzando nel complesso i potenziali guadagni o le possibili perdite degli investimenti.

6. Mercati esteri

I mercati esteri comportano rischi di natura diversa rispetto a quelli dei mercati finanziari italiani e del Regno Unito, così come i mercati al di fuori dello Spazio Economico Europeo ("SSE") comportano rischi diversi dai mercati appartenenti allo SSE. In alcune circostanze i rischi inerenti ai mercati esteri potranno essere di entità superiore. Inoltre, i mercati esteri potranno prevedere misure di protezione o eventuali rimedi per gli investimenti diversi o inferiori rispetto a quelli disponibili nei mercati di riferimento. Prima di effettuare qualsiasi investimento è opportuno approfondire le norme che disciplinano una determinata operazione. Le Autorità di vigilanza locali potrebbero non essere nelle condizioni di imporre l'applicazione delle regole previste dalle Autorità di vigilanza o dai mercati di giurisdizioni diverse da quelle in cui siano state eseguite le operazioni. Ove richiesto, GSI si adopererà per fornire una descrizione dei rischi e delle eventuali misure di protezione operanti nei mercati stranieri, tra cui il livello di responsabilità assunto da GSI in caso di fallimento di un soggetto straniero con cui si relaziona.

Il profitto o la perdita potenziale correlati ad operazioni su mercati esteri o a contratti denominati in valuta estera saranno altresì condizionati dai movimenti dei tassi di cambio (si veda sopra), nonché da fattori di natura politica ed economica e dalle politiche adottate nei mercati stranieri interessati.

7. Aspetti fiscali

Il regime fiscale dei prodotti d'investimento può essere assai complesso e sia la base che il livello di tassazione possono variare nel corso della durata dell'investimento. Il regime fiscale correlato a prodotti d'investimento specifici può variare in base alle caratteristiche del cliente e nel corso del tempo. Per capire appieno le implicazioni di un investimento a livello fiscale, si invitano i potenziali investitori a rivolgersi ad un consulente fiscale di fiducia.

8. Strategie od ordini volti alla riduzione dei rischi

Alcuni ordini (ad esempio, ordini di "stop-loss" o di "stop-limit") hanno l'obiettivo di limitare le perdite ad una soglia predefinita, ma potrebbero non risultare efficaci in presenza di condizioni di mercato particolari che ne impediscano l'esecuzione. Le strategie d'investimento che combinano posizioni diverse, per esempio posizioni di "spread" e "straddle", potrebbero presentare una componente di rischio elevata al pari di quella di posizioni "long" o "short".

9. Operazioni over-the-counter ("OTC")

Se consentito dalla legislazione applicabile, potrebbero essere effettuate operazioni OTC (ovvero, operazioni fuori borsa). Se alcuni mercati OTC presentano una natura altamente liquida, le operazioni in titoli over-the-counter ("OTC") potrebbero implicare un rischio superiore a quello connesso alle operazioni "in borsa", in quanto potrebbe non essere semplice liquidare una posizione esistente oppure determinare il valore della posizione stessa o la sua esposizione al rischio. Potrebbe non essere sempre chiaro se un determinato investimento è negoziato in borsa o "over-the-counter".

10. Garanzie

In caso di deposito di titoli presso GSI a titolo di garanzia, la modalità con cui questi strumenti verranno utilizzati dipende sovente dal tipo di operazione e dal mercato in cui viene negoziato. Possono emergere considerevoli differenze nel trattamento di una garanzia, a seconda che le operazioni per conto del Cliente siano svolte su un mercato regolamentato, in virtù delle regole applicabili a tale mercato (e alla stanza di compensazione ad esso connessa) o "over-the-counter". Fermi restando la legge in vigore e le condizioni del Contratto da Lei sottoscritto, Lei potrebbe perdere la proprietà degli strumenti depositati a titolo di garanzia e, di conseguenza, potrebbero non esserLe restituiti gli stessi attivi depositati e potrebbe essere costretto/a ad accettare un pagamento in denaro.

11. Spese e commissioni

Prima della prestazione del servizio di gestione di portafogli, dovrebbe ottenere informazioni dettagliate su tutte le spese, commissioni e oneri a Suo carico. Se una qualsiasi spesa non è indicata in termini monetari, bensì, ad esempio, sotto forma di percentuale del valore di un determinato contratto, La invitiamo a richiedere una puntuale descrizione scritta, completa di opportuni esempi, per stabilire l'importo monetario a cui verosimilmente corrisponderà tale onere. Nel caso dei futures, se la commissione applicata è indicata sotto forma di percentuale, in genere corrisponderà ad una percentuale prestabilita del valore complessivo del contratto, e non semplicemente ad una percentuale del valore del versamento originariamente effettuato dall'investitore.

Informazioni dettagliate sulle spese e sulle commissioni applicabili Le saranno fornite a parte. Per ulteriori informazioni in materia di spese e commissioni, può altresì rivolgersi al Suo consulente Private Wealth Management di riferimento.

12. Sospensione delle negoziazioni

Qualora dovessero verificarsi condizioni di *trading* particolari, ovvero in caso di attuazione di alcune regole di mercato, liquidare una posizione potrebbe risultare difficile, se non impossibile. Questo è il caso, ad esempio, quando si verificano improvvise e marcate oscillazioni di prezzo, se nel corso di una seduta di negoziazione del mercato l'aumento o la flessione del prezzo di un determinato titolo raggiunge una portata tale da comportare la sospensione del titolo o la limitazione delle contrattazioni, secondo le regole del mercato di riferimento. In presenza di tali circostanze, non vi è alcuna garanzia che gli operatori di mercato riescano a negoziare un determinato strumento d'investimento. Anche la disposizione di un ordine di "stop-loss" non implica necessariamente la capacità di riuscire a contenere le perdite di un investimento entro il limite prestabilito, in quanto le condizioni di mercato potrebbero impedirne l'esecuzione al prezzo concordato.

In prevalenza, i sistemi di negoziazione elettronica adottati da GSI così come altre piattaforme di negoziazione elettronica si basano su sistemi informatici che gestiscono la trasmissione degli ordini, nonché la verifica, la registrazione e la compensazione delle transazioni. Analogamente a tutte le operazioni automatizzate, questi sistemi sono assoggettati al rischio di interruzione (volontario o involontario) e di malfunzionamento, che potrebbero far sì che gli ordini non vengano eseguiti nel rispetto delle istruzioni dell'investitore o non vengano eseguiti affatto.

13. Protezione delle stanze di compensazione

Su numerose borse valori, l'esecuzione di una determinata operazione da parte di GSI (o di una terza parte con cui GSI sta negoziando per conto dell'investitore) è "garantita" dalla borsa o stanza di compensazione. Tuttavia, nella maggior parte dei casi, tale protezione è improbabile che garantisca il cliente se GSI o una terza parte non ottemperi ai propri obblighi nei Suoi confronti. Se richiesto, GSI si adopererà per fornirLe una descrizione di ogni protezione a Sua disposizione sulla base della compensazione applicabile agli strumenti derivati negoziati in borsa.

In conformità a diverse normative sugli investimenti in strumenti derivati, ivi compreso il Regolamento sulle infrastrutture del mercato europeo sugli strumenti derivati, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni (Regolamento "EMIR"), determinati contratti su strumenti derivati OTC devono essere compensati a livello centrale attraverso una stanza di compensazione.

14. Insolvenza

L'eventuale fallimento o insolvenza da parte di GSI o di altri intermediari finanziari coinvolti in una Sua operazione potrebbe comportare la liquidazione o la chiusura di determinate posizioni di investimento, senza il Suo consenso. In tali

circostanze, potrebbe essere difficile o impossibile liquidare investimenti, determinarne il valore o l'esposizione al rischio o ancora stabilire il valore equo (*fair price*) di un investimento, in particolare nel caso in cui le operazioni sono state effettuate su mercati che potrebbero presentare un livello di regolamentazione inferiore o essere soggetti a regole differenti, ove presenti, rispetto ai mercati che l'investitore conosce meglio. In alcune circostanze e nel rispetto della legge applicabile e delle condizioni del Contratto sottoscritto, Lei potrebbe non essere in grado di recuperare le effettive attività depositate a titolo di garanzia e potrebbe essere costretto/a ad accettare eventuali pagamenti in denaro.

Dietro esplicita richiesta, GSI si adopererà per fornirLe chiarimenti della misura in cui accetterà la responsabilità in caso di fallimento o insolvenza di altre persone giuridiche coinvolte nelle operazioni che La riguardano.

15. Rischio normativo

Nel contesto di determinati regimi normativi, gli emittenti (prevalentemente istituzioni finanziarie) potrebbero avere il diritto di risolvere, riscattare o esercitare il diritto di acquisto (*call*) di titoli o altri strumenti finanziari prima della rispettiva scadenza. Inoltre, in determinate giurisdizioni le Autorità di vigilanza hanno attualmente, o prevedono di avere in futuro, la possibilità di dichiarare, a propria discrezione, le istituzioni finanziarie come "non sostenibili" e svalutare titoli di debito afferenti a società non in stato di insolvenza nel quadro delle misure adottate per ripianare istituzioni finanziarie in crisi. In tali circostanze, l'importo nominale pagato per un titolo o per altri strumenti finanziari potrebbe essere virtualmente azzerato, anche in caso di continuità operativa dell'emittente.

In alcune giurisdizioni sono stati istituiti organismi e sistemi di regolamentazione e/o giuridici finalizzati al salvataggio di istituti finanziari in crisi mediante il ricorso allo strumento del "bail-in", che prevede la cancellazione di tutte o di una parte delle passività (di norma non garantite) dell'istituto in sofferenza, o la conversione delle stesse in titoli diversi, come azioni ordinarie dell'istituto risanato, ove applicabile. I termini e i diritti connessi a questi strumenti finanziari (ad esempio, la data di scadenza o il tasso di interesse passivo) possono essere modificati, così come possono essere sospesi i pagamenti oppure gli stessi strumenti finanziari possono essere convertiti in azioni ordinarie o altri strumenti che comportano la partecipazione al capitale sociale, che presentano rischi o diritti differenti.

Pertanto, eventuali investimenti nei suddetti strumenti emessi da un istituto soggetto ad un regime di risoluzione o, persino, in strumenti che rientrano nel campo di applicazione di tali regimi ("in-scope") potrebbero essere svalutati integralmente, al punto che l'investitore potrebbe perdere interamente il capitale investito in tali strumenti o titoli. L'esercizio dei poteri di "bail in" e di altri poteri previsti dal regime di risoluzione interessato potrebbe non configurare un evento di inadempimento ai sensi delle condizioni d'investimento da Lei sottoscritto, e Lei potrebbe avere rimedi limitati per contestare l'adozione di tali misure.

Si rimanda alla Parte III della presente Guida per ulteriori informazioni sul rischio normativo legato agli investimenti emessi da istituti finanziari soggetti al regime europeo di risoluzione delle crisi bancarie.

16. Stabilizzazione

La stabilizzazione ha lo scopo di garantire l'introduzione ordinata sul mercato degli strumenti d'investimento, e che il prezzo di emissione e quello di eventuali strumenti finanziari collegati non sia artificiosamente depresso per via dell'aumento dell'offerta dovuta alla nuova emissione. La stabilizzazione può essere attuata solo per un periodo di tempo limitato, e prevede l'adozione di limiti specifici sul prezzo di stabilizzazione che può essere imposto alle azioni, ai warrants e ai certificati di deposito (mentre non sono previste limitazioni per le obbligazioni e per gli strumenti finanziari costituiti in garanzia).

Lei riconosce che GSI potrà effettuare operazioni in investimenti che possono essere soggetti a stabilizzazione, una procedura di supporto del prezzo che ha luogo nell'ambito di nuove emissioni. Questo processo può comportare un temporaneo rialzo del prezzo di mercato delle nuove emissioni, che non si verificherebbe in mancanza della stessa. Il prezzo di mercato di investimenti in strumenti della stessa classe già emessi e quello di altri investimenti il cui prezzo condiziona o è, a sua volta, condizionato dalla nuova emissione, potrebbe risentirne. Nel corso di questo periodo i prezzi degli investimenti non devono essere considerati indicativi del grado di interesse o del prezzo di mercato futuro in seguito alla stabilizzazione.

17. Differenze tra sistemi di negoziazione elettronici

La negoziazione o la trasmissione di ordini attraverso sistemi elettronici varia sensibilmente a seconda del sistema elettronico impiegato. La invitiamo a consultare le norme e i regolamenti della borsa che mette a disposizione il sistema elettronico e/o che quota lo strumento oggetto di negoziazione o che trasmette l'ordine per conoscere, tra l'altro, nel caso dei sistemi di negoziazione, la procedura di abbinamento, i prezzi e le procedure di apertura e chiusura degli ordini, nonché le politiche in materia di notifica degli errori, così come gli obblighi e le limitazioni delle operazioni di investimento; e, nel caso di tutti i sistemi, i requisiti necessari per accedere e i motivi di cessazione e limitazione delle tipologie di ordini che possono essere inserite nel sistema. Ognuno degli aspetti appena elencati potrebbe presentare fattori di rischio diversi in relazione alle negoziazioni su, o all'uso di, un particolare sistema. Ogni sistema può altresì presentare rischi legati alla procedura d'accesso, alla sicurezza e ai tempi di risposta variabili. Nel caso di sistemi online, possono sussistere ulteriori tipologie di rischio connesse alla procedura d'accesso, alla sicurezza e ai tempi di risposta variabili, nonché rischi connessi ai fornitori di servizi e rischi legati alla ricezione e al monitoraggio della posta elettronica.

18. Guasto o interruzione del sistema

Negoziare attraverso un sistema di negoziazione elettronico o un sistema di trasmissione degli ordini espone l'investitore ai rischi connessi ai guasti o all'interruzione del sistema o dei suoi componenti. In caso di guasto o interruzione del sistema o di uno dei suoi componenti, è possibile che per un certo intervallo di tempo non sia possibile trasmettere nuovi ordini di investimento, eseguire gli ordini esistenti oppure modificare o annullare gli ordini registrati in precedenza. L'eventuale guasto o interruzione del sistema o di un suo componente può comportare la perdita degli ordini o dell'ordine di priorità.

19. Condizioni contrattuali

La invitiamo a richiedere sempre ai soggetti con cui svolge operazioni finanziarie informazioni sulle condizioni generali che le disciplinano. In particolare, è importante che Lei abbia piena consapevolezza dei Suoi diritti e obblighi in ordine a una specifica operazione, nonché di quelli della Sua controparte. In alcune circostanze, ad esempio, i diritti dell'investitore potrebbero essere assoggettati ad un limite temporale oppure l'investitore potrebbe essere tenuto ad eseguire o ricevere la consegna fisica dei titoli afferenti a una determinata operazione.

20. Sospensione o limitazione dei rapporti di negoziazione e di determinazione del prezzo

Le condizioni di mercato (ad esempio, l'illiquidità dei mercati) e/o l'applicazione delle regole che disciplinano alcuni mercati (ivi compresa la sospensione delle negoziazioni di un qualsivoglia contratto o in un particolare mese nel corso della durata del contratto, in virtù di limitazioni sul prezzo predefinite, denominate anche "interruttori automatici" (*circuit breakers*)) potrebbero aumentare il rischio di perdita, rendendo più difficile, se non impossibile, eseguire operazioni o liquidare/compensare posizioni di investimento.

Inoltre, in relazione ad investimenti in strumenti finanziari derivati e prodotti strutturati, in cui il valore dipende da, o deriva da, uno o più interessi sottostanti, i rapporti sulla determinazione del prezzo tra l'interesse sottostante e lo strumento finanziario potrebbero non essere disponibili o deviare sensibilmente da quanto atteso. Una variazione del prezzo dell'interesse sottostante potrebbe comportare una variazione non proporzionale del prezzo dello strumento finanziario. L'assenza di un prezzo sottostante di riferimento sottostante può rendere difficile la determinazione del "fair value" (valore equo).

NATURA E RISCHI D'INVESTIMENTI IN STRUMENTI FINANZIARI SPECIFICI**1. TITOLI AZIONARI****DESCRIZIONE DELLO STRUMENTO FINANZIARIO**

Quando si acquistano titoli azionari, di cui la forma più comune è rappresentata dalle azioni, l'investitore diventa un socio o azionista dell'emittente, vale a dire la società che **emette** le azioni, e partecipa appieno ai successi o agli insuccessi dell'emittente, che si riflettono nelle oscillazioni di prezzo dei titoli. L'investitore avrà diritto a ricevere eventuali dividendi annuali, che l'emittente distribuirà dai profitti realizzati nel corso del periodo di riferimento.

RISCHI RELATIVI ALLO STRUMENTO FINANZIARIO

L'investimento in titoli azionari comporta un rischio per il capitale investito che Lei potrebbe perdere interamente o in parte. Qualora non fosse disposto/a a correre il rischio di perdere interamente il capitale investito, oltre ad eventuali commissioni o altri costi di negoziazione, non deve investire in questo prodotto.

i) Rischio di mercato:

La volatilità dei prezzi dei mercati azionari (vale a dire il tasso di incremento o decremento del prezzo dei titoli azionari) può variare repentinamente, senza alcuna garanzia che si replichi l'andamento storico. In presenza di condizioni di mercato avverse, i titoli azionari potrebbero essere soggetti ad una maggiore volatilità, che può tradursi in eventuali perdite. Nel peggiore dei casi, una società può fallire ed eventuali investimenti nelle sue azioni possono vedere completamente azzerato il proprio valore.

Le condizioni di mercato, positive o negative che siano, possono avere ripercussioni diverse a seconda dei singoli emittenti. Eventuali investimenti in titoli azionari devono essere pertanto valutati alla luce di tali condizioni e non in modo decontestualizzato.

ii) Rischio d'insolvenza dell'emittente:

In via generale, investire in titoli azionari espone l'investitore a rischi superiori rispetto a quelli connessi agli investimenti in titoli di debito (si rimanda al Capitolo 2 che segue) in quanto la remunerazione è più strettamente correlata alla redditività dell'emittente.

La solvenza dell'emittente può dipendere da una serie di fattori, tra cui la solvibilità della capogruppo e dell'emittente stesso, il settore industriale in cui opera, oltre a fattori politico-economici che riguardano i singoli Paesi interessati. Tali fattori possono, a loro volta, influenzare il prezzo e la domanda sul mercato dei titoli azionari.

In caso d'insolvenza dell'emittente, le eventuali azioni per il rimborso dell'investimento azionario nell'emittente saranno subordinate, in via generale, alle azioni sia dei creditori privilegiati che dei creditori assistiti da garanzia, nonché a quelle dei creditori ordinari non assistiti da garanzia (creditori chirografari) dell'emittente. Ciò significa che, in genere, un azionista sarà rimborsato nell'ambito della relativa procedura concorsuale solo se rimangono proventi dalla liquidazione della società, dopo che sono state interamente rimborsati i creditori della società. Potrebbe essere necessario attendere a lungo prima di ricevere un rimborso nell'ambito della procedura concorsuale.

iii) Caratteristiche dei singoli titoli ed emittenti:

Chiunque investa in titoli azionari sarà esposto a rischi specifici connessi ai singoli titoli. Ad esempio, gli investitori corrono un ulteriore rischio di perdere il denaro investito, nel caso in cui acquistino azioni di società più piccole, le cosiddette "penny shares". Potrebbe esistere una differenza significativa tra il prezzo d'acquisto e il prezzo di vendita delle azioni. Se le azioni devono essere vendute in via immediata, l'investitore potrebbe ricevere un valore notevolmente inferiore rispetto a quello corrisposto per il loro acquisto. Il prezzo varia in maniera repentina e può aumentare o diminuire.

Altre caratteristiche dell'emittente, tra cui l'utilizzo massiccio di prestiti per l'ottenimento di risorse finanziarie, gli elevati costi fissi e il ricorso a mercati o giurisdizioni specifici da parte di un dato emittente per motivi di reddito, indicano, in genere, un rischio più elevato degli investimenti in titoli azionari di tale emittente.

iv) Operazioni sui mercati secondari:

Alcuni titoli azionari sono negoziati sui mercati secondari, che potrebbero essere soggetti a requisiti meno rigorosi in materia di vigilanza e informativa. Questi strumenti potrebbero comportare un rischio più elevato, dal momento che tali mercati potrebbero risultare più volatili e illiquidi rispetto ai mercati convenzionali.

v) Rischi supplementari:

Questo strumento finanziario è altresì esposto ai rischi illustrati nel paragrafo “Operazioni over-the-counter” del capitolo “Rischi generali connessi agli investimenti in strumenti finanziari”.

ULTERIORI INFORMAZIONI

Ulteriori informazioni attinenti ai rischi legati ad un determinato titolo azionario, nonché ai rischi inerenti al suo emittente, sono reperibili nel prospetto informativo o in altri documenti d'offerta riguardanti la relativa emissione. Informazioni relative al titolo specifico nel quale Lei sta investendo sono disponibili anche nei documenti informativi sul prodotto che potrebbero esserLe forniti ai sensi della normativa applicabile. Per informazioni su come richiedere i suddetti documenti, La invitiamo a rivolgersi al Suo team di Private Wealth Management di riferimento.

2. TITOLI DI DEBITO

DESCRIZIONE DELLO STRUMENTO FINANZIARIO

L'acquisto di titoli di debito, tra cui obbligazioni e certificati di deposito, conferisce in pratica all'investitore lo status di finanziatore nei confronti della società o dell'istituto emittente. In genere, i titoli di debito hanno una durata prestabilita e possono essere rimborsati dall'emittente al termine della stessa (scadenza). Le condizioni generali di rimborso vengono in genere concordate preventivamente. Acquistando un titolo di debito l'investitore acquista il diritto a ricevere il pagamento di interessi specifici (designati con il nome di cedola) a cadenza periodica, oltre al rimborso del capitale alla scadenza. Gli interessi versati possono essere fissi per l'intera durata o variabili, ed essere collegati a tassi di riferimento esterni.

Gli strumenti del mercato monetario sono strumenti d'investimento obbligazionari a breve termine, che in genere sono negoziati sul mercato monetario con scadenze non superiori a 1 anno, tra cui i titoli di Stato, i certificati di deposito e i *commercial papers*, ad esclusione degli strumenti di pagamento. Il loro valore può essere determinato in qualsiasi momento in base al costo ammortizzato o facendo riferimento alla curva dei rendimenti a breve termine della valuta di riferimento dello strumento in questione.

RISCHI RELATIVI ALLO STRUMENTO FINANZIARIO

Investire in titoli di debito, inclusi gli strumenti del mercato monetario, può comportare rischi per il capitale da Lei investito, che Lei potrebbe perdere interamente o in parte. Qualora non fosse disposto/a a correre il rischio di perdere interamente il capitale investito, oltre a eventuali commissioni o altri costi di negoziazione, non deve investire in questo prodotto.

Il rischio di perdita del capitale in relazione ai titoli di debito è limitato, in via generale, alle circostanze in cui l'emittente si trovi in una condizione di difficoltà finanziaria (si rimanda alla sezione che segue, dedicata al rischio di insolvenza dell'emittente (iii)), ovvero al caso di vendita dei titoli di debito prima della scadenza. I titoli di debito, tra cui le obbligazioni, hanno un valore nominale. Tale valore corrisponde all'importo che sarà restituito all'investitore in seguito alla scadenza. Poiché i titoli di debito sono negoziati su un mercato specifico, l'investitore che vende un titolo di debito prima della sua scadenza potrà realizzare una plusvalenza o, al contrario, subire una minusvalenza.

i) Rischio di mercato:

Il valore degli investimenti in titoli di debito è considerato nel complesso più stabile rispetto agli investimenti azionari (si rimanda al Capitolo 1 che precede per maggiori informazioni sui titoli azionari). Tuttavia, in presenza di determinate circostanze e, in particolare, quando cambiano le previsioni sui tassi di interesse, il valore dei titoli di debito può risultare volatile. In linea di massima, se i tassi di interesse aumentano, diminuisce il prezzo dei titoli di debito e viceversa. Se si intende vendere un titolo di debito prima della sua scadenza e nel frattempo i tassi di interesse sono aumentati dalla data d'acquisto, il valore dei suddetti titoli risulterà inferiore rispetto alla data d'acquisto e questo comporta una perdita di capitale per l'investitore.

Le condizioni di mercato, positive o negative che siano, possono avere ripercussioni diverse sui singoli emittenti, a seconda dell'emittente stesso, delle dimensioni dei titoli di debito e della relativa cedola. Eventuali investimenti in titoli di debito devono essere pertanto valutati alla luce di tali condizioni e non in modo decontestualizzato.

Gli strumenti del mercato monetario sono, per lo più, strumenti a breve termine e pertanto hanno una natura più liquida rispetto ad altri strumenti d'investimento. Quando i mercati azionari e i mercati del debito sono particolarmente volatili, gli strumenti del mercato monetario sono ritenuti meno rischiosi. Tuttavia, questi strumenti e i rispettivi prezzi di mercato potrebbero essere esposti ai rischi di mercato e di interesse, in virtù del volume delle transazioni effettuate durante periodi di elevata volatilità e della rapidità con cui avvengono. In presenza di condizioni di mercato normali, gli strumenti del mercato monetario potrebbero non garantire rendimenti paragonabili a quelli offerti da altri strumenti finanziari che tendono a replicare l'andamento in crescita dei mercati.

ii) Caratteristiche dei singoli titoli ed emittenti:

I detentori di titoli di debito sono esposti a rischi specifici connessi ai singoli titoli in loro possesso, alla solidità finanziaria dei rispettivi emittenti, nonché ai rischi sistemici insiti nei mercati del debito. In via generale, i titoli di debito emessi da

governi e società di rilievo tendono a presentare un livello di rischio inferiore rispetto ai titoli riconducibili ad emittenti dei mercati emergenti. Il tasso cedolare e la durata fino alla scadenza sono altre caratteristiche dei titoli di debito che possono aumentare la volatilità del prezzo e il livello di rischio dell'investimento. I titoli di debito che presentano un tasso cedolare inferiore tendono ad avere una maggiore volatilità dei prezzi e, pertanto, sono esposti a un maggior rischio di perdita del capitale, in caso di vendita anticipata prima della scadenza.

Inoltre, alcune categorie di titoli di debito possono presentare rischi aggiuntivi specifici (è il caso, ad esempio delle obbligazioni subordinate). Le caratteristiche e i rischi specifici dei suddetti titoli di debito sono descritti puntualmente nel prospetto e nei documenti d'offerta, che La invitiamo pertanto a leggere con attenzione e a comprenderne le informazioni contenute prima di effettuare qualsiasi investimento, in quanto potrebbero influenzare l'importo che riceverà alla scadenza.

iii) Rischio d'insolvenza dell'emittente:

Investire in titoli di debito comporta, in via generale, il rischio di non ricevere alcuna remunerazione limitatamente al caso in cui l'emittente versi in uno stato di dissesto finanziario.

La solvenza dell'emittente può dipendere da una serie di fattori, tra cui la solvibilità della capogruppo e dell'emittente stesso, il settore industriale in cui opera, oltre a fattori politico-economici che riguardano i singoli Paesi interessati. Questi fattori possono, a loro volta, condizionare il prezzo e la domanda dei titoli di debito disponibili sui mercati.

Il rating creditizio viene stilato dalle agenzie di rating e misura la probabilità che un determinato emittente diventi insolvente. Più il rating è basso e maggiore è la possibilità che l'emittente diventi insolvente. Le obbligazioni "investment grade" hanno un rating minimo pari a Baa3/BBB-/BBB-, mentre quelle ad alto rendimento "high yield" (soprannominate "obbligazioni spazzatura") hanno un rating pari a Ba1/BB+/BB+ o inferiore, come valutate rispettivamente dalle agenzie di rating Moody's, Standard & Poor's e Fitch.

In caso d'insolvenza dell'emittente, i detentori di titoli di debito potranno verosimilmente partecipare, in concorso con gli altri creditori, alla distribuzione dei proventi derivanti dalla vendita dei beni della società e avranno priorità rispetto a coloro che detengono titoli azionari. Se un emittente ha emesso più obbligazioni, queste potrebbero essere classificate con rating creditizi differenti, in base a una varietà di fattori, tra cui la classificazione delle obbligazioni, la durata, ecc. In caso di insolvenza dell'emittente, ad esempio, è previsto un ordine preciso per il rimborso delle obbligazioni; le obbligazioni che sono rimborsate per prime avranno tipicamente un rating creditizio superiore. Le ricordiamo che le condizioni di un determinato titolo di debito potrebbero prevedere che, in caso d'insolvenza dell'emittente, le richieste di rimborso potrebbero essere subordinate a quelle di altri titoli di debito o di altri creditori. Inoltre, un investitore potrebbe dover attendere a lungo prima di recuperare l'importo a cui potrebbe aver diritto.

iv) Rischio di riscatto:

Alcuni titoli di debito possono essere riscattati dall'emittente prima della scadenza e per questo sono denominati "titoli di debito riscattabili". In via generale, i titoli di debito sono riscattati prima della scadenza quando l'emittente ritiene di poter emettere nuovi titoli di debito ad un tasso d'interesse inferiore, obbligando in questo modo gli investitori a reinvestire il capitale prima del previsto e, con ogni probabilità, ad un tasso d'interesse inferiore.

v) Rischio di liquidità:

Alcuni titoli di debito sono di natura illiquida, e ciò denota una domanda limitata sul mercato secondario. Un investitore potrebbe avere investito in un tale titolo e non riuscire poi a rivenderlo o essere costretto a rivenderlo ad un prezzo inferiore a quello auspicato, a causa delle specifiche condizioni del mercato al momento della vendita. I titoli di debito illiquidi possono presentare una differenza significativa tra il prezzo che l'acquirente è disposto a pagare per comprare il titolo e il prezzo a cui il venditore è disposto a venderlo, e ciò può incidere sul rendimento che l'investitore si aspetta dalla vendita prima della scadenza.

vi) Rischio di tasso d'interesse:

I titoli di debito a tasso fisso sono influenzati dalla volatilità dei tassi di interesse, in quanto il prezzo scende quando il tasso di interesse aumenta. I titoli di debito a lungo termine, con date di scadenza più remote e tassi cedolari inferiori, tendono ad essere più sensibili all'incremento dei tassi di interesse.

vii) Titoli di debito convertibili e scambiabili:

I titoli di debito possono essere convertiti in azioni o in pagamenti in denaro collegati al valore delle azioni specifiche dell'emittente, o essere scambiati con titoli azionari di una diversa entità. Tali titoli contengono uno strumento derivato di natura azionaria incorporato, che potrebbe esporre il titolo di debito a una serie di rischi legati agli strumenti derivati, che potrebbero amplificare le perdite, oltre ai rischi tradizionali insiti nei titoli di debito. In seguito allo scambio o alla conversione, Lei potrebbe essere esposto ai rischi connessi ai titoli azionari (come sopra descritti). La conversione o lo scambio di titoli potrebbero essere soggetti a condizioni specifiche, ivi compresi intervalli di tempo particolari in cui queste transazioni possono essere effettuate, e pertanto potrebbe non essere semplice realizzare l'investimento al momento più redditizio.

viii) Rischi aggiuntivi:

Questo strumento finanziario è altresì esposto ai rischi illustrati nel paragrafo "Operazioni over-the-counter" del capitolo "Rischi generali connessi agli investimenti in strumenti finanziari".

ULTERIORI INFORMAZIONI

Le caratteristiche o le condizioni legate ai titoli di debito possono variare a seconda della specifica emissione individuale. Ulteriori informazioni in merito ai rischi connessi ad un particolare titolo di debito, nonché ai rischi riguardanti il suo emittente, sono illustrate nel prospetto informativo o nei documenti d'offerta che riguardano quella specifica emissione. Inoltre, per alcuni strumenti di debito, informazioni relative al titolo specifico nel quale Lei sta investendo sono reperibili anche nei documenti informativi sul prodotto che potrebbero esserLe forniti in conformità alle disposizioni di legge in vigore. Per informazioni su come richiedere i suddetti documenti, La invitiamo a rivolgersi al Suo team di Private Wealth Management di riferimento.

3. ORGANISMI D'INVESTIMENTO COLLETTIVO DEL RISPARMIO

DESCRIZIONE DELLO STRUMENTO FINANZIARIO

Gli organismi d'investimento collettivo del risparmio (OICR, tra cui i fondi comuni d'investimento e le società d'investimento a capitale variabile) investono il patrimonio raccolto tra coloro che acquistano/(sottoscrivono) le quote/azioni dell'OICR in una serie di investimenti (ad esempio, strumenti finanziari, crediti, partecipazioni ecc.), che sono descritti nei rispettivi regolamenti/statuti e politiche d'investimento. In virtù della loro natura, di norma gli OICR consentono ai titolari delle loro quote/azioni di ottenere un elevato livello di diversificazione ad un costo relativamente contenuto. Ad esempio, i fondi comuni d'investimento aperti consentono ai risparmiatori d'investire o disinvestire, acquistando o vendendo quote di un fondo in base al valore della quota del fondo, sommandovi (o decurtandovi) le commissioni dovute. Tuttavia, i fondi comuni d'investimento chiusi hanno un numero fisso di quote, azioni o altri diritti che, una volta emessi, non possono essere riscattati dagli investitori e che solitamente, ma non necessariamente, sono negoziati sul mercato secondario o rimborsati in seguito alla liquidazione del fondo.

Per quanto riguarda nello specifico gli organismi di investimento collettivo del risparmio alternativi, si rinvia altresì al par. 6.

RISCHI RELATIVI ALLO STRUMENTO FINANZIARIO

L'investimento in OICR comporta un rischio per il capitale investito, che Lei potrebbe perdere interamente o in parte. Qualora non fosse disposto/a a correre il rischio di perdere interamente il capitale investito, oltre ad eventuali commissioni o altri costi di negoziazione, non deve investire in questo prodotto finanziario.

i) Rischio di mercato e caratteristiche dell'organismo d'investimento:

Acquistando quote o azioni di un OICR, l'investitore si espone ai rischi e ai rendimenti associati alla natura degli strumenti finanziari in cui viene investito il patrimonio dell'OICR e, ove rilevante, alla loro concentrazione in un particolare settore, Paese, regione o classe di attivi. Il valore del patrimonio di un OICR può aumentare o diminuire fino ad esporre l'investitore a perdite di capitale irrecuperabili in presenza di condizioni di mercato avverse.

I fondi che ricorrono alla leva finanziaria sono esposti al rischio d'incremento dei tassi di interesse, che potrebbe incidere negativamente sui rendimenti o comportare eventuali perdite.

I fondi stranieri o i fondi che investono in strumenti finanziari sottostanti stranieri, possono essere altresì esposti a cambiamenti di natura politica o contesti di instabilità nei Paesi in cui tali strumenti sono siti. Inoltre, possono essere influenzati dai movimenti dei cambi valutari.

ii) Rischio di rimborso e liquidità:

L'investitore può chiedere il rimborso delle quote detenute in un fondo comune d'investimento aperto al fondo stesso quando vuole disinvestire. Tuttavia, La invitiamo a considerare che se le attività sottostanti in cui investe il fondo sono illiquide, sussiste il rischio che il fondo possa sospendere le operazioni di negoziazione delle sue quote, qualora dovesse rilevare livelli di richieste di rimborso superiori alla norma. In tali circostanze l'investitore potrebbe non avere la possibilità di ottenere il rimborso delle quote detenute. Per contro, le quote dei fondi d'investimento chiusi non possono essere rimborsate prima della liquidazione del fondo; per quanto l'investitore possa negoziarle sul mercato secondario, potrebbe quindi non riuscire a venderle ad un prezzo equo al momento della vendita.

iii) Organismi d'investimento collettivi regolamentati e non regolamentati:

Gli investimenti in tipologie di organismi d'investimento collettivi del risparmio (anche sulla base del diritto applicabile in altri ordinamenti) non regolamentati sono considerati più rischiosi rispetto a quelli negli organismi d'investimento regolamentati, in quanto i primi non sono soggetti ai requisiti di vigilanza e supervisione previsti ai sensi di legge.

iv) Differenziale:

Quando si acquistano quote di un OICR, l'investitore viene in genere invitato a pagare un prezzo maggiorato rispetto al Valore del Patrimonio Netto ("NAV") dell'organismo. Quando si vendono o si chiede il rimborso di quote di un

organismo d'investimento collettivo, il prezzo di vendita o di rimborso proposto potrebbe essere inferiore al NAV. Tale differenziale di prezzo serve, in genere, a coprire i costi di negoziazione e potrebbe penalizzare gli eventuali rendimenti.

v) Rischi di controparte:

L'insolvenza di un istituto che offre servizi ad OICR (ad esempio, la controparte di un organismo rispetto a strumenti finanziari sottostanti o a servizi di custodia) potrebbe esporre tali organismi a perdite o a ritardi per le operazioni di rimborso. Inoltre, gli investitori continuano ad essere esposti al rischio creditizio connesso ai sottostanti detenuti dall'OICR stesso.

ULTERIORI INFORMAZIONI

Ulteriori informazioni riguardanti i rischi connessi ad un determinato organismo d'investimento collettivo del risparmio sono consultabili nel (i) prospetto informativo dell'organismo d'investimento collettivo o in altri documenti d'offerta, e (ii) in qualsiasi documento informativo relativo al prodotto d'investimento che riguardi tale organismo che potrà essere distribuito ai sensi di legge. Per informazioni su come richiedere i suddetti documenti, La invitiamo a rivolgersi al Suo team di Private Wealth Management di riferimento.

4. EXCHANGE TRADED FUNDS

DESCRIZIONE DELLO STRUMENTO FINANZIARIO

Gli Exchange Traded Funds (noti come "ETF") sono titoli od organismi d'investimento collettivo del risparmio, chiusi o aperti, negoziati in borsa come azioni, che in genere replicano, o hanno l'obiettivo di replicare, l'andamento di determinati indici, segmenti del mercato o gruppi di attivi come azioni, obbligazioni o materie prime. Pertanto, alla luce di queste caratteristiche, essi uniscono la flessibilità e la negoziabilità dei titoli azionari alla diversificazione dell'organismo di investimento collettivo del risparmio. Investendo in ETF, l'investitore si espone ad una serie di rischi illustrati di seguito. I Total Return Swaps consentono ai gestori di ETF di replicare il rendimento del benchmark degli ETF, senza dover acquistare il sottostante.

Inoltre, i gestori di ETF possono ricorrere ad altri strumenti derivati per replicare artificialmente i vantaggi economici dell'indice di riferimento. Gli strumenti derivati possono essere emessi da uno o più emittenti.

RISCHI RELATIVI ALLO STRUMENTO FINANZIARIO

L'investimento in ETF comporta un rischio del capitale investito, che Lei potrebbe perdere interamente o in parte. Qualora non fosse disposto/a a correre il rischio di perdere interamente il capitale investito, oltre ad eventuali commissioni o altri costi di negoziazione, non deve investire in questo prodotto finanziario.

i) Rischio di mercato:

La volatilità dei prezzi dei mercati azionari (ovvero il tasso di incremento o decremento dei titoli azionari) su cui vengono contrattati gli ETF può variare repentinamente, senza alcuna garanzia di replica dell'andamento storico. In presenza di condizioni di mercato avverse, gli investimenti in ETF potrebbero essere esposti ad un livello di volatilità superiore, che può comportare potenziali perdite. Nella peggiore delle ipotesi, un ETF potrebbe fallire ed eventuali investimenti nel suddetto ETF perdere del tutto il proprio valore.

ii) Rischio d'insolvenza dell'emittente:

L'insolvenza dell'emittente delle quote dell'ETF o di qualsiasi altro organismo che fornisca servizi ai fondi (ad esempio la controparte degli ETF in altri strumenti sottostanti o servizi di custodia) può esporre i fondi a perdite finanziarie o ritardi nel rimborso. Gli investitori restano esposti al rischio di credito dei titoli sottostanti detenuti dagli ETF.

iii) Caratteristiche delle attività sottostanti e caratteristiche del fondo:

Acquistando quote o azioni di un ETF, l'investitore sarà esposto ai rischi e ai rendimenti connessi alla natura degli strumenti finanziari in cui l'ETF investe e, laddove pertinente, alla loro concentrazione in un particolare settore, paese, regione o classe di attività. Il valore di un ETF può diminuire o aumentare e, in condizioni di mercato avverse, l'investitore potrebbe incorrere in perdite di capitale non recuperabili.

I gestori di ETF possono impiegare diverse strategie per raggiungere l'obiettivo di replicare (tracking) la performance dell'indice sottostante/delle attività sottostanti (come descritto in precedenza); tuttavia, non vi è una gestione attiva delle attività sottostanti da parte degli ETF e non vi è alcuna garanzia che la performance replicherà quelle dei titoli sottostanti.

Gli investitori devono pertanto essere disposti a sostenere il rischio di perdita e di volatilità associato all'indice/alle attività sottostanti.

Gli ETF che fanno ricorso alla leva finanziaria saranno soggetti al rischio d'incremento dei tassi d'interesse, che potrebbe esercitare un effetto negativo sui rendimenti, oppure provocare perdite.

Gli ETF esteri o gli ETF con strumenti sottostanti esteri potrebbero essere interessati da instabilità o dinamiche di carattere politico nei paesi in cui tali strumenti esteri sono localizzati. Possono altresì essere interessati da oscillazioni a livello dei tassi di cambio.

iv) Scarto di rendimento (Tracking Error):

Gli scarti di rendimento si riferiscono alla differenza di performance fra un ETF e i/le rispettivi/e indici/attività sottostanti. Gli scarti di rendimento possono essere dovuti a fattori quali l'impatto dei costi e delle spese di negoziazione sostenuti

dall'ETF, la modifica della composizione dell'indice/delle attività sottostanti e la strategia del gestore dell'ETF volta alla replica (tracking) della performance dell'indice/delle attività sottostanti. Le comuni strategie di replica comprendono la replica completa/a campione rappresentativo e la replica sintetica, discusse più in dettaglio nel prosieguo.

v) Liquidità:

La capacità dell'investitore di vendere un investimento in ETF ad un prezzo equo su richiesta può essere influenzata dalla liquidità delle attività sottostanti in cui l'ETF investe. Altri fattori che possono incidere sulla liquidità di un investimento in ETF comprendono il volume delle negoziazioni dell'ETF stesso e le condizioni di mercato.

vi) Organismi d'investimento collettivo regolamentati e non regolamentati:

Gli investimenti in ETF che non sono organismi d'investimento collettivo regolamentati (anche sulla base del diritto applicabile in altri ordinamenti) sono considerati più rischiosi rispetto a quelli in ETF che sono organismi d'investimento collettivo regolamentati. Questo dipende dal fatto che gli investimenti nell'ambito di organismi d'investimento collettivo non regolamentati non sono soggetti a supervisione e vigilanza regolamentare.

vii) Operazioni con sconto o con premio:

Un ETF può essere negoziato con sconto o con premio rispetto al suo valore del patrimonio netto ("NAV"). Tale differenza di prezzo è causata da fattori legati a domanda e offerta ed è molto probabile che emerga durante periodi di elevata incertezza e volatilità di mercato. Questo fenomeno può essere inoltre osservato per gli ETF che replicano mercati o settori specifici soggetti a limitazioni sugli investimenti diretti.

viii) Rischio di insolvenza della controparte che interessa gli ETF con diverse strategie di replica:

Strategie di replica completa e a campione rappresentativo:

Un ETF che impiega la strategia a replica completa mira generalmente ad investire in tutte le partecipazioni/attività con le stesse ponderazioni dell'indice di riferimento (benchmark). Gli ETF che adottano una strategia a campione rappresentativo investiranno in alcune, non in tutte, le partecipazioni/attività pertinenti. Per gli ETF che investono direttamente nelle attività sottostanti, invece che in strumenti sintetici emessi da terzi, il rischio di insolvenza della controparte tende ad essere meno critico.

Strategia di replica sintetica:

Gli ETF che impiegano una strategia di replica sintetica utilizzano swap o altri derivati per ottenere un'esposizione al benchmark, come ETF basati su swap ed ETF con derivati integrati.

ix) Rischio di insolvenza della controparte per tipologie specifiche di ETF:

Oltre ai rischi che si applicano agli ETF in generale (come descritto in precedenza), gli ETF basati su swap sono esposti al rischio di insolvenza della controparte per quanto riguarda gli operatori dei contratti swap e possono incorrere in perdite se tali operatori divengono insolventi o non adempiono ai loro obblighi contrattuali.

Oltre ai rischi che si applicano agli ETF in generale (come descritto in precedenza), gli ETF che incorporano derivati sono soggetti al rischio di insolvenza della controparte per quanto riguarda gli emittenti degli strumenti derivati e possono incorrere in perdite se tali emittenti divengono insolventi o non adempiono ai loro obblighi contrattuali.

Sia per gli ETF basati su swap che per gli ETF che incorporano derivati, gli investitori possono essere altresì esposti ai rischi connessi all'investimento in derivati, come descritto nella Sezione 10 nel prosieguo.

Anche se l'ETF ottiene una garanzia su strumenti finanziari, tale garanzia è soggetta all'adempimento dei relativi obblighi da parte del garante. Vi è un ulteriore rischio che, laddove si esca la garanzia, il valore di mercato degli strumenti finanziari potrebbe risultare sostanzialmente inferiore rispetto all'importo garantito, generando in tal modo una notevole perdita all'ETF.

x) Rischi supplementari:

Si applicano a questo strumento anche i rischi esposti nel paragrafo "Operazioni over-the-counter" nella sezione "Rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari".

È IMPORTANTE CHE GLI INVESTITORI COMPRENDANO E VALUTINO CON SENSO CRITICO LE IMPLICAZIONI DERIVANTI DALLE DIVERSE STRUTTURE E CARATTERISTICHE DEGLI ETF.

ULTERIORI INFORMAZIONI

Ulteriori informazioni sui rischi relativi ad uno specifico ETF sono reperibili anche (i) nel prospetto dell'ETF e in altri documenti di offerta, nonché (ii) in eventuali documenti informativi sul prodotto relativi all'ETF che potrebbero essere forniti ai sensi della legge applicabile. Per informazioni su come richiedere i suddetti documenti, La invitiamo a rivolgersi al Suo team di Private Wealth Management di riferimento.

5. TRUST D'INVESTIMENTO IMMOBILIARI (REIT)

DESCRIZIONE DELLO STRUMENTO

Un trust d'investimento immobiliare (o "REIT") è un veicolo d'investimento in pool che investe principalmente in attivi immobiliari o in finanziamenti relativi ad operazioni immobiliari o interessi. I REIT sono talvolta denominati REIT equity o *mortgage* REIT. Un REIT equity investe prevalentemente in proprietà immobiliari e genera reddito dall'affitto e locazione delle proprietà. I REIT equity offrono altresì un potenziale di crescita riconducibile all'apprezzamento del valore della proprietà e alla vendita della proprietà che si è apprezzata. I *mortgage* REIT investono prevalentemente in ipoteche immobiliari, che possono fungere da garanzie per finanziamenti relativi alla costruzione, lo sviluppo o a lungo termine, e generano reddito per la riscossione di interessi. I REIT sono in genere organizzati come società e le loro azioni sono solitamente quotate su una borsa valori.

In talune giurisdizioni, i REIT rientrano fra le categorie che beneficiano di un'imposizione fiscale agevolata, a patto che investano in conformità a certe regole.

RISCHI RELATIVI ALLO STRUMENTO

Gli investimenti in REIT mettono a rischio il capitale investito. Questo significa che l'investitore potrebbe perdere parzialmente o integralmente la somma iniziale investita. L'investitore deve investire in questo prodotto solo se disposto a sostenere una perdita totale del capitale investito nell'operazione, in aggiunta ad eventuali commissioni o altri oneri di negoziazione.

i) Rischio di mercato:

Come qualsiasi investimento immobiliare, la performance di un REIT dipende da svariati fattori, come la sua capacità di reperire locatari per le proprie proprietà, di rinnovare contratti di locazione e di finanziare acquisti e ristrutturazioni di immobili. In generale, i REIT possono essere interessati da variazioni del valore degli immobili sottostanti, che possono esercitare effetti amplificati nel caso in cui il REIT concentri i propri investimenti in talune regioni o su determinate tipologie di immobili. Ad esempio, il reddito da locazione potrebbe ridursi se un immobile resta sfitto per un prolungato periodo di tempo, se aumenta la concorrenza di proprietà ubicate nelle vicinanze, se il locatario non paga il canone d'affitto o se l'immobile è gestito con incompetenza. Il valore di una proprietà può ridursi a causa di una cementificazione eccessiva, di responsabilità per danni ambientali, di danni non assicurati provocati da disastri naturali, di un generale degrado del quartiere in cui è ubicata la proprietà, di perdite riconducibili ad incidenti o espropriazione, di rincari delle tasse sugli immobili o di variazioni nella normativa sulla zonizzazione. Infine, la performance di un REIT dipende dalla tipologia di proprietà che possiede e dal grado di competenza con cui la gestisce.

In generale, durante i periodi di crescita dei tassi d'interesse, i REIT possono perdere parte della loro attrattiva per gli investitori, i quali riescono ad ottenere maggiori rendimenti da altri investimenti che generano reddito, come le obbligazioni a lungo termine. Tassi d'interesse più elevati significano poi che il finanziamento a fini di acquisto o migrazione di una proprietà diventa più oneroso e difficile da ottenere. Durante i periodi di calo dei tassi d'interesse, alcuni *mortgage* REIT potrebbero detenere ipoteche che i debitori decidono di riscattare in anticipo, con una conseguente riduzione del rendimento dei titoli emessi dai *mortgage* REIT. Sui *mortgage* REIT può incidere la capacità dei prenditori di ripagare i loro debiti al REIT alla scadenza, mentre i REIT equity possono risentire della capacità dei locatari di versare il canone di locazione.

ii) Caratteristiche dei REIT:

Alcuni REIT hanno una capitalizzazione di mercato relativamente ridotta e i loro titoli possono essere esposti ad una maggiore volatilità, e talvolta evidenziare performance diverse, rispetto alle azioni di società ad elevata capitalizzazione (large cap). Inoltre, dato che le azioni di emittenti small cap sono di solito meno liquide rispetto a quelle di emittenti large cap, i titoli di REIT potrebbero subire a volte maggiori oscillazioni di prezzo unitario rispetto ai titoli di società di più grandi dimensioni. I REIT, peraltro, sono soggetti ad una gestione specializzata, presentano una diversificazione limitata e sono pertanto esposti ai rischi intrinseci che caratterizzano la gestione e il finanziamento di un numero limitato di progetti.

iii) Liquidità:

Gli investimenti in REIT possono essere meno liquidi rispetto a quelli in altri veicoli d'investimento in pool che investono in diverse attività sottostanti e altri strumenti finanziari. Questo dipende dal fatto che il settore immobiliare, di norma, si presenta meno liquido rispetto ad altre classi di attività.

iv) Rischio di concentrazione settoriale:

Dato che i REIT concentrano le loro attività in investimenti nel settore immobiliare, il rischio di concentrazione settoriale è elevato e gli investitori possono essere esposti a sviluppi avversi che interessano il settore immobiliare e il valore delle proprietà immobiliari, con una possibile sottoperformance dei REIT rispetto all'insieme del mercato azionario e conseguenti ripercussioni sproporzionate sui rendimenti.

ULTERIORI INFORMAZIONI

Ulteriori informazioni sui rischi relativi ad uno specifico REIT sono reperibili anche (i) nel prospetto del REIT o in altri documenti di offerta, nonché (ii) in eventuali documenti informativi sul prodotto relativi al REIT che potrebbero essere forniti ai sensi della legge applicabile. Per informazioni su come richiedere i suddetti documenti, La invitiamo a rivolgersi al Suo team di Private Wealth Management di riferimento.

6. INVESTIMENTI ALTERNATIVI

DESCRIZIONE DELLO STRUMENTO

Per investimenti alternativi si intendono gli OICR (organismi di investimento collettivo del risparmio) alternativi (FIA), nella cui nozione rientrano fondi comuni di investimento, compresi i cd. hedge fund e i fondi di private equity/di debito/immobiliari, società di investimento a capitale variabile, società di investimento a capitale fisso che rientrano nel campo di applicazione della Alternative Investment Fund Managers Directive, ("AIFMD").

I cd. hedge fund sono in genere fondi comuni di investimento alternativi, che rientrano nel campo di applicazione della AIFMD che si avvalgono di derivati per investimenti speculativi, che assumono posizioni corte e che possono ricorrere ad una notevole leva finanziaria mediante indebitamento. Alcuni hedge fund hanno meno vincoli nella scelta delle attività di investimento (compresi titoli illiquidi e in sofferenza), dei mercati (compresi i mercati emergenti) e dello stile di negoziazione, inclusa l'assenza di diversificazione delle attività.

I fondi di private equity/di debito/immobiliari sono in genere FIA che rientrano nel campo di applicazione della AIFMD e che investono in vari titoli di debito/azionari non scambiati su un mercato pubblico, o che possono essere in sofferenza, oppure investono nel settore immobiliare (comprese proprietà che potrebbero necessitare di importanti interventi di sviluppo o miglioria) e, di solito, fanno ricorso ad una notevole leva finanziaria mediante indebitamento. Questi fondi hanno di norma una scadenza fissa che può raggiungere i 10 anni o più. Gli importi dovuti dall'investitore sono richiamati nel corso della durata del fondo.

RISCHI RELATIVI ALLO STRUMENTO

Investire in investimenti alternativi mette a rischio il capitale dell'investitore. Questo significa che l'investitore potrebbe perdere parzialmente o integralmente la somma iniziale investita. L'investitore deve investire in questi prodotti solo se è disposto a sostenere una perdita totale del capitale investito nelle operazioni, in aggiunta ad eventuali commissioni o ad altri oneri di negoziazione.

i) Rischio di mercato e caratteristiche della strategia:

Investendo in FIA, l'investitore sarà esposto ai rischi e ai rendimenti connessi alla natura degli strumenti o delle attività finanziarie in cui investe l'organismo stesso e, laddove pertinente, alla loro concentrazione in un particolare settore, paese, regione o classe di attività. Il valore di un FIA può diminuire o aumentare e, in condizioni di mercato avverse, l'investitore potrebbe incorrere in perdite di capitale non recuperabili.

L'assenza di diversificazione può portare ad una sovraesposizione a condizioni di mercato deludenti in particolari settori.

I FIA con leva finanziaria saranno soggetti al rischio d'incremento dei tassi d'interesse, che potrebbe esercitare un effetto negativo sui rendimenti oppure provocare perdite.

I FIA esteri o con strumenti sottostanti esteri potrebbero essere interessati da instabilità o dinamiche di carattere politico nei paesi in cui tali strumenti esteri sono localizzati. Possono altresì essere interessati da oscillazioni a livello dei tassi di cambio.

ii) Considerazioni giuridiche e tributarie:

Gli investimenti alternativi possono implicare considerazioni giuridiche e tributarie ed essere caratterizzati da notevoli rischi. Gli investitori in FIA possono inoltre disporre di diritti limitati per quanto riguarda i relativi interessi, tra cui limitazioni dei diritti di voto ad alcuni aspetti e notevoli restrizioni alla partecipazione alla gestione di tali FIA.

iii) Effetto "leva" o "gearing":

Gli investimenti alternativi possono fare ricorso alla leva e ad altre pratiche d'investimento speculative e ciò comporta un livello di rischio elevato. Tali pratiche possono aumentare la volatilità della performance degli investimenti alternativi e il rischio di perdite, compresa la perdita dell'intero importo investito.

iv) Liquidità:

Le partecipazioni in FIA sono spesso illiquide e devono essere considerate un investimento a lungo termine poiché non vi è un mercato pubblico per le stesse; esse sono spesso trasferibili solo previo consenso. La natura illiquida di tali investimenti può significare che le partecipazioni potrebbero essere difficili da valutare, e può renderne il trasferimento complicato (specie entro un determinato lasso di tempo). Gli investimenti alternativi possono investire a loro volta in strumenti che potrebbero essere altamente illiquidi e difficili da valutare. Gli investimenti alternativi potrebbero altresì non essere tenuti a fornire periodicamente agli investitori informazioni sui prezzi o sulle valutazioni. Anche questo può limitare la capacità dell'investitore di riscattare o trasferire il proprio investimento, oppure può ritardare la percezione dei proventi del rimborso. Nel caso di fondi di private equity, questi presentano solitamente una scadenza fissa iniziale a lungo termine che può essere soggetta ad ulteriori estensioni.

v) Commissioni:

Occorre notare che gli investimenti alternativi possono imporre commissioni ed oneri elevati, comprese le commissioni di gestione calcolate come una percentuale del valore delle attività oggetto della gestione o sugli impegni assunti dai sottoscrittori, indipendentemente dai rendimenti.

vi) Regolamentazione:

I FIA spesso non sono soggetti alle stesse prescrizioni normative, né alla stessa supervisione dei “tradizionali” organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (i.e. gli OICVM).

Tuttavia, la direttiva sui gestori di fondi d'investimento alternativi (Alternative Investment Fund Managers Directive, “AIFMD”) è una direttiva dell'Unione Europea volta a regolamentare (i) i gestori dei fondi comuni d'investimento alternativi (“FIA”) e (ii) le modalità di commercializzazione/distribuzione dei FIA agli investitori all'interno dello Spazio Economico Europeo. Sono ricompresi tra i FIA i cd. hedge fund e i fondi di private equity/di debito/immobiliari (incluse le strutture di fondi di fondi). La direttiva AIFMD impone ai gestori d'investimenti alternativi, inter alia e a titolo esemplificativo, di divulgare informazioni agli investitori e alle Autorità di vigilanza.

vii) Richiami:

Nel caso di fondi di private equity/di debito/immobiliari, il capitale che l'investitore si impegna a corrispondere a fronte della sottoscrizione del FIA può essere richiamato dal fondo/dal gestore in diverse occasioni nell'arco del periodo di validità del commitment dell'investitore. L'investitore deve investire in questa tipologia di fondi solo se è certo di poter soddisfare i richiami degli impegni effettuati nel corso del periodo di efficacia degli impegni stessi.

ULTERIORI INFORMAZIONI

Ulteriori informazioni sui rischi relativi ad uno specifico investimento alternativo sono reperibili anche (i) nel prospetto del fondo e in altri documenti di offerta, nonché (ii) in eventuali documenti informativi sul prodotto che potrebbero essere forniti ai sensi della legge applicabile. Per informazioni su come richiedere i suddetti documenti, La invitiamo a rivolgersi al Suo team di Private Wealth Management di riferimento.

7. WARRANT

L'OPERATIVITÀ IN WARRANT NON È ADEGUATA PER MOLTI SOGGETTI. È PERTANTO OPPORTUNO CHE L'ADEGUATEZZA DELL'OPERATIVITÀ IN WARRANT SIA ATTENTAMENTE VALUTATA ALLA LUCE DELL'ESPERIENZA, DEGLI OBIETTIVI, DELLE RISORSE FINANZIARIE DEL CLIENTE E DELLE ALTRE CIRCOSTANZE PERTINENTI

DESCRIZIONE DELLO STRUMENTO

Un warrant è un titolo che conferisce all'investitore il diritto, ma non l'obbligo, di acquistare oppure vendere l'attività sottostante ad uno specifico prezzo di esercizio, o "**strike price**", predeterminato. Gli investitori possono scegliere di acquistare un warrant per esprimere una visione sul sottostante o a scopo di copertura di un'esposizione pre-esistente al relativo sottostante. In genere, l'attività sottostante consiste in azioni, obbligazioni, capitale di prestito, titoli di Stato, indici, panieri di titoli o valute. I warrant sono emessi (i) dall'emittente del relativo strumento sottostante (ad esempio un emittente societario) o (ii) da un istituto finanziario.

Un warrant è un tipo di derivato poiché il suo valore dipende o è derivato da una o più attività sottostanti.

I warrant possono essere disponibili e negoziati sui listini di borse valori oppure "over the counter" (come nel caso di operazioni fuori borsa).

L'acquisto di un warrant conferisce al titolare il diritto, ma non l'obbligo, di (i) acquistare un particolare sottostante allo strike price specifico entro un periodo di tempo stabilito (in tal caso, l'investitore acquista un "**call warrant**") oppure (ii) vendere un particolare sottostante allo strike price specifico entro un periodo di tempo stabilito (in tal caso, l'investitore acquista un "**put warrant**"). Quando acquista un warrant, l'investitore versa un "**premio**" quale prezzo del warrant.

L'esercizio di un warrant può essere "**regolato fisicamente**", nel qual caso l'acquirente acquisisce o consegna fisicamente l'attività sottostante (a seconda dei casi).

In alternativa, in alcuni casi un warrant può essere "**regolato in contanti**", nel qual caso il valore di mercato del sottostante alla data di esercizio è confrontato allo strike price del warrant e la differenza (se risulta favorevole al titolare del warrant) viene versata al titolare del warrant; se tale differenza è pari a zero o è sfavorevole al titolare del warrant, allora lo strumento giunge a scadenza senza valore. Un warrant può essere regolato in contanti se il sottostante non può essere facilmente trasferito o consegnato, ad esempio un warrant su un indice azionario.

Sebbene il funzionamento dei warrant sia analogo alle opzioni, essi differiscono poiché i warrant sono titoli esercitabili nei confronti dell'emittente originale del warrant (e il rischio di controparte per l'investitore è rispetto a tale emittente). Gli emittenti quindi possono emettere un'ampia varietà di warrant con diversi strike price e date di scadenza, ma il numero di warrant emessi potrebbe essere limitato e può influire sul premio che l'investitore versa. Tuttavia, alcuni warrant possono di fatto essere opzioni, ad esempio un covered warrant con un diritto di acquisire titoli esercitabile nei confronti di un'entità diversa dall'emittente del warrant. In questi casi si consiglia all'investitore di consultare la Sezione 8 di questa Parte per ulteriori informazioni sulle opzioni.

RISCHI RELATIVI ALLO STRUMENTO

L'investimento in warrant mette a rischio il capitale dell'investitore. Questo significa che l'investitore potrebbe perdere parzialmente o integralmente la somma iniziale investita. L'investitore deve investire in questo prodotto solo se è disposto a sostenere una perdita totale del capitale investito nell'operazione, in aggiunta ad eventuali commissioni o altri oneri di negoziazione.

i) Tempo limitato:

È fondamentale, quando si valuta l'acquisto di un warrant, comprendere che il diritto, conferito dal warrant, di acquisire o vendere il sottostante è invariabilmente limitato nel tempo; pertanto se l'investitore non esercita tale diritto entro il periodo prestabilito l'investimento diverrà privo di valore. Inoltre, in alcune circostanze un warrant può scadere prima della sua data di scadenza, ad esempio se i titoli sottostanti sono delistati. Occorre altresì notare che il titolare di un warrant non gode di alcun diritto di voto, amministrativo o sui dividendi rispetto ai titoli sottostanti il warrant.

ii) Rischio di mercato:

Il prezzo del titolo sottostante, in seguito alle condizioni di mercato, potrebbe scendere al di sotto dello strike price in qualsiasi momento prima della scadenza del warrant e, in tal caso, il warrant potrebbe divenire privo di valore. Il prezzo di un warrant potrebbe inoltre diminuire se si riduce il tempo residuo alla data di scadenza o se cala la volatilità di prezzo delle attività sottostanti. Questi fattori possono portare a perdite di capitale, se l'investitore intende vendere il warrant prima della data di scadenza.

iii) Effetto “leva” o “gearing”:

Le operazioni in warrant comportano un elevato grado di rischio. Il premio iniziale versato per un warrant è modesto rispetto al valore del contratto che conferisce il diritto di acquistare o vendere le attività sottostanti, per cui le operazioni fanno ricorso alla leva o sono comunque parametricate ad una qualche variabile (“gearing”). I prezzi dei warrant possono essere soggetti a volatilità; pertanto, sono strumenti rischiosi poiché anche la minima oscillazione di prezzo del sottostante provoca una variazione amplificata, favorevole o sfavorevole, del prezzo del warrant.

iv) Liquidità:

In generale, i warrant vengono emessi in piccole e limitate quantità e ciò potrebbe influire negativamente sulla possibilità di vendere il warrant ad un prezzo equo su un mercato secondario. La capacità dell'investitore di vendere un warrant ad un prezzo equo su un mercato secondario può risentire altresì della liquidità delle attività sottostanti.

v) Termini e condizioni dei warrant:

L'investitore deve rivolgersi al soggetto con cui opera per ricevere le opportune informazioni sui termini e condizioni degli specifici warrant oggetto dell'operazione e sugli obblighi ad essi connessi (ad esempio le circostanze in cui l'investitore è obbligato ad acquistare o a vendere le attività sottostanti). Laddove un warrant sia negoziato su una borsa valori, in talune circostanze i termini di warrant già in essere possono essere modificati per riflettere le variazioni a livello dello strumento sottostante.

vi) Rischio d'insolvenza dell'emittente:

In merito ai warrant, il diritto dell'investitore di acquistare o vendere le attività sottostanti è esercitabile nei confronti dell'emittente del warrant. Gli investitori sono dunque esposti al rischio che l'emittente non adempia ai propri obblighi in relazione al warrant.

In caso d'insolvenza dell'emittente, le richieste dell'investitore volte al rimborso del proprio diritto di acquistare o vendere il sottostante saranno generalmente subordinate alle richieste dei creditori privilegiati dell'emittente o assistiti da garanzia. Ciò significa che l'investitore, di norma, concorrerà con gli altri creditori chirografari dell'emittente (ossia non assistiti da garanzia) e riceverà denaro, nell'ambito della procedura concorsuale, se vi sono proventi residui della liquidazione dopo che tutti i creditori privilegiati della società o assistiti da garanzia avranno ricevuto integralmente quanto spetta loro. Può trascorrere un lungo periodo di tempo prima che l'investitore arrivi ad ottenere l'eventuale denaro ad esso spettante.

vii) Rischi supplementari:

A questo strumento si applicano inoltre i rischi esposti nei paragrafi “Operazioni over-the-counter” e “Sospensione o limitazione dei rapporti di negoziazione e fissazione dei prezzi” nella sezione “Rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari”.

ULTERIORI INFORMAZIONI

Le caratteristiche e i termini dei warrant possono variare fra i diversi emittenti. Ulteriori informazioni sui rischi relativi ad uno specifico warrant, e sugli eventuali rischi relativi all'emittente del warrant in oggetto, sono reperibili nel prospetto e in altri documenti di offerta riguardanti l'emissione. Inoltre, informazioni relative allo specifico warrant nel quale si sta investendo sono reperibili anche in documenti informativi sul prodotto che potrebbero essere forniti ai sensi della legge applicabile. Per informazioni su come richiedere i suddetti documenti, La invitiamo a rivolgersi al Suo team di Private Wealth Management di riferimento.

8. OPZIONI

L'OPERATIVITÀ IN OPZIONI NON È ADEGUATA PER MOLTI SOGGETTI. È PERTANTO OPPORTUNO CHE L'ADEGUATEZZA DELL'OPERATIVITÀ IN OPZIONI SIA ATTENTAMENTE VALUTATA ALLA LUCE DELL'ESPERIENZA, DEGLI OBIETTIVI, DELLE RISORSE FINANZIARIE DEL CLIENTE E DELLE ALTRE CIRCOSTANZE PERTINENTI

DESCRIZIONE DELLO STRUMENTO

Un'opzione è un contratto che conferisce all'investitore il diritto, ma non l'obbligo, di acquistare oppure vendere l'attività sottostante ad uno specifico prezzo di esercizio, o "**strike price**", predeterminato. Gli investitori possono scegliere di acquistare un'opzione per esprimere una visione sul sottostante o a scopo di copertura di un'esposizione esistente al relativo sottostante.

Un'opzione è un tipo di strumento derivato poiché il suo valore dipende o è derivato da una o più attività sottostanti.

Le opzioni sono disponibili e negoziate su borse valori quotate oppure stipulate su base bilaterale con un'altra controparte come derivati OTC (si veda la Sezione 10 di questa Parte per ulteriori dettagli sui derivati OTC).

Acquistare opzioni conferisce al titolare il diritto, ma non l'obbligo, di (i) acquistare un particolare sottostante allo strike price specifico entro un periodo di tempo stabilito (in tal caso, l'investitore acquista una "**call option**") oppure (ii) vendere un particolare sottostante allo strike price specifico entro un periodo di tempo stabilito (in tal caso, l'investitore acquista una "**put option**"). L'acquirente versa un premio al venditore per tale diritto.

Gli investitori possono altresì scegliere di vendere opzioni per riscuotere il premio versato dagli acquirenti di tali opzioni. Se l'acquirente dell'opzione call o put in oggetto decide poi di esercitare l'opzione (a seconda dei casi), il venditore è obbligato a vendere o acquistare (a seconda dei casi) lo strumento sottostante allo strike price specificato nei termini dell'opzione.

L'esercizio di un'opzione può essere "**regolato fisicamente**", nel qual caso l'acquirente acquisisce o consegna fisicamente l'attività sottostante (a seconda dei casi).

In alternativa, un'opzione può essere "**regolata in contanti**", nel qual caso il valore di mercato del sottostante alla data di esercizio è confrontato con lo strike price dell'opzione e la differenza (se risulta favorevole al titolare dell'opzione) viene versata al titolare dell'opzione; se tale differenza è pari a zero o è sfavorevole al titolare dell'opzione, allora lo strumento giunge a scadenza senza valore. Un'opzione può essere regolata in contanti se il sottostante non può essere facilmente trasferito o consegnato, ad esempio un'opzione su indici o materie prime.

Gli acquirenti o i venditori di opzioni possono anche chiudere di fatto la propria posizione stipulando un'operazione di compensazione delle opzioni con lo stesso strike price e la stessa data di scadenza. Ad esempio, l'acquirente di una call option può vendere un'opzione call con i medesimi termini allo scopo di compensare la posizione originale. Analogamente, il venditore di una put option può compensare la posizione acquistando una put option con i medesimi termini.

Sebbene il funzionamento delle opzioni quotate sia analogo ai warrant (si veda la Sezione 7 di questa Parte per ulteriori informazioni sui warrant), esse differiscono poiché sono contratti creati e negoziati sul mercato delle opzioni. Ne consegue che i contratti di opzione quotati tendono ad essere più standardizzati rispetto a quelli di warrant, tuttavia vi è disponibilità di un numero illimitato di contratti di opzione entro una particolare serie di opzioni e il numero di opzioni negoziate non dovrebbe incidere sul prezzo di un'opzione. Inoltre, per un'opzione quotata, il rischio di controparte per l'investitore sarà diverso poiché la controparte nel contratto è rappresentata da una borsa valori o da una stanza di compensazione (invece di un emittente, come nel caso dei warrant).

Gli investitori possono scegliere una strategia d'investimento in opzioni secondo cui due o più opzioni sono acquistate sulla base dello stesso sottostante e possono variare per tipologia di opzione, strike price, data di scadenza o tipo di posizioni o persino per sottostante (con più di un'attività sottostante). Le opzioni esotiche possono essere collegate a condizioni aggiuntive in base alle quali le loro oscillazioni di prezzo possono essere differenti. Viste le potenziali

combinazioni, si consiglia all'investitore di ponderare e comprendere appieno i particolari rischi derivanti da ciascuna combinazione. I rischi esposti nel prosieguo sono i rischi tipici associati alle opzioni tradizionali, cosiddette "vanilla".

RISCHI RELATIVI ALLO STRUMENTO

L'investimento in opzioni può portare alla perdita del capitale iniziale investito e di eventuali altre somme supplementari depositate presso la controparte, al fine di mantenere la propria posizione nell'ambito del contratto di opzione. L'investitore deve investire in questo prodotto solo se è disposto a sostenere perdite che eccedono il capitale inizialmente investito, in aggiunta ad eventuali commissioni o ad altri oneri di negoziazione.

Le operazioni in opzioni comportano un elevato grado di rischio. Gli acquirenti e i venditori di opzioni devono acquisire familiarità con la tipologia di opzione (ovvero put o call) che intendono negoziare e con i rischi ad essa associati. L'investitore deve calcolare il livello di incremento del valore delle opzioni affinché la propria posizione risulti proficua, tenendo conto del premio e di tutti i costi di negoziazione.

i) Acquisto di opzioni call o put:

L'acquirente di un'opzione call o put può esercitare l'opzione oppure lasciarla scadere. A questo proposito, l'acquisto di opzioni call o put comporta un rischio minore rispetto alla vendita di opzioni poiché, se il prezzo del sottostante dell'opzione ha un andamento sfavorevole all'investitore, quest'ultimo può semplicemente lasciare scadere l'opzione. Se le opzioni acquistate giungono a scadenza prive di valore, la perdita massima per l'acquirente si limita al premio, in aggiunta ad eventuali commissioni o ad altri oneri di negoziazione.

Se l'investitore contempla l'ipotesi di acquistare opzioni cosiddette "deep-out-of-the-money", deve essere consapevole del fatto che, di norma, l'eventualità che tali opzioni siano profittevoli è del tutto remota.

Alcune borse valori o mercati delle opzioni in talune giurisdizioni consentono il pagamento dilazionato del premio dell'opzione, esponendo l'acquirente alla responsabilità per i pagamenti dei margini non eccedenti l'ammontare del premio. L'acquirente resta comunque esposto al rischio di perdita del premio ed è soggetto agli oneri di negoziazione. Quando l'opzione viene esercitata oppure scade, l'acquirente è responsabile di qualsiasi premio non corrisposto ancora dovuto in quel momento.

Il valore di un'opzione è determinato dalla combinazione del prezzo del sottostante confrontato con lo strike price ("valore intrinseco") e del tempo residuo alla scadenza e della volatilità del prezzo del sottostante ("valore temporale"). Il valore di un'opzione call può pertanto calare nel tempo, anche se il valore dello strumento sottostante permane costante o addirittura cresce quando il valore temporale diminuisce o la domanda di mercato per l'opzione è sfavorevole. Minore è il tempo residuo alla scadenza e maggiore il valore intrinseco sfavorevole, e più elevato sarà il rischio.

ii) Vendita di opzioni call o put:

La vendita di un'opzione comporta un rischio notevolmente superiore rispetto all'acquisto. Vendendo un'opzione, l'investitore accetta l'obbligo giuridicamente vincolante di acquistare o vendere il sottostante se l'opzione viene esercitata nei confronti dell'investitore, indipendentemente da quanto il prezzo di mercato si sia allontanato dal prezzo di esercizio. L'investitore potrebbe essere tenuto a versare margini per mantenere la posizione e sebbene il premio percepito sia fisso; l'investitore potrebbe subire una perdita di gran lunga superiore a tale premio.

L'investitore sarà altresì esposto al rischio di esercizio dell'opzione da parte dell'acquirente e il venditore sarà obbligato a regolare l'opzione in contanti oppure ad acquistare o consegnare l'interesse sottostante.

Se l'investitore è già proprietario dell'attività sottostante oggetto della vendita (nel caso di opzioni note come "**covered call option**"), allora il rischio si riduce. Se invece l'investitore non è proprietario dell'attività sottostante ("**call option scoperte**"), il rischio può risultare illimitato. Solo investitori esperti devono prendere in considerazione la vendita di opzioni scoperte e comunque solo dopo aver compreso con chiarezza tutti i dettagli delle condizioni applicabili e dell'esposizione al rischio potenziale.

iii) Traditional options:

Alcune società che operano sulla borsa di Londra con specifiche norme vendono una particolare tipologia di opzione denominata 'opzione tradizionale' (traditional option). Questa tipologia di opzione può comportare un maggiore rischio rispetto ad altre tipologie di opzioni. Il prezzo di acquisto e il prezzo di vendita ("two way prices") non sono solitamente disponibili e non vi è un mercato su cui liquidare e bilanciare eventuali rischi a cui l'investitore può essersi esposto (" **posizione aperta** ") oppure per eseguire un'operazione uguale e opposta al fine di compensare una posizione aperta. Può essere difficile valutare il valore dell'opzione o può essere difficile per il venditore dell'opzione gestire la sua esposizione al rischio.

iv) Opzioni binarie:

L'opzione binaria è una tipologia di opzione in cui il rendimento è strutturato come " tutto o niente " sulla base del livello prestabilito di un prezzo di riferimento del sottostante in un momento o in una data specifici, oppure durante intervalli di tempo o periodi specifici. Si può trattare di contratti di opzione autonomi oppure integrati in altri prodotti. Il rendimento è fisso e il versamento avviene automaticamente senza ulteriori interventi da parte dell'investitore. Le opzioni binarie sono impiegate come copertura per rischi definiti oppure per esprimere una visione su una variazione precisa e specifica dell'attività sottostante. Le opzioni binarie sono quindi esposte alle oscillazioni del mercato per quanto riguarda il sottostante e i profitti hanno una soglia massima (ossia, sono limitati) al tasso specifico del momento in cui si perfeziona l'investimento. Il rendimento può dipendere da modeste variazioni di prezzo delle attività di riferimento sottostanti. Occorre notare che le operazioni di copertura e gestione del rischio da parte di trader possono creare turbative sul mercato e generare potenziali conflitti di interesse con possibili ripercussioni sull'attività di riferimento sottostante, sebbene GSI abbia adottato politiche e procedure necessarie a ridurre al minimo tale impatto e tali rischi. Questi investimenti sono da considerarsi illiquidi poiché non vi sono mercati secondari per la loro negoziazione e gli investitori devono solitamente attendere fino alla data di scadenza delle opzioni o fino ad un evento 'trigger' nel corso della durata del contratto di opzione per realizzare un rendimento/una perdita sull'investimento. Nel caso di una variazione di mercato sfavorevole, l'investitore perderà l'intero importo investito.

v) Effetto "leva" o "gearing":

Le operazioni in opzioni comportano un elevato grado di rischio. Il premio iniziale pagato è modesto rispetto al valore del contratto di opzione, per cui le operazioni fanno ricorso alla leva o sono comunque parametriche a una qualche variabile. Una variazione relativamente modesta del mercato avrà ripercussioni proporzionalmente maggiori sulle somme depositate o che devono essere depositate e ciò può essere deleterio per l'investitore e comportare perdite notevoli in un periodo di tempo limitato.

Se il mercato registra andamenti sfavorevoli rispetto alla posizione dell'investitore o se aumentano i margini dell'investitore (il valore percentuale dei margini utilizzabili a garanzia dell'operazione), l'investitore può essere chiamato a versare importi aggiuntivi di notevole entità con breve preavviso al fine di mantenere la propria posizione. Se l'investitore non adempie alla richiesta di versamento di fondi aggiuntivi entro i tempi prescritti, la sua posizione può essere liquidata in via anticipata generando una perdita, i titoli costituiti in garanzia possono essere venduti per l'adempimento delle proprie obbligazioni e l'investitore sarà altresì responsabile di qualsiasi passività che ne dovesse risultare. Le operazioni con leva finanziaria o "geared" comportano quindi la possibilità di una perdita maggiore rispetto ad operazioni per cui non si è preso in prestito denaro. Se il valore delle attività nel conto dell'investitore diminuisce, all'investitore può essere richiesto di depositare fondi supplementari. In alternativa, GSI può decidere di vendere le attività dell'investitore per ottemperare a eventuali obbligazioni nei confronti di GSI derivanti dall'esecuzione di operazioni soggette al versamento di margini e ciò senza darne preavviso all'investitore e generando una perdita oppure a prezzi inferiori rispetto a quelli conseguibili in altre circostanze. L'investitore sarà responsabile di qualsiasi eventuale perdita risultante dalla vendita da parte di GSI delle attività dell'investitore secondo la suddetta modalità.

vi) Rischio di mercato:

Fra la data in cui si stipula il contratto di opzione e la data in cui l'opzione può essere esercitata, il valore dell'operazione può variare in modo positivo o negativo per via di variazioni nei fattori di mercato, come il prezzo dell'attività sottostante, i tassi di interesse, i dividendi e la volatilità.

vii) Termini e Condizioni dei contratti:

L'investitore deve rivolgersi al soggetto con cui opera per ricevere le opportune informazioni sui termini e sulle condizioni delle specifiche opzioni oggetto di negoziazione e sulle obbligazioni ad esse connesse (ad esempio le date di scadenza e le restrizioni alle tempistiche di esercizio). Laddove un'opzione sia negoziata su una borsa valori, in talune circostanze i termini di contratti già in essere (incluso il prezzo di esercizio di un'opzione) possono essere modificati dalla borsa o dalla stanza di compensazione pertinenti per riflettere le variazioni a livello dell'interesse sottostante. Inoltre, le opzioni negoziate su diverse borse valori con lo stesso interesse sottostante possono essere soggette a termini diversi.

viii) Proprietà e contante depositati:

L'investitore deve informarsi in merito alle tutele offerte al denaro o ad altri attivi che deposita per le operazioni nazionali ed estere, specie in caso di insolvenza o fallimento di una società. La misura in cui l'investitore può recuperare il proprio denaro o attivi potrebbe essere soggetta a normative locali o a specifiche previsioni. In alcune giurisdizioni, i beni specificamente identificabili come appartenente all'investitore saranno ripartiti in via proporzionale, così come accade per il contante, a scopo di distribuzione nel caso di inadempimenti.

ix) Sistemi di trading:

I sistemi elettronici di trading sono supportati da sistemi computerizzati di trasmissione dell'ordine, esecuzione, matching, registrazione o compensazione delle operazioni. Come ogni sistema, anche questi sistemi possono essere soggetti ad interruzioni o guasti temporanei. La capacità dell'investitore di recuperare alcune perdite potrebbe essere soggetta ai limiti sulla responsabilità imposti dal fornitore dei sistemi, dal mercato, dalla stanza di compensazione e/o dalle società partecipanti. Detti limiti possono variare: occorre informarsi presso la società con cui si opera per ottenere maggiori ragguagli in merito.

x) Orizzonte temporale fisso:

La durata di un contratto di opzione è tipicamente fissa e pertanto le tempistiche sono una componente importante che può influenzare la performance. Ad esempio, un investitore che ha stipulato un contratto di opzione per ottenere il diritto di acquistare un'attività sottostante ad un prezzo specifico dopo 12 mesi non sarà in grado di beneficiare, in virtù del contratto, di alcuna variazione di prezzo del sottostante dopo 13 mesi poiché la data specificata per l'esercizio dell'opzione sarà a quel punto già trascorsa.

xi) Rischio d'insolvenza della controparte:

Se l'investitore detiene un'opzione OTC (non soggetta a compensazione) e la controparte dell'opzione diviene insolvente oppure fallisce, il rendimento dell'investitore può risultarne sostanzialmente compromesso; l'investitore (ove vantasse un credito nei confronti della controparte) diventerebbe un creditore non assistito da garanzia (i.e. chirografario) della controparte. Questo significa che l'investitore di norma concorrerebbe con gli altri creditori chirografari della controparte e le sue richieste di recuperare, nell'ambito della procedura concorsuale, le somme ad esso dovute da parte della controparte saranno generalmente subordinate alle richieste dei creditori privilegiati o assistiti da garanzia. Ciò comporta la possibilità che le posizioni vengano chiuse o liquidate senza il consenso dell'investitore. Potrebbe essere difficile o persino impossibile liquidare investimenti, determinare un valore o l'esposizione ad un rischio oppure stabilire un prezzo equo. In talune circostanze, l'investitore potrebbe non recuperare più le effettive attività stanziate in garanzia e potrebbe dover accettare il solo pagamento in contanti che si renda disponibile.

Se l'investitore detiene un'opzione quotata in borsa (o un'opzione OTC soggetta a compensazione attraverso una stanza di compensazione), la controparte dell'operazione sarà una borsa valori o una stanza di compensazione. La borsa valori o stanza di compensazione negozierà sia con l'investitore che con la controparte al fine di garantire entrambe le parti, riducendo il rischio d'insolvenza della controparte per entrambe le parti dell'operazione. Occorre notare che questo tipo di accordo non elimina del tutto il rischio d'insolvenza della controparte, poiché l'investitore resterà esposto al rischio d'insolvenza della borsa valori o della stanza di compensazione (quali controparti).

xii) Opzioni come derivati OTC:

Se un'opzione viene stipulata nell'ambito di un derivato OTC, i rischi connessi ai derivati OTC si applicheranno all'operazione come esposto nella Sezione 10 di questa Parte nel prosieguo. Può essere altresì possibile stipulare contratti di opzione su base OTC con caratteristiche o termini aggiuntivi che rendono lo strumento più rischioso.

xiii) *Rischi supplementari:*

A questo strumento si applicano inoltre i rischi esposti nei paragrafi “Operazioni over-the-counter” e “Sospensione o limitazione dei rapporti di negoziazione e fissazione dei prezzi” nella sezione “Rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari”.

ULTERIORI INFORMAZIONI

Le caratteristiche e le condizioni dei contratti di opzione quotati in borsa possono variare. Informazioni ulteriori relative alla specifica opzione quotata nella quale l'investitore intende investire sono reperibili anche in documenti informativi sul prodotto che potrebbero essere forniti ai sensi della legge applicabile. Inoltre, per le opzioni stipulate quali derivati OTC, l'investitore deve consultare la documentazione sui derivati pertinente per l'operazione in derivati OTC in questione (compresi eventuali accordi generali di trading in derivati o singole disposizioni per specifiche operazioni) in merito alle condizioni generali che si applicano e che disciplinano l'operazione in oggetto. Per informazioni su come richiedere i suddetti documenti, La invitiamo a rivolgersi al Suo team di Private Wealth Management di riferimento.

9. CONTRACT FOR DIFFERENCE (“CFD”)

L’OPERATIVITÀ IN CFD NON È ADEGUATA PER MOLTI SOGGETTI. È PERTANTO OPPORTUNO CHE L’ADEGUATEZZA DELL’OPERATIVITÀ IN CFD SIA ATTENTAMENTE VALUTATA ALLA LUCE DELL’ESPERIENZA, DEGLI OBIETTIVI, DELLE RISORSE FINANZIARIE DEL CLIENTE E DELLE ALTRE CIRCOSTANZE PERTINENTI

DESCRIZIONE DELLO STRUMENTO

Un CFD (contratto per differenza) è un contratto fra due parti, un “**acquirente**” e un “**venditore**”, in forza del quale il venditore corrisponderà all’acquirente la differenza fra il valore di un’attività sottostante nel momento in cui si stipula il contratto e il valore della medesima attività sottostante nel momento prestabilito in cui il contratto viene cessato. Pertanto, se il valore del sottostante è cresciuto entro la cessazione del contratto, il venditore pagherà la differenza di valore all’acquirente; se il valore invece è diminuito, allora l’acquirente dovrà versare la differenza al venditore.

Un CFD è un tipo di derivato poiché il suo valore dipende o deriva da una o più attività sottostanti.

Un CFD può soltanto essere “**regolato in contanti**” come sopra descritto, l’acquirente quindi non otterrà mai la consegna dell’attività sottostante. Inoltre, a differenza di futures e opzioni, i CFD non hanno solitamente date di scadenza; se non c’è una data di scadenza, un investitore dovrà stipulare un CFD opposto rispetto all’originario al fine di chiuderlo.

I CFD sono solitamente stipulati tra due parti come derivati OTC, sebbene alcuni CFD possano essere disponibili e negoziati su borse valori quotate.

RISCHI RELATIVI ALLO STRUMENTO

L’investimento in CFD può portare alla perdita del capitale iniziale investito e di eventuali altre somme supplementari depositate presso la controparte, al fine di mantenere la propria posizione ai sensi del contratto di CFD. L’investitore deve investire in questo prodotto solo se è disposto a sostenere perdite che eccedono il capitale inizialmente investito, in aggiunta ad eventuali commissioni o ad altri oneri di negoziazione.

i) Effetto “leva” o “gearing”:

Le operazioni nei CFD comportano un alto grado di rischio. Il premio iniziale pagato è modesto rispetto al valore del contratto di CFD, per cui le operazioni fanno ricorso alla leva o sono comunque parametriche ad una qualche variabile. Una variazione relativamente modesta del mercato avrà ripercussioni proporzionalmente maggiori sulle somme depositate o che devono essere depositate e ciò può essere deleterio per l’investitore e comportare perdite notevoli in un periodo di tempo limitato.

Se le oscillazioni del mercato non sono favorevoli rispetto alla posizione dell’investitore o se i margini (il valore percentuale dei margini utilizzabili disponibile a garanzia dell’operazione) aumentano, all’investitore potrebbe essere richiesto di versare ingenti somme aggiuntive con breve preavviso per mantenere la propria posizione. Se l’investitore non adempie alla richiesta di versamento di fondi aggiuntivi entro i tempi prescritti, la sua posizione può essere liquidata in via anticipata generando una perdita, gli strumenti costituiti in garanzia possono essere venduti per l’adempimento delle proprie obbligazioni e l’investitore sarà altresì responsabile di qualsiasi passività che ne dovesse risultare. Le operazioni con leva finanziaria o “geared” comportano quindi la possibilità di una perdita maggiore rispetto ad operazioni per cui non si è preso in prestito denaro. Se il valore delle attività nel conto dell’investitore diminuisce, all’investitore può essere richiesto di depositare fondi supplementari. In alternativa, GSI può decidere di vendere le attività dell’investitore per ottemperare a eventuali obbligazioni nei confronti di GSI derivanti dall’esecuzione di operazioni soggette al versamento di margini e ciò senza darne preavviso all’investitore e generando una perdita oppure a prezzi inferiori rispetto a quelli conseguibili in altre circostanze. L’investitore sarà responsabile di qualsiasi eventuale perdita risultante dalla vendita da parte di GSI delle attività dell’investitore secondo la suddetta modalità.

ii) Condizioni generali dei contratti:

L'investitore deve rivolgersi al soggetto con cui opera per ricevere le informazioni sulle condizioni e i termini dei CFD specifici oggetto dell'operazione e sugli obblighi ad essi connessi (ad esempio le circostanze in cui l'investitore potrebbe essere costretto ad effettuare un pagamento in base a un CFD).

iii) Proprietà e contante depositati:

L'investitore deve informarsi in merito alle tutele offerte al denaro o ad altri beni di sua proprietà che esso deposita per le operazioni nazionali ed estere, specie in caso di insolvenza e dissesto di una società. La misura in cui l'investitore può recuperare il proprio denaro o beni potrebbe essere soggetta a normative locali o specifiche previsioni. In alcune giurisdizioni, la proprietà specificamente identificabile come appartenente all'investitore sarà ripartita in via proporzionale, così come accade per il contante, a scopo di distribuzione nel caso di inadempimenti.

iv) Operazioni in diverse giurisdizioni:

Le operazioni su mercati di altre giurisdizioni, compresi i mercati formalmente collegati ad un mercato nazionale, possono esporre ad ulteriori rischi. Tali mercati possono essere soggetti a regolamentazione che può offrire una protezione degli investitori diversa o ridotta. Prima di negoziare è necessario informarsi su eventuali regole relative alle specifiche operazioni. L'autorità di regolamentazione locale non potrà imporre l'applicazione delle regole delle autorità di regolamentazione o dei mercati di altre giurisdizioni in cui l'investitore ha effettuato le proprie operazioni. Prima di iniziare a negoziare, è necessario chiedere all'azienda con cui si concordano i dettagli quali tipi di risarcimento sono previsti sia dalla giurisdizione del paese dell'investitore che da altre giurisdizioni pertinenti.

v) Sistemi di trading:

I sistemi elettronici di trading sono supportati da sistemi computerizzati di trasmissione dell'ordine, esecuzione, matching, registrazione o compensazione delle operazioni. Come ogni sistema, anche questi sistemi possono essere soggetti ad interruzioni o guasti temporanei. La capacità dell'investitore di recuperare alcune perdite potrebbe essere soggetta ai limiti sulla responsabilità imposti dal fornitore dei sistemi, dal mercato, dalla stanza di compensazione e/o dalle società partecipanti. Detti limiti possono variare: occorre informarsi presso la società con cui si opera per ottenere maggiori ragguagli in merito.

vi) Rischio d'insolvenza della controparte:

Se l'investitore detiene un CFD OTC e la controparte del CFD diviene insolvente oppure fallisce, il rendimento dell'investitore può risultarne sostanzialmente compromesso; l'investitore (ove vantasse un credito nei confronti della controparte) diventerebbe un creditore chirografario (ossia, non assistito da garanzie). Questo significa che l'investitore di norma concorrerà con gli altri creditori chirografari della controparte e qualsiasi sua azione per il rimborso delle somme ad esso dovute da parte della controparte, nell'ambito della procedura concorsuale, sarà generalmente subordinata alle pretese dei creditori privilegiati o assistiti da garanzie. Ciò comporta la possibilità che le posizioni vengano chiuse o liquidate senza il consenso dell'investitore. Potrebbe essere difficile o persino impossibile liquidare investimenti, determinare il valore o l'esposizione ad un rischio oppure stabilire un prezzo equo. In talune circostanze, l'investitore potrebbe non recuperare più le attività depositate in garanzia e potrebbe dover accettare il solo pagamento in contanti che si renda disponibile.

Se l'investitore detiene un CFD quotato in borsa (o un CFD OTC soggetto a compensazione attraverso una stanza di compensazione), la controparte dell'operazione sarà una borsa valori o una stanza di compensazione. La borsa valori o stanza di compensazione negozierà con l'investitore e con la controparte al fine di garantire entrambe le parti, riducendo il rischio d'insolvenza della controparte per entrambe le parti dell'operazione. Occorre notare che questo tipo di accordo non elimina del tutto il rischio d'insolvenza della controparte, poiché l'investitore resterà esposto al rischio d'insolvenza della borsa valori o della stanza di compensazione (quali controparti).

vii) CFD come derivato OTC:

Se un CFD viene stipulato nell'ambito di un derivato OTC, i rischi relativi ai derivati OTC saranno applicabili anche come indicato nella Sezione 10 di questa Parte sottostante.

viii) Rischi supplementari:

A questo strumento si applicano inoltre i rischi esposti nei paragrafi “Operazioni over-the-counter” e “Sospensione o limitazione dei rapporti di negoziazione e fissazione dei prezzi” nella sezione “Rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari”.

ULTERIORI INFORMAZIONI

Le caratteristiche e le condizioni dei CFD possono variare. Ulteriori informazioni relative al CFD specifico nel quale si investe sono reperibili anche nei documenti informativi sul prodotto che possono essere forniti ai sensi della legge e regolamentazione applicabile. Inoltre, per i CFD stipulati come derivati OTC, l'investitore deve consultare la documentazione sui derivati pertinente per l'operazione in derivati OTC in questione (compresi eventuali accordi generali di trading in derivati o singole disposizioni per specifiche operazioni) in merito alle condizioni generali che si applicano e che disciplinano l'operazione in oggetto. Per informazioni su come richiedere i suddetti documenti, La invitiamo a rivolgersi al Suo team di Private Wealth Management di riferimento.

10. OPERAZIONI IN DERIVATI OVER-THE-COUNTER

L'OPERATIVITÀ IN DERIVATI OVER-THE-COUNTER NON È ADEGUATA PER MOLTI SOGGETTI. È PERTANTO OPPORTUNO CHE L'ADEGUATEZZA DELL'OPERATIVITÀ IN DERIVATI OVER-THE-COUNTER SIA ATTENTAMENTE VALUTATA ALLA LUCE DELL'ESPERIENZA, DEGLI OBIETTIVI, DELLE RISORSE FINANZIARIE DEL CLIENTE E DELLE ALTRE CIRCOSTANZE PERTINENTI

DESCRIZIONE DELLO STRUMENTO

In alcune giurisdizioni, e solo in circostanze limitate, alle società è consentito stipulare contratti derivati come operazioni OTC, ad esempio come contratto bilaterale con una controparte dell'operazione in derivati. Ciò comprende i derivati trattati in altri paragrafi in questa Parte (come opzioni e CFD - cfr. Sezioni 8 e 9 rispettivamente) e altre operazioni in derivati, tra cui:

- Contratto forward: un contratto tra due parti per l'acquisto o la vendita di uno strumento finanziario (ad esempio azioni, materie prime, valute) in una specifica data futura e ad un valore specifico.
- Contratto di swap: un contratto tra due parti per scambiare contanti o flussi di pagamenti relativi ad uno strumento finanziario o ad attività sottostanti in un determinato periodo. Ad esempio, uno dei tipi più comuni di swap è uno swap su tassi d'interesse, in cui due parti si scambiano pagamenti di interessi a valore su importi specificati nella stessa valuta. È spesso utilizzato dalle parti per scambiare pagamenti a tasso fisso con pagamenti a tasso variabile o viceversa.

Come già indicato, un derivato è un contratto con un valore che dipende o deriva da una o più attività sottostanti. Tuttavia, occorre notare che i termini e le condizioni generali di un'operazione in derivati OTC sono generalmente specifici all'operazione stipulata e saranno negoziati individualmente. Pertanto, è importante rivedere i termini di ciascuna operazione in derivati OTC che si conclude per comprendere come la relativa attività sottostante influenzi il valore dell'operazione in derivati OTC e gli obblighi assunti in base al relativo contratto derivato, che possono includere obblighi di effettuare determinati pagamenti alla controparte del derivato OTC.

Può non essere sempre chiaro se un particolare derivato viene o meno scambiato su una borsa valori od OTC. GSI farà quanto possibile per chiarire se si tratta di un'operazione in derivati OTC.

RISCHI RELATIVI ALLO STRUMENTO

L'investimento in OTC può comportare la perdita del capitale iniziale investito e di eventuali somme supplementari depositate presso la controparte per mantenere la propria posizione nell'ambito del contratto derivato OTC. L'investitore deve investire in questo prodotto solo se è disposto a sostenere perdite che eccedono il capitale inizialmente investito, in aggiunta ad eventuali commissioni o ad altri oneri di negoziazione.

i) Rischio d'insolvenza della controparte:

Se l'investitore detiene un derivato OTC non soggetto a compensazione, la controparte di tale derivato sarà la società con cui il contratto è concluso. Qualora la controparte fosse inadempiente o fallisse, il rendimento dell'investitore potrebbe essere sostanzialmente compromesso; l'investitore (ove vantasse un credito nei confronti della controparte) diventerebbe un creditore chirografario (ossia non assistito da garanzia) della controparte. Questo significa che l'investitore di norma concorrerebbe con gli altri creditori chirografari della controparte e qualsiasi sua azione per il rimborso delle somme ad esso dovute da parte della controparte, nell'ambito della procedura concorsuale, sarà generalmente subordinata alle pretese dei creditori privilegiati o assistiti da garanzia. Ciò comporta la possibilità che le posizioni vengano chiuse o liquidate senza il consenso dell'investitore. In talune circostanze, l'investitore potrebbe non recuperare più le attività depositate in garanzia e potrebbe dover accettare il solo pagamento in contanti che si rendesse disponibile. Per quanto riguarda i derivati quotati o derivati OTC che sono compensati attraverso una stanza di compensazione, il rischio d'inadempimento della controparte è ridotto (ma non azzerato), in quanto la controparte di entrambe le parti dell'operazione è una borsa valori o una stanza di compensazione.

ii) Determinazione del prezzo:

Il prezzo di ciascuna operazione in derivati OTC è negoziato individualmente tra GSI e la controparte. GSI non può garantire che i prezzi per i quali offre operazioni in derivati OTC siano i migliori prezzi disponibili. È possibile quindi avere

difficoltà nello stabilire se il prezzo offerto per una particolare operazione in derivati OTC sia equo. I derivati OTC possono essere negoziati ad un valore diverso dal livello desunto dai tassi di interesse, dai dividendi e dalle attività sottostanti. La differenza può essere dovuta a fattori quali, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, le aspettative sui livelli futuri dei tassi d'interesse e dei dividendi e la volatilità delle attività sottostanti prima della scadenza. Il prezzo di mercato dell'operazione in derivati OTC può essere influenzato da molti fattori imprevedibili, tra cui le condizioni economiche, il merito creditizio di GSI, il valore di eventuali attività sottostanti e alcune azioni intraprese da GSI.

iii) Liquidità:

Mentre alcuni mercati OTC sono altamente liquidi, le operazioni in derivati OTC o i derivati "non trasferibili" possono comportare un rischio maggiore rispetto all'investimento in derivati negoziati in borsa poiché non esiste un mercato su cui chiudere una posizione aperta; pertanto, l'investitore è esposto al rischio d'insolvenza della controparte per l'operazione in derivati OTC. Potrebbe risultare impossibile liquidare una posizione in essere, determinare il valore di una posizione legata ad un'operazione in derivati OTC, determinare un prezzo equo oppure valutare l'esposizione al rischio. Non è necessario determinare i prezzi di acquisto e vendita e, anche laddove lo siano, saranno stabiliti da opera su questi strumenti e per questo può essere difficile stabilire un prezzo equo verificabile e indipendente.

È possibile che non vi siano altri operatori di mercato disposti a fornire la stessa operazione o un'operazione simile. Le operazioni in derivati OTC a condizioni standard (ad esempio credit default swap con date di pagamento e date di scadenza predefinite) saranno più liquide rispetto ad operazioni personalizzate.

iv) Rischio di mercato:

L'investitore potrebbe essere esposto a fluttuazioni del valore dello strumento finanziario sottostante, delle attività, delle materie prime, nel tasso o nell'indice. Alcuni eventi relativi alle attività sottostanti dell'operazione in derivati possono attivare il diritto dell'agente di calcolo di apportare determinati aggiustamenti alle condizioni economiche (ad esempio eventi di turbativa del mercato, scissioni di azioni o pagamento di dividendi imprevisti o straordinari, controlli valutari). Tali aggiustamenti possono comportare un elemento di discrezionalità da parte dell'agente di calcolo. L'esposizione ad un'attività sottostante tramite un derivato OTC può non corrispondere in tutti i casi all'esposizione ottenuta detenendo direttamente l'attività sottostante.

Per le operazioni di swap scoperte esiste un rischio direttamente correlato al rischio dei diversi strumenti scambiati. Occorre notare che tali rischi non sono effettivamente neutralizzabili e devono essere considerati invece in forma aggregata e possono essere illimitati in base agli importi totali contrattati.

v) Effetto "leva" o "gearing":

Le operazioni in derivati OTC comportano un alto grado di rischio. Il premio iniziale pagato è modesto rispetto al valore del derivato OTC, per cui le operazioni fanno ricorso alla leva o sono comunque parametriche ad una qualche variabile. Una variazione relativamente modesta del mercato avrà ripercussioni proporzionalmente maggiori sulle somme depositate o che devono essere depositate e ciò può essere deleterio per l'investitore e comportare perdite notevoli in un periodo di tempo limitato.

Se le oscillazioni del mercato sono sfavorevoli rispetto alla posizione dell'investitore o i margini (il valore percentuale dei margini utilizzabili a garanzia di un'operazione) aumentano, all'investitore potrebbe essere richiesto di versare ingenti somme aggiuntive con breve preavviso per mantenere la posizione. Se l'investitore non adempie alla richiesta di versamento di fondi aggiuntivi entro i tempi prescritti, la sua posizione può essere liquidata in via anticipata generando una perdita, gli strumenti costituiti in garanzia possono essere venduti per adempiere alle proprie obbligazioni e l'investitore sarà altresì responsabile di qualsiasi passività che ne dovesse risultare. Le operazioni con leva finanziaria o "geared" comportano quindi la possibilità di una perdita maggiore rispetto a operazioni per cui non si è preso in prestito denaro. Se il valore delle attività nel conto dell'investitore diminuisce, all'investitore può essere richiesto di depositare fondi supplementari. In alternativa, GSI può decidere di vendere le attività dell'investitore per ottemperare a eventuali obbligazioni nei confronti di GSI derivanti dall'esecuzione di operazioni soggette a margine e ciò senza darne preavviso all'investitore e generando una perdita oppure a prezzi inferiori rispetto a quelli conseguibili in altre circostanze. L'investitore sarà responsabile di qualsiasi eventuale perdita risultante dalla vendita da parte di GSI delle attività dell'investitore secondo la suddetta modalità.

vi) Condizioni generali dei contratti:

Occorre chiedere al soggetto con cui si opera i termini e le condizioni generali della specifica operazione in derivati OTC e quali sono i relativi obblighi (ad esempio le circostanze in cui l'investitore è tenuto ad effettuare un pagamento nell'ambito dell'operazione in derivati OTC).

vii) Risoluzione anticipata:

Le condizioni di un'operazione in derivati OTC possono prevedere la cessazione anticipata, nel qual caso l'investitore o la sua controparte potrebbero essere obbligati ad effettuare un pagamento finale potenzialmente elevato, laddove l'operazione in derivati OTC sia "in the money" al momento della risoluzione.

viii) Considerazioni normative:

Le operazioni OTC possono essere meno regolamentate o soggette ad un regime normativo diverso di quello per i derivati quotati. Prima di stipulare tali operazioni, è necessario informarsi sulle norme in vigore e le clausole contrattuali che regolano il rapporto con la controparte, compresi eventuali accordi quadro e relativi allegati, *credit support documents* e appendici.

ix) Trattamento delle garanzie:

Qualora l'investitore depositi strumenti finanziari in garanzia presso una controparte ai sensi di un'operazione in derivati OTC, il trattamento di tale garanzia da parte della controparte può variare rispetto al trattamento da parte di una controparte nell'ambito di un'operazione in derivati quotati. Una volta intraprese le operazioni commerciali per suo conto, gli strumenti depositati non saranno più considerati di proprietà dell'investitore. Anche se l'operatività nell'ambito dell'operazione in derivati OTC è redditizia, esiste il rischio di non riuscire a recuperare gli strumenti depositati e l'investitore può dover invece accettare un pagamento in contanti. Si raccomanda quindi di leggere attentamente le condizioni di qualsiasi contratto derivato OTC per comprendere come verrà trattata la garanzia.

x) Impossibilità di trasferimento:

Le operazioni in derivati OTC concluse con una o più società affiliate di GSI non possono essere cedute o altrimenti trasferite senza il previo consenso scritto di GSI e, pertanto, in alcuni casi, può essere impossibile trasferire a terzi eventuali operazioni su derivati OTC. La stessa limitazione può trovare applicazione quando la controparte è una società che non sia affiliata di GSI.

xi) Operazioni a responsabilità limitata:

Prima di stipulare un'operazione in OTC rispetto a cui si intende limitare la responsabilità (un' "**operazione a responsabilità limitata**") occorre ottenere da GSI o dall'impresa con la quale si sta negoziando una dichiarazione scritta formale che confermi che l'entità della propria responsabilità sulle perdite per ciascuna operazione sarà limitata ad un importo concordato prima di concludere la operazione stessa. L'importo che è possibile perdere nelle operazioni a responsabilità limitata sarà inferiore rispetto ad altre operazioni che prevedono il versamento di margini, che non hanno un limite di perdita predeterminato. Tuttavia, anche se l'entità della perdita sarà soggetta al limite concordato, è possibile sostenere la perdita in un lasso di tempo relativamente breve.

ULTERIORI INFORMAZIONI

Si rimanda alla documentazione relativa ai derivati riguardante le operazioni in derivati OTC, compresi eventuali accordi quadro di negoziazione di derivati o specifiche condizioni riguardanti una determinata operazione, per individuare i termini e le condizioni che regolano l'operazione. Ulteriori informazioni su una particolare operazione in derivati OTC possono anche essere disponibili in tutti i documenti informativi sul prodotto che possono essere forniti ai sensi della legge applicabile. Per informazioni su come richiedere i suddetti documenti, La invitiamo a rivolgersi al Suo team di Private Wealth Management di riferimento.

11. PRODOTTI STRUTTURATI, COMPRESI I DERIVATI CARTOLARIZZATI E I PRODOTTI STRUTTURATI CON CAPITALE A RISCHIO (SCARP)

DESCRIZIONE DELLO STRUMENTO

Con il termine Prodotti strutturati s'intendono prodotti che offrono un'esposizione economica ad un'ampia gamma di classi di attività sottostanti. Il livello di crescita del ricavo/capitale derivato da un prodotto strutturato è solitamente legato al rendimento delle relative attività sottostanti. Tuttavia, il potenziale rendimento del prodotto strutturato può essere diverso da quello ottenibile detenendo direttamente le attività sottostanti. Solitamente, questi strumenti comportano un livello di rischio più elevato in quanto i rischi associati a ciascuna componente delle attività sottostanti possono essere connessi e amplificati.

La gamma di prodotti strutturati può includere quelli in cui il rendimento è legato ad uno o più indici, ad un paniere di titoli o ad altri fattori specifici che riguardano uno o più dei seguenti elementi: titoli azionari o obbligazionari, tassi di interesse, tassi di cambio o materie prime.

Alcuni prodotti strutturati forniscono una protezione del capitale tale per cui l'investitore non avrà un'esposizione economica all'andamento delle attività sottostante fino ad un determinato livello. Tuttavia, altri prodotti strutturati possono mettere a rischio il capitale, compresi prodotti noti come prodotti strutturati con capitale a rischio o "SCARP". Gli SCARP sono pensati per generare un livello concordato di reddito o di crescita lungo un determinato periodo d'investimento. Il rendimento del capitale inizialmente investito in uno SCARP può essere legato all'andamento di un indice che segue o che rappresenta un particolare mercato o tipo di azioni, un "paniere" di azioni selezionate o altri fattori. Qualora la performance dello SCARP raggiunga o rientri entro determinati limiti, verrà rimborsato il capitale inizialmente investito ma, in caso contrario, esiste il rischio di perdere il capitale iniziale, del tutto o in parte. Investire in SCARP può mettere a rischio il capitale inizialmente investito; gli SCARP non sono protetti al 100%.

I prodotti strutturati possono essere strutturati in una varietà di modi diversi e includere varie caratteristiche o condizioni, come tassi di partecipazione e massimali su rendimenti o perdite massime, che possono avere un impatto significativo sull'eventuale profitto. I prodotti strutturati si presentano sotto svariate forme, con prodotti emessi come titoli di debito o derivati (che sono indicati come

"derivati cartolarizzati" e includono strumenti come i warrant). È quindi importante rivedere i termini di ciascun prodotto strutturato in cui si desidera investire.

Un derivato cartolarizzato è un tipo di derivato in quanto il suo valore dipende o deriva da una o più attività sottostanti ed è normalmente esercitabile nei confronti di soggetti diversi dall'entità che emette tale investimento. In alternativa, essi possono anche conferire diritti ai sensi di un contratto per differenza (cfr. Sezione 9 di questa Parte per una descrizione di questo strumento finanziario) che consentono speculazioni sulle fluttuazioni del valore delle attività o un indice, come l'indice FTSE 100.

Un prodotto strutturato può essere disponibile e negoziato su borse valori quotate o su negoziato OTC (cioè in un'operazione fuori borsa).

RISCHI RELATIVI ALLO STRUMENTO

In termini generali, l'investimento in prodotti strutturati mette a rischio il capitale investito. Ciò significa che esiste il rischio di perdere, del tutto o in parte l'investimento iniziale. L'investitore deve investire in questo prodotto solo se è disposto a sostenere perdite che eccedono il capitale inizialmente investito, in aggiunta ad eventuali commissioni o altri costi di negoziazione.

Alcuni prodotti strutturati possono offrire protezione del capitale, tuttavia tale protezione può essere soggetta al rendimento del prodotto e non essere applicabile se i rendimenti risultano inferiori a quanto previsto.

i) Durata:

Occorre essere consapevoli del fatto che le condizioni del prodotto descritte si applicano solo agli investitori che investono al momento del lancio dello strumento e che lo detengono fino alla scadenza. Gli investitori devono essere consapevoli del fatto che il rimborso anticipato o l'acquisto sul mercato secondario possono comportare una perdita di

capitale e che potrebbe non essere possibile ottenere il massimo beneficio dall'investimento e che, inoltre, si potrebbe ricevere un rendimento inferiore al capitale iniziale investito, anche laddove i termini del prodotto proteggano o garantiscano il rimborso dell'importo nominale acquistato. In alcune circostanze possono essere applicabili penali per il rimborso anticipato.

Inoltre, alcuni prodotti strutturati che si presentano sotto forma di derivato cartolarizzato possono godere di un diritto limitato nel tempo relativo all'acquisto o alla vendita delle attività sottostanti del derivato cartolarizzato (come le strutture dei warrant). Pertanto, qualora non fosse possibile esercitare questo diritto entro il termine prestabilito, l'investimento risulterà privo di valore. Inoltre, in determinate circostanze un derivato cartolarizzato può scadere prima della sua data di scadenza, ad esempio se i titoli sottostanti sono delistati. Si noti, inoltre, che il titolare di un derivato cartolarizzato non ha diritto di voto, diritti amministrativi o sui dividendi con riguardo allo strumento sottostante cui si riferisce il derivato cartolarizzato.

ii) Caratteristiche:

I prodotti strutturati possono conferire agli investitori un diritto (a tempo determinato o indefinito) di acquisto o vendita di uno o più tipi d'investimento, esercitabili nei confronti dell'emittente o di soggetti diversi dall'emittente, oppure possono conferire agli investitori diritti sui proventi che devono essere corrisposti dalla controparte a seguito di fluttuazioni del valore degli investimenti sottostanti di qualsivoglia tipo (come azioni, un indice, o altri investimenti finanziari). In tali casi, l'entità della perdita dovuta alle oscillazioni del mercato e dei prezzi può essere sostanziale e amplificata da tale connessione alle diverse componenti degli investimenti.

Il capitale iniziale investito può essere collocato in investimenti ad alto rischio come obbligazioni non-investment grade o strumenti legati a materie prime o a indici su materie prime. Gli investimenti legati al rendimento di un indice non includono un'indennità per eventuali rendimenti o il reinvestimento del reddito da dividendi dai componenti sottostanti dell'indice (a meno che l'indice non reinvesta automaticamente i dividendi, come un indice azionario total return). Il tasso di crescita o reddito dichiarato in relazione ad un investimento può dipendere dal soddisfacimento di condizioni individuate, compreso il rendimento dell'indice/degli indici pertinente/i, il paniere di azioni selezionate o altri fattori specificati.

I rischi inerenti ad ogni investimento e componente all'interno di ogni investimento devono essere valutati sia separatamente sia nel loro complesso.

iii) Rischio di mercato:

Il valore dell'attività di riferimento sottostante e dell'elemento a reddito fisso del prodotto strutturato possono variare nel corso della vita dell'operazione in modo tale da provocare una perdita. Gli investimenti strutturati non sono a capitale protetto, pertanto è possibile perdere tutto o parte dell'importo principale investito.

Alcuni prodotti strutturati includono un elemento a capitale protetto, ad un livello che viene dichiarato al momento dell'investimento iniziale, in modo che alla scadenza dell'investimento sia garantito il rendimento, come minimo, della quota dichiarata dell'iniziale capitale investito (soggetto sempre al credito dell'emittente del prodotto). Per quanto riguarda alcuni prodotti che comprendono un elemento a capitale garantito, il rendimento della quota dichiarata del capitale iniziale investito può dipendere dal raggiungimento di un livello prestabilito di rendimento o dalla conservazione del prodotto fino alla scadenza. Qualora il rendimento non sia raggiunto o il prodotto non sia conservato fino alla scadenza, l'elemento di protezione del capitale non si applica.

Per le strutture con protezione dai rischi, è importante notare che la protezione dai rischi si riferisce generalmente all'importo nominale del capitale corrisposto e non offre protezione contro l'inflazione (ovvero protezione dai cali che tenga il passo con il tasso d'inflazione).

In relazione a derivati cartolarizzati in cui è possibile esercitare il diritto di acquisto o vendita di titoli sottostanti, il prezzo del titolo sottostante può, in base alle condizioni di mercato, scendere al di sotto del prezzo di esercizio in qualsiasi momento prima della scadenza del derivato cartolarizzato. In tali casi il derivato cartolarizzato può perdere valore. Il prezzo di un derivato cartolarizzato può diminuire anche nel caso in cui si verifichi una riduzione del tempo residuo alla data di scadenza o una diminuzione della volatilità del prezzo delle attività sottostanti. Tali fattori possono comportare perdite di capitale qualora si cerchi di vendere il derivato cartolarizzato prima della data di scadenza.

iv) Rischio d'insolvenza dell'emittente:

In caso d'insolvenza dell'emittente del prodotto strutturato, le azioni per il rimborso del proprio investimento saranno generalmente subordinate alle pretese di creditori privilegiati dell'emittente o assistiti da garanzia. Ciò significa che, di norma, l'investitore concorrerà con gli altri creditori chirografari della controparte e riceverà denaro nell'ambito di una procedura concorsuale solo se vi sono proventi residui dalla liquidazione una volta che tutti i creditori privilegiati dell'emittente o assistiti da garanzia della società saranno stati rimborsati per intero. È possibile che l'investitore debba attendere a lungo prima di ottenere il denaro che ad esso spetta. In tali situazioni è possibile perdere l'intero investimento pur conservandolo fino alla scadenza. È quindi necessario valutare il rischio di credito insito nell'operare con l'emittente.

Inoltre, nell'ambito di un derivato cartolarizzato, il diritto di acquistare o vendere le attività sottostanti è esercitabile nei confronti dell'emittente del derivato cartolarizzato. Di conseguenza, l'investitore è esposto al rischio d'inadempimento da parte dell'emittente riguardo ai propri obblighi nell'ambito del derivato cartolarizzato.

v) Effetto "gearing" o "leva":

Questi investimenti possono comportare un certo grado di gearing, di modo che un'oscillazione relativamente piccola nel rispettivo indice, nel paniere o in altri fattori specificati comporti un'oscillazione esponenzialmente grande, sfavorevole o favorevole, nell'importo versato alla scadenza dell'investimento.

Se il prodotto ha raggiunto i limiti specificati, verrà rimborsato il capitale inizialmente investito ma, in caso contrario, esiste il rischio di perdita di tutto o parte del capitale iniziale. I prodotti strutturati possono non essere protetti al 100% e possono includere leva finanziaria (ossia prendere a prestito o accettare di sostenere passività potenziali nel tentativo di aumentare i rendimenti degli investimenti), pertanto il loro valore può essere soggetto ad improvvisi e significativi decrementi. Gli investitori in prodotti strutturati che prevedono una protezione condizionale o nessuna protezione del capitale devono investire in questo tipo di prodotti solo in caso siano disposti a sostenere una perdita totale o sostanziale dell'importo investito, oltre a commissioni o ad altri oneri di negoziazione.

Anche le operazioni su derivati cartolarizzati comportano un alto grado di rischio. Il premio iniziale pagato potrebbe essere modesto rispetto al valore dei derivati cartolarizzati, per cui le operazioni fanno ricorso alla leva o sono comunque parametriche ad una qualche variabile. Una variazione relativamente modesta del mercato avrà ripercussioni proporzionalmente maggiori sulle somme depositate o che devono essere depositate e ciò può essere deleterio per l'investitore e comportare perdite notevoli in un periodo di tempo limitato.

vi) Rischio di liquidità:

È importante comprendere che può essere difficile liquidare o vendere un investimento di questo tipo o identificare una valutazione equa determinata in modo indipendente per un interesse in questo tipo di veicolo. GSI farà del proprio meglio per consentire al cliente di vendere i prodotti strutturati prima della data di scadenza. Tuttavia, non esiste un mercato per i prodotti strutturati e GSI non è obbligata a riacquistarli. Non si dovrebbe investire in questi prodotti ove non si sia disposti a sostenere una perdita del denaro investito (perdita che può essere totale o parziale, come specificato nelle relative condizioni generali) oltre ad eventuali commissioni o ad altri costi di negoziazione.

Inoltre, i derivati cartolarizzati sono solitamente emessi in quantità ridotte e limitate; ciò potrebbe influire sulla capacità di vendere un derivato cartolarizzato ad un prezzo equo sul mercato secondario. La possibilità di vendere un derivato cartolarizzato ad un prezzo equo sul mercato secondario può anche essere influenzata dalla liquidità delle attività sottostanti.

vii) Condizioni generali dei contratti

Si consiglia di richiedere alla società con cui si tratta le condizioni generali del prodotto strutturato specifico che si negozia e i relativi obblighi (ad esempio le circostanze in cui l'investitore potrebbe essere costretto ad effettuare un pagamento nell'ambito di un prodotto strutturato).

Laddove un prodotto strutturato sia negoziato su una borsa valori quotata, in determinate circostanze le condizioni del prodotto strutturato esistente possono essere modificate dalla relativa borsa valori o stanza di compensazione, al fine di riflettere le variazioni dello strumento sottostante.

viii) Struttura dei versamenti:

I prodotti strutturati possono avere strutture di pagamento complicate che possono rendere difficile determinare con precisione il loro valore, il rischio e il potenziale di crescita per la durata del prodotto. Valutare la performance di un prodotto strutturato può risultare complesso. Le performance possono variare in modo significativo a seconda di come è strutturato il prodotto. Le obbligazioni possono essere strutturate in svariati modi e fattori come tassi di partecipazione e massimali su rendimenti massimi possono incidere sull'eventuale pagamento. Si consiglia quindi di valutare attentamente le condizioni di ogni prodotto strutturato in cui si desidera investire.

Non è possibile fornire alcuna garanzia che tutto il capitale iniziale investito sarà restituito alla scadenza dell'investimento. È pertanto possibile che si ottenga un importo inferiore a quello inizialmente investito.

ix) Considerazioni normative:

Investire in un prodotto strutturato comporta l'eventualità di non godere di alcune tutele normative o di alcuni sistemi di risarcimento nel caso in cui un gestore del sistema agisca illegalmente e causi una perdita durante la gestione delle attività.

x) Rischi supplementari:

A questo strumento si applicano inoltre i rischi esposti nei paragrafi "Operazioni over-the-counter" e "Sospensione o limitazione dei rapporti di negoziazione e fissazione dei prezzi" nella sezione "Rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari".

ULTERIORI INFORMAZIONI

Ulteriori informazioni relative ai rischi connessi ad un particolare prodotto strutturato e a qualsiasi rischio relativo all'emittente di tale titolo, possono essere reperite anche nel (i) prospetto o in altri documenti di offerta relativi all'emissione e in (ii) eventuali documenti informativi relativi al prodotto strutturato che possono essere forniti in base alla legge applicabile. Per informazioni su come richiedere i suddetti documenti, La invitiamo a rivolgersi al Suo team di Private Wealth Management di riferimento.

Data l'ampia varietà di proventi che si possono ottenere da un prodotto strutturato, è necessario leggere attentamente tutto il materiale o la documentazione forniti in relazione ad uno specifico prodotto strutturato, tra cui eventuali term-sheet o altre condizioni generali inerenti al prodotto specifico.

12. PRESTITO TITOLI

L'OPERATIVITÀ CON RIGUARDO AL PRESTITO TITOLI NON È ADEGUATA PER MOLTI SOGGETTI. È PERTANTO OPPORTUNO CHE L'ADEGUATEZZA DI TALE OPERATIVITÀ SIA ATTENTAMENTE VALUTATA ALLA LUCE DELL'ESPERIENZA, DEGLI OBIETTIVI, DELLE RISORSE FINANZIARIE DEL CLIENTE E ALTRE CIRCOSTANZE PERTINENTI

DESCRIZIONE DELLO STRUMENTO

Le operazioni di prestito titoli comportano il trasferimento temporaneo di titoli di proprietà dell'investitore a terzi (un mutuatario) in cambio della costituzione di una garanzia sul prestito dei titoli e della corresponsione di una commissione (che può essere corrisposta periodicamente). Il mutuatario è contrattualmente tenuto a restituire i titoli su richiesta entro un periodo di regolamento predefinito. Come risultato del prestito di titoli, l'investitore cesserà di esserne il proprietario, sebbene abbia il diritto di riacquisire a data futura di titoli equivalenti (o, in determinate circostanze, il loro valore in contanti o il ricavato del rimborso).

RISCHI RELATIVI ALLO STRUMENTO

Le operazioni effettuate per il prestito titoli mettono a rischio il capitale. Ciò significa che esiste il rischio di perdere, del tutto o in parte l'investimento iniziale. L'investitore deve stipulare contratti di prestito titoli solo se è disposto a sostenere perdite che eccedono il capitale inizialmente investito, in aggiunta ad eventuali commissioni o ad altri oneri di negoziazione.

i) Rischio d'insolvenza del mutuatario:

Il diritto alla restituzione dei titoli è soggetto al rischio d'insolvenza o di altri inadempimenti da parte del mutuatario. Benché sia prassi ridurre l'esposizione al rischio d'inadempimento del mutuatario richiedendo a quest'ultimo di fornire garanzie per garantire il prestito, ciò non elimina il rischio d'insolvenza del mutuatario.

ii) Rischio delle garanzie:

Le operazioni di prestito titoli sono generalmente garantite da garanzie su strumenti finanziari fornite dal mutuatario. Sussiste il rischio che il valore della garanzia diminuisca al di sotto del costo di sostituzione dei titoli prestati. In tali casi, se il mutuatario è inadempiente, l'investitore subirà una perdita pari alla differenza di valore tra la garanzia e il titolo.

iii) Rischio di reinvestimento della liquidità in garanzia:

Nel caso in cui si accetti la costituzione di una garanzia sulla liquidità nell'ambito di un'operazione di prestito titoli, è possibile reinvestirla per ottenere un rendimento. L'investitore sarà responsabile nei confronti del mutuatario per eventuali perdite subite a causa del reinvestimento della liquidità in garanzia.

iv) Diritti di voto e rischio operativo:

Poiché l'investitore non è proprietario dei titoli durante il periodo in cui sono stati prestati, egli non avrà diritto di voto e pertanto non riceverà direttamente dividendi o altri eventi societari in relazione ai titoli prestati. Tuttavia, l'investitore gode solitamente del diritto ad un pagamento da parte del mutuatario pari al dividendo che avrebbe dovuto ricevere; inoltre, il mutuatario sarà tenuto ad agire per conto dell'azionista nell'ambito di eventi societari.

La mancata consegna potrebbe verificarsi a causa di una mancata liquidazione o di ritardi nella liquidazione delle operazioni, o a causa di condizioni di illiquidità del mercato rispetto agli specifici titoli in un dato momento, con la conseguenza che i titoli sarebbero difficilmente reperibili. Ciò può comportare ad un inadempimento e alla chiusura dell'operazione di prestito titoli. A seconda del valore di mercato dei titoli in quel momento, una delle parti può incorrere in una perdita anche quando la cessazione è dovuta ad un evento esterno.

v) Clausola di esclusione della responsabilità fiscale:

Le operazioni di prestito titoli possono influire sulla posizione fiscale e si consiglia di rivolgersi ad un consulente fiscale prima di procedere. GSI non fornisce consulenza fiscale o legale.

ULTERIORI INFORMAZIONI

I dettagli completi delle disposizioni che regolano l'operazione di prestito titoli sono descritti in ogni contratto di prestito titoli stipulato e la descrizione di cui sopra è soggetta alle condizioni di tale documento.

PARTE II – DICHIARAZIONE DEI RISCHI NEI MERCATI EMERGENTI

1. INTRODUZIONE

Questa sezione illustra alcuni dei rischi legati agli investimenti in mercati emergenti, che dovrebbero essere attentamente valutati prima di decidere di investire nei mercati emergenti.

Anche se Paesi diversi da quelli con sistemi giuridici e mercati ben sviluppati hanno lavorato allo sviluppo di infrastrutture legali, giuridiche e normative, permane un elevato grado di incertezza giuridica in merito a diritti, doveri e rimedi giuridici dei partecipanti al mercato in alcuni di questi Paesi.

I mercati emergenti possono comportare rischi significativamente maggiori rispetto a quelli solitamente legati all'investimento in mercati più sviluppati. La natura e la portata di questi rischi variano da Paese a Paese. Prima di effettuare qualsiasi investimento in questi mercati, l'investitore è tenuto ad accertarsi autonomamente di aver compreso ed assimilato il significato dei rischi rilevanti esposti di seguito e che tale investimento sia adatto all'investitore stesso e ai clienti per i quali agisce in qualità di fiduciario.

Tale Sezione si propone di riassumere alcuni di questi rischi, tuttavia ha alcuna pretesa di esaustività, né dev'essere intesa come consulenza sull'adeguatezza di questi investimenti per l'investitore o per i suoi clienti.

2. RISCHI DEI MERCATI EMERGENTI

2.1. Caratteristiche di mercato

I mercati dei Paesi emergenti sono nelle fasi iniziali del loro sviluppo e molti sono carenti quanto ai livelli di trasparenza, liquidità, efficienza e caratteristiche normative rispetto ai mercati più sviluppati. In alcuni di questi mercati, le pratiche standard, le usanze e gli usi del mercato devono ancora evolversi ed essere facilmente identificabili come tali dagli operatori di mercato. Il rating del credito degli istituti finanziari locali potrebbe non essere elevato e spesso a questi istituti viene accordata una fiducia limitata.

La vigilanza governativa sui mercati, sugli intermediari finanziari e sulle società quotate può essere notevolmente meno sviluppata rispetto a molti Paesi con mercati consolidati e, in alcuni casi, effettivamente inesistente. Molti regolamenti non sono chiari nella loro portata e nel loro effetto, e può sussistere un rischio maggiore rispetto ai Paesi più sviluppati per attività condotte in buona fede sulla base di una consulenza professionale successivamente considerata non conforme a requisiti fiscali, di controlli valutari, sui titoli, societari o ad altri requisiti normativi. Inoltre, anche laddove fosse presente un sistema di regolamentazione, potrebbero mancare meccanismi adeguati ad incoraggiarne il rispetto da parte dei partecipanti.

La valutazione delle imprese e dei titoli in alcuni di questi Paesi si è rivelata a volte problematica in assenza di mercati secondari efficienti. In particolare, l'illiquidità dei mercati in generale o di particolari titoli in alcuni di questi Paesi può rendere difficile determinare una valutazione accurata per un particolare titolo o la possibilità che tale titolo possa effettivamente essere venduto ad un certo prezzo. Inoltre, a causa di difficoltà storiche nell'acquisto di titoli in alcuni di questi Paesi, sono stati creati certificati di deposito o derivati relativi ad alcuni di questi titoli che possono non essere reciprocamente intercambiabili tra loro o con i titoli sottostanti o rispetto a tali certificati di deposito o derivati. Ciò può portare alla negoziazione di tali certificati di deposito o derivati con premi sostanziali o sconti sui titoli sottostanti o correlati.

2.2. Rischio economico

Molti Paesi emergenti sono privi di solide infrastrutture. Le telecomunicazioni sono generalmente scarse e le banche e altri sistemi finanziari non sono sempre ben sviluppati, ben regolamentati o ben integrati. Questi Paesi possono anche avere un debito estero considerevole, che può influire sul corretto funzionamento delle loro economie con un corrispondente impatto negativo sull'andamento dei loro mercati. I regimi fiscali possono essere soggetti al rischio di un'imposizione improvvisa di tasse arbitrarie od onerose, che potrebbero incidere negativamente sugli investitori stranieri.

Le società in questi Paesi possono essere realtà che operano da poco tempo alle condizioni di mercato. Di conseguenza, rispetto a società dei mercati più sviluppati, tali aziende possono essere caratterizzate da una mancanza di esperienza nelle condizioni di mercato e una base patrimoniale limitata con cui sviluppare le proprie attività.

2.3. Rischio politico

I sistemi politici nella maggior parte dei Paesi emergenti sono stati oggetto di riforme sostanziali e positive. Il fatto che alcuni di questi sistemi politici si trovino in una fase iniziale può significare che tali sistemi sono più vulnerabili di fronte all'insoddisfazione popolare verso riforme, sviluppi politici o diplomatici o instabilità sociale, etnica o religiosa. Qualora dovessero verificarsi, tali sviluppi possono a loro volta portare ad un'inversione di alcune o tutte le riforme democratiche, una reazione negativa verso gli investimenti stranieri e, nella peggiore delle ipotesi e in alcuni paesi, un ritorno ad un'economia pianificata centralizzata e alla proprietà statale dei beni. Ciò potrebbe comportare la nazionalizzazione forzata o l'espropriazione di beni di proprietà straniera senza un adeguato risarcimento o la ristrutturazione di particolari settori industriali in modo tale da influire negativamente sugli investitori privati in tali settori.

2.4. Investimenti, tasso di cambio e limitazioni al rimpatrio

L'investimento estero nei Paesi emergenti è in alcuni casi limitato. Alcuni di questi paesi hanno valute non convertibili e il valore degli investimenti può essere influenzato dalle fluttuazioni dei tassi di cambio disponibili e dai regolamenti sui controlli dei cambi (che possono variare in qualsiasi momento). Il rimpatrio delle somme e degli utili degli investitori può pertanto essere limitato o difficile e comportare costi significativi. Inoltre, si possono verificare notevoli ritardi nel trasferimento di somme all'interno, e con il rimpatrio di denaro al di fuori, di questi Paesi.

2.5. Rischi fiscali

In alcuni Paesi il regime fiscale è complesso e soggetto a cambiamenti più frequenti rispetto ai Paesi occidentali. È possibile non essere in grado di recuperare le imposte anche laddove ciò sia teoricamente possibile, a causa di problemi pratici e di tempistica.

2.6. Rischi legali

Molti Paesi emergenti non dispongono ancora di un sistema giuridico paragonabile a quello dei Paesi più sviluppati. Le riforme giuridiche possono non sempre corrispondere agli sviluppi del mercato, con conseguenti ambiguità e incongruenze che aumentano il rischio d'investire in questi Paesi. La legislazione per tutelare i diritti di proprietà privata e i controlli e per stabilire concetti/principi di proprietà intellettuale può non essere ancora in vigore ed esiste il rischio di conflitto tra norme e regolamenti. Possono non esistere leggi e regolamenti che disciplinano gli investimenti nei mercati dei titoli o tali leggi possono essere soggette ad interpretazione o applicazione incoerente o arbitraria. L'indipendenza degli ordinamenti giudiziari e la loro suscettibilità alle dinamiche economiche, politiche o nazionalistiche non è stata ancora pienamente sperimentata. Potrebbe essere impossibile prevedere se un tribunale locale possa riconoscere ad un investitore straniero rimedi efficaci in ordine alla violazione delle normative o delle direttive locali oppure in caso di contenzioso in materia di proprietà.

2.7. Rischio di regolamento

I concetti di proprietà e le procedure attinenti al trasferimento di titoli nei mercati emergenti possono differire in modo sostanziale rispetto agli standard dei mercati sviluppati. In alcuni mercati, per esempio, il concetto di "consegna contro pagamento" (in inglese, "Delivery Versus Payment", per brevità "DVP") non implica che il movimento dei titoli e del pagamento liquido avvenga in modo contestuale. La registrazione dei titoli può altresì non essere ricondotta a procedure standardizzate o fare riferimento ad un sistema centralizzato e potrebbe, al contrario, essere effettuata su base specifica. Il concetto di "intestatario nominale" non è del tutto sviluppato e, in alcune realtà, risulta del tutto sconosciuto. Pertanto, la gestione degli aspetti amministrativi della registrazione può risultare lenta e farraginoso e comportare vincoli per le operazioni, oppure ritardi nel loro regolamento o nella risoluzione di eventuali contenziosi in materia di diritti di proprietà. Non è possibile garantire, ad esempio, l'esercizio dei diritti legati alla titolarità degli strumenti, tra cui quelli degli azionisti. In alcuni mercati, peraltro, il rischio di conflitto di interessi in capo ai soggetti responsabili di gestire le procedure di registrazione, così come il rischio di frode (ad esempio, nel caso dei certificati fisici) o il rischio che un agente di registrazione si rifiuti immotivatamente di eseguire la registrazione (o che un agente di registrazione cancelli una registrazione effettuata in precedenza, comportando di conseguenza una perdita complessiva dell'investimento) è in molti casi più elevato rispetto agli standard dei mercati sviluppati.

2.8. Rischi per gli azionisti

Nei Paesi emergenti potrebbero non esistere norme riguardanti il controllo e la governance delle società locali (che limitino, ad esempio, il diritto del management di condurre operazioni con affiliate oppure liquidare o disporre altrimenti del patrimonio della società) o potrebbero esistere norme che, nella pratica, offrono una protezione limitata agli azionisti di minoranza. Gli obblighi di comunicazione e di informativa in molti casi sono inferiori a quelli presenti nei Paesi sviluppati o potrebbero essere minime o persino non esistere del tutto. Analogamente, anche le misure di protezione anti-diluzione potrebbero essere estremamente limitate. In mancanza di un ordinamento giuridico che contempli azioni legali in relazione a strumenti derivati o azioni collettive ("class action") potrebbe essere complesso perseguire il riconoscimento di eventuali rimedi in caso di violazioni dei diritti degli azionisti.

2.9. Prassi contabili

In molti Paesi emergenti gli standard di reporting contabile, finanziario e di auditing non sono equiparabili a quelli adottati nei Paesi sviluppati e, in alcuni casi, non offrono alcun tipo di assistenza agli investitori. È probabile che la disponibilità, la qualità e l'affidabilità delle informazioni relative ad una società, comprese le informazioni ufficiali, siano quantitativamente minori rispetto a quelle disponibili per gli investimenti nei mercati sviluppati.

**PARTE III – PRINCIPALI RISCHI CONNESSI A STRUMENTI
D'INVESTIMENTO EMESSI DA ENTI CREDITIZI E IMPRESE DI
INVESTIMENTO EUROPEI SOGGETTI ALLA DIRETTIVA BRRD
(BANKING RECOVERY AND RESOLUTION DIRECTIVE)**

1. INTRODUZIONE:

1.1 Che cos'è la Direttiva BRRD?

La Direttiva BRRD (Direttiva 2014/59/UE) è una direttiva dell'Unione Europea che istituisce regole armonizzate di risanamento e risoluzione di alcuni istituti di credito e imprese d'investimento europei (il " **Regime di risoluzione** "). Al fine di evitare di utilizzare fondi pubblici per "salvare" istituti a rischio di dissesto, la Direttiva BRRD conferisce alle Autorità di Vigilanza europee il potere di applicare lo strumento del "bail in" (letteralmente, "salvataggio interno") a determinati investimenti emessi da suddetti istituti. Tra questi possono figurare, tra l'altro, titoli azionari e titoli di debito emessi da istituti di credito e da imprese d'investimento europei, che Lei potrebbe detenere nel Suo portafoglio.

1.2 In sintesi

La presente Sezione si propone di fornire una sintesi dei rischi connessi all'investimento in strumenti finanziari soggetti al Regime di Risoluzione, tra i quali figurano obbligazioni, titoli di debito subordinato, obbligazioni strutturate e altri titoli azionari e prodotti non garantiti. Questi rischi sussistono anche quando l'investimento viene effettuato in prodotti finanziari che comportano per l'investitore un'esposizione di notevole entità a strumenti soggetti al Regime di Risoluzione come, ad esempio, fondi che investono in tali strumenti e in prodotti strutturati/derivati over-the-counter ("OTC") collegati a tali strumenti.

Non è quindi fornita una descrizione completa di tutti i rischi inerenti all'investimento negli strumenti in questione (si rimanda ad altre parti della presente Guida per una descrizione generale della natura e dei rischi che potrebbero comportare gli investimenti effettuati).

Se Lei investe direttamente in strumenti o titoli emessi da un istituto soggetto al Regime di Risoluzione, deve essere consapevole del fatto che le Autorità di Vigilanza europee (competenti) potrebbero esercitare i poteri di "bail in" qualora l'istituto in questione si trovasse in dissesto o a rischio di dissesto. Questo significa che il Suo investimento potrebbe essere convertito in azioni o ridotto (fino ad essere azzerato), con conseguente perdita dell'intero capitale investito nel suddetto strumento o titolo.

Esempio:

Un'obbligazione emessa da una banca europea potrebbe essere svalutata prima che la banca in questione diventi insolvente, azzerando di conseguenza l'importo somma che Le sarebbe ancora dovuto.

Anche se Lei non investisse direttamente in strumenti soggetti al Regime di Risoluzione, potrebbe star investire in un prodotto esposto a strumenti che rientrano nella sfera di applicazione della Direttiva BRRD come, ad esempio, un fondo che investe negli strumenti in questione o in un prodotto strutturato/derivato OTC collegato ai suddetti strumenti. Di conseguenza, se gli strumenti sottostanti sono soggetti al "bail in", ciò potrebbe influenzare la performance del prodotto nel quale Lei ha investito, a seconda della struttura del prodotto in questione e del livello di esposizione verso i suddetti strumenti.

Esempio:

Il valore del Suo investimento in un fondo obbligazionario a reddito fisso che investe in obbligazioni bancarie emesse da banche europee può essere correlato al valore degli investimenti detenuti dal fondo. Di conseguenza, se le obbligazioni bancarie emesse da banche europee detenute dal fondo vengono svalutate, potrebbe diminuire anche il valore del fondo nel quale Lei ha investito.

Va ricordato che i depositi protetti da sistemi di garanzia dei depositi non possono essere utilizzati a fini di "bail in" dalle Autorità di Vigilanza europee (fino all'importo di Euro 100.000) e che i depositi che superano il livello di copertura previsto dai sistemi di garanzia ricevono un trattamento preferenziale rispetto ai creditori ordinari non privilegiati e non assistiti da garanzia nell'ambito della gerarchia del "bail in". Occorre altresì essere consapevoli del fatto che strumenti e titoli emessi da un'Entità soggetta a vigilanza nei quali si è investito potrebbero non essere protetti da un sistema di garanzia dei depositi.

È impossibile prevedere le modalità e la tempistica dell'esercizio dei poteri conferiti alle Autorità di Vigilanza europee in base al Regime di Risoluzione. Con tutta probabilità Lei non sarà in grado di prevedere l'esercizio di poteri di risanamento e di risoluzione e le Autorità di Vigilanza europee non sono tenute a rendere nota in anticipo la decisione di effettuare i

suddetti interventi. Le modalità di attuazione dei provvedimenti di risanamento e di risoluzione sono di competenza delle Autorità di Vigilanza europee e gli investitori non hanno voce in capitolo.

Inoltre, l'esercizio dei poteri di "bail in" e l'attuazione degli altri interventi di risoluzione non costituiranno, fatte salve poche limitate eccezioni, un evento di default ai sensi dei termini e condizioni dei Suoi investimenti e Lei potrebbe avere limitate possibilità di contestare il ricorso a provvedimenti di risoluzione.

1.3 Struttura della presente Parte

Per aiutare l'investitore a valutare le potenziali ripercussioni e conseguenze di un investimento in titoli o strumenti che sono soggetti alla Direttiva BRRD, di seguito sono fornite le seguenti informazioni:

- Nella sezione 2 vengono fornite ulteriori informazioni sull'ambito di applicazione della Direttiva BRRD, compresi i tipi di entità e strumenti/titoli che sarebbero soggetti alla Direttiva medesima;
- Nella Sezione 3 vengono illustrati i poteri delle Autorità di Vigilanza europee in base al Regime di Risoluzione, compresi gli strumenti o titoli che verrebbero sottoposti in prima istanza al "bail in" da parte delle Autorità di Vigilanza;
- Nella Sezione 4 vengono presentati alcuni dei rischi principali che comporta l'investimento in strumenti soggetti al Regime di Risoluzione.

La presente Guida non costituisce una presentazione esaustiva del Regime di Risoluzione, né un'esposizione completa di tutti i rischi che comporta l'investimento negli strumenti in questione. GSI non fornisce consulenza legale; L'investitore è invitato a rivolgersi al Suo consulente legale di fiducia al fine di determinare le possibili conseguenze del Regime di Risoluzione per i Suoi investimenti.

1.4 Informazioni aggiuntive

La documentazione relativa ai prodotti (come, ad esempio, prospetti o altri documenti di offerta) può fornire a sua volta ulteriori informazioni circa le possibili ripercussioni del Regime di Risoluzione sul relativo investimento. Ad esempio:

- Un prospetto relativo all'emissione di azioni o obbligazioni pubblicato da un istituto di credito europeo potrebbe contenere informazioni sulle modalità di esercizio di poteri di "bail in" da parte dell'Autorità di Vigilanza competente nei confronti delle azioni od obbligazioni in questione; oppure
- Il prospetto di un fondo potrebbe evidenziare i rischi connessi agli investimenti in titoli che potrebbero essere utilizzati a fini di "bail in" in base al Regime di Risoluzione.

Se desidera visionare una copia della relativa documentazione La preghiamo di rivolgersi al Suo team di Private Wealth Management.

2. AMBITO DI APPLICAZIONE DELLA DIRETTIVA BRRD

L'investitore può investire in strumenti finanziari emessi da enti soggetti a risoluzione, che da un punto di vista generale sono: (i) istituti di credito e società di investimento ubicate nell'Unione Europea, (ii) alcune filiazioni stabilite nell'Unione Europea di istituti di credito o società di investimento o (iii) altre imprese stabilite nell'Unione all'interno di gruppi finanziari (ad esempio, società di partecipazione finanziaria) ("**Entità soggette a vigilanza**"). Questi investimenti possono essere effettuati a seguito di Sua istruzione o o nell'esercizio del mandato di gestione discrezionale del Suo portafoglio.

Ai sensi della Direttiva BRRD, determinati strumenti finanziari emessi da Entità soggette a vigilanza saranno soggetti al Regime di Risoluzione, che può essere applicato prima, o in alternativa a, una procedura di liquidazione.

In base al Regime di Risoluzione le Autorità di Vigilanza europee dispongono di strumenti e di poteri di intervento rispetto a Entità soggette e vigilanza in crisi, in dissesto o a rischio di dissesto o rispetto ai rispettivi gruppi. Finalità di tali interventi è garantire la continuità delle funzioni finanziarie ed economiche essenziali svolte dall'entità o dal gruppo riducendo al contempo al minimo l'impatto del dissesto dell'entità sul sistema finanziario e sui cittadini evitando la necessità di un "salvataggio" con fondi pubblici. I poteri delle Autorità di Vigilanza europee in base al Regime di Risoluzione possono essere conferiti automaticamente ai sensi del regime normativo nazionale applicabile e quindi nella documentazione relativa ai prodotti potrebbe non essere fatta menzione dei suddetti poteri. La Sezione 3 contiene

un'esposizione di questi poteri e delle misure di risanamento e di risoluzione che possono essere adottati in base al Regime di Risoluzione.

3. POTERI DELLE AUTORITÀ DI VIGILANZA EUROPEE PREVISTI DALLA DIRETTIVA BRRD

Le misure di risanamento e risoluzione in base al Regime di Risoluzione comprendono (i) interventi preventivi e di preparazione, (ii) interventi precoci, (iii) interventi pre-risoluzione (compreso il "bail in" di strumenti di capitale), e (iv) provvedimenti di risoluzione (compreso il "bail in" di altri strumenti finanziari).

(i) Interventi preventivi e di preparazione

La finalità degli obblighi e interventi preventivi e di preparazione è evitare il dissesto delle Entità soggette a vigilanza o dei rispettivi gruppi. Tra essi figurano l'obbligo di redigere un piano di risanamento (eventualmente di gruppo) da attuare in caso di deterioramento della situazione finanziaria e l'obbligo, da parte delle Autorità di Vigilanza europee, di redigere piani di risoluzione che prevedano interventi adeguati se dovesse risultare inevitabile la liquidazione della Entità soggetta a vigilanza in stato di dissesto o del rispettivo gruppo.

(ii) Interventi precoci

Qualora la situazione finanziaria dell'Entità soggetta a vigilanza o del rispettivo gruppo fosse in stato di avanzato deterioramento, le Autorità di Vigilanza europee hanno il potere di intervenire prima venga raggiunto il punto in cui sono tenute a procedere alla risoluzione dell'Entità. Tra i possibili interventi figurano:

- l'avvio dell'attuazione di uno o più dispositivi previsti nel piano di risanamento predisposto in precedenza;
- l'individuazione e l'attuazione di provvedimenti volti al risanamento dell'entità;
- la convocazione di un'assemblea degli azionisti;
- la rimozione o sostituzione di uno o più membri dell'organo di amministrazione (ovvero la rimozione dell'alta dirigenza e dell'organo di amministrazione, in alcuni casi);
- la predisposizione di un piano di ristrutturazione del debito; e
- modifiche della strategia di business e/o della struttura operativa.

(iii) Interventi pre-risoluzione (compreso il "bail in" di strumenti di capitale regolamentare)

Nel caso in cui l'Entità soggetta a vigilanza o il rispettivo gruppo raggiungano un punto di non sostenibilità, le Autorità di Vigilanza europee possono effettuare interventi pre-risoluzione. Il punto di non sostenibilità può coincidere con il momento in cui delle misure di risoluzione possono essere adottate o può intervenire in un momento anteriore, quando le Autorità di Vigilanza stabiliscono che, in mancanza di una svalutazione o conversione degli strumenti di capitale, verrebbe meno la sostenibilità dell'Entità soggetta a vigilanza o del rispettivo gruppo.

Tra gli interventi pre-risoluzione in relazione agli strumenti di capitale regolamentare figurano (i) svalutazione e cancellazione di azioni, e (ii) svalutazione degli strumenti di capitale e loro conversione in azioni (intervento noto come "bail in" degli strumenti di capitale). Gli strumenti di capitale includono, tra gli altri, obbligazioni convertibili contingenti e strumenti subordinati di tipo "Tier 2".

Di conseguenza, se i Suoi investimenti comprendono titoli azionari, essi potrebbero essere svalutati e cancellati; se i Suoi investimenti comprendono strumenti di capitale, tali strumenti presentano un rischio maggiore di azzeramento o di conversione in azioni.

(iv) Provvedimenti di risoluzione (compreso il "bail in" di altri strumenti finanziari)

In situazioni in cui l'Entità soggetta a vigilanza e/o il rispettivo gruppo raggiungono un punto in cui (i) è/sono in dissesto o a rischio di dissesto, (ii) si ritiene che non esistono prospettive realistiche che misure alternative di natura privata o di vigilanza (tra cui interventi precoci e interventi pre-risoluzione) riescano a evitarne il dissesto in un orizzonte temporale ragionevole, e (iii) un provvedimento di risoluzione si rende necessario nell'interesse pubblico, un'autorità di vigilanza europea può adottare provvedimenti di risoluzione.

L'esercizio dei poteri di "bail in" e l'attuazione degli altri interventi di risoluzione sopra descritti non costituiscono, fatte salve poche limitate eccezioni, un evento di inadempimento ai sensi dei termini e condizioni dei Suoi investimenti e Lei potrebbe avere scarse possibilità di contestare efficacemente il ricorso a provvedimenti di risoluzione.

(i) Rischio di credito/insolvenza della controparte

L'importo dovuto con riferimento agli strumenti soggetti al Regime di Risoluzione può essere svalutata fino ad essere azzerata oppure convertita in azioni ordinarie o in strumenti simili. Gli strumenti di capitale, come ad esempio le obbligazioni convertibili contingenti e gli strumenti subordinati di Classe 2, presentano un rischio più elevato di essere soggetti a svalutazione o conversione, così come qualsiasi altro strumento subordinato (sebbene, nel loro caso, il rischio sia inferiore a quello degli strumenti di capitale). In ogni caso, gli strumenti finanziari subordinati e senior soggetti al Regime di Risoluzione incorreranno in perdite prima dei depositi detenuti da persone fisiche, da microimprese e da piccole e medie imprese che superano il livello di copertura previsto dal sistema di garanzia dei depositi applicabile. Gli investimenti in strumenti finanziari emessi da Entità soggette a vigilanza non sono tutelati dal sistema di garanzia dei depositi.

Di conseguenza, se Lei è una persona fisica, una microimpresa o una piccola o media impresa, l'investimento in strumenti finanziari emessi da Entità soggette a vigilanza è più rischioso dell'investimento in depositi tutelati dal sistema di garanzie dei depositi applicabile, anche nel caso in cui l'investimento superi l'importo di Euro 100.000, garantito dal sistema.

Lei non potrà più vantare pretese creditorie relativamente a somme azzerate, convertite in azioni o altrimenti utilizzate per assorbire le perdite a seguito dell'attuazione di provvedimenti di risoluzione. Inoltre, termini principali degli strumenti di debito e della maggior parte delle altre passività dell'Entità soggetta a vigilanza (ad eccezione dei depositi tutelati dal sistema di garanzia applicabile) potrebbero venire modificati dalle Autorità di Vigilanza europee, compresi la scadenza e l'entità degli interessi da corrispondere, e i pagamenti potrebbero venire temporaneamente sospesi. Il ricorso a provvedimenti di risoluzione quali la "vendita dell'attività d'impresa" e il "trasferimento a un ente-ponte" potrebbero anche limitare la capacità della Sua controparte contrattuale di adempiere ai propri obblighi relativi agli investimenti.

Le conseguenze che avrebbe per Lei la decisione di far ricorso alla risoluzione dipendono dalla posizione che ha il Suo investimento nella gerarchia finalizzata all'applicazione del bail-in, che potrebbe essere mutata dal momento in cui Lei ha fatto l'investimento, all'interno della quale la preferenza viene accordata a determinati tipi di depositi, e dall'entità degli strumenti finanziari o del capitale che concorrono con il Suo investimento o sono subordinati. Ad ogni modo, la legge stabilisce che Lei non può ricevere un trattamento peggiore rispetto che quello che riceverebbe se l'Ente fosse stato liquidato nel momento in cui è stata accertata la sussistenza dei presupposti per l'avvio della risoluzione, secondo la procedura concorsuale applicabile. Di conseguenza, se Lei ricevesse un trattamento meno favorevole di quello che avrebbe ricevuto nel corso della procedura concorsuale applicabile, potrebbe aver diritto a un indennizzo quantificato in base a una valutazione indipendente. È comunque improbabile che il suddetto indennizzo copra tutte le perdite da Lei subite nella procedura di risoluzione ed è probabile che la somma in questione Le venga corrisposta molto tempo dopo il verificarsi dell'evento di insolvenza.

(ii) Rischio di liquidità

Come già indicato, a causa dell'imprevedibilità delle modalità e della tempistica dell'esercizio dei poteri di risoluzione e del fatto che i fondi pubblici verrebbero utilizzati solo in ultimissima istanza, è probabile che le negoziazioni di strumenti finanziari emessi da Entità soggette a vigilanza non seguano lo stesso andamento delle negoziazioni di altri investimenti. Eventuali destabilizzazioni dei mercati finanziari e segnali o presunte percezioni di una probabile assoggettabilità a provvedimenti di risoluzione di determinati strumenti potrebbero avere ripercussioni negative di notevole entità sul prezzo di mercato e sulla liquidità degli strumenti stessi.

Accordi di liquidità in essere con l'emittente degli strumenti come, come ad esempio contratti di riacquisto, potrebbero non servire a tutelarLa in situazioni di dissesto finanziario. Pur in presenza dei suddetti accordi, Lei potrebbe essere obbligato a vendere i Suoi investimenti a notevole sconto o ritrovarsi nell'impossibilità di venderli tout court.

(iii) Rischio di concentrazione:

Qualora il Suo portafoglio di investimenti non sia sufficientemente diversificato e comprenda strumenti finanziari soggetti al Regime di Risoluzione, il Suo rischio di non diversificazione potrebbe risultare amplificato. Inoltre, dovrebbe evitare una concentrazione eccessiva di investimenti in strumenti finanziari soggetti al Regime di Risoluzione emessi da una determinata Entità soggetta a vigilanza o da entità appartenenti al medesimo gruppo.

(iv) Rischi relativi a prodotti finanziari con esposizione diretta o indiretta verso strumenti soggetti al Regime di Risoluzione

Sebbene i rischi sopra evidenziati si riferiscono a investimenti soggetti al Regime di Risoluzione, è necessario prendere in considerazione i suddetti rischi anche in casi di investimento in un prodotto finanziario con esposizione diretta o indiretta verso tali strumenti come, ad esempio, un fondo che investe negli strumenti suddetti o prodotti strutturati/derivati OTC agli stessi collegati.

L'attuazione di provvedimenti di risanamento e di risoluzione in relazione a strumenti finanziari di una Entità soggetta a vigilanza che rientrano nella sfera di applicazione della Direttiva BRRD potrebbe avere ripercussioni – tra l'altro – su valore, performance o liquidità del prodotto oggetto dell'investimento, a seconda della struttura del prodotto in questione e del livello di esposizione dello stesso verso tali strumenti. Ad esempio, il valore di un fondo di tipo obbligazionario a rendimento fisso che investe in obbligazioni emesse da banche europee potrebbe essere correlato al valore degli investimenti che detiene in portafoglio. Di conseguenza, se le obbligazioni emesse dalle banche europee detenute dal fondo vengono svalutate, potrebbe diminuire anche il valore del fondo nel quale Lei ha investito.

5. ALTRI REGIMI DI RISOLUZIONE O CONCORSUALI

Il presente documento è incentrato sul Regime di risoluzione a livello europeo. Tuttavia, strumenti e titoli emessi da banche e imprese di investimento di Paesi terzi potrebbero essere comunque soggetti a regimi locali che potrebbero conferire alle Autorità di Vigilanza locali poteri di “bail in” o altri poteri relativi al risanamento e alla risoluzione dei suddetti istituti.

Inoltre, in termini più generali, i regimi concorsuali applicabili determineranno la Sua capacità di recuperare gli importi investiti nei titoli di un determinato emittente in caso di insolvenza di quest'ultimo. Ulteriori informazioni sui rischi di insolvenza sono reperibili nella Parte I (Rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari) della presente Guida.