

INFORMATIVA PRE-CONTRATTUALE IN RELAZIONE AL SERVIZIO DI GESTIONE DI PORTAFOGLI

Secondo quanto previsto dalla normativa vigente forniamo, di seguito, le informazioni necessarie per comprendere la natura del servizio di gestione di portafogli prestato da Cassa Centrale Banca – Credito Cooperativo del Nord Est S.p.A. (di seguito “Cassa Centrale”) e commercializzato da intermediari finanziari appositamente incaricati, il tipo di strumenti finanziari interessati ed i rischi ad essi connessi, con particolare riferimento alle linee di gestione proposte.

Il documento si compone delle seguenti Sezioni:

- Sez. 1 Classificazione della clientela e valutazione di adeguatezza
- Sez. 2 Informazioni su Cassa Centrale e sul servizio di gestione di portafogli
- Sez. 3 Informazioni concernenti la salvaguardia degli strumenti finanziari e delle somme di denaro dei clienti
- Sez. 4 Informazioni sugli strumenti finanziari
- Sez. 5 Informazioni sugli oneri e i costi del servizio di gestione
- Sez. 6 Informazioni per l'esecuzione e trasmissione degli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente
- Sez. 7 Aggregazione e assegnazione degli ordini (ricezione ed inserimento dell'eseguito, totale o parziale, dell'eventuale ineseguito o revoca dell'ordine)
- Sez. 8 Informazioni sui costi ed oneri connessi alla prestazione del servizio di gestione.

All'interno della Sezione 2 è contenuta la sintesi della Policy adottata da Cassa Centrale per l'identificazione e la gestione dei conflitti di interessi nella prestazione del servizio.

Ulteriori informazioni possono essere richieste in ogni momento presso la sede di Cassa Centrale ovvero presso gli sportelli degli intermediari finanziari incaricati della commercializzazione del servizio di gestione (di seguito gli “intermediari collocatori”).

Sez. 1

Classificazione della clientela e valutazione di adeguatezza

La normativa vigente in materia di servizi di investimento prevede la classificazione della clientela che accede ai servizi di investimento in tre diverse categorie: clienti al dettaglio, clienti professionali e controparti qualificate.

A seconda della categoria di appartenenza è previsto un diverso grado di tutela attribuito dalla normativa al cliente, principalmente per quanto riguarda gli obblighi informativi a carico degli intermediari, la valutazione dell'appropriatezza e/o dell'adeguatezza in relazione ai servizi di investimento proposti, la politica di esecuzione e la gestione degli ordini.

Preliminarmente Cassa Centrale è quindi tenuta a comunicare al cliente la categoria di appartenenza.

A prescindere dalla classificazione attribuita inizialmente, ciascun cliente può chiedere una diversa classificazione, qualora ne ricorrano i requisiti, anche in relazione a singoli servizi od operazioni. In tal caso, è cura di Cassa Centrale verificare il rispetto dei requisiti e provvedere alla comunicazione della nuova classificazione attribuita.

Di seguito si riporta una sintesi delle principali caratteristiche associate a ciascuna delle tre categorie di clientela.

cliente al dettaglio

Descrizione

Il "cliente al dettaglio" (*retail*) è il cliente a cui è garantito il massimo livello di tutela e di informativa. In particolare, la normativa stabilisce che tali clienti sono rappresentati da tutti coloro che non sono "clienti professionali", né "controparti qualificate"

Informativa e tutela

Cassa Centrale è tenuta, in tempo utile prima della prestazione del servizio, a rendere al "cliente al dettaglio" informazioni circa:

- l'intermediario ed i servizi da esso prestati;
- la natura ed i rischi degli strumenti finanziari offerti;
- le misure poste in essere ai fini della salvaguardia degli strumenti finanziari e delle somme di denaro dei clienti;
- i costi e gli oneri connessi agli strumenti finanziari e/o ai servizi prestati;
- le eventuali perdite nell'ambito di operazioni di gestione di portafogli o di operazioni con passività potenziali;
- all'esistenza ed ai termini di eventuali diritti di garanzia o privilegi che l'impresa detiene o potrebbe detenere sugli strumenti finanziari o fondi del cliente, o di eventuali diritti di compensazione che essa detiene in relazione ad essi.

Nei confronti del "cliente al dettaglio" si applicano tutte le norme che garantiscono:

- l'esecuzione degli ordini alle migliori condizioni possibili (*best execution*);
- la completa valutazione di appropriatezza e adeguatezza delle operazioni in servizi di investimento;
- la gestione dei conflitti di interesse in capo a Cassa Centrale;
- la completa reportistica connessa ai servizi di investimento;
- la predisposizione di un contratto in forma scritta per la prestazione dei servizi di investimento in cui vengono fissati i diritti e gli obblighi essenziali delle parti.

Passaggio a cliente professionale

Ai "clienti al dettaglio" è consentito il passaggio alla categoria dei "clienti professionali" nel rispetto di specifiche condizioni predefinite. La variazione comporta la rinuncia ad alcune delle tutele previste in favore del "cliente al dettaglio". La procedura da seguire per la modifica della categoria di classificazione è la seguente:

1. richiesta in forma scritta da parte del cliente di essere trattato come "professionale" a titolo generale oppure rispetto ad un particolare servizio, operazione, strumento o prodotto di investimento;
2. inoltro al cliente da parte di Cassa Centrale di una nota informativa contenente l'avvertimento che la nuova classificazione come cliente professionale comporta la perdita di alcune tutele;
3. dichiarazione scritta del cliente, in un documento diverso dal contratto, circa la propria consapevolezza delle conseguenze derivanti dalla perdita di tali protezioni;
4. verifica da parte di Cassa Centrale della sussistenza dei requisiti previsti dall'allegato 3, sezione II, punto 1) del Regolamento Consob in materia di Intermediari;
5. notifica al cliente della nuova classificazione.

cliente professionale

Descrizione

Il "cliente professionale" è un cliente che possiede l'esperienza, le conoscenze e la competenza necessarie per prendere consapevolmente le proprie decisioni in materia di investimenti e per valutare correttamente i rischi che assume. Si distinguono tra quelli di diritto (così come definiti dall'allegato 3, sezione I, Regolamento Consob in materia di Intermediari nonché dal Regolamento emanato dal MEF ai sensi dell'art. 6 comma 2-*sexies* del TUF) ed i soggetti che possono richiedere tale classificazione (cliente al dettaglio se in possesso di specifici requisiti e controparte qualificata nell'ipotesi in cui ritenga di non essere in grado di valutare o gestire i rischi assunti).

Informativa e tutela

Cassa Centrale è tenuta, in tempo utile prima della prestazione del servizio, ad inviare al "cliente professionale" esclusivamente informazioni circa:

- la natura ed i rischi degli strumenti finanziari offerti;
- le misure poste in essere ai fini della salvaguardia degli strumenti finanziari e delle somme di denaro dei clienti;
- all'esistenza ed ai termini di eventuali diritti di garanzia o privilegi che l'impresa detiene o potrebbe detenere sugli strumenti finanziari o fondi del cliente, o di eventuali diritti di compensazione che essa detiene in relazione ad essi.

Nei confronti del "cliente professionale" si applicano le norme che garantiscono:

- l'esecuzione degli ordini alle migliori condizioni possibili (*best execution*);
- la parziale valutazione di adeguatezza delle operazioni in servizi di investimento (la valutazione dell'appropriatezza sarà omessa in quanto le esperienze e conoscenze sono presunte);
- la gestione dei conflitti di interesse in capo a Cassa Centrale;
- un livello di reportistica minimale.

Passaggio a cliente al dettaglio

I "clienti professionali" che ritengono di non essere in grado di valutare o gestire i rischi assunti o nel caso in cui desiderano un livello più adeguato di protezione possono chiedere di essere trattati come "clienti al dettaglio".

La richiesta deve avvenire in forma scritta e deve indicare le tipologie di servizi/ operazioni/ prodotti ovvero i singoli servizi/ prodotti o

operazioni per i quali si applica il trattamento come “cliente al dettaglio”.

Controparte qualificata

Descrizione

Sono “controparti qualificate” i clienti a cui sono prestati i servizi di esecuzione di ordini e/o negoziazione per conto proprio e/o ricezione e trasmissione ordini, definiti come tali dall'art. 6, comma 2 *quater*, lettera d), numeri 1,2,3 e 5 del TUF; nonché quelli definiti dall'art. 58 comma 2 del Regolamento Consob in materia di Intermediari. L'attribuzione della qualifica di “controparte qualificata” rileva esclusivamente nella prestazione dei servizi di negoziazione per conto proprio, esecuzione di ordini per conto dei clienti e ricezione/trasmissione di ordini, inclusi i servizi accessori direttamente connessi alle relative operazioni.

Informativa e tutela

Alle “controparti qualificate” si applicano esclusivamente le norme che garantiscono la corretta gestione dei conflitti di interesse. L'esenzione dalle regole di condotta non vale per i servizi di consulenza, gestione di portafogli e collocamento, in relazione ai quali l'intermediario deve garantire alla “controparte qualificata” il trattamento riservato ai “clienti professionali”.

Passaggio a cliente al dettaglio

Le “controparti qualificate” che ritengono di non essere in grado di valutare o gestire i rischi assunti o nel caso in cui desiderano un livello più adeguato di protezione possono chiedere di essere trattati, in via espressa, come “clienti al dettaglio”. La richiesta deve avvenire in forma scritta e deve indicare le tipologie di servizi/ operazioni/ prodotti ovvero i singoli servizi/ prodotti o operazioni per i quali si applica il trattamento come “cliente al dettaglio”.

Passaggio a cliente professionale

Le “controparti qualificate” che ritengono di non essere in grado di valutare o gestire i rischi assunti o nel caso in cui desiderano un livello più adeguato di protezione possono chiedere, senza l'obbligo di una richiesta scritta, di essere trattati come “clienti professionale” in relazione a determinate tipologie di servizi/ operazioni/ prodotti ovvero a singoli servizi/ prodotti o operazioni.

Nell'ambito dell'offerta del servizio di gestione di portafogli, Cassa Centrale è tenuta a valutare il grado di adeguatezza del mandato gestorio e/o delle singole operazioni realizzate, verificando che:

- corrisponda/no agli obiettivi di investimento del cliente;
- sia/no di natura tale che il cliente sia finanziariamente in grado di sopportare qualsiasi rischio connesso all'investimento compatibilmente con suoi obiettivi di investimento;
- sia/no di natura tale per cui il cliente possieda la necessaria esperienza e conoscenza per comprendere i rischi inerenti all'operazione o alla gestione del suo portafoglio.

Al fine di effettuare la valutazione di adeguatezza, Cassa Centrale sottopone al cliente o al potenziale cliente, anche per il tramite degli intermediari collocatori, un apposito questionario per la raccolta delle informazioni. In caso di rapporto cointestato, la valutazione di adeguatezza viene effettuata con riferimento al rapporto unitariamente considerato. In particolare Cassa Centrale valuta l'adeguatezza della linea di gestione sulla base degli elementi informativi congiuntamente forniti dai cointestatari con riferimento alla complessiva situazione patrimoniale e ad obiettivi di investimento comuni; con riferimento alla conoscenza ed esperienza, la valutazione di adeguatezza viene effettuata avuto riguardo al profilo del cointestatario con un più basso livello di conoscenza ed esperienza, delineato sulla base degli elementi informativi congiuntamente forniti dai cointestatari.

Sez. 2

Informazioni su Cassa Centrale e sul servizio di gestione di portafogli

- Ragione sociale, indirizzo e recapiti dell'intermediario.

Cassa Centrale Banca – Credito Cooperativo del Nord Est S.p.A., 38122 Trento, Via Segantini, 5.
Telefono +39.0461.313111 Telefax +39.0461.313119, e-mail: info@cassacentrale.it.

Società iscritta all'Albo delle Banche al n. 4813, Codice ABI 03599, appartenente al "Gruppo Cassa Centrale Banca" iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari al n. 20026, soggetta all'attività di direzione e coordinamento della capogruppo Centrale Finanziaria del Nord Est S.p.A..

Sito internet: www.cassacentrale.it

- Lingua con la quale avvengono le comunicazioni fra il cliente e Cassa Centrale

Lingua italiana

- Metodi di comunicazione utilizzabili per l'invio e la ricezione di ordini ed istruzioni specifiche

Le comunicazioni, le istruzioni vincolanti e qualunque altra disposizione o dichiarazione del cliente dirette a Cassa Centrale, debbono essere redatte per iscritto ed essere consegnate a mano o inviate a mezzo posta, con lettera raccomandata A.R. nei casi previsti dal contratto per la prestazione del servizio di gestione di portafogli (di seguito il "contratto") e in ogni caso con esclusione del telefax, all'intermediario collocatore presso il quale è costituito il rapporto o direttamente a Cassa Centrale. L'invio avviene a rischio del cliente per ogni conseguenza derivante da errori, disguidi o ritardi nella trasmissione. Il cliente dovrà assicurare che le comunicazioni e gli ordini redatti per iscritto, nonché i documenti in genere, diretti a Cassa Centrale - ivi compresi i titoli di credito - siano compilati in modo chiaro e leggibile, con inchiostro o altra sostanza indelebile.

- Autorizzazione ad operare e recapito dell'autorità competente che ha rilasciato l'autorizzazione

Cassa Centrale è autorizzata alla prestazione dei seguenti servizi di investimento:

- negoziazione per conto proprio;
- esecuzione degli ordini per conto dei clienti;
- sottoscrizione e/o collocamento;
- gestione di portafogli;
- ricezione e trasmissione di ordini;
- consulenza in materia di investimenti.

Tali autorizzazioni sono state rilasciate da: BANCA D'ITALIA – Via Nazionale, 91 – 00184 ROMA.

Ulteriori informazioni sull'autorità competente possono essere rilevate tramite la consultazione del sito www.bancaditalia.it e/o richieste direttamente alla Banca d'Italia.

- Soggetti incaricati della commercializzazione del servizio

Cassa Centrale distribuisce il servizio di gestione di portafogli anche tramite intermediari finanziari con cui abbia sottoscritto apposito accordo per la commercializzazione del servizio; tali intermediari possono operare anche a mezzo di promotori finanziari regolarmente iscritti presso l'apposito Albo italiano, previsto dall'articolo 31 del D. Lgs. 58/1998 (Testo unico della finanza). Gli intermediari collocatori sono incaricati della cura del rapporto con il cliente ed, in particolare, della raccolta e del rilascio di informazioni dal/al cliente, della conclusione del contratto in nome e per conto di Cassa Centrale, della conservazione dei documenti, dell'attività di assistenza nel corso del mandato e di una serie di adempimenti contrattualmente previsti, ferma restando la responsabilità di Cassa Centrale in ordine al rispetto di tutte le regole di relazione con il cliente.

- Natura, frequenza e date dei rendiconti

Entro 20 giorni lavorativi dalla fine di ogni semestre solare, Cassa Centrale fornisce al cliente il rendiconto periodico riferito all'ultimo giorno lavorativo del periodo, redatto ai sensi di legge e regolamenti applicabili e contenente le informazioni previste dal Regolamento Intermediari. Nel rendiconto è evidenziato, tra l'altro, il rendimento netto di gestione con riferimento al periodo rapportato all'andamento del parametro oggettivo di riferimento indicato nella linea di gestione prescelta. Qualora il cliente sia cliente al dettaglio ha diritto di presentare richiesta scritta per ottenere il rendiconto periodico ogni 3 (tre) mesi.

Nei casi in cui il cliente scelga di ricevere le informazioni volta per volta sulle operazioni eseguite, il rendiconto periodico è fornito almeno ogni dodici mesi (ovvero con cadenza semestrale in relazione ai portafogli interessati da operazioni su strumenti finanziari di cui all'articolo 1, comma 1-bis, lettera c) o di cui all'articolo 1, comma 3, del TUF) e non contiene le informazioni per ciascuna operazione eseguita durante il periodo; in tal caso Cassa Centrale fornisce prontamente al cliente, all'atto di esecuzione di un'operazione, le informazioni essenziali; se si tratta di cliente al dettaglio, Cassa Centrale gli invia una comunicazione di conferma dell'operazione al più tardi il primo giorno lavorativo successivo all'esecuzione o, se Cassa Centrale riceve la conferma da un terzo, al più tardi il primo giorno lavorativo successivo alla ricezione di tale conferma.

Quando il contratto autorizza un portafoglio caratterizzato da effetto leva, il rendiconto periodico è fornito al cliente al dettaglio almeno una volta al mese.

- Misure adottate per la tutela degli strumenti finanziari e delle somme di denaro che Cassa Centrale detiene per conto del cliente; compensazione

Il patrimonio conferito in gestione è distinto ad ogni effetto da quello di Cassa Centrale e da quello degli altri clienti. Le azioni di eventuali creditori del cliente sono ammesse nei limiti del patrimonio di sua proprietà. Nel corso del rapporto, l'eventuale liquidità di titolarità del cliente, non investita ma giacente sul conto di gestione, viene remunerata, per il periodo di giacenza, alle condizioni previste nel "Prospetto delle caratteristiche e delle condizioni economiche della gestione" relativo alla linea di gestione prescelta.

Quando esistono tra Cassa Centrale ed il cliente più conti o più rapporti di qualsiasi genere o natura, anche di deposito, Cassa Centrale, ferma la compensazione di legge, ha altresì diritto di valersi della compensazione volontaria al verificarsi di una delle ipotesi di cui all'art. 1186 cod. civ., o al prodursi di eventi che incidano negativamente sulla situazione patrimoniale, finanziaria o economica del cliente, in modo tale da porre in pericolo il recupero del credito vantato da Cassa Centrale. La compensazione avrà luogo in qualsiasi momento, ancorché i crediti, seppure in monete differenti, non siano liquidi ed esigibili, senza obbligo di preavviso o formalità, fermo restando che dell'intervenuta compensazione - contro la cui attuazione non potrà in nessun caso eccepirsi la convenzione di assegno - Cassa Centrale darà prontamente comunicazione al cliente.

Fino alla concorrenza dell'intero credito vantato Cassa Centrale ha facoltà di valersi dei diritti di cui sopra anche quando il rapporto creditore, ivi compreso il contratto, sia intestato ad uno solo dei debitori ovvero al debitore ed altre persone, indipendentemente dalla quota di pertinenza di ciascuno.

- Sistema di indennizzo dei clienti o di garanzia dei depositi, con descrizione dei sistemi di copertura

Cassa Centrale aderisce al Fondo Nazionale di Garanzia, previsto dall'articolo 62, comma 1, del D. Lgs. 23 luglio 1996 n. 415 (sito web del Fondo <http://www.fondonazionaledigaranzia.it/>). Tale Fondo indennizza i crediti derivanti dalla prestazione di servizi di investimento nei confronti degli intermediari, entro il limite massimo complessivo di Euro 20.000,00, nel caso di liquidazione coatta amministrativa, fallimento, concordato preventivo degli stessi.

Cassa Centrale aderisce, altresì, al Fondo di Garanzia dei Depositanti del Credito Cooperativo (sito web del Fondo <http://www.fgd.bcc.it/home/home.asp>). Tale Fondo, alle condizioni previste, rimborsa i depositanti fino alla somma di Euro 100.000,00 per ciascun depositante.

- Identificazione dei conflitti di interesse e politica di gestione

Cassa Centrale adotta ai sensi della vigente normativa ogni misura ragionevole per identificare i conflitti di interesse che potrebbero insorgere con il cliente o tra clienti, al momento della prestazione di qualunque servizio di investimento o accessorio allo scopo di evitare che tali conflitti incidano negativamente sugli interessi dei clienti.

Cassa Centrale adotta un'apposita policy interna, di cui di seguito si riporta una sintesi, per consentire la gestione dei conflitti di interesse, tenuto conto della propria organizzazione interna, delle proprie dimensioni e dell'appartenenza al Gruppo bancario Cassa Centrale Banca.

Cassa Centrale identifica al suo interno la funzione preposta a verificare il rispetto della predetta policy, alla tenuta del c.d. Registro dei Conflitti - ove vengono indicati i potenziali conflitti oggetto di monitoraggio - ed al reporting al Consiglio di Amministrazione.

Ove le misure adottate non siano sufficienti per assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti sia evitato, Cassa Centrale informa chiaramente e per iscritto i clienti nelle opportune sedi contrattuali o con documentazione specifica, prima di agire per loro conto, della natura e delle fonti dei conflitti affinché essi possano assumere una decisione informata sui servizi prestati, in considerazione del contesto in cui le situazioni di conflitto si manifestano.

Cassa Centrale provvede a:

- individuare, in relazione ai servizi e alle attività di investimento e ai servizi accessori prestati, le circostanze che generano o potrebbero generare un conflitto di interesse idoneo a danneggiare in modo significativo gli interessi di uno o più clienti;
- definire le procedure da seguire e le misure da adottare per gestire tali conflitti.

Quando tali misure non siano sufficienti per assicurare che il rischio di nuocere al cliente sia evitato, Cassa Centrale, prima di agire per suo conto, lo informa per iscritto della natura e delle fonti del conflitto, anche alla luce del contesto in cui la situazione conflittuale si manifesta.

Ai fini dell'identificazione dei conflitti di interesse, Cassa Centrale deve considerare se a seguito della prestazione di servizi, essa stessa, un soggetto rilevante o un soggetto avente con essi un legame di controllo, diretto o indiretto:

- a) possano realizzare un guadagno finanziario o evitare una perdita finanziaria, a danno del cliente;
- b) siano portatori di un interesse nel risultato del servizio prestato al cliente, distinto da quello del cliente medesimo;
- c) abbiano un incentivo a privilegiare gli interessi di clienti diversi da quello a cui il servizio è prestato;
- d) svolgano la medesima attività del cliente;
- e) ricevano o possano ricevere da una persona diversa dal cliente, in relazione con il servizio a questi prestato, un incentivo, sotto forma di denaro, beni o servizi, diverso dalle commissioni o dalle competenze normalmente percepite per tale servizio.

La politica di gestione dei conflitti adottata da Cassa Centrale è tesa a garantire che i soggetti rilevanti impegnati in attività che implicano un conflitto di interesse svolgano tali attività con un grado di indipendenza appropriato, tenuto conto delle dimensioni e della attività svolta nonché dell'appartenenza al Gruppo Cassa Centrale Banca.

Al fine di garantire tale indipendenza Cassa Centrale adotta, laddove appropriate, misure e procedure volte a:

- a) impedire o controllare lo scambio di informazioni tra i soggetti rilevanti coinvolti in attività che comportano un rischio di conflitto di interesse, quando lo scambio di tali informazioni possa ledere gli interessi di uno o più clienti;
- b) garantire la vigilanza separata dei soggetti rilevanti le cui principali funzioni coinvolgono interessi potenzialmente in conflitto con quelli del cliente per conto del quale un servizio è prestato;

- c) eliminare ogni connessione diretta tra le retribuzioni dei soggetti rilevanti che esercitano in modo prevalente attività idonee a generare tra loro situazioni di potenziale conflitto di interesse;
- d) impedire o limitare l'esercizio di un'influenza indebita sullo svolgimento, da parte di un soggetto rilevante, di servizi o attività di investimento o servizi accessori;
- e) impedire o controllare la partecipazione simultanea o conseguente di un soggetto rilevante a distinti servizi o attività di investimento o servizi accessori, quando tale partecipazione possa nuocere alla gestione corretta dei conflitti di interesse.

Cassa Centrale in particolare presidia i conflitti di interesse che possono verificarsi tra:

- Cassa Centrale stessa e la propria clientela;
- clienti di Cassa Centrale.

A titolo esemplificativo e non esaustivo i conflitti che potrebbero insorgere tra Cassa Centrale e la propria clientela nella prestazione del servizio di gestione di portafogli attengono a:

- incasso di incentivi diversi da quelli normalmente percepiti in connessione alla prestazione del servizio di gestione, come la retrocessione di commissioni a Cassa Centrale per l'investimento in OICR pagate dalle società di gestione degli OICR sottostanti. Tali commissioni non vengono ritenute di competenza di Cassa Centrale e quindi sono integralmente riaccreditate al cliente con cadenza periodica;
- investimento in strumenti finanziari, in particolare di parti di OICR, emessi da: a) soggetti indirettamente partecipanti in misura rilevante in Cassa Centrale (Union Investment Luxembourg S.A., Union Investment Privatfonds GmbH, società di gestione di fondi controllate da DZ Bank AG, la quale detiene il 25% più un'azione del capitale sociale di Cassa Centrale); b) soggetti terzi finanziati/partecipati in misura rilevante da Cassa Centrale o da società del gruppo (Nord Est Asset Management S.A., società di gestione del Fondo Comune di Investimento di diritto lussemburghese NEF, partecipata al 50% da Cassa Centrale; Etica Sgr S.p.A., società di gestione del risparmio italiana che promuove fondi di investimento etici, partecipata da Cassa Centrale con una quota pari all'11,5%);
- investimento in strumenti finanziari di propria emissione e/o di emissione delle Casse Rurali/Banche di Credito Cooperativo.

Cassa Centrale gestisce i potenziali conflitti di interesse adottando criteri oggettivi e trasparenti di selezione degli strumenti nell'ambito di un approccio multimanager, in modo da diversificare gli investimenti offrendo al cliente le soluzioni meglio rispondenti al suo profilo di rischio.

A titolo esemplificativo e non esaustivo i conflitti che potrebbero insorgere tra i clienti di Cassa Centrale si possono riferire ad un non omogeneo trattamento degli ordini di uno o più clienti.

A tal proposito si evidenzia che Cassa Centrale applica le vigenti normative in tema di corretta imputazione ed aggregazione degli ordini e degli eseguiti, assicurando ai singoli clienti l'omogeneità del trattamento (c.d. *fair treatment*).

Si fa rimando alla più complessiva Policy sui conflitti d'interesse adottata da Cassa Centrale per eventuali approfondimenti in merito ai presidi approntati per la gestione e la riduzione dei conflitti di interesse.

- Informazioni sul servizio di gestione di portafogli e termini contrattuali

Concludendo il contratto, il cliente conferisce a Cassa Centrale mandato per la gestione, discrezionale e individualizzata, del patrimonio da esso conferito, nel rispetto dei limiti e delle caratteristiche previste per la linea di gestione prescelta dal cliente.

Il contratto è a tempo indeterminato, salva la facoltà del cliente di recedervi in ogni momento, dandone comunicazione scritta all'intermediario collocatore, ovvero direttamente a Cassa Centrale a mezzo lettera raccomandata A.R.; il recesso ha efficacia dal momento in cui Cassa Centrale ne riceve comunicazione, fermo quanto previsto dall'art. 1729 c.c..

Il contratto può essere modificato in ogni momento sulla base del consenso scritto delle parti.

Nel caso in cui il cliente sia un consumatore ai sensi dell'art. 3, comma 1, lettera a) del D.Lgs. 6 settembre 2005, n. 206 ("Codice del Consumo") Cassa Centrale può:

- qualora sussista un giustificato motivo, modificare e/o integrare in qualsiasi momento le condizioni del contratto, dandone comunicazione scritta al cliente con un preavviso di almeno 15 (quindici) giorni. Le modifiche comunicate al cliente entrano in vigore il 15° (quindicesimo) giorno successivo a quello di ricezione della comunicazione da parte del cliente, salvo che Cassa Centrale non indichi un termine più lungo. E' fatto salvo il diritto di recesso del cliente;
- modificare senza preavviso le condizioni economiche applicate al contratto purché sussista un giustificato motivo, dandone immediata comunicazione scritta al cliente, che ha diritto di recedere dal contratto.

Nel caso in cui il cliente non sia un consumatore ai sensi dell'art. 3, comma 1, lettera a) del Codice del Consumo, Cassa Centrale può:

- modificare e/o integrare in qualsiasi momento le condizioni del contratto, dandone comunicazione scritta al cliente con un preavviso di almeno 15 (quindici) giorni. Le modifiche entrano in vigore il 15° (quindicesimo) giorno successivo a quello di ricezione della comunicazione da parte del cliente, salvo che Cassa Centrale non indichi un termine più lungo. E' fatto salvo il diritto di recesso del cliente;
- modificare senza preavviso le condizioni economiche applicate al contratto dandone immediata comunicazione scritta al cliente, che ha diritto di recedere dal contratto.

Nel caso in cui una o più disposizioni contenute nel contratto divengano incompatibili con successive disposizioni di legge o di regolamento, tali disposizioni sostituiscono quelle in essere tra le parti, senza obbligo per Cassa Centrale di comunicare al cliente la relativa modifica del contratto ai sensi e per gli effetti di cui sopra. Resta salvo il diritto di recesso del cliente e di Cassa Centrale ai sensi dell'art. 1727 del codice civile.

Per la risoluzione di eventuali controversie derivanti dal servizio di gestione, il cliente può rivolgersi all'Ufficio Reclami di Cassa Centrale. Se il Cliente non ha ricevuto risposta entro 60 giorni o non è soddisfatto del relativo esito – prima di adire l'Autorità Giudiziaria - è tenuto, ai sensi dell'art. 5, comma 1 bis del D. Lgs. 28/2010, ad esperire un procedimento di mediazione, rivolgendosi ad uno dei seguenti organismi:

- Arbitro per le Controversie Finanziarie (A.C.F.). Il Cliente può rivolgersi all'A.C.F. per la risoluzione di controversie insorte con Cassa Centrale relativamente agli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza purché il Cliente non rientri tra gli investitori classificati come cliente professionale ai sensi del TUF. Sono esclusi dalla cognizione dell'ACF i danni che non sono conseguenza immediata e diretta dell'inadempimento o della violazione da parte di Cassa Centrale ai predetti obblighi, quelli che non hanno natura patrimoniale e le controversie che implicano la richiesta di somme di denaro per un importo superiore a 500.000 euro. Il diritto di ricorrere all'ACF non può formare oggetto di rinuncia da parte del Cliente ed è sempre esercitabile, anche in presenza di clausole di devoluzione delle controversie ad altri organismi di risoluzione extragiudiziale contenute nel contratto. Per le modalità e i termini di funzionamento si può consultare il sito www.acf.consob.it, chiedere presso gli sportelli di Cassa Centrale e dell'intermediario collocatore o consultare il sito internet di Cassa Centrale;
- Organismo di Conciliazione Bancaria. Il Cliente, singolarmente o in forma congiunta con Cassa Centrale, anche in assenza di preventivo reclamo, può attivare una procedura di conciliazione finalizzata al tentativo di trovare un accordo. Questo tentativo sarà eseguito dall'Organismo di Conciliazione Bancaria costituito dal Conciliatore BancarioFinanziario – Associazione per la soluzione delle controversie bancarie, finanziarie e societarie – ADR con sede in Via delle Botteghe Oscure n. 54, 00186 Roma. Per maggiori informazioni si può consultare il sito www.conciliatorebancario.it. Resta ferma la possibilità di ricorrere all'autorità giudiziaria ordinaria nel caso in cui la conciliazione si dovesse concludere senza il raggiungimento di un accordo.

Il Cliente può, inoltre, chiedere a Cassa Centrale di attivare una procedura conciliativa presso uno degli organismi di mediazione iscritto nell'apposito registro ministeriale, con essa convenuto.

Rapporti con soggetti incaricati della commercializzazione del servizio di gestione e consulenti

Cassa Centrale effettua la promozione e la commercializzazione del proprio servizio di gestione di portafogli anche per il tramite di intermediari finanziari appositamente incaricati. A tal fine, Cassa Centrale definisce con apposito accordo le misure organizzative che devono essere predisposte dai soggetti incaricati della promozione e distribuzione del servizio di gestione per l'espletamento dei loro compiti, prevedendo in particolare le modalità di raccolta e conservazione della documentazione relativa alle operazioni di sottoscrizione, cambio linea, prelievo parziale, delega ed estinzione dei contratti di gestione nonché le modalità di trasmissione degli ordini e delle istruzioni provenienti dal cliente tramite le procedure e funzioni operative predisposte sul portale di Cassa Centrale (www.cassacentrale.it).

Nella predisposizione di tali accordi Cassa Centrale cura la previsione di elevati standard di sicurezza e celerità (es. trasmissione via flusso informatico delle informazioni, procedure di controllo dei flussi, utilizzo di protocolli di sicurezza crittografati in modalità SSL a 128 bit ecc.), nonché la definizione dei centri di responsabilità.

Nel caso in cui Cassa Centrale si avvalga di consulenti nelle decisioni di investimento concernenti proprie attività di gestione, essa mantiene la capacità di analizzare e valutare le indicazioni ricevute.

Metodo di valutazione e di comparazione dei risultati di gestione

Cassa Centrale commisura i risultati della propria attività riguardo ogni linea di gestione ad un parametro oggettivo di riferimento coerente con i rischi ad essa connessi (di seguito "benchmark"). Il benchmark è costruito facendo riferimento ad indicatori finanziari di comune utilizzo, elaborati da soggetti terzi, rilevati quotidianamente dalle fonti ufficiali e rilevabili sui principali quotidiani economici e/o sulle banche dati. Il valore degli indici in cui è strutturato il benchmark della gestione è espresso al lordo della fiscalità e delle commissioni di gestione, mentre il rendimento della gestione è un valore netto.

Il cliente prende atto che:

- a) le operazioni da lui disposte, compresi i prelievi ed i conferimenti successivi al primo, e le istruzioni e gli ordini da lui conferiti possono influenzare anche sensibilmente i risultati della gestione, con conseguente divergenza dei risultati rispetto al benchmark prefissato;
- b) il benchmark non può essere ritenuto indicativo di un rendimento minimo o comunque garantito della gestione.

Informazioni sul metodo e la frequenza di valutazione degli strumenti finanziari contenuti nel portafoglio del cliente

La valorizzazione degli strumenti finanziari è effettuata giornalmente secondo i seguenti criteri:

		Tipologia strumenti	Tipo prezzo	Fonte
ITALIANI	QUOTATI	azioni	Prezzo Ufficiale	CED Borsa
		warrant	Prezzo Ufficiale	CED Borsa
		covered warrant	Prezzo Ufficiale	CED Borsa
		future	Chiusura teorico	CED Borsa
		valori teorici dei derivati (per calcolo margini)	Chiusura teorico	CED Borsa
		ETF, fondi immobiliari, fondi chiusi	Prezzo Ufficiale	CED Borsa
		sicav	Prezzo Ufficiale	CED Borsa
		obbligazioni (MOT-EUROMOT comprensivi di titoli esteri)	Prezzo Ufficiale	CED Borsa
		ETF	N.A.V.	Borsa Italia
		Altri fondi	Chiusura teorico	CED Borsa
N.Q.		obbligazioni "IT"	Teorico	Procedura Interna CCB
ESTERI	QUOTATI ESTERI	azioni	Prezzo Ufficiale	Telekurs
		fondi, sicav	Chiusura teorico	Telekurs
	N.Q.	obbligazioni	Last ultima controparte inserita	Telekurs
		ETF	N.A.V. Prezzo Ufficiale	Bloomberg, Telekurs

Tassi di cambio	Cambio Ufficiale BCE del giorno di riferimento	Telekurs
------------------------	--	----------

Cassa Centrale è tenuta ad informare il cliente di eventuali perdite che superino la soglia pattuita nel contratto.

Dettagli su eventuali deleghe di gestione a soggetti terzi

Benché sia prevista dal contratto la possibilità di delegare a terzi in parte o totalmente l'attività di gestione, allo stato attuale non sono attive deleghe parziali o totali di gestione del patrimonio.

Caratteristiche delle linee di gestione offerte da Cassa Centrale

1) Tipi di strumenti finanziari che possono essere inclusi nel portafoglio

GP Benchmark	Titoli di Debito	Azioni	Fondi e Sicav	Strumenti Derivati
Obbligazionaria Euro Breve Termine	fino al 100%	non previste	fino al 50%	solo per copertura
Obbligazionaria Euro Medio/Lungo Termine	fino al 100%	non previste	fino al 50%	solo per copertura
Obbligazionaria Globale	fino al 100%	non previste	fino al 50%	solo per copertura

Bilanciata 20	non oltre il 80%	non oltre il 20%	fino al 100%	solo per copertura
---------------	------------------	------------------	--------------	--------------------

Bilanciata 30	non oltre il 70%	non oltre il 30%	fino al 100%	solo per copertura
Bilanciata 40	non oltre il 60%	non oltre il 40%	fino al 100%	solo per copertura
Bilanciata 50	non oltre il 50%	non oltre il 50%	fino al 100%	solo per copertura
Bilanciata 60	non oltre il 40%	non oltre il 60%	fino al 100%	solo per copertura
Bilanciata 70	non oltre il 30%	non oltre il 70%	fino al 100%	solo per copertura
Bilanciata 80	non oltre il 20%	non oltre il 80%	fino al 100%	solo per copertura
Bilanciata 90	non oltre il 10%	non oltre il 90%	fino al 100%	solo per copertura

Azionaria Italia	non previsti	fino al 100%	fino al 50%	solo per copertura
Azionaria Euro	non previsti	fino al 100%	fino al 100%	solo per copertura
Azionaria Globale	non previsti	fino al 100%	fino al 100%	solo per copertura

PIR Risparmio Italia 30	non oltre il 70%	non oltre il 30%	fino al 100%	solo per copertura
PIR Risparmio Italia 50	non oltre il 50%	non oltre il 50%	fino al 100%	solo per copertura
PIR Risparmio Italia Azionario	non previsti	fino al 100%	fino al 100%	solo per copertura

GP Quantitative	Titoli di Debito	Azioni	Fondi e Sicav	Strumenti Derivati
Quantitative 1	fino al 100%	fino al 20%	fino al 100%	solo per copertura
Quantitative 2	fino al 100%	fino al 30%	fino al 100%	solo per copertura
Quantitative 3	fino al 100%	fino al 60%	fino al 100%	solo per copertura

GP Private	Titoli di Debito	Azioni	Fondi e Sicav	Strumenti Derivati
Comparto Obbligazionario Euro Breve Termine	fino al 100%	non previste	fino al 50%	solo per copertura

Comparto Obbligazionario Euro Medio/Lungo Termine	fino al 100%	non previste	fino al 50%	solo per copertura
Comparto Obbligazionario Globale	fino al 100%	non previste	fino al 50%	solo per copertura
Comparto Obbligazionario Euro High Yield	fino al 100%	non previste	fino al 100%	solo per copertura
Comparto Azionario Italia	non previsti	fino al 100%	fino al 50%	solo per copertura
Comparto Azionario Euro	non previsti	fino al 50%	fino al 100%	solo per copertura
Comparto Azionario Globale	non previsti	fino al 50 %	fino al 100%	solo per copertura

2) Tipi di operazioni eseguibili su tali strumenti

Sugli strumenti finanziari individuati nelle tabelle sopra riportate Cassa Centrale può porre in essere, nei limiti stabiliti dalle disposizioni impartite dagli Organi di Vigilanza, le seguenti tipologie di operazioni:

- compravendite a pronti;
- compravendite a premio;
- compravendite a termine;
- operazioni di prestito titoli e riporto;
- pronti contro termine.

Obiettivi di gestione, livello di rischio entro il quale il gestore può esercitare la sua discrezionalità e descrizione del parametro di riferimento per il raffronto del rendimento del portafoglio gestito

GP Benchmark	Obiettivo	Orizzonte temporale	Grado di rischio	Leva Finanziaria	Parametro di riferimento
Obbligazionaria Euro Breve Termine	Pura redditività	Breve	Basso	1	100% Merrill Lynch Emu Direct Government 0-1 Yr in Euro
Obbligazionaria Euro Medio/Lungo Termine	Redditività e rivalutabilità del capitale	Medio	Medio/basso	1	60% Merrill Lynch emu Direct Government All in Euro, 40% Merrill Lynch Emu Direct Government 0-1 Yr in Euro
Obbligazionaria Globale	Redditività e rivalutabilità del capitale con presenza di rischio cambio	Medio/lungo	Medio/alto	1	100% J.P. Morgan Cash Index 3 Mesi Dollaro

Bilanciata 20	Redditività e rivalutabilità del capitale con presenza di rischio cambio	Medio/lungo	Medio	1	Componente Obbligazionaria 80%: 20% J.P. Morgan Global Government Bond Index in Euro, 36% Merrill Lynch Emu Direct Government All in Euro, 24% Merrill Lynch Emu Direct Government 0-1 Yr in Euro Componente Azionaria 20%: 6% MSCI World in Euro, 14% MSCI EMU in Euro
Bilanciata 30	Redditività e rivalutabilità del capitale con presenza di rischio cambio	Medio/lungo	Medio	1	Componente Obbligazionaria 70%: 24,5% J.P. Morgan Global Government Bond Index in Euro, 28% Merrill Lynch Emu Direct Government All in Euro, 17,5% Merrill Lynch Emu Direct Government 0-1 Yr in Euro Componente Azionaria 30%: 9% MSCI World in Euro, 21% MSCI EMU in Euro

Informativa pre-contrattuale gestioni
 Ed. 2/2017

Bilanciata 40	Redditività e rivalutabilità del capitale con presenza di rischio cambio	Medio/lungo	Medio	1	Componente Obbligazionaria 60%: 21% J.P. Morgan Global Government Bond Index in Euro, 27% Merrill Lynch Emu Direct Government All in Euro, 12% Merrill Lynch Emu Direct Government 0-1 Yr in Euro Componente Azionaria 40%: 16% MSCI World in Euro, 24% MSCI EMU in Euro
Bilanciata 50	Redditività e rivalutabilità del capitale con presenza di rischio cambio	Medio/lungo	Medio/alto	1	Componente Obbligazionaria 50%: 17,5% J.P. Morgan Global Government Bond Index in Euro, 22,5% Merrill Lynch Emu Direct Government All in Euro, 10% Merrill Lynch Emu Direct Government 0-1 Yr in Euro Componente Azionaria 50%: 25% MSCI World in Euro, 25% MSCI EMU in Euro
Bilanciata 60	Redditività e rivalutabilità del capitale con presenza di rischio cambio	Medio/lungo	Medio/alto	1	Componente Obbligazionaria 40%: 12% J.P. Morgan Global Government Bond Index in Euro, 16% Merrill Lynch Emu Direct Government All in Euro, 12% Merrill Lynch Emu Direct Government 0-1 Yr in Euro Componente Azionaria 60%: 33% MSCI World in Euro, 27% MSCI EMU in Euro
Bilanciata 70	Rivalutabilità del capitale con presenza di rischio cambio	Lungo	Alto	1	Componente Obbligazionaria 30%: 6% J.P. Morgan Global Government Bond Index in Euro, 15% Merrill Lynch Emu Direct Government All in Euro, 9% Merrill Lynch Emu Direct Government 0-1 Yr in Euro Componente Azionaria 70%: 42% MSCI World in Euro, 28% MSCI EMU in Euro
Bilanciata 80	Rivalutabilità del capitale con presenza di rischio cambio	Lungo	Alto	1	Componente Obbligazionaria 20%: 5% J.P. Morgan Global Government Bond Index in Euro, 8% Merrill Lynch Emu Direct Government All in Euro, 7% Merrill Lynch Emu Direct Government 0-1 Yr in Euro Componente Azionaria 80%: 52% MSCI World in Euro, 28% MSCI EMU in Euro
Bilanciata 90	Rivalutabilità del capitale con presenza di rischio cambio	Lungo	Alto	1	Componente Obbligazionaria 10%: 2,5% J.P. Morgan Global Government Bond Index in Euro, 4% Merrill Lynch Emu Direct Government All in Euro, 3,5% Merrill Lynch Emu Direct Government 0-1 Yr in Euro Componente Azionaria 90%: 63% MSCI World in Euro, 27% MSCI EMU in Euro

Azionaria Italia	Rivalutabilità del capitale	Lungo	Alto	1	100% FTSE MIB
Azionaria Euro	Rivalutabilità del capitale	Lungo	Alto	1	100% MSCI Emu in Euro
Azionaria Globale	Rivalutabilità del capitale con presenza di rischio cambio	Lungo	Alto	1	100% MSCI World in Euro

PIR Risparmio Italia 30	Redditività e rivalutabilità del capitale con presenza di rischio cambio	Lungo	Medio/alto	1	Componente Obbligazionaria 70%: 10% JP Morgan 3M Cash Eur, 50% Merrill Lynch Italy Large cap Corporate Eur, 10% J.P. Morgan Global Government Bond Index Eur Componente Azionaria 30%: 10% MSCI World in Eur, 10% FTSE MIB, 10% FTSE Italia Mid Cap
PIR Risparmio Italia 50	Redditività e rivalutabilità del capitale con presenza di rischio cambio	Lungo	Alto	1	Componente Obbligazionaria 50%: 5% JP Morgan 3M Cash Eur, 35% Merrill Lynch Italy Large cap Corporate Eur, 10% J.P. Morgan Global Government Bond Index Eur Componente Azionaria 50%: 20% MSCI World in Eur, 15% FTSE MIB, 15% FTSE Italia Mid Cap
PIR Risparmio Italia Azionario	Rivalutabilità del capitale con presenza di rischio cambio	Lungo	Alto	1	Componente Azionaria 100%: 30% MSCI World in Eur, 45% FTSE MIB, 25% FTSE Italia Mid Cap

GP Quantitative	Obiettivo	Orizzonte temporale	Grado di rischio	Leva Finanziaria	Parametro di riferimento
Quantitative 1	Redditività e rivalutabilità del capitale con presenza di rischio cambio	Medio	Medio	1	100% JP Morgan 3M Cash Index

Quantitative 2	Redditività e rivalutabilità del capitale con presenza di rischio cambio	Medio	Medio	1	100% JP Morgan 3M Cash Index
Quantitative 3	Redditività e rivalutabilità del capitale con presenza di rischio cambio	Medio	Medio/alto	1	100% JP Morgan 3M Cash Index

GP Private	Obiettivo	Orizzonte temporale	Grado di rischio	Leva Finanziaria	Parametro di riferimento
Comparto Obbligazionario Euro Breve Termine	Pura redditività	Breve	Basso	1	100% Merrill Lynch Emu Direct Government 0-1 Yr in Euro
Comparto Obbligazionario Euro Medio/Lungo Termine	Redditività e rivalutabilità del capitale	Medio	Medio/basso	1	60% Merrill Lynch emu Direct Government All in Euro, 40% Merrill Lynch Emu Direct Government 0-1 Yr in Euro
Comparto Obbligazionario Globale	Redditività e rivalutabilità del capitale con presenza di rischio cambio	Medio/lungo	Medio/alto	1	100% J.P. Morgan Cash Index 3 Mesi Dollaro
Comparto Obbligazionario Euro High Yield	Redditività e rivalutabilità del capitale	Medio/lungo	Medio/alto	1	100% Merrill Lynch Euro Corporate BB in Euro
Comparto Azionario Italia	Rivalutabilità del capitale	Lungo	Alto	1	100% FTSE MIB
Comparto Azionario Euro	Rivalutabilità del capitale	Lungo	Alto	1	100% MSCI Emu in Euro
Comparto Azionario Globale	Rivalutabilità del capitale con presenza di rischio cambio	Lungo	Alto	1	100% MSCI World in Euro

Di seguito viene riportata una descrizione degli indici (benchmark) utilizzati come parametro di riferimento:

JP Morgan 3M Cash Index:

L'indice permette di monitorare in modo accurato il mercato monetario dell'area Euro; viene calcolato giornalmente in base ai tassi di deposito Euro di scadenza 3 mesi.

Merrill Lynch Emu Direct Governments 0-1 Yr in Euro:

L'indice rappresenta la media delle performance di tutte le obbligazioni di debito pubblico, denominate in Euro emesse da Paesi Sovrani dell'area Euro, che hanno una data scadenza inferiore ad un anno ed un ammontare minimo di un miliardo di Euro.

Merrill Lynch Emu Direct Government All in Euro:

L'indice rappresenta la media delle performance di tutte le obbligazioni di debito pubblico, denominate in Euro emesse da Paesi Sovrani dell'area Euro sia nell'Euromercato che in quello domestico, che hanno una data scadenza superiore ad un anno ed un ammontare minimo di un miliardo di Euro.

JP Morgan Cash Index 3 Mesi Dollaro:

L'indice è rappresentativo del rendimento del tasso interbancario a tre mesi in dollari Usa. L'indice espresso in dollari è convertito in euro.

Merrill Lynch Euro Corporate BB in Euro:

L'indice rappresenta la media delle performance di tutte le obbligazioni societarie denominate in Euro, con rating da BB1 a BB3 basato su una media di Moody's, S&P e Fitch, che hanno una data di scadenza superiore ad un anno ed un ammontare minimo di 100 milioni di Euro.

J.P. Morgan Global Government Bond Index in Euro:

L'indice, denominato in Euro, rappresenta la media delle performance di tutte le obbligazioni governative, nelle loro divise di riferimento, con data di scadenza superiore a un anno emesse nei seguenti Paesi: Australia, Belgio, Canada, Danimarca, Francia, Germania, Italia, Giappone, Spagna, Svezia, Olanda, Regno Unito e Stati Uniti d'America.

Merrill Lynch Italy Large Cap Corporate Euro

L'indice rappresenta la media delle performance di tutte le obbligazioni di società italiane investment grade, a grande capitalizzazione, denominate in Euro ed emesse in Italia, che hanno una vita residua alla scadenza di almeno un anno ed un ammontare minimo in circolazione di 500 milioni di Euro.

MSCI Emu in Euro:

L'indice rappresenta la media delle performance delle azioni quotate nei mercati che fanno parte dell'Unione Economica e Monetaria ponderata per la capitalizzazione del flottante.

MSCI World in Euro:

L'indice, denominato in Euro, rappresenta la media delle performance delle azioni, nelle loro divise di riferimento, quotate nei mercati di tutto il mondo (Developed Market) ponderata per la capitalizzazione del flottante.

FTSE MIB

L'indice rappresenta la media delle performance delle maggiori 40 società quotate nel mercato azionario italiano ponderata per la capitalizzazione del flottante.

FTSE Italia Mid Cap

L'indice rappresenta la media delle performance delle prime 60 società per capitalizzazione che non appartengono all'indice FTSE MIB ponderate per la capitalizzazione del flottante.

Sez. 3

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

- Informazioni circa il subdeposito degli strumenti finanziari e/o delle somme di denaro detenute per conto dei clienti e responsabilità di Cassa Centrale.

Fatte salve le disposizioni pro tempore vigenti in materia di strumenti finanziari dematerializzati, Cassa Centrale è autorizzata a subdepositare, secondo il suo discrezionale giudizio, i prodotti finanziari cartacei e dematerializzati presso organismi di deposito e/o gestione centralizzata italiani o esteri abilitati, da individuarsi caso per caso a seconda delle caratteristiche proprie dei singoli prodotti finanziari depositati.

Cassa Centrale comunica il nominativo del/i subdepositario/subdepositori prescelto/i e si obbliga a rendere nota l'eventuale modifica dello/degli stesso/i mediante apposita comunicazione o nell'ambito della rendicontazione periodicamente fornita al cliente.

In relazione agli strumenti finanziari subdepositati, il cliente prende atto che può disporre in tutto o in parte dei diritti ad essi inerenti a favore di altri depositanti ovvero chiedere a Cassa Centrale la consegna di un corrispondente quantitativo di strumenti finanziari della stessa specie tramite i subdepositori aderenti e secondo le modalità indicate dall'organismo di deposito e/o gestione centralizzata.

Il Regolamento dei servizi dell'organismo di deposito e/o gestione centralizzata è reso disponibile da Cassa Centrale, anche per il tramite dell'intermediario collocatore, su richiesta del cliente.

Con riferimento alle quote di Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (OICR) acquistate e/o sottoscritte, Cassa Centrale è autorizzata ad inserirle nel certificato cumulativo, rappresentativo di una pluralità di quote, alla stessa intestato e ad immetterle nel deposito intrattenuto presso i rispettivi istituti incaricati della gestione accentrata. Per le quote di OICR eventualmente conferite, Cassa Centrale è fin d'ora autorizzata a richiederne il cambio di intestazione al fine di inserirle nel certificato cumulativo intestato al cliente e ad immetterle nel deposito dalla stessa intrattenuto presso i rispettivi istituti incaricati della gestione accentrata. Qualora il regolamento di detti OICR preveda la distribuzione periodica di proventi, il cliente dichiara di rinunciare alla loro liquidazione affinché gli stessi possano essere reinvestiti per suo conto.

- Modalità di deposito degli strumenti finanziari e delle somme di denaro della clientela: utilizzo del "conto omnibus"

I prodotti finanziari necessari a Cassa Centrale per lo svolgimento della gestione vengono registrati in un apposito conto intestato a Cassa Centrale, ma distinto da quelli riguardanti i prodotti finanziari di proprietà della stessa, con espressa indicazione che trattasi di beni di terzi. Cassa Centrale istituisce e conserva apposite evidenze contabili dei prodotti finanziari registrati presso di essa. Tali evidenze sono relative a ciascun cliente e sono aggiornate in via continuativa e con tempestività, in modo da poter ricostruire in qualsiasi momento con certezza la posizione di ciascun cliente.

Cassa Centrale verifica che i prodotti finanziari del cliente registrati presso di sé siano a loro volta registrati presso gli eventuali sub depositari, restando consentita anche la registrazione in un conto "omnibus" intestato a Cassa Centrale in cui siano immessi strumenti e prodotti finanziari di pertinenza di una pluralità di clienti. E' pertanto obbligo di Cassa Centrale riconciliare tempestivamente le evidenze contabili di cui sopra con le risultanze degli estratti conto prodotti dai subdepositori.

Cassa Centrale ha facoltà di custodire i prodotti finanziari cartacei ove essa ritiene più opportuno in rapporto alle sue esigenze e di trasferirli in luogo diverso senza darne immediato avviso al cliente. Se il trasferimento ha luogo nel proposito di evitare un pericolo imminente, Cassa Centrale agisce a rischio del cliente.

Sez. 4 Informazioni sugli strumenti finanziari

I. INFORMAZIONI SUI RISCHI GENERALI DEGLI INVESTIMENTI IN STRUMENTI FINANZIARI

La presente sezione fornisce alcune informazioni di base non necessariamente esaustive sui rischi connessi ai servizi ed agli investimenti in strumenti finanziari, con particolare riferimento ai rischi connessi al servizio di gestione di portafoglio.

AVVERTENZE GENERALI

Prima di effettuare un investimento in strumenti finanziari il cliente deve informarsi presso l'intermediario sulla natura e i rischi delle operazioni che si accinge a compiere.

Il cliente deve concludere un'operazione solo se ha ben compreso la sua natura ed il grado di esposizione al rischio che essa comporta.

Prima di concludere un'operazione, una volta apprezzato il suo grado di rischio, l'intermediario deve valutare se l'investimento è adeguato per il cliente, con particolare riferimento alla situazione patrimoniale, agli obiettivi d'investimento ed alla esperienza nel campo degli investimenti in strumenti finanziari.

PARTE "A"

La valutazione del rischio di un investimento in strumenti finanziari

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

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

1) Variabilità del prezzo

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

Titoli di capitale e titoli di debito

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

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

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

A parità di altre condizioni, un titolo di capitale è più rischioso di un titolo di debito, in quanto la remunerazione spettante a chi lo possiede è maggiormente legata all'andamento economico della società emittente. Il detentore di titoli di debito invece rischierà di non essere remunerato solo in caso di dissesto finanziario della società emittente.

Inoltre, in caso di fallimento della società emittente, i detentori di titoli di debito potranno partecipare, con gli altri creditori, alla suddivisione che comunque si realizza in tempi solitamente molto lunghi dei proventi derivanti dal realizzo delle attività della società, mentre è pressoché escluso che i detentori di titoli di capitale possano vedersi restituire una parte di quanto investito.

Rischio specifico e rischio generico

Sia per i titoli di capitale che per i titoli di debito, il rischio può essere idealmente scomposto in due componenti: il rischio specifico ed il rischio generico (o sistematico). Il rischio specifico dipende dalle caratteristiche peculiari dell'emittente (vedi il

successivo paragrafo) e può essere diminuito sostanzialmente attraverso la suddivisione del proprio investimento tra titoli emessi da emittenti diversi (diversificazione del portafoglio), mentre il rischio sistematico rappresenta quella parte di variabilità del prezzo di ciascun titolo che dipende dalle fluttuazioni del mercato e non può essere eliminato per il tramite della diversificazione.

Il rischio sistematico per i titoli di capitale trattati su un mercato organizzato si origina dalle variazioni del mercato in generale; variazioni che possono essere identificate nei movimenti dell'indice del mercato.

Il rischio sistematico dei titoli di debito (vedi il successivo punto 1.4) si origina dalle fluttuazioni dei tassi d'interesse di mercato che si ripercuotono sui prezzi (e quindi sui rendimenti) dei titoli in modo tanto più accentuato quanto più lunga è la loro vita residua; la vita residua di un titolo ad una certa data è rappresentata dal periodo di tempo che deve trascorrere da tale data al momento del suo rimborso.

Rischio emittente

Per gli investimenti in strumenti finanziari è fondamentale apprezzare la solidità patrimoniale delle società emittenti e le prospettive economiche delle medesime tenuto conto delle caratteristiche dei settori in cui le stesse operano.

Si deve considerare che i prezzi dei titoli di capitale riflettono in ogni momento una media delle aspettative che i partecipanti al mercato hanno circa le prospettive di guadagno delle imprese emittenti.

Con riferimento ai titoli di debito, il rischio che le società o gli enti finanziari emittenti non siano in grado di pagare gli interessi o di rimborsare il capitale prestato si riflette nella misura degli interessi che tali obbligazioni garantiscono al cliente. Quanto maggiore è la rischiosità percepita dell'emittente tanto maggiore è il tasso d'interesse che l'emittente dovrà corrispondere al cliente.

Per valutare la congruità del tasso d'interesse pagato da un titolo si devono tenere presenti i tassi d'interesse corrisposti dagli emittenti il cui rischio è considerato più basso, ed in particolare il rendimento offerto dai titoli di Stato, con riferimento a emissioni con pari scadenza.

Rischio d'interesse

Con riferimento ai titoli di debito, il cliente deve tener presente che la misura effettiva degli interessi si adegua continuamente alle condizioni di mercato attraverso variazioni del prezzo dei titoli stessi. Il rendimento di un titolo di debito si avvicinerà a quello incorporato nel titolo stesso al momento dell'acquisto solo nel caso in cui il titolo stesso venisse detenuto dal cliente fino alla scadenza.

Qualora il cliente avesse necessità di smobilizzare l'investimento prima della scadenza del titolo, il rendimento effettivo potrebbe rivelarsi diverso da quello offerto dal titolo al momento del suo acquisto.

In particolare, per i titoli che prevedono il pagamento di interessi in modo predefinito e non modificabile nel corso della durata del prestito (titoli a tasso fisso), più lunga è la vita residua maggiore è la variabilità del prezzo del titolo stesso rispetto a variazioni dei tassi d'interesse di mercato.

Ad esempio, si consideri un titolo zero coupon, titolo a tasso fisso che prevede il pagamento degli interessi in un'unica soluzione alla fine del periodo con vita residua 10 anni e rendimento del 10% all'anno; l'aumento di un punto percentuale dei tassi di mercato determina, per il titolo suddetto, una diminuzione del prezzo dell'8,6%.

E' dunque importante per il cliente, al fine di valutare l'adeguatezza del proprio investimento in questa categoria di titoli, verificare entro quali tempi potrà avere necessità di smobilizzare l'investimento.

Effetto della diversificazione degli investimenti: gli organismi di investimento collettivo del risparmio (O.I.C.R.).

Come si è accennato, il rischio specifico di un particolare strumento finanziario può essere eliminato attraverso la diversificazione, cioè suddividendo l'investimento tra più strumenti finanziari. La diversificazione può tuttavia risultare costosa e difficile da attuare per un cliente con un patrimonio limitato.

Il cliente può raggiungere un elevato grado di diversificazione a costi contenuti investendo il proprio patrimonio in quote o azioni di organismi di investimento collettivo (fondi comuni d'investimento e Società d'investimento a capitale variabile SICAV). Questi organismi investono le disponibilità versate dai risparmiatori tra le diverse tipologie di titoli previsti dai regolamenti o programmi di investimento adottati.

Con riferimento a fondi comuni aperti, ad esempio, i risparmiatori possono entrare o uscire dall'investimento acquistando o vendendo le quote del fondo sulla base del valore teorico (maggiorato o diminuito delle commissioni previste) della quota; valore che si ottiene dividendo il valore dell'intero portafoglio gestito del fondo, calcolato ai prezzi di mercato, per il numero delle quote in circolazione.

Occorre sottolineare che gli investimenti in queste tipologie di strumenti finanziari possono comunque risultare rischiosi a causa delle caratteristiche degli strumenti finanziari in cui prevedono d'investire (ad esempio, fondi che investono solo in titoli emessi da società operanti in un particolare settore o in titoli emessi da società aventi sede in determinati Stati) oppure a causa di una insufficiente diversificazione degli investimenti.

O.I.C.R. Speculativi

Fondi comuni di investimento costituiti in forma aperta o chiusa che derogano i limiti e i divieti di contenimento e frazionamento del rischio previsti dalla Banca d'Italia. E' la tipologia di fondo impiegata dalle SGR per costituire hedge fund di diritto italiano.

I fondi speculativi sono O.I.C.R. non armonizzati, ovvero non aderenti alla disciplina comunitaria in tema di fondi comuni d'investimento.

In aggiunta ai rischi propri di un investimento in O.I.C.R., i fondi speculativi si caratterizzano come di seguito:

- possono derogare ai divieti e alle norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio stabilite dalla Banca d'Italia aumentando la rischiosità dell'investimento;
- possono investire in fondi Hedge insediati in centri *off-shore* o non soggetti a forme di vigilanza prudenziale;
- gli investimenti tendono ad essere meno liquidi di quelli tradizionali e spesso il disinvestimento richiede un periodo di preavviso (avviene per permettere al gestore di mettere in atto le proprie strategie di investimento).
- possono ricorrere all'utilizzo della leva finanziaria e degli strumenti derivati in modo significativo, comunque nei limiti indicati dal regolamento del Fondo. Si precisa che la leva finanziaria è superiore a uno, ove il controvalore di mercato delle posizioni nette in strumenti finanziari sia superiore al controvalore del patrimonio affidato in gestione, per effetto di vendite allo scoperto, strumenti derivati, ecc...
- possono, in relazione agli investimenti effettuati, attingere a forme di indebitamento nei limiti indicati dal Regolamento del Fondo;
- la valorizzazione della quota può avere una periodicità anche mensile o superiore;
- la soglia minima di ingresso è molto elevata e le quote minime di ingresso non sono frazionabili, ovvero l'importo minimo di sottoscrizione sopra indicato deve essere interamente soddisfatto in capo ad un unico cliente, attualmente tale importo minimo è pari a 500.000 Euro.

2) Liquidità

La liquidità di uno strumento finanziario consiste nella sua attitudine a trasformarsi prontamente in denaro senza perdita di valore.

Essa dipende in primo luogo dalle caratteristiche del mercato in cui il titolo è trattato. In generale, a parità di altre condizioni, i titoli trattati su mercati organizzati sono più liquidi dei titoli non trattati su detti mercati. Questo in quanto la domanda e l'offerta di titoli viene convogliata in gran parte su tali mercati e quindi i prezzi ivi rilevati sono più affidabili quali indicatori dell'effettivo valore degli strumenti finanziari.

Occorre tuttavia considerare che lo smobilizzo di titoli trattati in mercati organizzati a cui sia difficile accedere, perché aventi sede in paesi lontani o per altri motivi, può comunque comportare per il cliente difficoltà nel liquidare i propri investimenti e la necessità di sostenere costi aggiuntivi.

3) Divisa

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

Il cliente deve considerare che i rapporti di cambio con le divise di molti paesi, in particolare di quelli in via di sviluppo, sono altamente volatili e che comunque l'andamento dei tassi di cambio può condizionare il risultato complessivo dell'investimento.

4) Altri fattori fonte di rischi generali

Operazioni eseguite in mercati aventi sede in altre giurisdizioni

Le operazioni eseguite su mercati aventi sede all'estero, incluse le operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari trattati anche in mercati nazionali, potrebbero esporre il cliente a rischi aggiuntivi. Tali mercati potrebbero essere regolati in modo da offrire ridotte garanzie e protezioni ai clienti. Prima di eseguire qualsiasi operazione su tali mercati, il cliente dovrebbe informarsi sulle regole che riguardano tali operazioni. Deve inoltre considerare che, in tali casi, l'autorità di controllo sarà impossibilitata ad assicurare il rispetto delle norme vigenti nelle giurisdizioni dove le operazioni vengono eseguite.

Il cliente dovrebbe quindi informarsi circa le norme vigenti su tali mercati e le eventuali azioni che possono essere intraprese con riferimento a tali operazioni.

Sistemi elettronici di supporto alle negoziazioni

Gran parte dei sistemi di negoziazione sono supportati da sistemi computerizzati per le procedure di trasmissione degli ordini (order routing), per l'incrocio, la registrazione e la compensazione delle operazioni.

Come tutte le procedure automatizzate, i sistemi sopra descritti possono subire temporanei arresti o essere soggetti a malfunzionamenti.

La possibilità per il cliente di essere risarcito per perdite derivanti direttamente o indirettamente dagli eventi sopradescritti potrebbe essere compromessa da limitazioni di responsabilità stabilite dai fornitori dei sistemi o dai mercati.

Sistemi elettronici di negoziazione

Gli ordini da eseguirsi su mercati che si avvalgono di sistemi di negoziazione computerizzati potrebbero risultare non eseguiti secondo le modalità specificate dal cliente o risultare ineseguiti nel caso i sistemi di negoziazione suddetti subissero malfunzionamenti o arresti imputabili all'hardware o al software dei sistemi medesimi.

Investimento in titoli assoggettabili a riduzione o conversione e/o a bail-in

Nell'ambito del mandato di gestione, Cassa Centrale può investire in titoli assoggettabili a riduzione o conversione e/o a bail-in secondo quanto previsto dalla Direttiva 2014/59/UE (BRRD) e dai Decreti legislativi di recepimento nn. 180 e 181 del 16 novembre 2015.

La normativa prevede che, qualora nei confronti di una banca o di un'impresa di investimento sia avviata la risoluzione o un'altra procedura di gestione della crisi, i titoli emessi dalla stessa possano essere soggetti a:

- a) riduzione del valore (nel caso di azioni) o a riduzione del valore e/o conversione in azioni (nel caso di obbligazioni subordinate);
- b) bail-in, quando la misura indicata alla lettera a) non consenta di rimediare allo stato di dissesto o al rischio di dissesto e ricorrano le condizioni per la risoluzione della banca o dell'impresa di investimento.

Il bail-in comporta la riduzione o l'azzeramento del valore delle azioni e di alcuni crediti o la loro conversione in azioni. Si applica secondo la gerarchia di seguito indicata: i) azioni e altri strumenti rappresentativi di capitale; ii) obbligazioni subordinate; iii) obbligazioni non subordinate (senior) e depositi interbancari e delle grandi imprese; iv) depositi delle persone fisiche e piccole e medie imprese (per la parte eccedente l'importo di € 100.000).

PARTE "B"

La rischiosità degli investimenti in strumenti finanziari derivati

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

I futures

L'effetto "leva"

Le operazioni su futures comportano un elevato grado di rischio. L'ammontare del margine iniziale è ridotto (pochi punti percentuali) rispetto al valore dei contratti e ciò produce il così detto "effetto di leva". Questo significa che un movimento dei prezzi di mercato relativamente piccolo avrà un impatto proporzionalmente più elevato sui fondi depositati presso l'intermediario: tale effetto potrà risultare a sfavore o a favore del cliente. Il margine versato inizialmente, nonché gli ulteriori versamenti effettuati per mantenere la posizione, potranno di conseguenza andare perduti completamente.

Nel caso i movimenti di mercato siano a sfavore del cliente, egli può essere chiamato a versare fondi ulteriori con breve preavviso al fine di mantenere aperta la propria posizione in futures. Se il cliente non provvede ad effettuare i versamenti aggiuntivi richiesti entro il termine comunicato, la posizione può essere liquidata in perdita e il cliente è debitore di ogni altra passività prodottasi.

Ordini e strategie finalizzate alla riduzione del rischio

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

Opzioni

Le operazioni in opzioni comportano un elevato livello di rischio. Il cliente che intenda negoziare opzioni deve preliminarmente comprendere il funzionamento delle tipologie di contratti che intende negoziare (put e call).

L'acquisto di un'opzione

L'acquisto di un'opzione è un investimento altamente volatile ed è molto elevata la probabilità che l'opzione giunga a scadenza senza alcun valore. In tal caso, il cliente avrà perso l'intera somma utilizzata per l'acquisto del premio più le commissioni.

A seguito dell'acquisto di un'opzione, il cliente può mantenere la posizione fino a scadenza o effettuare un'operazione di segno diverso,

oppure, per le opzioni di tipo "americano", esercitarla prima della scadenza.

L'esercizio dell'opzione può comportare o il regolamento in denaro di un differenziale oppure l'acquisto o la consegna dell'attività sottostante.

Se l'opzione ha per oggetto contratti futures, l'esercizio della medesima determinerà l'assunzione di una posizione in futures e le connesse obbligazioni concernenti l'adeguamento dei margini di garanzia.

Un cliente che si accingesse ad acquistare un'opzione relativa ad un'attività il cui prezzo di mercato fosse molto distante dal prezzo a cui risulterebbe conveniente esercitare l'opzione, deve considerare che la possibilità che l'esercizio dell'opzione diventi profittevole è remota.

La vendita di un'opzione

La vendita di un'opzione comporta in generale l'assunzione di un rischio molto più elevato di quello relativo al suo acquisto.

Infatti, anche se il premio ricevuto per l'opzione venduta è fisso, le perdite che possono prodursi in capo al venditore dell'opzione possono essere potenzialmente illimitate. Se il prezzo di mercato dell'attività sottostante si muove in modo sfavorevole, il venditore dell'opzione sarà obbligato ad adeguare i margini di garanzia al fine di mantenere la posizione assunta. Se l'opzione venduta è di tipo "americano", il venditore potrà essere in qualsiasi momento chiamato a regolare l'operazione in denaro o ad acquistare o consegnare l'attività sottostante.

Nel caso l'opzione venduta abbia ad oggetto contratti futures, il venditore assumerà una posizione in futures e le connesse obbligazioni concernenti l'adeguamento dei margini di garanzia.

L'esposizione al rischio del venditore può essere ridotta detenendo una posizione sul sottostante (titoli, indici o altro) corrispondente a quella con riferimento alla quale l'opzione è stata venduta.

Altri fattori fonte di rischio comuni alle operazioni in futures e opzioni

Oltre ai fattori fonte di rischi generali già illustrati nella parte "A", il cliente deve considerare i seguenti ulteriori elementi.

Termini e condizioni contrattuali

Il cliente deve informarsi presso il soggetto proponente l'investimento circa i termini e le condizioni dei contratti derivati su cui ha intenzione di operare.

Particolare attenzione deve essere prestata alle condizioni per le quali il cliente può essere obbligato a consegnare o a ricevere l'attività

sottostante il contratto futures e, con riferimento alle opzioni, alle date di scadenza e alle modalità di esercizio.

In talune particolari circostanze le condizioni contrattuali potrebbero essere modificate con decisione dell'Organo di Vigilanza del mercato o della clearing house al fine di incorporare gli effetti di cambiamenti riguardanti le attività sottostanti.

Sospensione o limitazione degli scambi e della relazione tra i prezzi

Condizioni particolari di illiquidità del mercato nonché l'applicazione di talune regole vigenti su alcuni mercati (quali le sospensioni derivanti da movimenti di prezzo anomali), possono accrescere il rischio di perdite rendendo impossibile effettuare operazioni o liquidare o neutralizzare le posizioni.

Nel caso di posizioni derivanti dalla vendita di opzioni ciò potrebbe incrementare il rischio di subire delle perdite.

Si aggiunga che le relazioni normalmente esistenti tra il prezzo dell'attività sottostante e lo strumento derivato potrebbero non tenere quando, ad esempio, un contratto futures sottostante ad un contratto di opzione fosse soggetto a limiti di prezzo mentre l'opzione non lo fosse.

L'assenza di un prezzo del sottostante potrebbe rendere difficoltoso il giudizio sulla significatività della valorizzazione del contratto derivato.

Rischio di cambio

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

I contratti di swap

I contratti di swap comportano un elevato grado di rischio. Per questi contratti non esiste un mercato secondario e non esiste una forma standard. Esistono, al più, modelli standardizzati di contratto che sono solitamente adattati caso per caso nei dettagli. Per questi motivi potrebbe non essere possibile porre termine al contratto prima della scadenza concordata, se non sostenendo oneri elevati.

Alla stipula del contratto, il valore di uno swap è sempre nullo ma esso può assumere rapidamente un valore negativo (o positivo) a seconda di come si muove il parametro a cui è collegato il contratto.

Prima di sottoscrivere un contratto, il cliente deve essere sicuro di aver ben compreso in quale modo e con quale rapidità le variazioni del parametro di riferimento si riflettono sulla determinazione dei differenziali che dovrà pagare o ricevere.

In determinate situazioni, il cliente può essere chiamato dall'intermediario a versare margini di garanzia anche prima della data di regolamento dei differenziali.

PARTE "C"

La rischiosità di una linea di gestione di portafogli

Il servizio di gestione di portafogli consente di avvalersi delle conoscenze e dell'esperienza di professionisti del settore nella scelta degli strumenti finanziari in cui investire e nell'esecuzione delle relative operazioni.

Il cliente, con le modalità preconcordate, può intervenire direttamente nel corso dello svolgimento del servizio di gestione impartendo istruzioni vincolanti per il gestore.

La rischiosità della linea di gestione è espressa dalla variabilità dei risultati economici conseguiti dal gestore.

Il cliente può orientare la rischiosità del servizio di gestione definendo contrattualmente i limiti entro cui devono essere effettuate le scelte di gestione. Tali limiti, complessivamente considerati, definiscono le caratteristiche di una linea di gestione e devono essere riportati obbligatoriamente nell'apposito contratto scritto.

La rischiosità effettiva della linea di gestione, tuttavia, dipende dalle scelte operate dall'intermediario che, seppure debbano rimanere entro i limiti contrattuali, sono solitamente caratterizzate da ampi margini di discrezionalità circa i titoli da acquistare o vendere e il momento in cui eseguire le operazioni.

L'intermediario deve comunque esplicitare il grado di rischio di ciascuna linea di gestione.

Il cliente deve informarsi approfonditamente presso l'intermediario sulle caratteristiche e sul grado di rischio della linea di gestione che intende prescegliere e deve concludere il contratto solo se è ragionevolmente sicuro di aver compreso la natura della linea di gestione ed il grado di esposizione al rischio che essa comporta.

Prima di concludere il contratto, una volta apprezzato il grado di rischio della linea di gestione prescelta, il cliente e il soggetto proponente l'investimento devono valutare se l'investimento è adeguato per il cliente, con particolare riferimento alla situazione patrimoniale, agli obiettivi d'investimento ed alla esperienza nel campo degli investimenti in strumenti finanziari di quest'ultimo.

Il cliente può orientare la rischiosità di una linea di gestione principalmente attraverso la definizione:

a) delle categorie di strumenti finanziari in cui può essere investito il patrimonio del risparmiatore e dai limiti previsti per ciascuna categoria;

b) del grado di leva finanziaria utilizzabile nell'ambito della linea di gestione.

a) Gli strumenti finanziari inseribili nella linea di gestione

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

b) La leva finanziaria

Nel contratto di gestione deve essere stabilita la misura massima della leva finanziaria della linea di gestione; la leva è rappresentata da un numero uguale o superiore all'unità.

Si premette che per molti clienti deve considerarsi adeguata una leva finanziaria pari ad uno. In questo caso, infatti, essa non influisce sulla rischiosità della linea di gestione.

La leva finanziaria, in sintesi, misura di quante volte l'intermediario può incrementare il controvalore degli strumenti finanziari detenuti in gestione per conto del cliente rispetto al patrimonio di pertinenza del cliente stesso. L'incremento della leva finanziaria utilizzata comporta un aumento della rischiosità della linea di gestione patrimoniale. L'intermediario può innalzare la misura della leva finanziaria facendo ricorso a finanziamenti oppure concordando con le controparti di regolare in modo differito le operazioni ovvero utilizzando strumenti finanziari derivati (ove previsti dalla linea di gestione si veda la parte "B" del presente documento).

Il cliente, prima di selezionare una misura massima della leva finanziaria superiore all'unità, oltre a valutarne con l'intermediario l'adeguatezza in relazione alle proprie caratteristiche personali, deve:

A. concordare con Cassa Centrale il limite massimo di perdite al raggiungimento delle quali quest'ultima è tenuta a dargli comunicazione;

B. comprendere che variazioni di modesta entità dei prezzi degli strumenti finanziari presenti nel patrimonio gestito possono determinare variazioni tanto più elevate quanto maggiore è la misura della leva finanziaria utilizzata e che, in caso di variazioni negative dei prezzi degli strumenti finanziari, il valore del patrimonio può diminuire notevolmente;

C. comprendere che l'uso di una leva finanziaria superiore all'unità può provocare, in caso di risultati negativi della gestione, perdite anche eccedenti il patrimonio conferito in gestione e che pertanto il cliente potrebbe trovarsi in una situazione di debito nei confronti dell'intermediario.

II. INFORMATIVA "MERCATI EMERGENTI"

Le transazioni poste in essere sui mercati di paesi convenzionalmente definiti come “emergenti”, possono esporre il cliente ad una serie di rischi addizionali, non completamente assimilabili a quelli cui va incontro l'operatività su mercati di paesi più sviluppati.

In linea generale, i tratti distintivi essenziali di un paese “a mercati emergenti” sono i seguenti:

- insufficiente grado di sviluppo a livello di infrastrutture;
- significativi margini di incremento della crescita economica e della partecipazione di clienti stranieri al capitale di società operanti nel paese “emergente”.

Più in particolare, si può considerare “paese a mercati emergenti” quello che possiede alcune delle caratteristiche di seguito elencate:

- Reddito pro capite inferiore a \$ 9.386 (parametro identificativo delle economie a basso e medio reddito, fissato dalla Banca Mondiale nel 1997);
- Recenti (o relativamente recenti) liberalizzazioni nel settore economico (inclusi eventuali processi tendenti alla riduzione della presenza dello Stato nell'economia, alla privatizzazione di attività pubbliche, e alla rimozione degli eventuali controlli statali alle negoziazioni in ambito valutario, nonché degli ostacoli all'insediamento nel paese di capitali esteri);
- Graduatoria di debito inferiore alle classificazioni di investimento elaborate dalle maggiori agenzie di rating internazionale, nonché una storia recente di mancato pagamento o di rinvio nel pagamento del debito pubblico;
- Recente liberalizzazione in ambito politico, e primi passi compiuti dal paese nella direzione di un'evoluzione in senso democratico del sistema politico;
- Non adesione all'OCSE.

Si definisce quindi operatività su “mercati emergenti” quella avente ad oggetto strumenti finanziari (e relativi prodotti derivati) emessi da enti residenti, domiciliati, o aventi interessi notevoli in paesi che possiedano alcune, seppure non tutte, le suindicate caratteristiche.

Il presente documento, che non esaurisce tutti gli aspetti legati al rischio di investimenti su mercati emergenti, si propone di fornire una disamina degli aspetti più rischiosi di tale attività.

La tipologia di rischio che caratterizza l'attività di investimento su mercati emergenti, ovvero in strumenti finanziari quotati su mercati emergenti è legata principalmente agli elementi elencati di seguito:

a) assetto economico

Le economie dei paesi con mercati emergenti sono caratterizzate da maggiore instabilità rispetto ai paesi più sviluppati: le conseguenze principali possono essere delle fluttuazioni anche notevoli dei principali parametri economici, quali ad esempio imprevedibili variazioni nei rapporti di cambio con le altre valute, ovvero nei tassi di interesse e di inflazione.

Anche l'eventuale indebitamento del paese nei confronti di altre nazioni o di organismi internazionali, insieme all'assenza di inadeguate infrastrutture, possono contribuire ad aumentare l'instabilità economica e, di riflesso, creare una condizione di incertezza a livello finanziario.

b) situazione politica

E' risaputo che un contesto politico instabile è causa di incertezza ed instabilità anche per il mercato finanziario.

L'assetto politico di molti paesi “a mercato emergente” può andare soggetto a significative e non infrequenti trasformazioni, riconducibili per lo più a situazioni di conflittualità a livello sociale, etnico o religioso, accompagnate spesso da periodi di elevata tensione sociale.

Tale conflittualità può sfociare in drammatici stravolgimenti dell'assetto politico, che vanno inevitabilmente ad influire, per quel che qui interessa, sulla stabilità di cambio della moneta e sulla regolamentazione dei mercati.

Particolarmente difficile può quindi risultare per il cliente (e per le sue controparti) formulare delle previsioni sulle ripercussioni che tali eventi possono avere sugli investimenti eventualmente intrapresi.

c) situazione del mercato finanziario

I mercati finanziari organizzati nei paesi emergenti, oltre ad avere di solito minori dimensioni rispetto a quelli dei paesi più sviluppati, dispongono di una regolamentazione meno puntuale ed esaustiva; spesso non esiste neppure un vero e proprio mercato organizzato per gli scambi dei titoli emessi da società operanti in tali paesi.

Un simile stato di cose non può che tradursi in una grande volatilità dei prezzi degli strumenti finanziari emessi nei paesi emergenti, ovvero trattati nei mercati gestiti da questi ultimi.

d) situazione valutaria

Le quotazioni della valuta circolante nei paesi emergenti possono subire notevoli fluttuazioni, dovute sia alla dinamica dei mercati valutari sia a provvedimenti adottati dalle autorità monetarie interne.

Nonostante sia possibile porre in essere un certo tipo di operatività volta a ridurre i rischi connessi alla tipologia in esame, va tenuto presente che un grado soddisfacente di sicurezza in tal senso non è spesso raggiungibile.

e) raccolta di informazioni

Ottenere esaurienti informazioni relative alle società emittenti ed alle controparti operanti nei paesi emergenti è spesso più difficile di quanto non lo sia nei paesi più sviluppati, poiché i dati ufficiali e le statistiche cui è possibile accedere sono da considerarsi il più delle volte non completamente affidabili.

La possibilità del cliente di effettuare consapevoli scelte strategiche di investimento risulta dunque limitata, a causa della non completa conoscenza anche dei principali parametri economici del paese.

f) settlement

L'affidabilità e l'efficienza dei sistemi di custodia degli strumenti finanziari e delle procedure di regolamento e di compensazione delle operazioni concluse su mercati organizzati in paesi emergenti sono spesso meno sviluppate rispetto agli altri paesi.

Più elevata risulta la possibilità di incorrere in errori, trascuratezze o anche vere e proprie frodi, le cui conseguenze possono arrivare anche a negare al cliente la titolarità degli strumenti finanziari da quest'ultimo acquistati.

g) rischio emittente e rischio di credito

L'instabilità economica che può caratterizzare i paesi emergenti arriva ad avere riflessi negativi anche sulla capacità delle società emittenti strumenti finanziari di adempiere alle proprie obbligazioni nei confronti dei clienti (pagamento dei dividendi, estinzione di prestiti obbligazionari, ecc.).

Alcuni Paesi sono al momento inadempienti rispetto alle proprie obbligazioni di debito pubblico.

Simili rischi risultano poi accresciuti laddove il mercato sia caratterizzato dall'esistenza di un numero ristretto di società emittenti: in tal caso i crediti che possono vantare i clienti vanno soggetti ad un rischio più elevato.

h) regime fiscale

La legislazione fiscale dei paesi emergenti tende ad essere soggetta a repentine e considerevoli innovazioni, e le modalità di esazione dei tributi non sempre risultano efficienti e definite come quelle adottate dai paesi più sviluppati.

All'operatività sui mercati dei paesi emergenti possono risultare difficilmente applicabili le normative adottate dal paese d'origine del cliente per evitare la doppia imposizione fiscale.

i) rischio legale e di regolamento

Benché in alcuni paesi emergenti il sistema legislativo abbia raggiunto (o stia per raggiungere) un grado di sviluppo sufficientemente sofisticato in termini di completezza ed affidabilità, molti dei suddetti paesi presentano un sistema legale lacunoso. L'esecutorietà dei diritti acquisiti dai clienti in tali paesi può risultare precaria ed incerta.

III. INFORMATIVA “CORPORATE BONDS”

Si definiscono “corporate bonds” gli strumenti finanziari di natura obbligazionaria emessi da enti non governativi.

Il rischio che le società emittenti non siano in grado di pagare gli interessi o di rimborsare il capitale prestatato (c.d. rischio emittente) si riflette nella misura degli interessi che tali obbligazioni corrispondono al cliente. Pertanto, quanto maggiore è la rischiosità percepita dell'emittente, tanto maggiore è il tasso d'interesse che l'emittente dovrà corrispondere al mercato.

Per valutare la congruità del tasso d'interesse pagato da un titolo si devono tenere presenti i tassi d'interessi corrisposti dagli emittenti il cui rischio è considerato più basso, ed in particolare il rendimento offerto da titoli di Stato aventi pari scadenza.

I più immediati ed utilizzati strumenti di analisi del grado di rischio connesso ad emittenti corporate sono rappresentati dalle cosiddette

valutazioni sul rating dell'emittente, elaborate dalle principali agenzie internazionali:

- Moody's (www.moodys.com)

- Standard & Poor's (www.standardpoor.com)

Queste ultime diffondono valutazioni di rating sul merito creditizio di singoli emittenti, contenenti giudizi sui soggetti a far fronte alle proprie obbligazioni finanziarie; tali valutazioni tengono conto -in linea generale- dei seguenti principali fattori:

- rischi di natura economica e politica relativi al Paese dove la società emittente risiede o ha il proprio mercato principale;
- il settore o i settori industriali in cui la società emittente svolge la propria attività;
- la quota di mercato della società emittente e la sua posizione concorrenziale nel settore;
- la struttura dei costi dei fattori di produzione e l'intensità del capitale richiesto dai processi produttivi;
- le strategie operative e di crescita;
- i parametri ed obiettivi finanziari;
- le caratteristiche e capacità del management, nonché, relativamente alle valutazioni di rating specificamente riferiti a singole emissioni di prestiti obbligazionari;
- la valutazione delle clausole contrattuali;
- l'analisi delle eventuali garanzie offerte.

Le valutazioni di rating normalmente disponibili sul mercato si riferiscono ai prestiti obbligazionari di lungo termine, c.d. long-term credit ratings (si consideri che il mercato USA considera prestiti obbligazionari di lungo termine le emissioni con scadenza originaria superiore ad un anno).

Al fine di permettere un'adeguata valutazione di possibili investimenti in titoli corporate, si riportano di seguito le scale di misura utilizzate dalle agenzie di rating Moody's e Standard & Poor's, con una sintesi dei relativi giudizi di valutazione, espressi in termini di grado di rischio default (inadempimento) dell'emittente.

CLASSIFICAZIONE		VALUTAZIONE	
MOODY'S	S&P		
Aaa	AAA	Gli emittenti presentano un'eccezionale solidità finanziaria. Anche se il merito di credito dell'emittente potrebbe cambiare, le variazioni prevedibili non dovrebbero pregiudicare l'ottima posizione dei fondamentali.	INVESTMENT GRADE
Aa	AA	Gli emittenti presentano ottima solidità finanziaria. Assieme al grado Aaa/AAA questo gruppo rappresenta gli emittenti c.d. di "alto livello". Sono valutati ad un grado inferiore ai soggetti Aaa/AAA perché i rischi di lungo termine appaiono marginalmente superiori.	
A	A	Gli emittenti presentano una buona solidità finanziaria, tuttavia possono essere presenti elementi che indicano una certa debolezza di fronte ad eventuali difficoltà future.	
Baa	BBB	Gli emittenti presentano una sufficiente solidità finanziaria, tuttavia alcuni elementi di protezione possono essere carenti oppure inaffidabili nel lungo periodo.	
Ba	BB	Gli emittenti presentano dubbia solidità finanziaria. Spesso la capacità di tali soggetti a far fronte ai propri obblighi è relativa e offre scarse garanzie in futuro	NON INVESTMENT GRADE
B	B	Gli emittenti presentano scarsa solidità finanziaria. La capacità di rimborso dei debiti a lungo termine sono minime.	
Caa	CCC	Gli emittenti presentano scarsissima solidità finanziaria. Si tratta di soggetti già inadempienti o per i quali la puntualità dei rimborsi è a rischio.	
Ca	CC	Gli emittenti presentano una solidità finanziaria decisamente insufficiente sono spesso inadempienti nel pagamento delle obbligazioni.	
C	C	Gli emittenti di grado C sono in assoluto i peggiori e di solito si tratta di soggetti inadempienti per cui le probabilità di recupero dei crediti sono scarse.	
	D	Gli emittenti sono in stato di default. La categoria D è applicata: - quando i pagamenti dovuti non vengono effettuati alla data prevista; - in presenza di sentenza di fallimento o di altre azioni concorsuali.	

Si sottolinea la rilevanza di tale classificazione, soprattutto ove si intenda effettuare un investimento avente ad oggetto titoli obbligazionari ad alto rendimento (c.d. high yielder). Infatti, nell'ottica della già evidenziata relazione di diretta proporzionalità tra rendimento legato al prestito obbligazionario e rischio insito nel medesimo, tale tipo di strumenti finanziari viene normalmente classificato tra le categorie di valutazione comprese nel **NON** investment grade.

IV. INFORMATIVA SU STRUMENTI STRUTTURATI

Le obbligazioni strutturate sono titoli costituiti da una obbligazione, cosiddetta componente fissa, e da una o più componenti definite "derivative", ovvero espresse da opzioni su attività sottostanti come indici, azioni e valute.

Conseguentemente, sia il rendimento che il valore di tali titoli è influenzato e correlato all'andamento ed al valore di tali attività sottostanti.

Le obbligazioni strutturate sono strumenti complessi il cui acquisto è consigliato solo a chi ne abbia compreso la natura e il grado di rischio.

L'andamento della componente derivativa incide in maniera determinante sul prezzo delle obbligazioni strutturate. L'attribuzione della corretta valorizzazione di tali obbligazioni può quindi risultare piuttosto complessa ed il prezzo esprimere una significativa volatilità ovvero significativi scostamenti rispetto al prezzo medio di un dato periodo.

Tali aspetti si sommano agli elementi di rischiosità impliciti in un investimento obbligazionario come ad esempio rischio emittente, tasso e valuta di espressione.

Sez. 5

Informazioni sugli oneri e i costi del servizio di gestione

Il totale degli oneri e costi in relazione al servizio di gestione di portafoglio, comprese le competenze, le commissioni, gli oneri e le spese connesse e tutte le imposte che verranno pagate tramite Cassa Centrale nonché gli incentivi ricevuti e pagati da Cassa Centrale sono riportati in allegato (“*Informazioni sui costi ed oneri connessi alla prestazione del servizio di gestione*”). I servizi e gli importi ivi indicati sono quelli in essere presso Cassa Centrale alla data della consegna dell’informativa pre-contrattuale; eventuali modifiche saranno oggetto di espressa comunicazione al cliente.

Sez. 6

Informazioni per l’esecuzione e trasmissione degli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente

PREMESSA

Nel quadro generale delle regole introdotte dalla MiFID assume importanza primaria la disciplina dell’esecuzione degli ordini alle migliori condizioni (c.d. *best execution*), che obbliga gli intermediari ad adottare tutte le misure ragionevoli e a mettere in atto meccanismi efficaci per ottenere, nell’esecuzione degli ordini, il miglior risultato possibile per i clienti, avendo riguardo a prezzi, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento, dimensione e oggetto dell’ordine.

L’importanza relativa di tali fattori deve essere definita dagli intermediari tenendo conto delle caratteristiche del cliente, dell’ordine, degli strumenti finanziari oggetto dell’ordine e delle sedi di esecuzione alle quali l’ordine può essere diretto.

La disciplina della *best execution* trova applicazione per i servizi di esecuzione di ordini per conto dei clienti e di negoziazione in conto proprio e, con regole meno stringenti, per i servizi di ricezione e trasmissione ordini e gestione di portafogli.

In relazione alla disciplina della *best execution* Cassa Centrale offre nell’ambito della propria attività di negoziazione su strumenti finanziari i servizi di ricezione e trasmissione di ordini, gestione di portafoglio e negoziazione in conto proprio (in modalità non sistematica).

Relativamente al servizio di ricezione e trasmissione ordini e gestione di portafoglio, assume importanza centrale l’attività di selezione delle controparti a cui trasmettere gli ordini, mediante la quale deve essere verificata la presenza di requisiti ben definiti:

- **elevati standard tecnologici e comprovata affidabilità:** gli intermediari negoziatori devono soddisfare gli elevati standard qualitativi richiesti da Cassa Centrale in tema di supporti tecnico organizzativi (canali di comunicazione, connettività, integrazione di sistemi, procedure di *disaster recovery* e altro);
- **numero e significatività delle sedi di negoziazione:** capacità dell’intermediario di negoziare un’ampia gamma di strumenti finanziari e di indirizzare gli ordini su un significativo numero di *trading venues* in modo da garantire le migliori opportunità operative;
- **condizioni di negoziazione concorrenziali:** capacità degli intermediari di offrire un valido *trade off* tra livello dei costi ed efficaci misure di negoziazione.

L’individuazione delle controparti alle quali inviare gli ordini a fini di esecuzione costituisce l’esito di un effettivo processo di valutazione, adeguatamente formalizzato, che ha interessato l’analisi dei seguenti parametri:

- profilo di rischio della controparte
- ampiezza e significatività delle sedi di esecuzione raggiungibili
- tipologia e caratteristiche della *best execution* adottata
- livello di efficienza e integrazione delle fasi di post-trading (liquidazione e regolamento)
- corrispettivo del servizio fornito
- supporti informativi e operativi
- tipologia di interconnessione impiegata

Tale valutazione deve mantenere una propria costante attualità a garanzia della qualità del servizio di *best execution* offerto al cliente e pertanto Cassa Centrale effettua, almeno una volta l’anno, un processo di revisione volto ad accertare se sussistano le condizioni affinché le controparti selezionate garantiscano il raggiungimento, in modo duraturo, del miglior risultato possibile.

POLICY DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE ORDINI DI CASSA CENTRALE

Sulla base delle specifiche fornite nei modelli di *best execution* delle varie controparti, Cassa Centrale ha elaborato la propria strategia di trasmissione degli ordini le cui linee guida sono le seguenti:

- Titoli derivati quotati
 - *best execution* di tipo statico sui principali mercati regolamentati italiani ed esteri

- Titoli azionari ed ETF quotati su mercati regolamentati comunitari
 - *best execution* di tipo dinamico
 - *price discovery* effettuato mettendo in competizione la piattaforma MTF 'Chi-X' e le principali Borse europee (Italia, Germania, Olanda, Francia, Svizzera, Svezia, Finlandia, Norvegia, Danimarca, Belgio, Austria, Spagna, Portogallo e Gran Bretagna)
 - nel caso degli ETF quotati sui mercati regolamentati italiani le *trading venue* messe in competizione sono il mercato ETF Plus di Borsa Italia e la piattaforma MTF 'BATS Chi-X Europe'
 - invio degli ordini in *best execution* sia a mercato che con indicazione del limite di prezzo
 - ordine dei fattori di esecuzione modificabile e impostato di default con il corrispettivo totale (Total consideration)

- Titoli azionari ed ETF quotati su mercati regolamentati non comunitari
 - *best execution* di tipo statico sui principali mercati regolamentati esteri

- Titoli azionari non quotati su mercati regolamentati di emittenti italiani
 - vengono accettati solo ordini in vendita che possono essere eseguiti esclusivamente con l'emittente sempreché questo risulti all'interno della lista controparti autorizzate alla negoziazione con la Banca e si renda disponibile al riacquisto. Gli ordini vengono raccolti per via telefonica con relativa conferma tramite e-mail

- Spezzature di strumenti finanziari quotati sul mercato AIM Italia
 - la gestione di ordini di vendita per quantitativi inferiori rispetto al lotto minimo negoziabile sul mercato AIM Italia vengono inoltrati alla controparte di mercato che provvede ad eseguirli in conto proprio al raggiungimento del taglio minimo

- Titoli obbligazionari quotati e non quotati
 - *best execution* dinamica
 - *price discovery* effettuato mettendo in competizione le *trading venue* MOT, EuroMOT, ExtraMOT, EuroTLX, Retlots Exchange (Rex) e Hi-Mtf
 - nel caso di ordini inviati in *best execution* aventi ad oggetto titoli obbligazionari quotati su mercati regolamentati di nominale superiore a determinate soglie limite (Ordini Large in Scale - LIS) le sedi di esecuzione organizzate (Mercati Regolamentati, MTF, Internalizzatori Sistemati) vengono messe in competizione con un panel selezionato di market maker operanti sul circuito OTC. Ai fini dell'operatività sul modello LIS sono state individuate le seguenti soglie di valore nominale per singolo ordine:
 - ✓ titoli di Stato Italiani: nominale uguale o superiore a 250.000 euro (o equivalente controvalore in euro);
 - ✓ Altri titoli obbligazionari: nominale uguale o superiore a 150.000 euro (o equivalente controvalore in euro);
 - ✓ invio in automatico per i titoli non negoziabili in tali mercati all'operatività fuori mercato (Retlots PIT);
 - ✓ invio degli ordini in *best execution* solo con indicazione del limite di prezzo;

- ✓ ordine dei fattori di esecuzione modificabile e impostato di default con il corrispettivo totale (Total consideration).

Cassa Centrale garantisce l'esecuzione degli ordini alle migliori condizioni in relazione a tutti i tipi di strumenti finanziari, siano essi quotati o meno su mercati regolamentati e negoziati su mercati regolamentati, su sistemi multilaterali di negoziazione o al di fuori di essi, in merito ai servizi di ricezione e trasmissione di ordini, di gestione di portafogli e di negoziazione in conto proprio.

Le misure interne adottate dalla Banca al fine di raggiungere il miglior risultato possibile per il cliente, si riassumono nella **"Policy di esecuzione e trasmissione degli ordini"** (di seguito la **"Policy di esecuzione"**) adottata, che individua per ciascuna categoria di strumento finanziario i negoziatori o le sedi di esecuzione che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini del cliente. Si precisa che tali negoziatori sono selezionati da Cassa Centrale in ragione delle strategie di esecuzione adottate da questi ultimi.

Cassa Centrale nel rispetto della propria Policy di esecuzione può prevedere che taluni ordini vengano eseguiti al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione, operatività in merito alla quale richiederà, in via preliminare, il consenso esplicito del cliente.

L'efficacia delle misure di esecuzione e trasmissione degli ordini e della Policy di esecuzione, nonché la qualità dell'esecuzione degli ordini da parte dei *broker* sono oggetto di specifici controlli al fine di identificare, e se del caso, correggere eventuali carenze.

Cassa Centrale si impegna a riesaminare le misure e la strategia di esecuzione con periodicità almeno annuale ovvero, al verificarsi di circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità di ottenere il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini dei propri clienti.

Qualsiasi modifica rilevante alla Policy di esecuzione, per la sola parte relativa alla negoziazione per conto proprio, comporterà un aggiornamento immediato del presente documento di sintesi e una pronta comunicazione ai clienti da parte di Cassa Centrale.

Nei paragrafi successivi viene riportata una sintesi della Policy di esecuzione di Cassa Centrale, descrivendo, per ciascuna tipologia di strumento finanziario e di servizio di investimento, i fattori di esecuzione e i negoziatori (o le sedi di esecuzione) presi in considerazione per il raggiungimento del miglior risultato possibile.

Di tali fattori di esecuzione viene definita una gerarchia comune a tutti i clienti, siano essi classificati come clienti al dettaglio o professionali.

SERVIZIO DI RICEZIONE E TRASMISSIONE ORDINI

Cassa Centrale offre il servizio di ricezione e trasmissione ordini nei confronti dei propri clienti in relazione alle seguenti tipologie di strumenti finanziari:

- Azioni ed ETF:
 - quotati su mercati regolamentati italiani
 - quotati su mercati regolamentati comunitari e su mercati esteri diversi dai mercati regolamentati comunitari
- Azioni di emittenti italiani non quotate su mercati regolamentati e spezzature di azioni quotate sul mercato AIM Italia
- Obbligazioni e Titoli di Stato quotati sui mercati regolamentati italiani
- Obbligazioni e Titoli di Stato:
 - quotate sui mercati regolamentati comunitari e su mercati esteri diversi dai mercati regolamentati comunitari
 - non quotate

- Derivati quotati sui mercati regolamentati italiani e comunitari
- Derivati non quotati

Per tali tipologie di strumenti finanziari Cassa Centrale si avvale dei fattori di esecuzione e dei *broker* riepilogati nelle seguenti tabelle:

Fattori di esecuzione
<ul style="list-style-type: none"> - Prezzo dello strumento finanziario e costi di esecuzione e regolamento (<i>Total Consideration</i>) - Rapidità di esecuzione e di regolamento - Probabilità di esecuzione e regolamento Oggetto dell'ordine - Dimensione dell'ordine - Altro

Categoria Titolo	Broker e trading venue
Azioni quotate su mercati regolamentati italiani	BANCA IMI <i>Best execution dinamica</i> Borsa Italia in competizione con BATS Chi-X Europe ICBPI <i>Best execution statica</i> Mercati MIV, AIM, MTA International
ETF quotati su mercati regolamentati italiani	BANCA IMI <i>Best execution dinamica</i> Borsa Italia in competizione con BATS Chi-X Europe
Azioni ed ETF quotati su - mercati regolamentati comunitari - mercati esteri diversi dai mercati regolamentati comunitari	BANCA IMI <i>Best execution dinamica</i> Borse di Germania, Olanda, Francia, Svizzera, Svezia, Finlandia, Norvegia, Danimarca, Belgio, Austria, Spagna, Portogallo, Gran Bretagna in competizione con BATS Chi-X Europe BANCA IMI <i>Best execution statica</i> Borse e mercati USA, Canada, Giappone, Australia, Hong Kong, Sud Africa, Slovenia, Croazia, Singapore, Thailandia, Nuova Zelanda
Azioni di emittenti italiani non quotate su mercati regolamentati	Emittente del titolo
Azioni: spezzature di strumenti finanziari quotati sul mercato AIM Italia	BANCA IMI <i>Best execution statica</i>
Obbligazioni e Titoli di Stato quotati su mercati regolamentati italiani	BANCA IMI <i>Best execution dinamica</i> MOT, EuroMOT, ExtraMOT, EuroTLX, Retlots Exchange, Retlots PIT, Hi-Mtf ICBPI <i>Best execution statica</i> Obbligazioni listate su Borsa Italiana e Hi-MTF

Obbligazioni e Titoli di Stato quotati su - mercati regolamentati comunitari - mercati esteri diversi dai mercati regolamentati comunitari	BANCA IMI Best execution dinamica MOT, EuroMOT, ExtraMOT, EuroTLX, Retlots Exchange, Retlots PIT, Hi-Mtf ICBPI Best execution statica Obbligazioni listate solo su Hi-MTF
Obbligazioni e Titoli di Stato non quotati	BANCA IMI Best execution dinamica ExtraMOT, EuroTLX, Retlots Exchange, Retlots PIT, Hi-Mtf ICBPI Best execution statica Obbligazioni listate solo su Hi-MTF
Derivati quotati su mercati regolamentati italiani	BANCA IMI Best execution statica Mercati Idem, SedeX, EuroTLX ICBPI Best execution statica Mercato SedeX e EuroTLX
Derivati quotati su mercati regolamentati comunitari	BANCA IMI Best execution statica Mercato Eurex,
Derivati non quotati su mercati regolamentati	BANCA ALETTI Best execution statica BANCA IMI Best execution statica RBS Best execution statica DZ BANK Best execution statica

Nel rispetto delle disposizione e dei criteri normativi, è stata attribuita maggior importanza alla valutazione del corrispettivo totale (*total consideration*) sia nel caso degli strumenti finanziari quotati che di quelli negoziati fuori mercato.

Gli ordini relativi a “Derivati non quotati su mercati regolamentati” hanno ad oggetto strumenti finanziari quali i “covered warrant con cap” e i “certificates” e vengono eseguiti utilizzando come controparti i rispettivi emittenti, che ne garantiscono la liquidabilità su un mercato secondario. I broker utilizzati possono pertanto modificarsi nel tempo in base ai prodotti collocati.

NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO

Cassa Centrale offre il servizio di negoziazione in conto proprio per gli ordini dei propri clienti diretti in relazione alle seguenti tipologie di strumenti finanziari:

- Obbligazioni non quotate di tipo branded emesse dalla Banca
- Obbligazioni non quotate di tipo branded emesse dalle banche socie e/o clienti della Banca
- Obbligazioni non quotate emesse da soggetti diversi da quelli di cui ai precedenti punti
- Obbligazioni e Titoli di Stato quotati sui mercati regolamentati italiani
- Obbligazioni e Titoli di Stato quotati su mercati regolamentati comunitari e mercati esteri diversi dai mercati regolamentati comunitari
- Pronti Contro Termine non negoziati su mercati regolamentati
- Derivati non quotati su mercati regolamentati

In merito a tali tipologie di strumenti finanziari la Banca, non ricorrendo i requisiti di frequenza, sistematicità ed organizzazione definiti nel Regolamento Intermediari di Consob, non opera in qualità di Internalizzatore Sistemático.

Per tali categorie di strumenti finanziari la Banca segue l'ordine dei fattori di esecuzione indicato nella seguente tabella:

Fattori di esecuzione	Categoria Titolo	Broker
Prezzo dello strumento finanziario e costi di esecuzione e regolamento <i>(Total Consideration)</i> Rapidità di esecuzione e di regolamento Probabilità di esecuzione e regolamento Oggetto dell'ordine Dimensione dell'ordine Altro	Obbligazioni e Titoli di Stato quotati sui mercati regolamentati italiani	CONTO PROPRIO NON SISTEMATICO
	Obbligazioni e Titoli di Stato quotati su mercati regolamentati comunitari e mercati esteri diversi dai mercati regolamentati comunitari	
	Obbligazioni non quotate emesse da soggetti diversi dalla Banca e dalle banche sue socie e/o clienti	
	Obbligazioni non quotate di tipo branded emesse dalla Banca	
	Obbligazioni non quotate di tipo branded emesse da banche socie e/o clienti della Banca	
	Negoziazione di operazioni di pronti contro termine	
	Derivati non quotati su mercati regolamentati	

La presente gerarchia dei fattori di esecuzione è stata definita, nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa, attribuendo primaria importanza all'elemento del corrispettivo totale (*total consideration*).

Sulla base delle indicazioni fornite nella Linee Guida Interassociative di Federcasse, Abi e Assosim per l'applicazione delle misure Consob di livello 3 in tema di prodotti finanziari illiquidi (Comunicazione Consob nr. 9019104, del 02.03.2009) Cassa Centrale ha predisposto il circuito di negoziazione denominato *CCB Bond Exchange (B-Ex)* con lo scopo di definire e garantire efficaci misure di supporto alla liquidità degli strumenti finanziari obbligazionari di tipo *branded*, non quotati su Mercati Regolamentati o MTF.

Tramite tale circuito di negoziazione, Cassa Centrale offre una struttura di negoziazione altamente automatizzata, in cui il processo di determinazione delle condizioni da applicare alle operazioni è strutturato in modo oggettivo e non discrezionale, mediante la fissazione di precisi e predeterminati criteri di *pricing* e di trasparenza volti ad agevolare l'esecuzione, in un lasso di tempo ragionevole e a prezzi significativi, delle operazioni.

Nell'ambito del circuito B-Ex, Cassa Centrale presta il servizio di negoziazione per conto proprio in modalità non sistematica, ponendosi pertanto in contropartita diretta nei confronti delle Banche che aderiscono al servizio e dei propri clienti diretti.

Gli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione sul circuito B-Ex sono i titoli obbligazionari *branded* di tipo *plain vanilla* emessi dalle CR-BCC, da Cassa Centrale o da altre Banche che individuino CCB quale *liquidity provider*

Nel Regolamento Operativo allegato alla Richiesta di Adesione al B-Ex sono definiti i criteri di funzionamento di tale circuito, che offre proposte di negoziazione, sia in denaro che in lettera, sulla base dei criteri, delle metodologie e dei parametri definiti nella *Policy* di valutazione e *pricing* di Cassa Centrale

Nel caso l'operatività abbia ad oggetto titoli diversi da quelli trattati nel circuito B-Ex, Cassa Centrale potrà avvalersi della negoziazione in conto proprio nel caso le condizioni di mercato, la tipologia di ordine e di strumento finanziario garantiscano condizioni ottimali di negoziazione per i clienti propri o delle CR-BCC.

Nel caso di strumenti finanziari non negoziati sul circuito B-Ex, il prezzo, per il quale può essere presente una componente costituita da uno spread denaro/ lettera, viene determinato sulla base delle metodologie individuate, per le varie categorie di strumento finanziario, nella *Policy* di valutazione e *pricing* di Cassa Centrale o delle quotazioni fornite da principali *provider* di mercato (Reuter, Bloomberg e altri).

GESTIONI DI PORTAFOGLIO

Cassa Centrale Banca presta il servizio di gestioni di portafogli sia nei confronti di clienti al dettaglio che nei riguardi di clienti istituzionali, equiparati in tal caso per legge a clienti di tipo professionale.

L'operatività che caratterizza tale servizio, ai fini dell'ottenimento delle migliori condizioni di negoziazione per il cliente, implica una gestione degli ordini più articolata e flessibile rispetto a quella prevista per gli altri servizi di investimento.

Nel caso del servizio di gestione di portafogli, Cassa Centrale adotta per gli ordini dei clienti un modello di *best execution* che prevede:

- l'invio degli ordini in automatico alla controparte tramite dipartimentale titoli con le modalità descritte per il servizio di ricezione e trasmissione ordini; il modello di *best execution* di Cassa Centrale Banca prevede, inoltre, l'invio di ordini con istruzioni specifiche in relazione al mercato di esecuzione e/o alla controparte, nel caso tale operatività consenta di ottenere le migliori condizioni di negoziazione;
- l'utilizzo, anche nel caso di titoli ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato o MTF, del canale OTC alternativo all'invio automatico tramite dipartimentale titoli;
- la negoziazione degli ordini in contropartita diretta, con le modalità descritte nel paragrafo relativo alla negoziazione in conto proprio.

Di seguito sono riportati i broker di cui Cassa Centrale Banca si avvale e i fattori di esecuzione sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela gestita.

Fattori di Esecuzione	Broker
- Prezzo dello strumento finanziario, costi di esecuzione e regolamento (<i>Total Consideration</i>)	- BANCA IMI
- Rapidità di esecuzione e di regolamento	- ICBPI
- Probabilità di esecuzione e regolamento	- INTERMONTE SIM
- Oggetto dell'ordine	- CONTO PROPRIO
- Dimensione dell'ordine	(Non sistematico)
- Altro	

L'attività, normalmente effettuata a livello di asset complessivo coinvolge tutte le posizioni appartenenti a una determinata linea di investimento, generando ordini di tipo cumulativo di dimensioni elevate per i quali, sulla base dell'analisi effettuata con le varie controparti, è possibile garantire condizioni ottimali di esecuzione trattando gli ordini telefonicamente o tramite piattaforme elettroniche di trading.

Per quanto riguarda gli strumenti del mercato azionario, tale modalità di negoziazione prevede l'impiego delle controparti ICBPI, Intermonte Sim e Banca IMI e consente di ottenere in modo continuativo condizioni ottimali di esecuzione per gli ordini dei clienti.

Per quanto riguarda gli strumenti del mercato obbligazionario, il buon esito degli ordini può essere garantito, in presenza di condizioni di negoziazione e/o di mercato particolari (size degli ordini, liquidità di mercati o strumenti finanziari,...) tramite l'attività svolta in modalità OTC dall'Ufficio Negoziazione di Cassa Centrale Banca con controparti selezionate e individuate nel Regolamento Finanza della Banca.

Queste ultime tipologie di negoziazione non consentono di adottare meccanismi efficienti di gestione dell'onere della prova e pertanto non rientrano nel modello di best execution di Cassa Centrale Banca descritto nella presente Policy. In relazione a tale aspetto, l'attività di negoziazione prevede che la Banca o le controparti selezionate operino, nel concreto, sempre in una logica di best execution, garantendo per quantità, prezzo e tempistica condizioni di negoziazione ottimali garantendo al contempo certezza e rapidità nel regolamento.

AVVERTENZE

Nel caso di **istruzioni specifiche** del cliente in merito all'esecuzione di ordini, tali istruzioni possono pregiudicare le misure previste da Cassa Centrale nella propria strategia di esecuzione e trasmissione volte al raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente. Limitatamente agli elementi dell'ordine oggetto di tali istruzioni, pertanto, Cassa Centrale è sollevata dall'onere di ottenere il miglior risultato possibile

Si precisa, inoltre, che nel caso di **istruzioni parziali** ricevute dal cliente, Cassa Centrale esegue l'ordine secondo tali istruzioni ricevute, applicando la propria strategia di esecuzione e trasmissione per la parte lasciata alla propria discrezionalità.

Sez. 7

Aggregazione e assegnazione degli ordini (ricezione ed inserimento dell'eseguito, totale o parziale, dell'eventuale ineseguito o revoca dell'ordine)

Cassa Centrale agisce per servire al meglio gli interessi del cliente nella trasmissione ad altre entità, a fini di esecuzione degli ordini derivanti dalle proprie decisioni di investimento per conto terzi.

Cassa Centrale può, limitatamente al servizio di gestione di portafoglio, al fine di minimizzare i costi ed oneri associabili a ciascuna operazione di compravendita a valere su strumenti finanziari trasmessa ai negoziatori prescelti, aggregare singoli ordini in capo ai clienti.

L'aggregazione viene effettuata osservando quanto di seguito:

- gli ordini vengono disposti da Cassa Centrale nell'ambito delle scelte di asset allocation, fermo restando il principio della preventiva imputazione degli ordini nel sistema di Cassa Centrale, antecedente alla trasmissione ai negoziatori. Eventuali ordini impartiti direttamente da clienti possono non essere oggetto di aggregazione;
- l'inserimento degli ordini per più clienti e/o per più linee di gestione avviene contestualmente;
- gli ordini aggregati vengono trasmessi ad un unico soggetto negoziatore;
- gli ordini aggregati presentano univoche istruzioni per l'esecuzione;
- il negoziatore non riceve dettaglio degli ordini oggetto di aggregazione;
- l'attribuzione dell'eseguito avviene alle medesime condizioni (ovvero ad un unico prezzo medio) per tutti i clienti;
- l'attribuzione dell'eventuale eseguito totale soddisfa ciascuna singola richiesta facente parte dell'ordine oggetto di aggregazione.

Nel caso di eseguiti parziali Cassa Centrale adotta i seguenti criteri per l'assegnazione delle quantità fino ad esaurimento:

1. assegnazione a ciascun cliente di una partita minima;
2. assegnazione a tutti i clienti dell'eventuale residuo in proporzione alla quantità richiesta;
3. l'eventuale quantità residua – in base alla partita minima- viene attribuita partendo dall'ultima polizza a ritroso ai mandati facenti parte dell'ordine.

Ove le quantità eseguite fossero insufficienti a soddisfare i primi due punti dei criteri di assegnazione, l'attribuzione avverrà unicamente sulla base delle partite minime ai singoli ordini secondo il numero progressivo di polizza.

L'ineseguito parziale o totale dell'ordine aggregato comporta automaticamente l'ineseguito parziale o totale degli ordini singoli che lo compongono.

L'eventuale revoca dell'ordine aggregato comporta automaticamente la revoca di tutti gli ordini singoli che lo compongono.

Sez. 8

Informazione sui costi ed oneri connessi alla prestazione del servizio di gestione

Il cliente è tenuto a corrispondere a Cassa Centrale le commissioni di gestione indicate in tabella. Le commissioni di gestione differiscono in base alla linea prescelta dal cliente, sono corrisposte posticipatamente su base trimestrale e calcolate sul valore medio del patrimonio nel trimestre (compreso il saldo del conto corrente indisponibile). Gli importi sono da considerarsi IVA esclusa, ove prevista.

GP Benchmark	
Obbligazionaria Euro Breve Termine	0,10%
Obbligazionaria Euro Medio/Lungo Termine	0,225%
Obbligazionaria Globale	0,30%
Bilanciata 20	0,275%
Bilanciata 30	0,30%
Bilanciata 40	0,325%
Bilanciata 50	0,35%
Bilanciata 60	0,375%
Bilanciata 70	0,40%
Bilanciata 80	0,40%
Bilanciata 90	0,425%
Azionaria Italia	0,40%
Azionaria Euro	0,45%
Azionaria Globale	0,45%
PIR Risparmio Italia 30	0,225%
PIR Risparmio Italia 50	0,25%
PIR Risparmio Italia Azionario	0,275%

GP Quantitative	
Quantitative 1	0,25%
Quantitative 2	0,30%
Quantitative 3	0,35%

GP Private	
GP Private	0,45%
GP Private 100% Breve Termine	0,10%

Altri oneri e spese (si applicano a tutte le linee):

Commissioni di negoziazione (1):

Titoli obbligazionari italiani:	1 per mille
Titoli obbligazionari esteri:	2 per mille
Titoli azionari:	3,5 per mille
ETF quotati	3,5 per mille
Certificates:	3,5 per mille
Fondi Sicav:	0 per mille

Note:

(1) Comprensive di commissioni riconosciute ad altro intermediario. Gli importi sono da considerarsi IVA esclusa, ove prevista.

Deposito di gestione

Diritti di custodia	€ 7,75 annui (IVA inclusa)
Spese per trasferimento titoli	€ 11,00 per titolo, massimo € 55,00

Conto corrente di gestione:

tasso nominale annuo creditore: Libor 1 mese rilevato due giorni lavorativi antecedenti l'ultimo di ogni mese con arrotondamento al secondo decimale ridotto di uno spread pari allo 0,20 %

tasso nominale annuo debitore – scoperto di conto: Libor 1 mese rilevato due giorni lavorativi antecedenti l'ultimo di ogni mese con arrotondamento al secondo decimale.

interessi di mora:

Esente

spese di tenuta conto:

Esente

spese per operazione:

Esente

criterio di capitalizzazione:

annuale per le competenze a credito;

annuale per le competenze a debito

Imposta di bollo sul contratto, estratto conto, contabili e, in generale, altri oneri fiscali (inclusa l'imposta sulle transazioni finanziarie): a carico del cliente nella misura prevista dalla legge.

Imposta sostitutiva sui redditi finanziari: Cassa Centrale applica la tassazione prevista in relazione al regime scelto dal cliente ed alla natura dello stesso (gestito, amministrato, dichiarativo).

Si avvisa che vi è la possibilità di dover corrispondere altri costi, comprese eventuali imposte dovute dal cliente, connessi al servizio di investimento e/o allo strumento finanziario, che non possono essere imposti e/o pagati dalla Banca.

In relazione alle linee di gestione che prevedono l'investimento del portafoglio in parti di OICR (Organismi di investimento collettivo del risparmio), Cassa Centrale può percepire, oltre alle commissioni corrisposte direttamente dal cliente, ulteriori commissioni retrocesse dalle società di gestione degli OICR in cui è investito il portafoglio del cliente, in misura variabile dallo 0 al 70% delle commissioni applicate dalle SGR/SICAV in base ai rispettivi Prospetti Informativi. Se retrocesse, tali commissioni vengono integralmente riaccreditate in via posticipata al cliente con cadenza trimestrale.

Cassa Centrale riconosce al soggetto incaricato della promozione e distribuzione del servizio di gestione una quota parte delle commissioni di gestione addebitate al cliente, in considerazione dell'attività prestata a favore del cliente. Il soggetto incaricato della promozione e distribuzione del servizio mette a disposizione l'informativa sull'importo riconosciuto allo stesso, calcolato come differenza tra la Commissione di gestione applicata al cliente e il costo del servizio trattenuto da Cassa Centrale.

Ulteriori informazioni possono essere richieste agli intermediari finanziari appositamente incaricati che commercializzano il servizio di gestione nonché a tutti gli eventuali altri soggetti distributori o direttamente a Cassa Centrale.

* * *

Cassa Centrale Banca
Credito Cooperativo del Nord Est SpA

**COMMISSIONI CORRISPOSTE AL SOGGETTO INCARICATO
 DELLA PROMOZIONE E DISTRIBUZIONE DEL SERVIZIO DI GESTIONE**

Cassa Centrale riconosce al soggetto incaricato della promozione e distribuzione del servizio di gestione, in considerazione dell'attività prestata a favore del Cliente, la seguente aliquota massima trimestrale calcolata sul valore medio del patrimonio nel trimestre.

GP Benchmark	aliquota trimestrale
Obbligazionaria Euro Breve Termine	0,025%
Obbligazionaria Euro Medio/Lungo Termine	0,150%
Obbligazionaria Globale	0,225%
Bilanciata 20	0,200%
Bilanciata 30	0,225%
Bilanciata 40	0,250%
Bilanciata 50	0,275%
Bilanciata 60	0,300%
Bilanciata 70	0,325%
Bilanciata 80	0,325%
Bilanciata 90	0,350%
Azionaria Italia	0,325%
Azionaria Euro	0,375%
Azionaria Globale	0,375%
PIR Risparmio Italia 30	0,150%
PIR Risparmio Italia 50	0,175%
PIR Risparmio Italia Azionario	0,200%

GP Quantitative	aliquota trimestrale
Quantitative 1	0,175%
Quantitative 2	0,225%
Quantitative 3	0,275%

GP Private	aliquota trimestrale
GP Private	0,375%
GP Private 100% Breve Termine	0,025%

* * *