

Processo di valutazione dell'adeguatezza

Delibera Cda del 02.01.2018

INDICE

1. PREMESSA.....	3
2. PROCESSO DI VALUTAZIONE DELL'ADEGUATEZZA PER IL SERVIZIO DI CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI.....	3
2.1. CONSULENZA DI BASE	4
2.2. CONSULENZA AVANZATA	16

1. PREMESSA

La Banca, ai fini della valutazione di adeguatezza, adottata un approccio di tipo multivariato differenziato sulla base della tipologia di servizio prestato e basato su un confronto di più variabili riferite, da un lato, alle caratteristiche del cliente, acquisite attraverso il questionario di profilatura e, dall'altro, a quelle del prodotto finanziario oggetto dell'operazione.

Le logiche di individuazione del grado di complessità e dei rischi caratterizzanti le varie tipologie di prodotti finanziari sono riportate nella Policy per la definizione della complessità e dei fattori di rischio dei prodotti finanziari adottata dalla Banca.

2. PROCESSO DI VALUTAZIONE DELL'ADEGUATEZZA PER IL SERVIZIO DI CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI

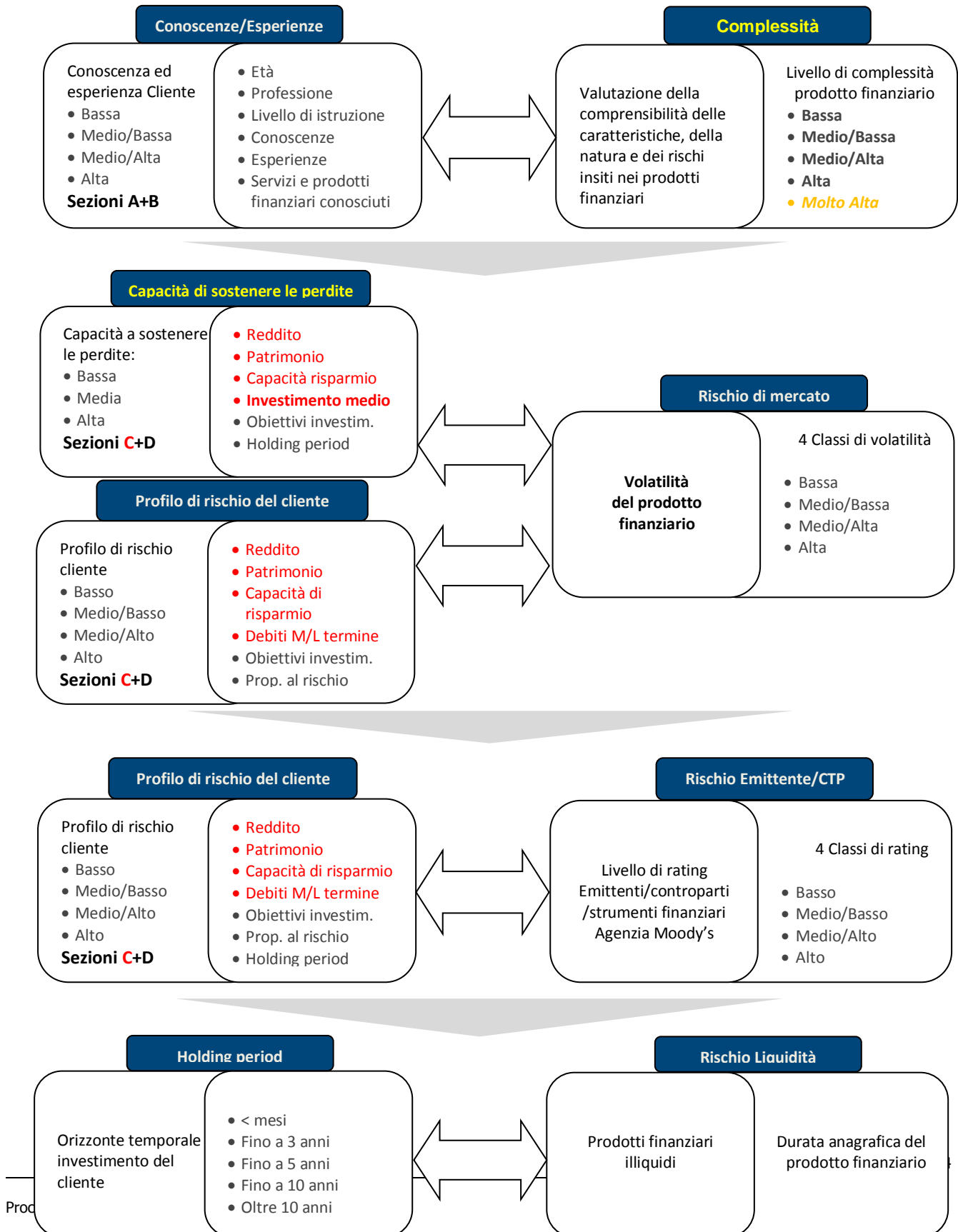
Il processo di valutazione dell'adeguatezza di un'operazione considera e raffronta separatamente i seguenti parametri che concorrono a determinare il profilo del cliente con le caratteristiche e il grado di rischiosità dei prodotti finanziari:

- parametri impiegati ai fini della profilatura della clientela, raccolti attraverso il questionario Mifid:
 - conoscenza della tipologia dello strumento finanziario e del servizio di investimento;
 - esperienza in materia di servizi di investimento;
 - situazione finanziaria;
 - capacità a sostenere le perdite;
 - obiettivi di investimento, compresa la tolleranza al rischio.
- parametri impiegati per definire le caratteristiche e il grado di rischiosità/complessità dei prodotti finanziari come definiti nella Policy per la definizione della complessità e dei fattori di rischio dei prodotti finanziari:
 - complessità dello strumento finanziario;
 - rischio emittente /controparte;
 - rischio di mercato;
 - rischio di liquidità;
 - rischio di concentrazione.

Nel processo di assegnazione dei differenti indicatori di rischiosità a ciascun prodotto finanziario viene compiuta una valutazione nel continuo, separata e autonoma, delle tipologie di rischio più significative (multi variabilità) senza mitigare o mediare gli elementi di maggior e minor rischio.

2.1. Consulenza di base

La valutazione di adeguatezza nell'ambito del servizio di consulenza di base viene effettuata in una logica di tipo 'multivariata' con riferimento al singolo prodotto finanziario, sulla base del processo di comparazione dei vari indicatori, riferiti al cliente e al prodotto finanziario, riportato nello schema sottostante (Figura 1):



2.1.1. Adeguatezza della conoscenze ed esperienza finanziaria del cliente in relazione alla complessità dei prodotti finanziari

Le conoscenze ed esperienze del cliente sono valutate al fine di verificare la capacità dello stesso di comprendere la natura, le caratteristiche e i rischi connessi all'operazione sulla base della complessità del prodotto finanziario raccomandato.

L'adeguatezza di un prodotto finanziario rispetto alle conoscenze possedute dal cliente e alla sua esperienza finanziaria (Sezione A – Dati anagrafici e B - Esperienza Finanziaria e Conoscenze Possedute del questionario) è valutata sulla base dei diversi livelli di complessità, secondo la Tabella 1.

Punteggio questionario Sezione A e B	Conoscenza/esperienza cliente	Complessità prodotto
≤ 11	1 - Bassa	1 - Bassa
12 – 22	2 - Medio/Bassa	1 - Bassa; 2 - Medio/Bassa
23 – 33	3 - Medio/Alta	1 - Bassa; 2 - Medio/Bassa; 3 - Medio/Alta
> 33	4 - Alta	1 - Bassa; 2 - Medio/Bassa; 3 - Medio/Alta. 4 - Alta
-	<i>Non adeguati a clientela retail</i>	5 - Molto Alta

Tabella 1: Valutazione di adeguatezza della complessità del prodotto rispetto alla conoscenza/esperienza del cliente

2.1.2. Adeguatezza del profilo di rischio del cliente (situazione finanziaria e obiettivi di investimento) in relazione al Rischio di Mercato, Rischio Emittente/controparte e Rischio Liquidità

Il profilo di rischio del cliente, ottenuto dalla combinazione delle sezioni 'C – Situazione Finanziaria' e 'D – Obiettivi di investimento' del questionario, viene associato, ove pertinente, con l'indicatore capacità di sostenere le perdite e, in funzione delle caratteristiche del prodotto finanziario oggetto della valutazione, con le seguenti tipologie di rischio:

- **Rischio di mercato:** rischio riferito alle variazioni di valore di un prodotto finanziario connesso a cambiamenti delle condizioni di mercato;
- **Rischio emittente/controparte:** rischio legato a variazioni del merito creditizio dell'emittente o del prodotto finanziario;
- **Rischio di liquidità:** rischio relativo all'impossibilità di poter liquidare prontamente l'investimento senza una penalizzazione del valore del capitale investito.

Rischio di Mercato

La logica utilizzata per determinare l'adeguatezza del prodotto in funzione del Rischio di Mercato viene definita in funzione dei due seguenti indicatori:

- Profilo di rischio del cliente

Il profilo di rischio del cliente viene determinato dalla somma dei punteggi delle sezioni C – Situazione finanziaria e D – Obiettivi di investimento del questionario sulla base della seguente tabella:

Punteggio questionario Sezione C e D	Profilo di rischio
≤14	1 – Basso
15 – 22	2 – Medio/Basso
23 – 30	3 – Medio/Alto
> 30	4 – Alto

Tabella 2: Profilo di rischio della persona fisica

- Capacità a sostenere le perdite

L'indicatore 'Capacità a sostenere le perdite' viene definito tramite la combinazione di specifiche domande delle sezioni C e D del questionario, con le seguenti modalità:

$$\text{Capacità di sostenere le perdite} = \frac{\text{Cuscinetto risparmio} + \text{Cuscinetto patrimonio}}{\text{Investimento medio finanziario}}$$

Dove si definiscono:

$$\text{Cuscinetto risparmio} = \text{Reddito annuo (C.2)} \times \text{Propensione al risparmio (C.5)} \times \text{Holding period (D.2)}$$

$$\text{Cuscinetto patrimonio} = \text{Patrimonio totale (C.4)} \times \text{Obiettivo di investimento (D.1)}$$

$$\text{Investimento medio finanziario} = \text{Patrimonio totale (C.4)} \times \text{Patrimonio finanziario (C.7)}$$

L'algoritmo di calcolo concorre a definire l'indicatore riferito alla capacità del cliente di sostenere le eventuali perdite su tre livelli:

Percentuale	Capacità a sostenere le perdite
≤10%	1 – Bassa
10% - 100%	2 – Media
> 100%	3 – Alta

Tabella 3: Capacità di sostenere le perdite della persona fisica

Il profilo di rischio del cliente e la capacità di sostenere le perdite sono associati, mediante la matrice di raccordo sotto riportata, ai prodotti finanziari considerati adeguati in funzione del relativo livello di Rischio di mercato:

		Capacità a sostenere le perdite		
		Bassa	Media	Alta
Profilo di rischio	Basso	Linee / prodotti con rischio mercato 1	Linee / prodotti con rischio mercato 1	Linee / prodotti con rischio mercato 1
	Basso/Medio	Linee / prodotti con rischio mercato 1	Linee / prodotti con rischio mercato 1 e 2	Linee / prodotti con rischio mercato 1, 2 e 3
	Medio/Alto	Linee / prodotti con rischio mercato 1 e 2	Linee / prodotti con rischio mercato 1 e 2 e 3	Linee / prodotti con rischio mercato 1 e 2, 3 e 4
	Alto	Linee / prodotti con rischio mercato 1, 2 e 3	Linee / prodotti con rischio mercato 1, 2, 3 e 4	Linee / prodotti con rischio mercato 1, 2, 3 e 4

Tabella 4: Matrice di raccordo tra il profilo di rischio e la capacità a sostenere le perdite.

Con riferimento ai **covered warrant** e ai **certificates** a copertura dei finanziamenti, in considerazione della particolare finalità di tali strumenti, il Rischio mercato non viene valutato, tenuto conto che l'eventuale variazione di valore del derivato è compensata dalla variazione collegata allo strumento coperto.

Nel caso di **piani di accumulo** e **operazioni di switch programmato** in fondi comuni¹, tenuto conto della particolare modalità di investimento e della diversificazione del rischio di tale tipologia di prodotti la classe di Rischio mercato come definita nella Policy per la definizione della complessità e dei fattori di rischio dei prodotti finanziari adottata dalla Banca è diminuita di due livelli. A titolo esemplificativo, se dall'applicazione dei range di volatilità ovvero delle corrispondenti classi di rischio KIID/KID è calcolata la classe di rischio "4 - Alto", verrà attribuita la classe di rischio "2 – Medio/Basso" del prodotto oggetto di PAC ovvero del prodotto target dello switch programmato.

¹ Nelle operazioni di *switch* programmato l'investitore associa il rimborso di un comparto e il contestuale reimpiego in un nuovo comparto tramite un piano a rate costanti

Rischio emittente/controparte

L'adeguatezza di un prodotto finanziario in funzione del Rischio emittente/controparte viene valutata in relazione al profilo di rischio del cliente, ottenuto dalla combinazione delle sezioni C e D del questionario, sulla base della Tabella 5:

Punteggio questionario Sezione C e D	Profilo di rischio del cliente	Rischio emittente/controparte
≤14	1 - Basso	1 - Basso (<i>Investment Grade "superiore"</i>)
15 – 22	2 - Medio/Basso	2 - Medio/Basso (<i>Investment Grade "inferiore"</i>); 1 - Basso (<i>Investment Grade "superiore"</i>)
23 – 30	3 - Medio/Alto	3 - Medio/Alto (<i>Non Investment Grade "superiore"</i>); 2 - Medio/Basso (<i>Investment Grade "inferiore"</i>); 1 - Basso (<i>Investment t Grade "superiore"</i>)
> 30	4 - Alto	4 – Alto (<i>Non Investment Grade "inferiore"</i>); 3 - Medio/Alto (<i>Non Investment Grade "superiore"</i>); 2 - Medio/Basso (<i>Investment Grade "inferiore"</i>); 1 - Basso (<i>Investment Grade "superiore"</i>)

Tabella 5: Valutazione di adeguatezza del Rischio emittente/controparte

Rischio di liquidità

Il Rischio di liquidità viene valutato unicamente con riferimento ai prodotti finanziari definiti come 'illiquidi' sulla base delle logiche individuate nella Policy per la definizione della complessità e dei fattori di rischio dei prodotti finanziari adottata dalla Banca.

L'adeguatezza di tali prodotti finanziari è verificata con riferimento all'orizzonte temporale del cliente (*holding period*), tramite una valutazione autonoma della risposta alla domanda D.2 "Qual è il periodo di tempo per il quale desidera conservare i suoi investimenti?" rispetto alla durata anagrafica del prodotto secondo le logiche riportate nella Tabella 6:

Profilo di rischio del cliente	Durata anagrafica del prodotto
Meno di 18 mesi	Fino a 18 mesi
Fino a tre anni	Fino a tre anni
Fino a cinque anni	Fino a cinque anni
Fino a dieci anni	Fino a dieci anni
Più di 10 anni	<i>Qualsiasi</i>

Tabella 6: Valutazione di adeguatezza dell'holding period del cliente rispetto alla durata anagrafica del prodotto.

Nel caso di OICR/ETF/Unit linked con sottostante OICR, non esistendo una scadenza anagrafica, la valutazione è effettuata sulla base di un confronto tra l'holding period del cliente e il primo intervallo temporale a cui tali prodotti possono essere disinvestiti. L'holding period del cliente pertanto deve essere pari almeno al citato intervallo temporale.

Per la particolare natura dei certificati di deposito, la Banca, in considerazione delle eventuali clausole di riacquisto/negoziazione o di estinzione anticipata, valuta se configurare tale strumento come prodotto finanziario "liquido" ovvero "illiquido".

2.1.3. Adeguatezza dell'operazione in relazione al Rischio di Concentrazione

Al fine di valutare la corretta diversificazione degli investimenti, viene verificata la concentrazione «prospettica» sulla "posizione complessiva" del cliente presso la Banca, che può essere identificata in uno o più dossier, laddove riconducibile al medesimo profilo di rischio.

La posizione complessiva del cliente, pertanto, è riferita unicamente ai dossier legati a un determinato questionario/codice di anagrafe generale (monointestato o cointestato), non considerando, pro-quota, la parte riferibile all'eventuale dossier cointestato.

A titolo esemplificativo, si ipotizza un cliente ("soggetto A") con due dossier monointestati e due dossier cointestati, uno a firme congiunte e uno a firme disgiunte, con altri clienti ("soggetti B e C").

Al fine di individuare la "posizione complessiva" del "soggetto A" si fa riferimento unicamente ai due dossier monointestati, non considerando invece la "quota parte" dei dossier cointestati a firme disgiunte e/o congiunte.

Esempio:

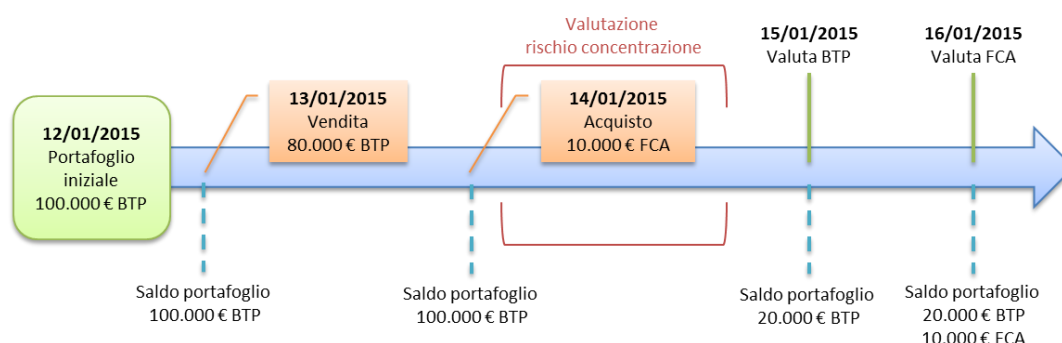
Dossier		Posizione complessiva del soggetto A
1	Monointestato soggetto A	<input checked="" type="checkbox"/>
2	Monointestato soggetto A	<input checked="" type="checkbox"/>
3	Cointestato a firme disgiunte soggetto A e B	x
4	Cointestato a firme congiunte soggetto A e C	x

La valutazione del rischio di concentrazione si applica alla prima operazione utile che verrà disposta dalla clientela a valere su nuove posizioni o posizioni già in essere.

Nella “posizione complessiva” si fa riferimento esclusivamente ai prodotti finanziari sottoposti alla disciplina MiFID e, in tale ambito, si deve tener conto anche dei prodotti per i quali, in considerazione della loro natura, è prevista una percentuale massima raccomandabile del 100%, nonché delle posizioni della clientela in gestioni di portafogli (prestate ovvero distribuite dalla Banca) .

Data della valutazione

Al fine di valutare l’effettiva posizione del cliente, è necessario considerare come data di riferimento la data valuta, come indicato nel seguente esempio.



Effettuando la valutazione del rischio di concentrazione al 14/01/2015 (data di acquisto delle azioni Fiat Chrysler Automobiles), considerando la data valuta (e quindi la vendita effettuata il 13/01/2015 (80.000 €), l’operazione risulta inadeguata $10.000 / (20.000 + 10.000) = 33\%$.

Inoltre, si deve tener conto che la valutazione è effettuata ex-ante sulla disposizione del cliente ipotizzando che tutte le operazioni vengano effettivamente eseguite post consulenza.

Pertanto, nella posizione complessiva si includono tutte le operazioni eseguite con data valuta certa. Le sottoscrizioni di quote di fondi comuni di investimento, rientreranno nella posizione complessiva al momento dell’attribuzione del controllore delle quote stesse.

I rimborsi dei prodotti finanziari saranno considerati, ai fini dell’individuazione della posizione complessiva, esclusivamente nel momento della loro efficacia.

2.1.3.1. Modalità di calcolo dell’importo da diversificare – prodotti finanziari diversi dalle “obbligazioni emesse da banche italiane in Euro” a complessità Bassa e Medio/Bassa

Per i prodotti finanziari diversi dalle “obbligazioni emesse da Banche italiane in Euro” a complessità Bassa e Media/Bassa, il rischio di concentrazione viene valutato sull’esposizione del cliente in ciascuna delle tipologie di prodotto individuate nella seguente Tabella:

Tipologia di prodotto	Massima % del Dossier	Massima % del Dossier	Massima % del Dossier	Massima % del Dossier Amministrato su singolo strumento (ISIN) (c)
-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	--

	Amministrato su paese	Amministrato su valuta	Amministrato su emittente	Classe complessità	%
	(a)	(b)	(c)		
Obbligazioni (d)	15%	15%	20%	1-2	20%
				3-4	10%
Azioni	15%	15%	20%	2	15%
				3	10%
OICR non UCITS	10%	10%	N/A	4	5%
Prodotti finanziari assicurativi (e)	15%	15%	20%	1-2	20%
				3-4	10%
Altri prodotti (es. ETC, ETN, Certificate, CW)	15%	15%	20%	3-4	10%
Derivati	Per i derivati di copertura si fa riferimento alla % della tipologia di sottostante	Per i derivati di copertura si fa riferimento alla % della tipologia di sottostante	Per i derivati di copertura si fa riferimento alla % della tipologia di sottostante	Per i derivati di copertura si fa riferimento alla % della tipologia di sottostante	

(a) Escluse esposizioni verso Paesi: Stati Uniti, Germania, Francia, Italia, Canada, Giappone, Regno Unito, Svizzera. In alternativa, il rischio paese può essere associato ai paesi emergenti così come definiti all'interno di due indici di riferimento JPMorgan obbligazionari paesi emergenti e MSCI Emerging Market.

(b) Il Rischio valuta può essere diversamente apprezzato a seconda della divisa di riferimento (Ad esempio Dollaro 70%, Sterlina 30%, Yen 30%).

(c) Esclusi emittenti governativi: Stati Uniti, Germania, Francia, Italia, Canada, Giappone, Regno Unito, Svizzera nonché BEI, BERS e BIRS.

(d) Ai fini della verifica del Rischio di concentrazione rientrano in tale categoria le obbligazioni diverse da quelle rientranti nella Tabella 20.

(e) Ai fini della verifica del Rischio di concentrazione, le polizze Unit linked non sono ricomprese. Sarà cura della Banca individuare eventuali percentuali diverse tra Polizze Index linked e Polizze di Capitalizzazione.

Tabella 7: Valutazione del Rischio di concentrazione per i prodotti diversi dalle obbligazioni bancarie italiane in EUR a complessità Bassa e Medio/Bassa.

In particolare, la Tabella 7 distingue le % di concentrazione massime in funzione della tipologia di prodotto, del “tipo di rischio” (paese, valuta, emittente, singolo prodotto) e, con riferimento al singolo prodotto, della classe di complessità di quest’ultimo.

I valori di concentrazione riportati nella citata tabella sono indicativi, sarà cura e responsabilità della Banca individuare, sulla base di una analisi interna formalizzata, il livello percentuale di concentrazione raccomandabile per categoria di prodotto.

La concentrazione è calcolata misurando vincoli percentuali e condizioni stabiliti nella Tabella 7. Se la % di concentrazione è superiore alla % di concentrazione raccomandabile definita dalla Banca, quest’ultima è tenuta a raccomandare una diversificazione degli investimenti.

In considerazione della loro natura, i certificati di deposito e i Pronti contro Termine, non rientrano in nessuna delle tipologie di prodotto rilevanti ai fini della valutazione del Rischio di concentrazione.

Valutazione della concentrazione su posizione complessiva pari a zero e individuazione di un “valore minimo”

Con riferimento ai prodotti finanziari di cui alla Tabella 7, in applicazione della valutazione del Rischio di concentrazione, qualsiasi operazione, in presenza di una posizione complessiva valorizzata a “zero”, disposta su uno degli strumenti soggetti a controllo risulta per definizione non adeguata.

Pertanto si identifica un “valore minimo” in Euro che rende sostenibile la valutazione della diversificazione. Ad esempio, un importo complessivo di 10.000 Euro (che può essere rappresentato da uno o più investimenti) si ritiene ragionevolmente sostenibile da qualsiasi investitore. Con particolare riferimento a una posizione complessiva pari a zero, a fronte di un investimento di 11.000 Euro si applicheranno sull’intero importo le percentuali di diversificazione previste dalla Tabella x. Invece, un investimento di importo fino a 10.000 Euro sarà ritenuto sempre adeguato ai fini della valutazione della concentrazione su una posizione complessiva pari a zero.

2.1.3.2. Modalità di calcolo dell’importo da diversificare – “obbligazioni emesse da banche italiane in Euro” a complessità Bassa e Medio/Bassa

Per le obbligazioni bancarie italiane in Euro rientranti nella classe di complessità Bassa e Media/Bassa, la Banca, sulla base dello schema rappresentato nella Tabella x, definisce delle soglie percentuali massime raccomandabili crescenti in relazione al profilo di rischio assegnato al cliente, riveniente dal questionario per la raccolta delle informazioni ai fini MiFID. A tal fine, si può fare riferimento, in particolare, alle informazioni raccolte sulla situazione finanziaria e sugli obiettivi di investimento e propensione al rischio del cliente di cui alle sezioni C e D del questionario. Ciò in quanto, un profilo di rischio maggiore è ritenuto coerente con la maggiore rischiosità del portafoglio derivante dalla rilevante presenza di prodotti finanziari della specie.

Pertanto, sono previste soglie di inadeguatezza, in termini di concentrazione, tanto maggiori quanto più basso è il profilo di rischio del cliente.

Tipologia Emissioni / Profilo cliente	Profilo di rischio "Basso"		Profilo di rischio "Medio/Basso"		Profilo di rischio "Medio/Alto"		Profilo di rischio "Alto"	
	Fascia di investimento	% raccomandabile	Fascia di investimento	% raccomandabile	Fascia di investimento	% raccomandabile	Fascia di investimento	% raccomandabile
Altre banche	0 - 30.000	100%	0 - 30.000	100%	0 - 30.000	100%	0 - 30.000	100%
	> 30.000	X%	> 30.000	Y%	> 30.000	W%	> 30.000	Z%
BCC non garantite	0 - 30.000	100%	0 - 30.000	100%	0 - 30.000	100%	0 - 30.000	100%
	> 30.000	X%	> 30.000	Y%	> 30.000	W%	> 30.000	Z%
BCC garantite FGO	0 - 103.291,38	100%	0 - 103.291,38	100%	0 - 103.291,38	100%	0 - 103.291,38	100%
	> 103.291,38	X%	> 103.291,38	Y%	> 103.291,38	W%	> 103.291,38	Z%

Tabella 8: Valutazione del Rischio di concentrazione per le obbligazioni bancarie italiane in EUR a complessità Bassa e Medio/Bassa.

Essendo tali prodotti caratterizzati da un basso grado di complessità e generalmente di rischiosità, in relazione alla specifica tipologia di strumento (emesso da Banche italiane in Euro) è effettuata una valutazione ad hoc del rischio di concentrazione che prevede, ad esempio, delle fasce di investimento e pertanto si posizionano in un “alveo” compreso tra i prodotti di cui alla Tabella x e i prodotti esenti dalla valutazione del rischio di concentrazione (esempio i titoli di Stato italiano).

La concentrazione è calcolata misurando il rapporto tra il saldo riferito alla singola categoria di prodotto (al netto della fascia di investimento fissata) e la “posizione complessiva” (o totale netto).

Si definiscono quindi:

- fascia di investimento = fascia di investimento in Euro all'interno della quale si ritengono adeguate esposizioni pari al 100% nei confronti di una stessa categoria di emissioni;
- saldo netto = saldo in Euro categoria di prodotto – limite superiore in Euro della fascia di investimento individuata;
- totale netto = somma saldi netti;
- valore minimo = valore che rende significativa la raccomandazione.

Al fine di individuare l'importo da diversificare, si devono verificare contemporaneamente le seguenti condizioni:

A. la % di concentrazione è superiore alla % di concentrazione raccomandabile definita dalla Banca in funzione del profilo di rischio del cliente;

B. il saldo della categoria di emissione è superiore al limite superiore della fascia di investimento.

Se sono soddisfatte entrambe le condizioni, la Banca è tenuta a raccomandare una diversificazione degli investimenti sulla base dei criteri sopra individuati.

Livello di concentrazione

La concentrazione è calcolata facendo il rapporto tra il "saldo netto" della singola sottocategoria ("PO BCC garantiti FGO", "PO BCC non garantiti", "PO di altre banche") ed il totale netto.

Esempio:

Sottocategorie	saldo	fascia di investimento	% raccomandabile	saldo netto	concentrazione
	a	b	c	d = MAX(a-b;0)	e = (d/"totale d")
BCC garantite FGO	300.000,00	103.291,38	60%	196.708,62	74%
BCC non garantite	100.000,00	30.000,00	60%	70.000,00	26%
Altre Banche	10.000,00	30.000,00	60%	-	0%
totale	410.000,00			266.708,62	

L'impostazione di calcolare la concentrazione a livello di sottocategoria (e non di emittente), implica che – ad esempio in caso di una % massima raccomandabile pari al 50% – un portafoglio equamente ripartito tra BCC garantite FGO e BCC non garantite FGO risulta adeguato.

L'impostazione di calcolare la concentrazione a livello di sottocategoria (e non di emittente), implica che – ad esempio in caso di una % massima raccomandabile pari al 50% – un portafoglio equamente ripartito tra BCC garantite FGO e BCC non garantite FGO risulta adeguato.

PO garantiti FGO

La garanzia del FGO è per obbligazionista e per emittente. Ad esempio, lo stesso soggetto (obbligazionista) con due PO di due BCC diverse è garantito fino a 206.582,76 Euro. Allo stesso modo, due soggetti cointestatari del dossier dove è depositato il PO di una BCC sono garantiti fino a 206.582,76 Euro.

Pertanto, è necessario assicurare che la garanzia FGO si applichi nel rispetto del suddetto principio, distinguendo le emissioni di BCC diverse. In altri termini, bisogna evitare di estendere “impropriamente” la garanzia su titoli che hanno già “esaurito” il massimo garantibile di 103.291,38 Euro.

A tale riguardo, una volta determinato il saldo netto, la percentuale di concentrazione deve essere calcolata rapportando la sommatoria di tutti i saldi netti dei PO dei vari emittenti al totale netto del cliente.

Esempio:

Sottocategorie	saldo	fascia di investimento	% raccomandabile	saldo netto	concentrazione
	a	b	c	d = MAX(a-b;0)	e = (d/"totale d")
BCC X garantite FGO	200.000,00	103.291,38	X%	96.708,62	
BCC Y garantite FGO	200.000,00	103.291,38	X%	96.708,62	
Totale BCC garantite FGO				193.417,24	91%
BCC non garantite	50.000,00	30.000,00	X%	20.000,00	9%
Altre Banche	-	30.000,00	X%	-	0%
totale	450.000,00			213.417,24	

Pertanto nell’esempio fornito, la % concentrazione è data dal rapporto tra il “Totale BCC garantite FGO” (193.417,24) e il totale netto (213.417,24).

Tale soluzione considera come un “unicum” le emissioni di una medesima categoria di emittenti (i.e. BCC-CR), coerentemente con l’impostazione di valutazione del rischio di concentrazione effettuata su sottocategoria di prodotto.

Formula per calcolo dell’importo da diversificare

Una volta identificato, come sopra, il valore della concentrazione e verificato che il saldo della categoria di emissione è superiore alla fascia di investimento, si procede al calcolo dell’importo da diversificare solo qualora sia soddisfatta la seguente condizione (da valutare per ogni singola “tipologia” distintamente): % di concentrazione > % massima raccomandabile.

Se è soddisfatta tale condizione, l’importo da diversificare è calcolato come:

$$(\% \text{ di concentrazione} - \% \text{ raccomandabile}) \times \text{totale netto}$$

Esempio:

Si ipotizza un’operazione di 400.000 euro in Emissioni BCC garantite FGO.

Sottocategorie	saldo	fascia di investimento	% raccomandabile	saldo netto	concentrazione	da diversificare
	a	b	c	d = MAX(a-b;0)	e = (d/"totale d")	f = (e-c)*totale d
BCC garantite FGO	400.000,00	103.291,38	60%	296.708,62	70%	43.683,45
BCC non garantite	-	30.000,00	60%	-	0%	-
Altre Banche	-	30.000,00	60%	-	0%	-
Altri titoli	125.000,00		100%	125.000,00	30%	-
totale	525.000,00			421.708,62	100%	43.683,45

Ipotizzando, nell'esempio, una riallocazione di tutto l'importo da diversificare (43.683,45 €) sulla sottocategoria "Altri titoli" (non soggetta ad alcun limite di concentrazione), la situazione post-consulenza risulterebbe la seguente:

Sottocategorie	saldo	fascia di investimento	% raccomandabile	saldo netto	concentrazione	da diversificare
	a	b	c	d = MAX(a-b;0)	e = (d/"totale d")	f = (e-c)*totale d
BCC garantite FGO	356.316,55	103.291,38	60%	253.025,17	60%	-
BCC non garantite	-	30.000,00	60%	-	0%	-
Altre Banche	-	30.000,00	60%	-	0%	-
Altri titoli	168.683,45		100%	168.683,45	40%	-
totale	525.000,00			421.708,62	100%	-

Valore minimo da diversificare

La diversificazione deve rappresentare un valore che rende significativa la raccomandazione. Ad esempio, in casi estremi, il risultato della formula potrebbe condurre a raccomandare di diversificare un valore molto contenuto anche in presenza di un "patrimonio" molto consistente.

Pertanto si identifica un "valore minimo" in presenza del quale dare corso alla raccomandazione di diversificazione. Tale valore, può essere identificato come un importo fisso in Euro identico per tutte le categorie. La Banca determina il "valore minimo", tenendo conto della possibilità "tecnica" di investimento (ad esempio taglio minimo dei titoli) e/o della ragionevolezza in termini di costi dello stesso. A tale riguardo si ritiene ragionevole un valore minimo corrispondente a un importo fisso pari a 10.000 Euro.

2.2. Consulenza avanzata

Il modello di consulenza avanzata prevede una valutazione di adeguatezza che si orienta verso una logica di portafoglio relativamente alla valutazione del rischio di mercato e una gestione tramite l'individuazione di asset predefiniti per quanto attiene alla valutazione del rischio di concentrazione.

In particolare, il rischio mercato, a livello di portafoglio, viene raffrontato con il profilo di rischio complessivo del cliente e la sua capacità di sostenere le perdite utilizzando le medesime logiche adottate nel caso della consulenza di base.

Il valore della "capacità a sostenere le perdite" in combinazione con il Profilo di rischio del cliente sono associati, mediante la matrice sotto riportata, alle asset allocation e ai relativi portafogli modello adeguati in funzione del relativo rischio di mercato.

		Capacità a sostenere le perdite		
		Bassa	Media	Alta
Profilo di rischio	Basso	Linee / prodotti con rischio mercato 1	Linee / prodotti con rischio mercato 1	Linee / prodotti con rischio mercato 1
	Basso/Medio	Linee / prodotti con rischio mercato 1	Linee / prodotti con rischio mercato 1 e 2	Linee / prodotti con rischio mercato 1, 2 e 3
	Medio/Alto	Linee / prodotti con rischio mercato 1 e 2	Linee / prodotti con rischio mercato 1 e 2 e 3	Linee / prodotti con rischio mercato 1 e 2, 3 e 4
	Medio/Alto	Linee / prodotti con rischio mercato 1, 2 e 3	Linee / prodotti con rischio mercato 1, 2, 3 e 4	Linee / prodotti con rischio mercato 1, 2, 3 e 4

Tabella 9: Matrice di raccordo tra il profilo di rischio e la capacità a sostenere le perdite.

Gli altri parametri presi in considerazione ai fini della valutazione di adeguatezza vengono invece considerati singolarmente e pertanto, le conoscenze ed esperienze, la situazione finanziaria e gli obiettivi di investimento del cliente sono valutati in relazione al livello di complessità e rischiosità (ad esclusione del rischio di mercato che viene invece calcolato sull'intero portafoglio) dei singoli prodotti finanziari impiegabili nella prestazione del servizio, adottando le regole previste nell'ambito della consulenza di base.

L'inesperienza del cliente è mitigata dall'apporto consulenziale fornito che, connotandosi come un servizio di durata, garantisce un'attività di monitoraggio, reporting e un'informativa finanziaria nel continuo. In tale ottica, la valutazione di un prodotto finanziario rispetto alla conoscenza ed esperienza è valutata come segue:

Punteggio questionario – Sezione A e B	Conoscenza/esperienza cliente	Complessità prodotto
≤ 11	1 - Bassa	1 - Bassa; 2 - Medio/Bassa
12 – 22	2 - Medio/Bassa	1 - Bassa; 2 - Medio/Bassa; 3 - Medio/Alta
23 – 33	3 - Medio/Alta	1 - Bassa; 2 - Medio/Bassa; 3 - Medio/Alta. 4 - Alta
> 33	4 - Alta	1 - Bassa; 2 - Medio/Bassa; 3 - Medio/Alta. 4 - Alta

Tabella 10: Raccordo conoscenza / esperienza con complessità del prodotto in caso di consulenza avanzata

2.2.3. Valutazione di adeguatezza

L'eventuale gap di esperienza del cliente rispetto all'operazione che il Personale autorizzato si presta a consigliare può essere colmato dall'impegno da parte della Banca ad effettuare un costante monitoraggio nel tempo del

portafoglio dell'investitore, così da poterne verificare la costante adeguatezza rispetto alla situazione finanziaria, alla capacità a sostenere le perdite e agli obiettivi di investimento dell'investitore.

Al fine di rilasciare raccomandazioni personalizzate ed elaborare il portafoglio ideale per l'investitore, la Banca valuta le conoscenze ed esperienze in materia di investimenti, la situazione finanziaria e gli obiettivi di investimento, che il cliente ha comunicato tramite il questionario MiFID, in relazione al livello di complessità e rischiosità dei singoli prodotti finanziari impiegabili nella prestazione del servizio, adottando le regole previste nell'ambito della consulenza base opportunamente adattate in ottica di ottimizzazione di portafoglio.

L'inesperienza del cliente può essere mitigata grazie all'apporto consulenziale prestato nell'ambito di un servizio di durata, che fornisce al cliente un'attività di monitoraggio, reporting e un'informativa finanziaria nel continuo. In tale ottica, per un cliente con profilo di conoscenza ed esperienza "bassa", in virtù dell'elevato valore aggiunto del servizio, potranno essere ritenuti adeguati prodotti finanziari di "bassa" e "media/bassa" complessità, mentre per il cliente con profilo di conoscenza ed esperienza "media-bassa" potranno essere ritenuti adeguati prodotti di "bassa", "media/bassa" e "media/alta" complessità. Per i profili di conoscenza ed esperienza "media/alta" ed "alta" potranno essere ritenuti adeguati tutti i prodotti rientrati nelle prime quattro classi di complessità.

A seconda della tipologia di rischio considerata, la Banca procede ad una valutazione di adeguatezza del portafoglio complessivo ovvero sul singolo prodotto finanziario. In particolare, il rischio di mercato, che rappresenta la perdita (o il guadagno) di valore di un investimento, in un determinato orizzonte temporale, a causa delle variazioni delle condizioni di mercato (prezzi, tassi, cambi, ecc.), deve essere valutato con riferimento alla volatilità dell'intero portafoglio del cliente nonché alla sua capacità a sostenere le perdite come soprarichiamato dalla matrice di raccordo. Di contro, il rischio emittente/controparte e il rischio di liquidità, non essendo misurabili rispetto ad un complesso di prodotti finanziari, sono valutati in relazione al singolo prodotto finanziario. Conseguentemente, la valutazione del rischio di concentrazione sarà di fatto realizzata nell'ambito dell'attività di ottimizzazione e diversificazione di portafoglio insita nella prestazione della consulenza avanzata.

In coerenza con le caratteristiche proprie del servizio di consulenza, caratterizzato dal mantenimento di un'autonomia decisionale e da un conseguente ruolo attivo dell'investitore, interessato ad avere un supporto informativo e un'assistenza costante della Banca nelle proprie scelte, ma non anche a delegare l'atto finale della scelta, da parte della Banca, vi è l'assunzione della responsabilità in merito alle soluzioni – di investimento o disinvestimento – indicate, con i conseguenti risvolti in chiave di rischio operativo e reputazionale, ma non in merito alle decisioni che assume in autonomia l'investitore e che possono anche discostarsi dalle indicazioni fornite dalla Banca.

Tuttavia, la Banca che decide di prestare la consulenza avanzata - servizio a più alto valore aggiunto nei termini precedentemente descritti - dovrà gestire, attraverso una costante valutazione del portafoglio del cliente, i rischi derivanti da scelte di investimento poste in essere autonomamente dall'investitore, che possano discostarsi dal "portafoglio di riferimento proposto".