

INFORMAZIONI AL CLIENTE SULLA PROFILAZIONE MiFID

Finalità della valutazione di adeguatezza

La valutazione di adeguatezza viene effettuata per verificare che il patrimonio del Cliente così come risultante a seguito dell'esecuzione della o delle operazione/i dallo stesso richieste o consigliate da Cassa Lombarda S.p.A. (di seguito anche la "Banca") sia coerente con le caratteristiche dell'investitore come desumibili dalle risposte fornite nel questionario di profilazione (cosiddetto questionario MiFID). Tale valutazione deve essere svolta dall'intermediario o per fornire consulenza in materia di investimenti o nella prestazione del servizio di gestione di portafogli; la Banca la effettua anche alla ricezione di un ordine da parte del cliente, quando lo stesso ordine sia stato preceduto dalla prestazione del servizio di consulenza da parte del *private banker*. La normativa di riferimento è la Direttiva 2014/65/UE (c.d. "MiFID II") ed i conseguenti atti legislativi/regolamentari collegati alla Direttiva stessa.

Fasi logiche del processo di valutazione di adeguatezza

Il processo di valutazione di adeguatezza si esprime essenzialmente in 4 fasi:

1) Raccolta delle informazioni

La Banca sottopone al Cliente il "questionario MiFID", articolato in sezioni, al fine di raccogliere dallo stesso le informazioni specifiche previste dalla normativa di settore. In particolare, i diversi quesiti presenti nel questionario servono per valutare le seguenti caratteristiche del Cliente:

- conoscenza: oggetto di valutazione sono l'istruzione e la professione del Cliente, la sua conoscenza di concetti economici/finanziari, la sua conoscenza specifica di alcuni prodotti finanziari e servizi di investimento e della normativa sul *bail-in*;
- esperienza: i quesiti posti al Cliente sono finalizzati alla valutazione della sua operatività in termini di natura, volume e frequenza delle operazioni in strumenti finanziari;
- situazione finanziaria: sono richieste al Cliente delucidazioni in merito alla sua situazione familiare, lavorativa, patrimoniale e debitoria e alla sua capacità di risparmio;
- orizzonte temporale: si richiede al Cliente quali siano le esigenze temporali del suo investimento presso la Banca;
- obiettivi di investimento e propensione al rischio: vengono poste domande riguardanti la finalità e l'obiettivo di investimento del cliente, la sua tolleranza al rischio e la sua capacità, anche emotiva, di assorbire le perdite;
- preferenze di sostenibilità¹: si richiede al Cliente di esprimere eventuali preferenze da un punto di vista ambientale, sociale e di buona governance delle imprese (c.d. "preferenze ESG") e in che misura desidera investire in investimenti ecosostenibili², investimenti sostenibili³ oppure in imprese che considerano i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità⁴.

Ai delegati su un deposito titoli è richiesto di fornire le informazioni previste nel questionario MiFID delle persone fisiche, così come per le altre tipologie di soggetti cosiddetti "collegati": legali rappresentanti/ amministratori di sostegno/ curatori/ tutori/ procuratori.

In caso di soggetto interdetto, inabilitato o minore, il questionario dovrà essere raccolto anche su quest'ultimo ma, non essendo possibile associare a tali soggetti un livello di conoscenza ed esperienza in materia di investimenti, non dovrà essere data risposta alle domande delle Parti 1 (informazioni generali sul livello di istruzione e professione) e 2 (Conoscenza ed esperienza in materia di strumenti finanziari); in merito alle Parti 3 (Situazione Finanziaria) e 4 (Obiettivi di investimento), le risposte dovranno essere compilate sulla base delle indicazioni previste dal provvedimento del Giudice tutelare.

2) Profilazione

La Banca desume dalle risposte al "questionario MiFID" le caratteristiche del Cliente o del potenziale Cliente in relazione all'operatività in prodotti finanziari.

3) Verifica di adeguatezza

In base alle informazioni raccolte tramite il questionario MiFID e agli eventuali successivi aggiornamenti, la Banca effettua i seguenti test:

- per i servizi offerti in regime di appropriatezza, la Banca verifica che le operazioni finanziarie siano appropriate rispetto alla conoscenza degli strumenti finanziari da parte del Cliente e all'esperienza eventualmente maturata in passato;
- per i servizi offerti in regime di adeguatezza, la Banca verifica anche che le operazioni finanziarie risultino adeguate rispetto agli obiettivi di investimento, alla situazione finanziaria e alla propensione al rischio del Cliente.

1 Con il termine "preferenze di sostenibilità" si intende: la scelta, da parte di un cliente o potenziale cliente, di integrare o meno, e se sì in che misura, nel suo investimento uno o più dei seguenti strumenti finanziari: a) uno strumento finanziario per il quale il cliente o potenziale cliente determina che una quota minima deve essere investita in investimenti ecosostenibili; b) uno strumento finanziario per il quale il cliente o il potenziale cliente determina che una quota minima deve essere investita in investimenti sostenibili; c) uno strumento finanziario che considera i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità.

2 Un investimento viene considerato "ecosostenibile" quando contribuisce in modo sostanziale al raggiungimento dei, ovvero non arreca un danno significativo ai, determinati obiettivi ambientali.

3 Con il termine "investimento sostenibile" si intende l'investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo sociale a condizione che le imprese che beneficiano di tali investimenti rispettino prassi di buona governance.

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

Qualora le operazioni disposte dal Cliente non risultino coerenti rispetto alle informazioni fornite, la Banca fornirà al Cliente un'opportuna informativa (per i servizi in regime appropriatezza) o impedirà la realizzazione dell'operazione (per i servizi in regime adeguatezza).

Si precisa che il mancato ottenimento da parte del Cliente delle informazioni di dettaglio richieste tramite il questionario MiFID può determinare, in talune circostanze, l'impossibilità per la Banca di prestare il servizio di consulenza in materia di investimenti su uno o tutti i prodotti finanziari o il servizio di gestione dei portafogli.

Qualora il Cliente sia classificato come "professionale" ai sensi della normativa di riferimento, la Banca presume, secondo quanto disposto dal Regolamento Intermediari Consob, che lo stesso abbia il livello necessario di esperienza e di conoscenza per comprendere i rischi inerenti all'operazione raccomandata o disposta di sua iniziativa.

Qualora il Cliente sia classificato e trattato come "professionale di diritto" la Banca presume, altresì, che lo stesso sia finanziariamente in grado di sopportare qualsiasi rischio di investimento compatibilmente con i propri obiettivi di investimento. Il Cliente classificato come "professionale" può comunque sempre chiedere alla Banca di ricevere maggiore tutela ed essere classificato come "Cliente al dettaglio".

4) Aggiornamento della profilazione

La Banca si riserva la facoltà di non dar corso alle disposizioni di sottoscrizione/acquisto di prodotti finanziari nel caso in cui le informazioni rilasciate tramite il questionario MiFID risultino manifestamente superate, inesatte o incomplete.

Finalità della profilazione del Cliente

La Banca profila il Cliente per poter ottenere le informazioni relative alle sue caratteristiche di investitore. Queste informazioni vengono utilizzate dalla Banca per svolgere i controlli di product governance (test di coerenza dello strumento/prodotto finanziario rispetto alle caratteristiche del cliente) e le valutazioni di adeguatezza (per la prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti o di gestione di portafogli) e di appropriatezza (per la prestazione del servizio di ricezione e trasmissione ordini), quindi nell'esclusivo interesse del Cliente: più complete ed accurate sono le informazioni fornite dal cliente, più coerenti con le sue caratteristiche saranno le operazioni consigliate dall'intermediario o eseguite dall'intermediario stesso nell'ambito del servizio di gestioni di portafogli.

In particolare, il Cliente deve fornire alla Banca informazioni aggiornate, vere e complete e comunicare tempestivamente e per iscritto, oppure tramite canali di comunicazione a distanza (nei limiti e con le modalità messe a disposizione dalla Banca stessa), qualsiasi variazione rilevante in merito alle informazioni rese e, più in generale, qualsiasi informazione utile allo svolgimento da parte della Banca dei servizi d'investimento prestati.

La Banca non consiglia né raccomanda al cliente operazioni che non siano adeguate né presta – se non adeguato per il cliente – il servizio di gestione di portafogli.

Rischio di investimento

Il rischio è una variabile fondamentale in materia di investimenti. Ogni individuo è infatti caratterizzato da una specifica propensione al rischio finanziario, che rappresenta il livello di tolleranza individuale alla possibilità che il valore del proprio investimento possa oscillare più o meno sensibilmente nel corso del tempo.

Nel momento in cui decidiamo di investire sui mercati finanziari, dobbiamo tenere conto di questo fattore e scegliere lo strumento che meglio si adatta alle nostre preferenze e alle nostre esigenze finanziarie. Per meglio valutare la propensione al rischio e compiere scelte coerenti, è quindi utile approfondire il concetto di rischio, le modalità di misurazione del rendimento e il rapporto esistente tra questi due fattori.

In campo finanziario, il rischio è l'incertezza legata al valore futuro di un'attività o di uno strumento finanziario o, più in generale, di un qualsiasi investimento. Un'attività patrimoniale si definisce rischiosa se il flusso monetario che produce è almeno in parte casuale, cioè non è conosciuto in anticipo con certezza. Un titolo azionario è un classico esempio di attività rischiosa: non si può sapere se il prezzo aumenterà o diminuirà nel tempo, né se la società che lo ha emesso pagherà periodicamente i dividendi.

Per quanto i titoli azionari siano considerati attività rischiose per eccellenza, in realtà ne esistono molte altre. Nel caso dei titoli obbligazionari, la società emittente potrebbe fallire e non restituire il capitale o corrispondere gli interessi ai sottoscrittori. Gli stessi titoli di Stato che maturano a 10 o 20 anni sono rischiosi: per quanto sia fortemente improbabile che il governo di un paese industrializzato vada in default (cioè non sia in grado di pagare quanto dovuto), il tasso d'inflazione può aumentare inaspettatamente, riducendo il valore reale degli interessi e del capitale restituito alla scadenza, e dunque il valore del titolo.

Un'attività priva di rischio garantisce un flusso monetario certo. I titoli di stato a breve termine dei paesi più avanzati sono privi o quasi di rischio.

Un'altra tipologia di rischio si riscontra in relazione ai titoli emessi da una banca o da altra società a cui si applichino le disposizioni in materia di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento (es. *bail-in*) al ricorrere delle condizioni di risoluzione: in tale contesto si rileva in particolare il rischio di riduzione del valore delle azioni e di alcuni crediti o la loro conversione in azioni per assorbire le perdite e ricapitalizzare la banca/impresa di investimento in difficoltà in misura sufficiente a ripristinare un'adeguata capitalizzazione e a mantenere la fiducia del mercato; oppure in caso di cessione, per ridurre il valore nominale delle passività cedute o per convertire queste passività in capitale.

Rendimento di un'attività di investimento

Il rendimento di un'attività è il flusso monetario totale generato - inclusi i guadagni o le perdite in conto capitale - espresso come frazione del suo prezzo.

Quando si investono i propri risparmi in azioni, obbligazioni, immobili o altre attività, di solito si spera di ottenere un rendimento superiore al tasso d'inflazione, in modo da compensare con il rendimento la perdita del potere d'acquisto della moneta. Per questa ragione, i rendimenti sono spesso espressi in termini reali, ovvero al netto dell'inflazione. Il rendimento reale di un'attività patrimoniale è pari alla differenza fra il tasso di rendimento nominale (flusso monetario generato rapportato al prezzo di acquisto) e il tasso d'inflazione.

Dato che la maggior parte delle attività sono rischiose, un investitore non può sapere in anticipo i rendimenti che otterrà l'anno successivo. Per esempio, il corso di un titolo azionario può tanto aumentare quanto diminuire.

Il rendimento atteso di un'attività è il "valore atteso" del suo rendimento, cioè il valore medio dei possibili rendimenti futuri dell'investimento, pesati per la probabilità che ognuno di questi si realizzi. Il rendimento effettivo di un investimento rischioso è in effetti qualcosa di casuale e in alcuni anni può essere molto più elevato di quello atteso, e in altri molto inferiore. Ma in un orizzonte temporale sufficientemente lungo, il rendimento medio effettivo dovrebbe essere prossimo al rendimento atteso.

Parlando di rendimento è importante ricordare che nell'ambito degli investimenti esiste la seguente relazione: quanto maggiore è il rendimento atteso di un'attività finanziaria, tanto maggiore è il rischio che essa comporta. Tale affermazione è vera se l'investimento è correttamente diversificato. In conseguenza, l'investitore avverso al rischio deve trovare attraverso la diversificazione il giusto equilibrio tra rendimento atteso e rischio.

Per capire meglio cos'è il rendimento di un titolo finanziario si propone l'esempio di seguito esposto con l'obiettivo di contribuire: i) a far comprendere meglio l'atteggiamento del cliente nei confronti del rischio al fine di consentire agli intermediari di proporre strumenti finanziari adeguati; ii) ad elevare la cultura finanziaria del cliente migliorando la sua comprensione dei temi finanziari.

Un investitore vuole investire in uno strumento finanziario acquistandolo ad un certo prezzo, diciamo pari a 100, e si trova di fronte alla seguente alternativa:

- uno strumento a) più rischioso che paga un dividendo di 5, ma che alla fine dell'anno ha la probabilità del 90% di avere un prezzo di mercato pari a 110 e la probabilità del 10% di avere un prezzo di mercato pari a 80;
- uno strumento b) praticamente privo di rischio che paga una cedola di 5 e rimborsa con certezza il capitale investito alla fine dell'anno.

Per determinare il rendimento dello strumento a) occorre tenere conto di tutti gli scenari possibili. Infatti da un lato, se il titolo a fine anno presenta un prezzo di mercato pari a 110, il suo rendimento sarà pari al 15%, ovvero ad un flusso monetario di 15 (5 di dividendo e 10 di incremento di valore) rapportato al prezzo iniziale di 100. Dall'altro, se il titolo a fine anno presenta un prezzo di mercato pari a 80, il suo rendimento sarà pari al -15%, ovvero ad un flusso monetario negativo di -15 (5 di dividendo e -20 di diminuzione di valore) rapportato al prezzo iniziale di 100. La combinazione dei due scenari, pesati per la rispettiva probabilità, determina un rendimento atteso del 12% ($15\% \cdot 90\% + (-15\%) \cdot 10\%$).

Il rendimento dello strumento b), praticamente privo di rischio, è pari al 5%, ovvero alla cedola pagata rapportata al prezzo iniziale di 100.

La differenza tra il rendimento atteso dello strumento a) e quello dello strumento b), pari al 7%, è quanto si definisce il premio per il rischio.

L'investitore consapevole sceglierà quindi lo strumento a) se riterrà tale premio per il rischio adeguato a remunerare l'incertezza, ovvero la possibilità futura di incorrere in una riduzione del proprio investimento iniziale, cioè in una perdita. In caso contrario, qualora l'investitore sia più avverso al rischio, è opportuno che scelga lo strumento b).

Prodotti complessi

I prodotti complessi sono prodotti finanziari che, in quanto caratterizzati da elementi di complessità, potrebbero in astratto risultare non pienamente comprensibili e, quindi, pregiudicare la capacità di assumere scelte di investimento consapevoli.

Tra le varie tipologie di prodotto complesso rientrano ad esempio i derivati, i *credit linked* (esposti ad un rischio di credito di soggetti terzi), i prodotti strutturati che non rendano certa l'integrale restituzione del capitale a scadenza, gli OICR alternativi. In base agli ulteriori criteri, indicati anche dall'ESMA (Autorità Europea degli strumenti finanziari e dei mercati), possono considerarsi complessi anche quei prodotti dotati di strutture che rendano difficile la valutazione dei rischi connessi o l'osservabilità del sottostante (ad esempio perché utilizzano indici proprietari anziché quelli di mercato), nonché caratterizzati da illiquidità (assenza di negoziazione sui mercati) o difficoltà di liquidabilità (ad esempio presenza di barriere all'uscita o alti costi di smobilizzo).

In base alle informazioni raccolte dal Cliente tramite il questionario MiFID, la Banca determina il livello di conoscenza del Cliente rispetto alle operazioni sui prodotti finanziari complessi. Detta informazione è quindi utilizzata dalla Banca come parametro delle valutazioni di product governance, qualora queste abbiano ad oggetto prodotti finanziari complessi.