

# **Informativa sui rischi relativi agli strumenti finanziari**

(ultimo aggiornamento: dicembre 2025)

## **Indice**

<b>Informativa sui rischi relativi agli strumenti finanziari.....</b>	<b>1</b>
<b>1. Informativa sui rischi.....</b>	<b>3</b>
<b>2. Rischi generali.....</b>	<b>4</b>
2.1. Rischio di cambio.....	4
2.2. Rischi relativi a operazioni con elementi esteri.....	4
2.3. Rischio Paese.....	4
2.4. Rischio di liquidità.....	4
2.5. Rischio di credito.....	4
2.6. Rischio di tasso d'interesse.....	5
2.7. Rischio di prezzo.....	5
2.8. Rischio di perdita totale.....	5
2.9. Rischio di inflazione.....	5
2.10. Rischio di sostenibilità.....	6
2.11. Acquisto di strumenti finanziari a credito.....	6
2.12. Garanzie.....	6
2.13. Aspetti fiscali.....	7
<b>3. Informativa sui rischi degli strumenti finanziari.....</b>	<b>7</b>
3.1. Strumenti del mercato monetario.....	7
3.2. Obbligazioni.....	8
3.2.1. Alcuni casi particolari di obbligazioni.....	9
3.3. Prodotti strutturati.....	10
3.3.1. Prodotti con differenziale di tasso d'interesse (Constant Maturity Swap) ..	11
3.3.2. Certificate a capitale protetto.....	12
3.3.3. Twin Win Certificates.....	12
3.3.4. Express Certificates.....	13
3.3.5. Discount Certificates.....	13
3.3.6. Bonus Certificates.....	14
3.3.7. Obbligazioni con rimborso in contanti o in azioni.....	14
3.3.8. Index certificates.....	15
3.3.9. Basket Certificates.....	15
3.3.10. Knock-out Certificates (Turbo Certificates).....	15
3.3.11. Spread Certificates.....	16
3.4. Fondi di investimento.....	16

3.4.1. Fondi di investimento domestici.....	16
3.4.2. Fondi di investimento esteri.....	17
3.4.3. Exchange Traded Funds(ETF).....	18
3.4.4. ETF UCITS.....	18
3.5. Fondi immobiliari.....	19
3.6. Exchange Traded Commodities (ETC).....	20
3.7. Fondi speculativi, CTA.....	21
3.7.1. Fondi speculativi.....	21
3.7.2. CTA.....	22
3.8. Azioni/Titoli azionari.....	23
3.9. Derivati negoziati in borsa (contratti di opzione e futures).....	24
3.9.1. Acquisto di opzioni.....	24
3.9.2. Vendita di contratti di opzione e acquisto o vendita di futures condizionati	
24	
3.9.3. Regolamenti in contanti.....	25
3.9.4. Deposito di garanzia (marginazione).....	25
3.9.5. Chiusura delle posizioni.....	26
3.9.6. Altri rischi.....	26
3.10. Warrant.....	26
3.11. Foreign exchange swap.....	28
3.12. Currency swap.....	28
3.13. Interest Rate Swap (IRS).....	29
3.13.1. Special form: Constant Maturity Swap (CMS).....	29
3.13.2. Special form: CMS Spread Linked Swap.....	30
3.14. Forward Rate Agreement (FRA).....	30
3.15. Interest Rate Futures.....	31
3.16. Operazioni in opzioni over-the-counter (OTC).....	32
3.16.1. Opzione standard – Opzione Plain Vanilla.....	32
3.16.2. Opzioni esotiche.....	32
3.16.3. Opzione Barrier speciale.....	32
3.16.4. Opzione digitale (payout) in forma speciale.....	32
3.17. Operazioni in opzioni su valute.....	33
Rischio di perdita totale del premio: l'acquisto di opzioni su valute comporta il rischio di perdere integralmente il premio, che è dovuto indipendentemente dal fatto che l'opzione venga esercitata o meno.....	33
3.18. Opzioni su tassi di interesse.....	35
3.19. Cross Currency Swap (CCS).....	37
3.20. Swap su materie prime e opzioni su materie prime con regolamento in contanti (commodity futures).....	38
<b>4. Informazioni sulla partecipazione dei creditori ("bail-in") nelle procedure di     risanamento e risoluzione delle banche.....</b>	<b>41</b>
Quando si avvia una risoluzione bancaria e quando un'insolvenza? L'autorità di risoluzione può disporre determinate misure di risoluzione qualora ricorrono le seguenti condizioni di risoluzione:.....	42

In conformità con quanto previsto dall'Austrian Securities Supervision Act 2018 (WAG 2018) e dal German Securities Trading Act (Wertpapierhandelsgesetz – WpHG), siamo tenuti a fornirti la seguente informativa sui rischi relativi agli strumenti finanziari.

## 1. Informativa sui rischi

Le informazioni seguenti hanno lo scopo di fornire informazioni di base e non sostituiscono in alcun modo una consulenza in materia di investimenti. Questo documento mira a informare e sensibilizzare in generale gli investitori riguardo a dinamiche economiche che possono talvolta comportare variazioni significative del valore degli asset.

Per rischio si intende la mancata realizzazione del ritorno atteso sul capitale investito e/o la perdita del capitale investito, fino alla sua perdita totale. A seconda della natura del prodotto, tale rischio può derivare da diverse cause, ad esempio dal prodotto stesso, dai mercati o dall'emittente. Questi rischi non sono sempre prevedibili in anticipo, pertanto le informazioni riportate di seguito non devono essere considerate esaustive.

I rischi specifici derivanti dall'affidabilità creditizia dell'emittente di un prodotto dipendono sempre dalle circostanze individuali dell'emittente. Pertanto, gli investitori dovrebbero prestare particolare attenzione a tale aspetto.

La descrizione degli strumenti finanziari contenuta in questo documento si basa sulle caratteristiche tipiche di tali strumenti. Tuttavia, è sempre determinante la struttura concreta del singolo prodotto. Di conseguenza, la presente descrizione non può sostituire un'analisi dettagliata del prodotto specifico.

Quando si investe in strumenti finanziari, è importante considerare quanto segue:

- Ogni investimento presenta un legame diretto tra potenziale rendimento e rischio. A un rendimento potenziale più elevato corrisponde sempre un rischio più elevato.
- Fattori irrazionali (sentiment, opinioni, aspettative, voci di mercato) possono influenzare l'andamento dei prezzi e quindi il rendimento di un investimento in strumenti finanziari.
- Investire in una pluralità di strumenti finanziari può ridurre il rischio complessivo dell'investimento (princípio della diversificazione del rischio).
- Ogni cliente è responsabile della corretta tassazione dei propri investimenti. Né Bitpanda Financial Services GmbH né Bitpanda Financial Services GmbH (filiale di Berlino) forniscono consulenza fiscale.

Desideriamo sottolineare che l'accumulo di più rischi può amplificare l'esposizione complessiva, con possibili variazioni significative del valore degli strumenti finanziari.

Gli investitori dovrebbero pertanto essere preparati alla possibilità di una perdita del capitale investito, incluso il rischio di perdita totale.

## **2. Rischi generali**

### **2.1. Rischio di cambio**

Nelle operazioni in valuta estera, il rendimento e l'andamento dell'investimento non dipendono esclusivamente dal rendimento locale nel mercato estero, ma anche in misura significativa dall'andamento della valuta estera rispetto alla valuta di riferimento dell'investitore (ad esempio l'euro). Una variazione del tasso di cambio può quindi aumentare o ridurre il rendimento e il valore dell'investimento.

### **2.2. Rischi relativi a operazioni con elementi esteri**

Le operazioni che coinvolgono Paesi esteri (ad esempio debitori esteri) comportano il rischio aggiuntivo, variabile a seconda del paese, che interventi politici o controlli valutari possano rendere difficile o impossibile la realizzazione dell'investimento. Possono inoltre presentarsi problemi nell'esecuzione di un ordine. Nelle operazioni in valuta estera, tali interventi possono comportare la perdita della libera convertibilità della valuta.

### **2.3. Rischio Paese**

Il rischio Paese rappresenta il rischio di credito di uno Stato. Se un determinato Paese presenta un rischio politico o economico, ciò può incidere negativamente su tutte le controparti aventi sede in quello stesso Paese.

### **2.4. Rischio di liquidità**

La possibilità di vendere o liquidare un investimento in qualsiasi momento a un prezzo di mercato equo è definita negoziabilità (liquidità). Un mercato è considerato liquido quando gli investitori sono in grado di vendere i propri strumenti finanziari senza che un ordine di vendita di dimensioni medie (rispetto al normale volume di trading del mercato) provochi fluttuazioni di prezzo rilevanti tali da impedire l'esecuzione dell'ordine o consentirne l'esecuzione solo a un prezzo significativamente diverso.

### **2.5. Rischio di credito**

Il rischio di credito è il rischio che una controparte diventi insolvente, ossia che non sia in grado di adempiere tempestivamente o integralmente ai propri obblighi, come il pagamento di dividendi, interessi, rimborsi e così via. Termini alternativi sono rischio debitore o rischio emittente. Questo rischio può essere valutato tramite un rating. Il rating è una scala che misura l'affidabilità creditizia degli emittenti. È attribuito da agenzie di rating che valutano in particolare il rischio di credito e il rischio Paese. La

scala dei rating va da "AAA" (migliore affidabilità creditizia) a "D" (peggiore affidabilità creditizia).

## **2.6. Rischio di tasso d'interesse**

Il rischio di tasso d'interesse deriva dalla possibilità di future variazioni dei tassi di interesse di mercato. Durante la durata delle obbligazioni a tasso fisso, un aumento dei tassi di interesse determina una riduzione dei prezzi, mentre una diminuzione dei tassi di mercato determina un aumento dei prezzi.

## **2.7. Rischio di prezzo**

Il rischio di prezzo è il rischio di potenziali variazioni del valore di singoli investimenti. Nel caso di operazioni che prevedono un trasferimento di proprietà a termine (ad esempio forward su valute, futures, vendita di opzioni), il rischio di prezzo può comportare la necessità di depositare garanzie (marginazione) o di aumentare la garanzia già versata, vincolando così liquidità.

## **2.8. Rischio di perdita totale**

Il rischio di perdita totale si riferisce alla possibilità che un investimento diventi privo di valore, ad esempio a causa della sua struttura come diritto temporaneo. Una perdita totale può verificarsi in particolare se l'emittente di uno strumento finanziario non è più in grado di adempiere ai propri obblighi di pagamento per motivi economici o giuridici (insolvenza). Il rischio di perdita totale sussiste anche nel caso in cui gli emittenti di strumenti finanziari si trovino in difficoltà finanziarie e l'autorità di risoluzione competente applichi strumenti di risanamento, come la cancellazione delle azioni detenute dagli azionisti o l'applicazione dello strumento di bail-in alle obbligazioni non garantite, che può comportare l'azzeramento completo del valore nominale delle obbligazioni.

## **2.9. Rischio di inflazione**

Il termine inflazione descrive un aumento generale dei prezzi sul mercato. L'aumento del livello dei prezzi in un'economia comporta una riduzione del potere d'acquisto e una perdita di valore degli asset di capitale. Tali aumenti dei prezzi vengono espressi in percentuale attraverso un tasso di inflazione o in valore assoluto tramite un indice dei prezzi. L'aumento dei prezzi può riferirsi a uno specifico segmento di mercato e a un determinato periodo di tempo. Un indicatore di inflazione ampiamente utilizzato in Europa è l'Indice Armonizzato dei Prezzi al Consumo (HICP), che si riferisce a una selezione di beni e servizi acquistati dalle famiglie private.

Il rischio di inflazione rappresenta il rischio che il valore di un asset di capitale diminuisca a causa della perdita di potere d'acquisto provocata dall'aumento dei prezzi. Poiché il livello dei prezzi è influenzato da numerosi fattori, non è possibile

prevedere con certezza quale sarà il livello di inflazione e quindi la perdita di valore in determinati periodi di tempo. Per compensare l'inflazione, salari, stipendi, pensioni e altri redditi vengono generalmente adeguati annualmente al fine di preservare il potere d'acquisto. Gli investitori impiegano il proprio capitale in diverse forme di investimento, come conti di risparmio, obbligazioni, fondi e altri strumenti, per cercare di compensare la perdita di valore dovuta all'inflazione attraverso interessi, dividendi e altre tipologie di distribuzione dei proventi.

## **2.10. Rischio di sostenibilità**

I rischi di sostenibilità sono definiti come eventi o condizioni di natura ambientale, sociale o di governance che possono avere, effettivamente o potenzialmente, un impatto negativo rilevante sul valore dell'investimento. I rischi climatici rientrano tra i rischi di sostenibilità. I rischi climatici comprendono tutti i rischi che derivano dal cambiamento climatico o che risultano amplificati a causa del cambiamento climatico. Si distingue tra rischi fisici e rischi di transizione. I rischi fisici legati al cambiamento climatico derivano direttamente dalle conseguenze del cambiamento climatico, ad esempio l'aumento della temperatura media globale, la maggiore frequenza di disastri naturali e fenomeni meteorologici estremi come inondazioni, periodi di caldo o siccità, tempeste e grandinate. I rischi di transizione sono i rischi che emergono dal passaggio verso un'economia e una società climaticamente neutre e resilienti. Tali rischi possono comportare una svalutazione degli asset, come modifiche del quadro politico e normativo nell'economia reale (introduzione di una tassa sulla CO<sub>2</sub>, modifiche ai regolamenti edilizi o alla pianificazione territoriale), sviluppi tecnologici (ad esempio energie rinnovabili) e cambiamenti nel comportamento dei consumatori. Questi rischi possono incidere sul valore e sulla performance degli investimenti di tutte le categorie (azioni, obbligazioni, fondi di investimento, ecc.). Gli investimenti sostenibili possono comportare rischi analoghi a quelli degli investimenti tradizionali. Ti invitiamo pertanto a consultare le informazioni sui rischi relative a ciascuna tipologia di investimento.

## **2.11. Acquisto di strumenti finanziari a credito**

L'acquisto di strumenti finanziari a credito comporta un rischio maggiore. Il prestito deve essere rimborsato indipendentemente dall'esito dell'investimento. Inoltre, i costi del credito riducono il rendimento. Sconsigliamo espressamente l'acquisto di strumenti finanziari a credito.

## **2.12. Garanzie**

Il termine garanzia può avere significati diversi. Da un lato, può riferirsi all'impegno assunto da un soggetto terzo diverso dall'emittente a farsi carico delle passività dell'emittente. Dall'altro lato, può indicare l'impegno assunto direttamente dagli emittenti a effettuare un determinato pagamento indipendentemente dall'andamento di alcuni indicatori che, altrimenti, determinerebbero l'ammontare della passività. Le garanzie possono essere soggette a una vasta gamma di condizioni ulteriori. Le

garanzie sul capitale sono di norma valide esclusivamente alla scadenza (rimborso), motivo per cui possono verificarsi fluttuazioni di prezzo fino a tale momento. La qualità di una garanzia sul capitale dipende in modo determinante dall'affidabilità creditizia del garante.

## **2.13. Aspetti fiscali**

Gli investitori dovrebbero consultare un consulente fiscale per valutare l'impatto di un investimento sulla propria situazione fiscale personale prima di investire. Il cliente rimane in ogni caso l'unico responsabile di garantire che la propria dichiarazione dei redditi sia completa e corretta. Bitpanda Financial Services GmbH non offre consulenza fiscale.

# **3. Informativa sui rischi degli strumenti finanziari**

La panoramica seguente fornisce una descrizione dei principali rischi associati a diversi strumenti finanziari.

**Si prega di notare** che questa panoramica include anche alcuni strumenti finanziari che non possono essere negoziati tramite Bitpanda Financial Services GmbH. Per ragioni di trasparenza, abbiamo comunque incluso informazioni relative a tali strumenti, poiché i loro rischi possono essere rilevanti per alcuni prodotti strutturati.

## **3.1. Strumenti del mercato monetario**

**Definizione:** gli strumenti del mercato monetario comprendono investimenti e prestiti certificati del mercato monetario, tra cui certificati di deposito, obbligazioni a medio termine, global note facilities, cambiali finanziarie e tutti i titoli con scadenza del capitale fino a circa cinque anni e tassi di interesse fissi fino a circa un anno. Inoltre, rientrano nelle operazioni di mercato monetario anche le operazioni di pronti contro termine (repo) e gli accordi analoghi.

**I componenti di rendimento e di rischio** degli strumenti del mercato monetario corrispondono in larga parte a quelli delle obbligazioni o titoli di debito. Esistono tuttavia caratteristiche specifiche legate al rischio di liquidità.

**Rischio di liquidità:** di norma non esiste un mercato secondario regolamentato per gli strumenti del mercato monetario. Pertanto, la loro vendibilità non può essere garantita. Il rischio di liquidità assume minore rilevanza qualora l'emittente garantisca in qualsiasi momento il rimborso del capitale investito e disponga della necessaria affidabilità creditizia.

### **Strumenti del mercato monetario, spiegati in modo semplice**

Certificati di deposito: strumenti del mercato monetario emessi da banche, con scadenze generalmente tra 30 e 360 giorni.

Obbligazioni a medio termine: strumenti del mercato monetario emessi da banche, con scadenza fino a 5 anni.

Cambiali finanziarie: strumenti del mercato monetario consistenti in cambiali finanziarie a breve termine emesse da società, con scadenze comprese tra 5 e 270 giorni.

Global note facilities: una variante delle strutture di cambiali finanziarie che consente l'emissione contemporanea di cambiali finanziarie sui mercati statunitensi ed europei.

Notes: titoli a breve termine del mercato dei capitali con scadenze generalmente da 1 a 5 anni.

### **3.2. Obbligazioni**

**Definizione:** le obbligazioni (debentures, annuities) sono strumenti finanziari mediante i quali l'emittente (debitore, società emittente) assume un'obbligazione nei confronti del detentore (credитore, acquirente) di corrispondere gli interessi sul capitale ricevuto e di rimborsare l'obbligazione secondo i termini concordati.

Oltre alle obbligazioni in senso stretto, esistono titoli di debito che si discostano in misura significativa dalle caratteristiche sopra menzionate e dalla descrizione fornita di seguito. Si rimanda alla descrizione dei titoli di debito contenuta nella sezione "Prodotti strutturati".

In particolare, nel presente contesto il rischio specifico del prodotto non è determinato dalla denominazione "obbligazione" o "debenture", bensì dalla configurazione specifica dei singoli prodotti.

**Rendimento:** il rendimento di un'obbligazione è composto dagli interessi sul capitale e dall'eventuale differenza tra il prezzo di acquisto e il prezzo ottenibile al momento della vendita o del rimborso. È quindi possibile stimare il rendimento solo nel caso in cui l'obbligazione venga detenuta fino alla scadenza. Nel caso di tassi di interesse variabili, il rendimento di un'obbligazione non può essere calcolato in anticipo. Come indicatore o parametro di riferimento per il rendimento si utilizza il rendimento a scadenza, calcolato secondo standard internazionali consolidati. Quando un'obbligazione offre un rendimento significativamente più elevato rispetto a obbligazioni con scadenze comparabili, è probabile che vi siano motivi specifici, come un rischio di credito più elevato. Se un'obbligazione viene venduta prima della scadenza, il prezzo di vendita realizzabile non può essere previsto in anticipo; di conseguenza, il rendimento potrà risultare superiore o inferiore rispetto a quello inizialmente stimato. Anche gli eventuali costi di transazione addebitati devono essere detratti dal rendimento complessivo.

**Rischio di credito:** esiste il rischio che i debitori non adempiano in tutto o in parte ai propri obblighi, ad esempio in caso di insolvenza. Pertanto, l'affidabilità creditizia del debitore deve essere considerata nella decisione di investimento. Un'indicazione utile

per valutare l'affidabilità creditizia del debitore è il rating, ossia la valutazione della solidità creditizia attribuita da un'agenzia di rating indipendente. Un rating AAA rappresenta la migliore affidabilità creditizia; a un rating più basso (ad esempio B o C) corrisponde un rischio di credito più elevato. Tuttavia, il rendimento del titolo (premio per il rischio) sarà presumibilmente più elevato a causa dei costi aggiuntivi legati al maggiore rischio di insolvenza del debitore (rischio di credito). Gli investimenti con un rating pari o superiore a BBB sono denominati investimenti "investment grade".

**Rischio di prezzo:** se l'obbligazione viene detenuta fino alla scadenza, al momento del rimborso riceverai l'importo di rimborso previsto nei termini e condizioni dell'obbligazione. A questo proposito, occorre considerare il rischio di estinzione anticipata da parte dell'emittente, qualora previsto nelle condizioni di emissione. Se l'obbligazione viene venduta prima della scadenza, riceverai il prezzo di mercato. Tale prezzo dipende dall'incontro tra domanda e offerta, che a loro volta sono influenzate, tra gli altri fattori, dal livello corrente dei tassi di interesse. Ad esempio, il prezzo delle obbligazioni a tasso fisso diminuirà se i tassi di interesse per scadenze comparabili aumentano; al contrario, l'obbligazione aumenterà di valore se i tassi di interesse per scadenze comparabili diminuiscono. Anche una variazione del rating del debitore può influire sul prezzo dell'obbligazione. Nel caso di obbligazioni a tasso variabile, quando la curva dei rendimenti si appiattisce o è piatta, il rischio di prezzo per le obbligazioni il cui tasso viene adeguato ai tassi del mercato dei capitali è significativamente più elevato rispetto alle obbligazioni il cui tasso dipende dal livello dei tassi del mercato monetario. L'entità della variazione del prezzo di un'obbligazione in risposta a una variazione dei tassi di interesse è descritta dall'indicatore detto "duration". La duration dipende dalla durata residua dell'obbligazione. Maggiore è la duration, maggiore sarà l'impatto delle variazioni del livello generale dei tassi di interesse sul prezzo, sia in senso positivo che negativo.

**Rischio di liquidità:** la negoziabilità delle obbligazioni può dipendere da diversi fattori, come il volume dell'emissione, la durata residua, le prassi di mercato e le condizioni del mercato stesso. Un'obbligazione può risultare difficile o impossibile da vendere e, in tal caso, dovrebbe essere detenuta fino alla scadenza.

**Diritto di recesso e limiti al rimborso:** le obbligazioni subordinate non possono essere rimborsate anticipatamente su iniziativa dei detentori. Eventuali diritti dell'emittente a estinguere o rimborsare le obbligazioni subordinate sono soggetti alla preventiva approvazione dell'autorità competente.

### 3.2.1. Alcuni casi particolari di obbligazioni

**Obbligazioni subordinate ("Tier 2"):** ai sensi dell'articolo 63 del CRR, le obbligazioni subordinate sono strumenti di tipo Tier 2. Queste obbligazioni costituiscono passività dirette, incondizionate, non garantite e subordinate dell'emittente, con una durata non inferiore a 5 anni. I creditori non dispongono di un'opzione di rimborso anticipato. In caso di liquidazione o insolvenza dell'emittente, i crediti dei detentori di obbligazioni

Tier 2 sono soddisfatti in via subordinata rispetto ai crediti dei detentori di obbligazioni non subordinate.

**Obbligazioni ad alto rendimento:** le obbligazioni ad alto rendimento sono strumenti finanziari emessi da debitori o emittenti con un basso rating creditizio, che si impegnano a corrispondere interessi fissi o variabili sul capitale ricevuto e a rimborsarlo secondo i termini e le condizioni dell'obbligazione.

**Obbligazioni convertibili per prestiti ipotecari:** Le obbligazioni convertibili per prestiti ipotecari sono emesse dalle banche per prestiti edilizi e hanno lo scopo di finanziare abitazioni (nuove costruzioni o interventi di ristrutturazione). Tali obbligazioni certificano il diritto alla restituzione del capitale e al pagamento degli interessi sotto forma di obbligazione convertibile. In base ai termini dell'obbligazione, possono essere convertite in diritti di partecipazione presso una banca per prestiti edilizi (cioè rimborsate tramite conversione). Una volta convertiti, i diritti di partecipazione hanno lo stesso rango delle azioni ordinarie. I pagamenti relativi ai diritti di partecipazione dipendono dall'utile realizzato; non sono previsti pagamenti successivi per compensare remunerazioni non corrisposte in anni precedenti. Attualmente, sono disponibili incentivi fiscali per le obbligazioni convertibili per prestiti ipotecari. Prima dell'acquisto, occorre verificare l'applicabilità di tali agevolazioni.

**Obbligazioni garantite e non garantite:** Le obbligazioni senior classiche sono considerate crediti di primo rango, che vengono soddisfatti per primi in caso di insolvenza dell'emittente (debitore). Ciò significa che gli investitori (creditori) che detengono tali titoli hanno una maggiore probabilità di recuperare il capitale investito in caso di insolvenza rispetto, ad esempio, agli investitori che detengono obbligazioni subordinate o strumenti assimilabili al capitale dell'emittente. Le obbligazioni possono essere garantite o non garantite. Le obbligazioni garantite si trovano in una posizione più favorevole rispetto a quelle non garantite, poiché specifici asset sono destinati a coprire il loro valore in caso di insolvenza dell'emittente. D'altro canto, presentano un potenziale di rendimento inferiore rispetto alle obbligazioni non garantite.

### 3.3. Prodotti strutturati

I "prodotti strutturati d'investimento" sono strumenti d'investimento con rendimenti e/o rimborsi di capitale variabili che dipendono da specifici sviluppi o andamenti futuri. Inoltre, questi strumenti possono essere strutturati in modo tale da consentire all'emittente di richiamare il prodotto anticipatamente qualora vengano raggiunti gli obiettivi prestabiliti, oppure possono essere soggetti a un richiamo automatico.

Di seguito vengono descritti singoli tipi di prodotto. Per designare queste categorie vengono utilizzati termini collettivi comuni, ma il loro impiego non è uniforme sul mercato. A causa dell'ampia gamma di possibilità di collegamento, combinazione e strutturazione dei pagamenti disponibili per questi strumenti d'investimento, si è sviluppata una grande varietà di prodotti, le cui denominazioni non seguono sempre in

modo uniforme le rispettive caratteristiche tecniche. Per questo motivo è sempre necessario verificare attentamente le condizioni specifiche del singolo prodotto.

## Rischi

- 1) Qualora siano previsti interessi e/o distribuzioni di proventi, questi possono dipendere da eventi o sviluppi futuri (indici, panieri, singole azioni, determinati prezzi, materie prime, metalli preziosi, ecc.) e possono quindi essere in futuro parzialmente o totalmente non corrisposti.
- 2) I rimborsi di capitale possono dipendere da eventi o sviluppi futuri (indici, panieri, singole azioni, determinati prezzi, materie prime, metalli preziosi, ecc.) e possono quindi essere in futuro parzialmente o completamente eliminati.
- 3) In relazione ai pagamenti di interessi e/o di rendimento, così come ai rimborsi di capitale, occorre prestare particolare attenzione ai rischi di tasso d'interesse, di cambio, aziendali, settoriali, specifici del paese e di credito (inclusa la possibile assenza di un diritto alla separazione e alla restituzione di attivi che non appartengono alla massa fallimentare), oltre che ai rischi di natura fiscale.
- 4) I rischi indicati ai punti 1)-3) possono comportare forti fluttuazioni di prezzo (perdite di prezzo) durante la durata del prodotto o rendere la vendita durante il periodo di validità più difficile o impossibile, indipendentemente da eventuali garanzie sugli interessi, sui proventi o sul capitale.

### **3.3.1. Prodotti con differenziale di tasso d'interesse (Constant Maturity Swap)**

Questi prodotti, strutturati in modo analogo ai titoli di debito, vengono inizialmente emessi con una cedola fissa. Una volta terminato il periodo a tasso fisso, si applicano tassi di interesse variabili. La maggior parte di queste cedole ha una durata annuale e il loro andamento dipende dalla situazione corrente dei tassi di interesse (ad esempio la curva dei tassi). Inoltre, tali prodotti possono essere emessi con un tasso di riferimento, ossia un livello-objettivo: una volta raggiunto il tasso concordato, il prodotto viene richiamato anticipatamente.

**Rendimento:** durante il periodo a tasso fisso, l'investitore ottiene solitamente una cedola più elevata rispetto alle obbligazioni tradizionali disponibili sul mercato. Nel periodo a tasso variabile, gli investitori possono ottenere cedole più alte rispetto alle obbligazioni a tasso fisso.

**Rischio:** durante la durata del prodotto possono verificarsi fluttuazioni di prezzo legate all'andamento del mercato, che possono risultare significative a seconda dell'evoluzione dei tassi di interesse.

### **3.3.2. Certificate a capitale protetto**

Alla scadenza, i certificate a capitale protetto corrispondono il valore nominale iniziale o una determinata percentuale dello stesso, indipendentemente dall'andamento del sottostante ("soglia minima di riscatto").

**Return:** come previsto nei termini e condizioni del certificate, il rendimento massimo ottenibile tramite la performance del sottostante può essere soggetto a un prezzo di rimborso massimo o ad altre limitazioni che riducono la misura in cui l'investitore può beneficiare dell'andamento del sottostante. L'investitore non ha diritto ai dividendi o ad altre distribuzioni simili relative al sottostante.

**Rischio:** durante il periodo di validità, il valore del certificate a capitale protetto può scendere al di sotto del prezzo di rimborso minimo concordato. Tuttavia, alla scadenza, il valore del certificate corrisponderà generalmente al prezzo di rimborso minimo. Il prezzo di rimborso minimo dipende dall'affidabilità creditizia dell'emittente.

### **3.3.3. Twin Win Certificates**

Alla scadenza, l'emittente dei Twin Win Certificates corrisponde un prezzo di rimborso determinato dalla performance dello strumento sottostante. Questi certificate prevedono una barriera. Se il prezzo non raggiunge la barriera del Twin Win Certificate o non scende al di sotto di essa prima della scadenza (come avviene generalmente), l'investitore partecipa alla performance assoluta del sottostante a partire dal prezzo base fissato dall'emittente. Ciò significa che anche le perdite di prezzo del sottostante possono tradursi in guadagni sul certificate. Se invece il prezzo raggiunge la barriera del Twin Win Certificate o scende al di sotto di essa prima della scadenza, il certificate viene rimborsato a un prezzo almeno pari all'andamento corrente del sottostante. È inoltre possibile una partecipazione sproporzionata alla performance del sottostante al di sopra del prezzo base (qualora l'emittente lo preveda). Tuttavia, il prezzo di rimborso massimo può essere limitato.

**Rendimento:** se il prezzo non raggiunge la barriera, gli investitori traggono vantaggio anche dalla performance negativa del sottostante, poiché partecipano alla performance assoluta. Di conseguenza, le perdite di prezzo del sottostante possono trasformarsi in guadagni. A seconda di diversi fattori (ad esempio volatilità del sottostante, durata residua, distanza del sottostante dalla barriera), il certificate può reagire più o meno intensamente alle variazioni di prezzo del sottostante.

**Rischio:** i Twin Win Certificates sono strumenti ad alto rischio per l'investimento del capitale. Se il prezzo del sottostante del rispettivo Twin Win Certificate si sviluppa in modo sfavorevole, può verificarsi una perdita significativa o totale del capitale investito.

### **3.3.4. Express Certificates**

Con gli Express Certificates, l'investitore partecipa alla performance del sottostante con la possibilità di un rimborso anticipato. Se il sottostante raggiunge la soglia stabilita dall'emittente in una delle date di osservazione, il certificate giunge a scadenza anticipata ed è automaticamente rimborsato dall'emittente al prezzo di rimborso applicabile a tale data. Se invece il sottostante non raggiunge la soglia nell'ultima data di osservazione, il certificate viene rimborsato al prezzo di chiusura del sottostante determinato alla scadenza o nell'ultima data di osservazione. In tal caso, se l'emittente ha previsto una barriera al momento dell'emissione e il prezzo del sottostante non raggiunge né supera la barriera durante il periodo di osservazione, il certificate viene rimborsato ad almeno il prezzo di rimborso minimo definito dall'emittente.

**Rendimento:** con gli Express Certificates, gli investitori hanno la possibilità di realizzare anticipatamente la performance positiva del sottostante. Anche qualora la soglia specificata non venga raggiunta, il prezzo di rimborso minimo può comunque essere corrisposto se la barriera non è stata raggiunta né superata. A seconda di diversi fattori (ad esempio volatilità del sottostante, durata residua, distanza del sottostante dalla barriera), il certificate può reagire in maniera più o meno marcata alle fluttuazioni di prezzo del sottostante.

**Rischio:** gli Express Certificates sono strumenti d'investimento ad alto rischio. Se il prezzo del sottostante del rispettivo Express Certificate si sviluppa in modo sfavorevole, può verificarsi una perdita totale o significativa del capitale investito.

### **3.3.5. Discount Certificates**

Con i Discount Certificates, gli investitori possono ottenere il sottostante (ad esempio l'azione o l'indice sottostante) a un prezzo attuale scontato (buffer di sicurezza). In cambio, però, la loro partecipazione alla crescita del sottostante è limitata da un determinato tetto massimo (cap o prezzo di riferimento). Alla scadenza, l'emittente può rimborsare il certificate al valore massimo (cap) oppure consegnare le azioni o, se il sottostante è un indice, effettuare un regolamento in contanti corrispondente al valore dell'indice.

**Rendimento:** il rendimento potenziale deriva dalla differenza tra il prezzo di acquisto scontato del sottostante e il tetto massimo determinato dal cap.

**Rischio:** In caso di un forte calo del prezzo del sottostante, alla scadenza verranno consegnate le azioni (il cui valore equivalente sarà inferiore al prezzo di acquisto in quel momento). Poiché è possibile la consegna di azioni, occorre tenere presenti le avvertenze sui rischi relative alle azioni.

### **3.3.6. Bonus Certificates**

I Bonus Certificates sono titoli di debito che, oltre al valore nominale, corrispondono alla scadenza un bonus oppure un prezzo rivalutato del sottostante (azioni individuali o indici), a determinate condizioni. I Bonus Certificates hanno scadenze prefissate. I termini e le condizioni del certificate prevedono di norma il pagamento in denaro o la consegna del sottostante alla scadenza. La tipologia e l'ammontare del rimborso alla scadenza dipendono dalla performance del sottostante. Per un Bonus Certificate vengono fissati tre livelli: un livello iniziale, una barriera al di sotto del livello iniziale, un livello bonus al di sopra del livello iniziale. Se il prezzo del sottostante raggiunge o scende al di sotto della barriera, il bonus viene perso e il certificate viene rimborsato al prezzo del sottostante. In caso contrario, il prezzo di rimborso minimo è determinato dall'ammontare del bonus. Una volta che il certificate giunge a scadenza, il bonus viene pagato insieme all'importo iniziale relativo al valore nominale del certificate.

**Rendimento:** con un Bonus Certificate, l'investitore acquisisce un credito nei confronti dell'emittente per il pagamento di una somma di denaro dipendente dall'andamento del sottostante. Il rendimento dipende dalla performance del sottostante.

**Rischio:** il rischio dipende dal sottostante. In caso di insolvenza dell'emittente, non esiste alcun diritto alla separazione o alla segregazione del sottostante.

### **3.3.7. Obbligazioni con rimborso in contanti o in azioni**

Questi strumenti sono composti da tre elementi e il relativo rischio è a carico dell'acquirente dell'obbligazione: l'investitore acquista un'obbligazione (componente obbligazionaria) il cui tasso d'interesse include un premio per l'opzione. Questa struttura genera quindi un tasso d'interesse più elevato rispetto a un'obbligazione comparabile con la stessa scadenza. L'obbligazione può essere rimborsata in contanti oppure mediante consegna di azioni, a seconda dell'andamento del prezzo delle azioni sottostanti (componente azionaria). Chi acquista l'obbligazione assume la posizione di venditore di una put (componente opzionale) e cede a un terzo il diritto di trasferirgli le azioni; di conseguenza, accetta di assumere gli effetti negativi di un eventuale calo dei prezzi. Gli acquirenti dell'obbligazione sopportano quindi il rischio dell'andamento del sottostante e ricevono in cambio un premio, il cui ammontare dipende essenzialmente dalla volatilità dell'azione sottostante. Se l'obbligazione non viene detenuta fino alla scadenza, tale rischio si somma al rischio di tasso d'interesse. Qualsiasi variazione dei tassi d'interesse influisce sul prezzo dell'obbligazione e quindi sul rendimento netto rispetto alla scadenza. Si prega inoltre di osservare le informazioni sui rischi correlate riportate nelle sezioni riguardanti il rischio di credito, il rischio di tasso d'interesse e il rischio di prezzo delle azioni.

### **3.3.8. Index certificates**

Gli Index Certificates sono strumenti di debito (di norma quotati) attraverso i quali gli investitori ottengono esposizione a un determinato indice senza dover detenere direttamente i titoli che compongono l'indice stesso. Il sottostante è generalmente replicato in rapporto 1:1 e qualsiasi variazione dell'indice viene considerata.

**Rendimento:** con gli Index Certificates, l'investitore acquisisce un credito nei confronti dell'emittente per il pagamento di un importo determinato dalla performance dell'indice sottostante. Il rendimento dipende quindi dall'andamento dell'indice sottostante.

**Rischio:** il rischio è determinato dai titoli inclusi nell'indice sottostante. In caso di insolvenza dell'emittente, l'investitore non ha alcun diritto alla separazione o alla restituzione di attivi che non fanno parte della massa fallimentare relativamente al sottostante.

### **3.3.9. Basket Certificates**

I Basket certificates sono strumenti di debito che consentono agli investitori di partecipare alla performance futura di uno specifico paniere di titoli senza dover detenere direttamente i titoli inclusi nel paniere stesso. La composizione del paniere sottostante è determinata dall'emittente. I titoli inclusi nel paniere possono essere ponderati in modo uniforme oppure con pesi differenti. La composizione può essere modificata in date prestabilite (ad esempio una volta all'anno).

### **3.3.10. Knock-out Certificates (Turbo Certificates)**

I Knock-out Certificates sono strumenti che attribuiscono il diritto di acquistare o vendere un determinato sottostante a un prezzo specifico, a condizione che il sottostante non raggiunga una determinata soglia di prezzo (soglia di knock-out) prima della scadenza.

Una volta che la soglia viene raggiunta, l'investimento termina anticipatamente e generalmente comporta una perdita significativa del capitale investito. A seconda dell'andamento atteso del sottostante, si distinguono: knock-out long certificates, che puntano su un mercato rialzista; knock-out short certificates, progettati specificamente per mercati ribassisti. Oltre ai knock-out certificates tradizionali, esistono i knock-out certificates con leva, generalmente denominati turbo certificates (o leverage certificates). L'effetto leva (turbo) fa sì che il turbo certificate reagisca in modo più pronunciato alle variazioni di prezzo del sottostante, determinando un aumento o una diminuzione del valore del certificate in misura più che proporzionale. Di conseguenza, piccoli investimenti possono generare guadagni più elevati, ma il rischio di perdita è altrettanto amplificato.

**Rendimento:** si ottiene un rendimento quando vi è una differenza favorevole tra il prezzo di acquisto o il prezzo di mercato e il prezzo di esercizio, che consente di acquistare il sottostante a un prezzo di esercizio più basso oppure di venderlo a un prezzo di esercizio più elevato.

**Rischio:** Se la soglia di knock-out viene raggiunta prima della scadenza, il certificate scade e diventa privo di valore oppure viene corrisposto un valore residuo stimato (il prodotto viene estinto anticipatamente). Per alcuni emittenti, è sufficiente che la soglia di knock-out venga raggiunta nel corso della giornata di negoziazione (intraday) affinché il certificate venga estinto. Quanto più la quotazione dell'attività sottostante è vicina al prezzo di esercizio, tanto più forte sarà l'effetto leva. Tuttavia, allo stesso tempo aumenta il rischio che il prezzo scenda al di sotto della soglia di knock-out, determinando la perdita totale del valore del certificate o la corresponsione del solo valore residuo stimato.

### **3.3.11. Spread Certificates**

Poiché ci si attende che il prezzo di un'azione o di un indice si muova all'interno di un determinato intervallo di prezzi (spread), definito da un livello iniziale e un livello finale, gli Spread certificates offrono agli investitori la possibilità di partecipare in modo sproporzionato alla performance del sottostante.

**Rendimento:** il rendimento può derivare dalla partecipazione sproporzionata all'andamento del prezzo del sottostante.

**Rischio:** se alla data di valutazione il prezzo finale è inferiore al livello iniziale, il certificate rifletterà semplicemente l'andamento del prezzo del sottostante. Se il prezzo scende al di sotto del livello finale (punto di arresto), l'investitore riceve alla scadenza un prezzo di rimborso massimo prefissato, senza alcun diritto a partecipare a eventuali aumenti di prezzo.

## **3.4. Fondi di investimento**

### **3.4.1. Fondi di investimento domestici**

**Generale:** Le quote di fondi di investimento austriaci (unità di fondi) sono strumenti finanziari che attestano una comproprietà in un fondo di investimento. I fondi di investimento impiegano il denaro dei partecipanti al fondo sulla base della strategia di investimento del fondo stesso, seguendo sempre il principio della diversificazione del rischio. Tipicamente, i fondi di investimento tradizionali si suddividono in tre tipologie principali: fondi obbligazionari, fondi azionari, fondi bilanciati (che investono sia in obbligazioni sia in azioni). I fondi di investimento possono investire in strumenti finanziari nazionali e/o esteri. Oltre ai titoli, lo spettro di investimento dei fondi di investimento domestici comprende anche strumenti del mercato monetario, attività finanziarie liquide, prodotti derivati e quote di altri fondi di investimento. Ai fini fiscali, si distingue inoltre tra fondi a distribuzione e fondi ad accumulazione. A differenza dei fondi a distribuzione, i fondi ad accumulazione non distribuiscono i proventi, ma li reinvestono nel fondo. Nei fondi a ombrello, i rendimenti vengono investiti in altri fondi di investimento nazionali e/o esteri. I fondi garantiti prevedono un impegno vincolante da parte di un garante designato dalla società di gestione, relativo a determinate prestazioni durante un determinato periodo, al rimborso del capitale oppure alla performance.

**Rendimento:** il rendimento dell'investimento è costituito dai dividendi annuali e dalla variazione del valore calcolato del fondo di investimento e non può essere determinato in anticipo. La performance dipende dalla politica di investimento stabilita nel regolamento del fondo e dall'andamento di mercato dei singoli attivi che compongono il fondo di investimento. A seconda della composizione del fondo, devono quindi essere osservate anche le avvertenze sui rischi relative a obbligazioni, azioni e warrant.

**Rischio di prezzo/valutazione:** le quote di un fondo di investimento possono generalmente essere rimborsate in qualsiasi momento al prezzo di rimborso. In circostanze eccezionali, il rimborso può essere temporaneamente sospeso fino a quando gli attivi del fondo non siano stati liquidati e i relativi proventi incassati. Se molti partecipanti al fondo decidono di richiedere contemporaneamente il rimborso delle proprie quote, il fondo di investimento, qualora il regolamento del fondo non preveda misure specifiche, può sospendere il rimborso delle quote a causa di una carenza di liquidità. Qualsiasi sospensione deve essere applicata nel rigoroso rispetto delle disposizioni di legge e comporta l'obbligo di informare l'Autorità di vigilanza dei mercati finanziari (FMA), oltre a una comunicazione pubblica. Lo scopo della sospensione è consentire al fondo di reperire ulteriore liquidità. Qualora ciò non fosse possibile, il fondo può essere chiuso. Il tuo consulente ti informerà su eventuali costi dovuti e, se del caso, sulla data di esecuzione dei tuoi ordini di acquisto o vendita. La durata di un fondo di investimento dipende dal regolamento del fondo e di norma è illimitata. È importante notare che, a differenza delle obbligazioni, in generale per le quote di fondi di investimento non è previsto un rimborso né un prezzo di rimborso prefissato. Quando si investe in un fondo, il rischio è determinato dalla politica di investimento e dalla performance dei singoli attivi del fondo. La possibilità di una perdita non può essere esclusa. Benché l'investimento possa di norma essere rimborsato in qualsiasi momento, i fondi sono strumenti che in genere risultano convenienti solo se detenuti per un periodo prolungato. Così come le azioni, anche i fondi di investimento possono essere negoziati sui mercati regolamentati: in questo caso sono denominati exchange-traded funds (ETF). È importante sottolineare che un fondo di investimento può essere qualificato come ETF solo se la società di gestione ha stipulato un accordo appropriato con un market maker. I prezzi formati sul mercato di negoziazione possono differire dal prezzo di rimborso. A questo riguardo, occorre tenere in considerazione le avvertenze sui rischi relative alle azioni.

**Effetti fiscali:** a seconda della tipologia di fondo di investimento, il trattamento fiscale dei proventi varia.

### 3.4.2. Fondi di investimento esteri

I fondi di investimento esteri sono soggetti ai requisiti normativi vigenti in altri paesi (anche dell'UE), i quali possono differire dalle disposizioni applicabili in Austria. In particolare, la normativa prudenziale vigente in alcuni paesi (al di fuori dell'UE) può essere meno rigorosa rispetto a quella austriaca. Occorre inoltre considerare che i fondi di investimento disponibili in altri paesi (anche UE) possono presentare

caratteristiche differenti rispetto a quelli disponibili in Austria, ad esempio per quanto riguarda le strutture societarie dei fondi. Tali fondi sono orientati alla domanda e all'offerta e non al valore intrinseco del fondo di investimento, motivo per cui sono paragonabili alle azioni. Si segnala che i dividendi e i proventi assimilati dei fondi di investimento esteri (ad esempio i fondi ad accumulazione) sono soggetti a normative fiscali diverse, indipendentemente dalla loro forma giuridica.

### **3.4.3. Exchange Traded Funds(ETF)**

Gli Exchange Traded Funds (ETF) sono quote di fondi di investimento negoziate in borsa in modo analogo alle azioni. Un ETF replica un paniere di strumenti finanziari (ad esempio un paniere di azioni o altri strumenti) al fine di riflettere la composizione di un determinato indice. Ciò significa che l'ETF replica l'indice, spesso in modo fisico, detenendo i titoli inclusi nell'indice secondo il loro peso corrente. Di conseguenza, il prezzo dell'ETF si sviluppa praticamente in modo corrispondente all'andamento dell'indice replicato.

La struttura di questi fondi è altamente trasparente e, a differenza dei fondi attivi, non vi è alcuna selezione attiva dei titoli da parte di un gestore. Sebbene il prezzo rifletta generalmente l'indice, possono verificarsi lievi scostamenti, misurati dall'errore di tracciamento.

**Rendimento:** il rendimento dipende esclusivamente dall'andamento degli attivi sottostanti contenuti nel paniere di strumenti. Poiché l'ETF replica un indice, il rendimento corrisponde alla performance di mercato di tale indice.

**Rischio:** il rischio dipende dai valori sottostanti contenuti nel paniere di strumenti. Esiste un rischio generale di perdita dovuto a ribassi dei prezzi degli investimenti sottostanti. Poiché gli ETF sono strumenti passivi, non è possibile ottenere una performance superiore al benchmark. Inoltre, la selezione dei valori dell'indice non si basa solitamente su criteri qualitativi, bensì sulla capitalizzazione di mercato. Un limite significativo consiste nel fatto che un ETF non effettua riallocazioni tattiche né esce dal mercato per limitare le perdite; pertanto, in periodi di calo dei prezzi è l'investitore che deve intervenire attivamente. Infine, gli investitori devono considerare i rischi di cambio qualora i titoli sottostanti siano denominati in valute diverse dall'euro.

### **3.4.4. ETF UCITS**

Un ETF UCITS è un fondo UCITS di cui almeno una classe di quote o azioni è negoziata durante l'intera giornata su almeno un mercato regolamentato o su un Multilateral Trading Facility, con la presenza di almeno un market maker incaricato di garantire che il prezzo di borsa delle quote o azioni non si discosti in modo significativo dal valore patrimoniale netto e, se applicabile, dal valore patrimoniale netto indicativo (Indicative Net Asset Value – iNAV).

### Trattamento degli investitori sul mercato secondario degli ETF

**UCITS:** le quote di un ETF UCITS acquistate sul mercato secondario generalmente non possono essere rimborsate direttamente presso il fondo.

**Avvertenza:** le quote o azioni di un ETF UCITS acquistate sul mercato secondario di norma non possono essere vendute direttamente all'ETF UCITS stesso. Gli investitori devono acquistare e vendere le quote sul mercato secondario tramite un intermediario (ad esempio un broker), sostenendo eventuali commissioni. Inoltre, l'investitore può pagare un prezzo superiore al valore patrimoniale netto quando acquista le quote / shares and may receive less than the current net asset value when selling them.

Se il prezzo di borsa delle quote o azioni di un ETF UCITS si discosta in misura significativa dal valore patrimoniale netto, gli investitori che hanno acquisito le loro quote o azioni (o, ove applicabile, qualsiasi diritto ad acquisire una quota o azione loro attribuito mediante distribuzione) sul mercato secondario potrebbero essere autorizzati a venderle direttamente all'ETF UCITS. Ciò può avvenire, ad esempio, in caso di disfunzioni di mercato come l'assenza di un market maker.

### 3.5. Fondi immobiliari

**Generale:** i fondi immobiliari sono patrimoni separati di proprietà di una società di investimento immobiliare che detiene e gestisce tali patrimoni in qualità di fiduciaria. Le quote del fondo rappresentano la partecipazione a questi patrimoni separati. In base al principio della diversificazione del rischio, i fondi immobiliari investono le somme conferite dai partecipanti in terreni, edifici, partecipazioni in società immobiliari, attività analoghe e progetti edilizi propri; detengono inoltre attività finanziarie liquide (attività di liquidità), come strumenti finanziari e disponibilità liquide. Lo scopo delle attività di liquidità è garantire che il fondo immobiliare possa far fronte ai prossimi obblighi di pagamento (ad esempio per l'acquisto di immobili).

**Rendimento:** dal punto di vista dei partecipanti al fondo, il rendimento complessivo dei fondi immobiliari è costituito dalle distribuzioni annuali (qualora il fondo sia a distribuzione) e dalla performance della quota calcolata del valore del fondo, e non può essere previsto in anticipo. La performance di un fondo immobiliare dipende dalla politica di investimento stabilita nel regolamento del fondo, dall'andamento del mercato, dai singoli immobili detenuti nel fondo e dalle altre componenti patrimoniali del fondo (strumenti finanziari, disponibilità liquide). La performance storica di un fondo immobiliare non costituisce indicazione della sua performance futura. Tra gli altri fattori, i fondi immobiliari sono esposti a un rischio di rendimento derivante da potenziali vacanze negli immobili. In particolare, nei progetti edilizi propri possono sorgere problemi in fase di prima locazione. Inoltre, le vacanze possono influire negativamente sul valore del fondo immobiliare e comportare una riduzione delle distribuzioni. Investire in fondi immobiliari può anche determinare una riduzione del capitale investito.

Oltre alle disponibilità liquide, i fondi immobiliari investono risorse liquide in altre tipologie di strumenti finanziari, in particolare titoli fruttiferi di interessi. Queste

componenti del patrimonio del fondo sono quindi soggette a specifici rischi inerenti alla forma di investimento selezionata. Quando i fondi immobiliari investono in progetti esteri al di fuori dell'area euro, il partecipante al fondo è esposto a un ulteriore rischio di cambio, poiché il valore di mercato e i redditi capitalizzati di tali immobili esteri devono essere convertiti ogni volta che viene calcolato il prezzo di sottoscrizione e il prezzo di rimborso.

**Rischio di prezzo/valutazione:** le quote possono generalmente essere rimborsate in qualsiasi momento al prezzo di rimborso. Si segnala che i fondi immobiliari possono prevedere limitazioni al rimborso delle quote. In circostanze eccezionali, il rimborso delle quote può essere temporaneamente sospeso fino alla liquidazione degli attivi del fondo e all'incasso dei proventi derivanti dalla loro vendita. In particolare, il regolamento del fondo può prevedere che il rimborso delle quote venga sospeso per un periodo prolungato, fino a due anni, qualora siano stati effettuati rimborsi significativi. In tali casi, durante tale periodo il prezzo di rimborso non verrà corrisposto. I fondi immobiliari sono generalmente classificati come strumenti di investimento a lungo termine.

### **3.6. Exchange Traded Commodities (ETC)**

**Generale:** gli Exchange Traded Commodities (ETC) sono titoli di debito negoziati in borsa che di norma replicano la performance di materie prime o criptovalute. Gli ETC generalmente non hanno una scadenza fissa, consentendo agli investitori di operare al rialzo o al ribasso senza dover assumere un obbligo di acquisto fisico (ad esempio il petrolio greggio negoziato in barili).

**Rischi:** investire in Exchange Traded Commodities (ETC) comporta rischi significativi e gli investitori potenziali devono essere consapevoli che il valore del loro investimento può diminuire oltre che aumentare. Poiché gli ETC non prevedono in genere una protezione del capitale, gli investitori non dispongono di una garanzia di rimborso e devono essere preparati alla possibilità di perdere interamente il capitale investito. La performance passata non è un indicatore affidabile dei risultati futuri e la performance di un ETC è soggetta alla deduzione di commissioni annuali sul prodotto, il che implica che i rendimenti non corrisponderanno perfettamente all'andamento diretto dell'attivo sottostante.

Gli ETC sono titoli di debito generalmente strutturati come obbligazioni con limitazione di responsabilità. Ciò significa che l'obbligo dell'emittente di effettuare pagamenti è limitato esclusivamente agli attivi sottostanti detenuti come garanzia. Se tali attivi risultano insufficienti a coprire i crediti, o se l'emittente viene liquidato, gli investitori dipendono dai proventi di liquidazione della garanzia e potrebbero non recuperare l'intero investimento. Inoltre, gli investitori sono esposti al rischio di mercato generale: se il prezzo del sottostante diminuisce, l'ETC subirà una perdita corrispondente. Questi mercati sottostanti sono spesso influenzati da fattori specifici di volatilità: i metalli preziosi possono risentire di carenze fisiche o della domanda industriale; i permessi di emissione di carbonio sono altamente sensibili alle decisioni politiche e ai cambiamenti

normativi; i cripto-asset sono noti per la loro elevata volatilità, lo spirito speculativo e rischi tecnologici specifici come gli attacchi informatici.

Anche la liquidità e la volatilità rappresentano elementi critici. I prezzi delle materie prime e degli attivi alternativi sono generalmente più volatili rispetto a quelli delle asset class tradizionali. Durante periodi di stress di mercato, la liquidità può ridursi in modo significativo, con conseguenti ampliamenti degli spread denaro-lettera, ritardi nell'esecuzione degli ordini o persino l'impossibilità temporanea di negoziare il titolo. Inoltre, se un ETC è denominato in una valuta diversa da quella dell'investitore, l'investimento è soggetto al rischio di cambio, in cui le variazioni valutarie possono incidere negativamente sui rendimenti.

### **3.7. Fondi speculativi, CTA**

#### **3.7.1. Fondi speculativi**

**Generale:** i fondi speculativi sono fondi la cui politica di investimento è soggetta a vincoli normativi minimi o inesistenti. Essi persegono l'obiettivo di incrementare il capitale attraverso strategie di investimento alternative, talvolta non trasparenti, utilizzando ogni tipologia di investimento disponibile.

**Esempi di strategie di investimento:**

- **Long/Short:** si acquistano titoli sottovalutati e contemporaneamente si vendono allo scoperto titoli sopravvalutati.
- **Event-driven:** si tenta di sfruttare eventi societari specifici quali fusioni, acquisizioni, riorganizzazioni o insolvenze.
- **Global Macro:** questo stile mira a individuare e sfruttare inefficienze di mercato attraverso l'analisi macroeconomica degli sviluppi economici e politici più rilevanti.

I fondi di fondi speculativi sono fondi che investono in singoli fondi speculativi. I fondi speculativi index certificates sono titoli di debito il cui prezzo e la cui performance sono determinati dalla performance media di diversi fondi speculativi combinati in un unico indice utilizzato come base di calcolo. I fondi speculativi di fondi e i fondi speculativi index certificates offrono agli investitori il vantaggio di una migliore diversificazione del rischio.

**Componenti di rendimento e di rischio:** i fondi speculativi hanno il potenziale di generare rendimenti molto elevati, ma il rischio di perdere il capitale investito è altrettanto elevato. La performance dei prodotti basati su fondi speculativi è particolarmente influenzata dai seguenti fattori, che generano sia opportunità sia rischi:

- La performance dei fondi speculativi tende a non essere influenzata dagli andamenti dei mercati internazionali azionari e obbligazionari. A seconda della strategia del fondo speculativo, il trend generale di mercato può essere

amplificato oppure può generare un movimento marcato nella direzione opposta.

- La performance dei fondi speculativi è influenzata in particolare dal segmento di mercato in cui operano.
- A causa della loro composizione, i patrimoni dei fondi speculativi possono essere soggetti a una volatilità elevata, ossia i prezzi delle quote possono mostrare variazioni significative, sia al rialzo sia al ribasso, anche in archi temporali brevi. Nei casi estremi, i prodotti non garantiti basati su fondi speculativi possono comportare perdite totali.
- La concentrazione su una sola strategia o su poche strategie aumenta ulteriormente il rischio; tale rischio può essere ridotto diversificando tramite fondi di fondi speculativi o hedge fund index certificates.
- La selezione e la composizione dei singoli fondi è effettuata dal gestore del fondo di fondi in base al profilo rischio/rendimento obiettivo del fondo oppure da un comitato indice secondo una definita allocazione geografica e settoriale.
- Non è possibile garantire in ogni momento la piena trasparenza dei fondi speculativi sottostanti per il gestore del fondo di fondi o per il comitato indice.

**Rischio di liquidità:** a causa delle strategie complesse dei fondi speculativi e della complessità della loro gestione, la determinazione del prezzo di un prodotto basato su fondi speculativi richiede più tempo rispetto a quella dei fondi tradizionali. La determinazione del prezzo di un prodotto basato su fondi speculativi richiede più tempo rispetto ai fondi tradizionali. Di conseguenza, i fondi speculativi sono meno liquidi rispetto ai fondi tradizionali. I prezzi sono generalmente determinati su base mensile e non giornaliera, pertanto le quote possono spesso essere rimborsate solo una volta al mese. Per poter restituire le quote in quel momento, gli investitori devono presentare con largo anticipo una dichiarazione irrevocabile di intenzione di rimborso. Il prezzo delle quote può variare significativamente tra il momento della dichiarazione di intenzione irrevocabile e il momento del rimborso, ma in tale intervallo gli investitori non hanno più la possibilità di reagire, poiché la loro dichiarazione è irrevocabile. Le condizioni specifiche di rimborso dipendono dal singolo prodotto. La liquidità limitata dei singoli fondi speculativi e degli strumenti in cui investono può quindi compromettere la negoziabilità del fondo speculativo.

### **3.7.2. CTA (Commodity Trading Advisor)**

La maggior parte dei CTA utilizza sistemi di trading completamente automatizzati per negoziare futures, cioè programmi informatici che prendono tutte le decisioni in modo autonomo. L'obiettivo è prevedere, entro certi limiti, determinati trend e sviluppi futuri del mercato sulla base dell'analisi dell'andamento immediatamente precedente.

**Rendimento:** il rendimento deriva dall'investimento completamente automatizzato, che risulta dallo sfruttamento dei trend individuati.

**Rischio:** il rischio consiste nel fatto che i trend previsti non si manifestino oppure che il sistema di trading automatico non riesca a rilevare i trend.

### 3.8. Azioni/Titoli azionari

**Definizione:** le azioni (titoli azionari) sono strumenti finanziari che rappresentano una partecipazione al capitale di una società per azioni. I principali diritti dell'azionista sono la partecipazione agli utili della società e il diritto di voto nelle assemblee degli azionisti, salvo nel caso delle azioni privilegiate.

**Rendimento:** il rendimento degli investimenti in azioni è composto dai dividendi e dai guadagni o perdite di prezzo, e non può essere previsto con certezza. Il dividendo è la parte di utile distribuita sulla base di una delibera dell'assemblea generale. L'importo del dividendo può essere espresso come valore assoluto per azione o come percentuale del valore nominale. Il rendimento da dividendo in rapporto al prezzo dell'azione è chiamato rendimento da dividendo. In genere, questo rendimento è sensibilmente inferiore rispetto al dividendo espresso come percentuale. La maggior parte del rendimento di un investimento azionario deriva solitamente dall'andamento del prezzo dell'azione (vedere rischio di prezzo).

**Rischio di prezzo:** l'azione è uno strumento finanziario normalmente negoziato in borsa. In generale, il prezzo è determinato quotidianamente sulla base dell'incontro tra domanda e offerta. Gli investimenti in azioni possono comportare perdite significative. Il prezzo di un'azione dipende dal successo economico della società emittente e dal contesto economico e politico generale. Inoltre, fattori irrazionali (sentiment degli investitori, opinione pubblica) possono influenzare il prezzo dell'azione e quindi il rendimento dell'investimento.

**Rischio di credito:** in qualità di azionista, possiedi una partecipazione in una società. In particolare, un'eventuale insolvenza della società può rendere la tua partecipazione priva di valore.

**Rischio di liquidità:** la negoziabilità può essere problematica per i titoli con volumi di mercato ridotti (in particolare quotazioni su mercati non regolamentati o negoziazione OTC). Anche quando un'azione è quotata su più borse valori, possono esistere differenze nella negoziabilità tra i vari mercati internazionali (ad esempio la quotazione di un'azione statunitense a Francoforte).

**Rischio di borsa:** le azioni sono negoziate in borsa, talvolta anche over-the-counter. Nella negoziazione in borsa è necessario osservare le prassi del mercato regolamentato interessato (unità di negoziazione, tipologie di ordini, regolamenti valutari, ecc.). Se un'azione è quotata su borse diverse in valute differenti (ad esempio un'azione statunitense quotata alla Borsa di Francoforte in euro), al rischio di prezzo si aggiunge anche un rischio di cambio. Quando si acquista un'azione su una borsa estera, è importante tenere presente che le borse straniere applicano sempre "commissioni di terzi".

**Nota bene:** gli investimenti azionari dovrebbero essere distribuiti tra società, settori e paesi diversi. Poiché le fluttuazioni di prezzo sono sempre possibili, l'orizzonte d'investimento dovrebbe essere generalmente di lungo periodo e l'investimento dovrebbe essere monitorato regolarmente. Gli azionisti devono tenersi regolarmente

informati sull'andamento delle loro società, ad esempio tramite la stampa economica o Internet.

### **3.9. Derivati negoziati in borsa (contratti di opzione e futures)**

Sebbene opzioni e futures offrano elevate possibilità di rendimento, comportano altrettanto elevati rischi di perdita.

#### **3.9.1. Acquisto di opzioni**

L'acquisto di opzioni implica l'apertura di una posizione long tramite l'acquisto di call (opzioni di acquisto) o put (opzioni di vendita), mediante le quali acquisisci il diritto alla consegna o all'accettazione dello strumento sottostante oppure, qualora ciò non sia possibile come nel caso delle opzioni su indici, il diritto al pagamento di un importo pari alla differenza positiva tra il prezzo del sottostante al momento dell'acquisto dell'opzione e il prezzo di mercato al momento dell'esercizio. Le opzioni di stile americano possono essere esercitate in qualsiasi momento prima della data di scadenza concordata, mentre le opzioni di stile europeo possono essere esercitate solo alla data di scadenza. Per ottenere il diritto derivante dall'opzione è necessario pagare il prezzo dell'opzione (premio). Il prezzo può non soddisfare le aspettative iniziali e il valore dell'opzione può diminuire, fino a diventare completamente privo di valore alla scadenza.

Il rischio di perdita è quindi rappresentato dall'importo pagato per l'opzione.

#### **3.9.2. Vendita di contratti di opzione e acquisto o vendita di futures condizionati**

**Vendita di call:** la vendita di call implica l'apertura di una posizione short tramite la cessione di opzioni call (opzioni di acquisto), con la quale accetti l'obbligo di consegnare il titolo sottostante a un prezzo specificato in qualsiasi momento prima della data di scadenza (per le opzioni call di stile americano) oppure alla data di scadenza (per le opzioni call di stile europeo). Per assumere tale obbligo ricevi il premio dell'opzione. Se il prezzo del sottostante aumenta, sarai tenuto a consegnare il titolo al prezzo concordato anche se il prezzo di mercato è significativamente più elevato. Il tuo rischio di perdita, che non può essere previsto ed è generalmente illimitato, consiste in questa differenza. Se non possiedi il sottostante (posizione short scoperta), dovrà acquistarlo tramite una transazione a pronti (operazione di copertura) e, in tal caso, il rischio di perdita non può essere anticipato. Se possiedi il sottostante, sei protetto da perdite derivanti dalla copertura e puoi garantire la consegna tempestiva. Tuttavia, poiché tali titoli devono essere bloccati fino alla scadenza dell'opzione, non saranno a tua disposizione durante tale periodo, il che significa che non potrai venderli per proteggerti da eventuali ribassi dei prezzi.

**Vendita di put:** la vendita di put implica l'apertura di una posizione short tramite la cessione di opzioni put (opzioni di vendita), con la quale accetti l'obbligo di acquistare il titolo sottostante a un prezzo specificato in qualsiasi momento prima della data di

scadenza (per le opzioni di stile americano) oppure alla data di scadenza (per le opzioni di stile europeo). Per assumere tale obbligo ricevi il premio dell'opzione. Se il prezzo del sottostante scende, sarai tenuto ad acquistare il titolo al prezzo concordato anche se il prezzo di mercato è significativamente inferiore. Questa differenza tra il prezzo di esercizio e il premio dell'opzione costituisce il tuo rischio di perdita fondamentale, che non può essere previsto. Qualsiasi immediata rivendita dei titoli sarà possibile solo realizzando una perdita. Tuttavia, qualora decidessi di mantenere la proprietà dei titoli invece di venderli immediatamente, dovrà considerare i costi che ciò comporta.

**Acquisto o vendita di forward:** ciò comporta la vendita oppure, a seconda dei casi, l'acquisto di contratti forward con regolamento a una data futura specificata, mediante i quali assumi l'obbligo di ricevere oppure consegnare il titolo sottostante a un prezzo determinato alla fine della durata concordata. Se il prezzo del sottostante aumenta, sarai tenuto a consegnare il titolo al prezzo concordato anche se il prezzo di mercato è significativamente più elevato. Se il prezzo del sottostante diminuisce, sarai tenuto ad acquistare il titolo al prezzo concordato anche se il prezzo di mercato è significativamente più basso. Il tuo rischio di perdita risiede in questa differenza. Se ti impegni ad acquistare, l'intero importo in contanti necessario deve essere disponibile al momento della scadenza. Se non possiedi il sottostante (posizione short scoperta), dovrà acquistarlo tramite un'operazione a pronti (operazione di copertura) e, in tal caso, il rischio di perdita non può essere anticipato. Se possiedi il sottostante, sei protetto da perdite di copertura e sarai inoltre in grado di garantirne la consegna tempestiva.

### 3.9.3. Regolamenti in contanti

Se, in un contratto futures, la consegna o il ritiro del sottostante non è possibile (ad esempio nel caso di opzioni su indici o futures su indici), sarai tenuto a pagare un importo in contanti (regolamento in contanti) risultante dalla differenza tra il prezzo del sottostante al momento della sottoscrizione del contratto di opzione o futures e il prezzo di mercato al momento dell'esercizio o della scadenza, qualora il mercato non si sia mosso secondo le tue aspettative.

Il tuo rischio di perdita, che non può essere previsto ed è generalmente illimitato, risiede in questa differenza e devi assicurarti di disporre di risorse liquide sufficienti a coprire l'operazione.

### 3.9.4. Deposito di garanzia (marginazione)

Nel caso della vendita scoperta di opzioni (apertura = vendita allo scoperto, posizione short scoperta) o dell'acquisto o vendita tramite contratti forward (operazioni futures), è richiesto il versamento di garanzie sotto forma dei cosiddetti margini. Sei obbligato a fornire questa garanzia sia al momento dell'apertura sia, se necessario (a causa di andamenti di prezzo contrari alle tue aspettative), durante l'intera durata del contratto

di opzione o futures. Se non sei in grado di fornire le garanzie aggiuntive diventate necessarie, siamo purtroppo costretti a chiudere immediatamente le posizioni aperte e a utilizzare le garanzie già versate per coprire l'operazione.

### **3.9.5. Chiusura delle posizioni**

Nella negoziazione di forward e di opzioni di stile americano, hai anche la possibilità di chiudere la tua posizione prima della scadenza. Tuttavia, non aspettarti che questa possibilità sia sempre disponibile. La disponibilità dipende in larga misura dalla situazione di mercato e, in condizioni di mercato difficili, potresti essere costretto a effettuare operazioni a un prezzo sfavorevole, con conseguenti perdite.

### **3.9.6. Altri rischi**

Le opzioni comportano sia diritti sia obblighi, mentre i contratti futures comportano solo obblighi, con una durata breve e date di scadenza o di consegna predeterminate. Per questo motivo, e a causa della rapidità con cui tali operazioni vengono eseguite, si genera un rischio aggiuntivo. In particolare, questo rischio consiste nel fatto che:

- Le opzioni che non vengono esercitate o chiuse in tempo scadono e diventano prive di valore.
- Se il margine aggiuntivo richiesto non viene fornito tempestivamente, procederemo alla chiusura della tua posizione e all'utilizzo del margine precedentemente versato, fermo restando l'obbligo di coprire eventuali saldi a debito residui.
- Nel caso di opzioni (posizioni short), in caso di assegnazione verranno adottate le misure necessarie senza previa comunicazione. Eventuali titoli assegnati in seguito all'esercizio di opzioni put saranno venduti se la copertura disponibile risulterà insufficiente.
- Qualora tu stipuli contratti futures in valute estere, andamenti sfavorevoli del mercato valutario possono aumentare il tuo rischio di perdita.

## **3.10. Warrant**

**Definizione:** i warrant sono strumenti finanziari privi di interessi e di dividendi che attribuiscono al titolare il diritto di acquistare (opzione call) o vendere (opzione put) un'attività sottostante (ad esempio azioni) a un prezzo stabilito in anticipo (prezzo di esercizio) in una data specifica o entro un determinato periodo di tempo.

**Rendimento:** acquistando un'opzione call, il titolare fissa il prezzo di acquisto del sottostante. Si realizza un rendimento se il prezzo di mercato del sottostante, al netto del prezzo di acquisto dell'opzione, risulta superiore al prezzo di esercizio da pagare. Il titolare può quindi acquistare il sottostante al prezzo di esercizio e rivenderlo immediatamente al prezzo di mercato. In generale, un aumento del prezzo del sottostante determina un incremento relativamente più elevato del prezzo dell'opzione (effetto leva), motivo per cui la maggior parte degli investitori realizza il proprio rendimento vendendo l'opzione. L'inverso vale per le opzioni put: il loro prezzo tende

ad aumentare quando il prezzo del sottostante diminuisce. I rendimenti degli investimenti in opzioni non possono essere previsti. La perdita massima è limitata all'importo del capitale investito.

**Rischio di prezzo:** il rischio legato agli investimenti in warrant consiste nel fatto che il sottostante potrebbe non svilupparsi nel modo su cui hai basato la tua decisione di acquisto entro la data di scadenza del warrant. Nei casi estremi, ciò può comportare la perdita totale del capitale investito. Inoltre, il prezzo dei warrant dipende da altri fattori. I più importanti sono:

- Volatilità del sottostante (misura dell'intervallo di fluttuazione atteso del sottostante al momento dell'acquisto, e al tempo stesso parametro principale per la determinazione del prezzo del warrant). Una volatilità elevata comporta generalmente un prezzo più alto per il warrant.
- Durata dell'opzione (quanto più lunga è la durata di un'opzione, tanto più elevato è il suo prezzo).

Anche se le tue aspettative riguardo all'andamento del prezzo del sottostante si realizzano, un calo della volatilità o una diminuzione della durata residua possono far sì che il prezzo dell'opzione rimanga invariato o diminuisca. L'acquisto di un'opzione poco prima della scadenza comporta rischi elevati. L'acquisto in periodi di elevata volatilità rende l'investimento più costoso e quindi altamente speculativo.

**Rischio di liquidità:** le opzioni vengono generalmente emesse solo in quantità ridotte. Ciò aumenta il rischio di liquidità. Di conseguenza, le singole opzioni sono soggette a fluttuazioni di prezzo particolarmente marcate.

**Trading di opzioni:** per la maggior parte, le opzioni sono negoziate over-the-counter (OTC). In genere esiste una differenza tra il prezzo di acquisto e il prezzo di vendita. Questa differenza grava sull'investitore. Nella negoziazione di opzioni in borsa, la liquidità è spesso molto bassa.

**Condizioni delle opzioni:** le opzioni non sono standardizzate. È quindi estremamente importante informarsi sulle condizioni esatte, in particolare riguardo a:

- Tipo di esercizio: il diritto dell'opzione può essere esercitato in qualsiasi momento (stile americano) oppure solo alla data di esercizio (stile europeo)?
- Rapporto di sottoscrizione: quanti warrant sono necessari per ricevere il sottostante?
- Esercizio: consegna del sottostante o regolamento in contanti?
- Ultimo giorno di trading: spesso cade prima della data di scadenza, quindi non si può presumere che il warrant possa essere venduto fino alla scadenza.

### 3.11. Foreign exchange swap

**Definizione:** gli FX swap prevedono lo scambio di importi determinati di una valuta con un'altra per un periodo di tempo definito. Il differenziale di tasso d'interesse tra le due valute è integrato attraverso un premio o uno sconto applicato al prezzo di ri-scambio. La valuta quotata viene consegnata/ricevuta nella stessa data di regolamento.

**Rendimento:** il rendimento (profitto/perdita) derivante dalla negoziazione di FX swap risulta dal movimento positivo o negativo del differenziale di tasso d'interesse e può essere generato, in caso di operazione di segno opposto, anche durante la durata dell'FX swap.

**Rischio di credito:** il rischio di credito negli FX swap riguarda la possibilità che la controparte sia inadempiente, ossia che non sia temporaneamente o permanentemente in grado di eseguire l'FX swap, rendendo necessario coprirsi sul mercato a condizioni meno favorevoli.

**Rischio di trasferimento:** i trasferimenti in valuta estera possono essere soggetti a restrizioni, in particolare a quelle imposte dal paese di origine della valuta. Ciò potrebbe compromettere la corretta esecuzione dell'FX swap.

### 3.12. Currency swap

**Definizione:** un currency swap consiste nello scambio di due valute per un periodo di tempo determinato. Il differenziale di tasso d'interesse tra le due valute è considerato mediante un premio o uno sconto applicato al tasso di ri-scambio. La consegna o il ricevimento della valuta controparte avviene nella stessa data di regolamento.

**Rendimento:** il rendimento (profitto/perdita) per chi utilizza i currency swap deriva dall'andamento positivo o negativo del differenziale di tasso d'interesse e può essere generato, in caso di operazione di segno opposto, anche durante la durata del currency swap.

**Rischio di credito:** il rischio di credito nei currency swap consiste nella possibilità che la controparte diventi insolvente, ossia nella sua eventuale incapacità temporanea o permanente di adempiere al currency swap, rendendo necessaria una copertura sostitutiva sul mercato a condizioni potenzialmente più onerose.

**Rischio di trasferimento:** le possibilità di trasferimento delle singole valute possono essere limitate, in particolare da restrizioni imposte dal paese di origine della valuta. Ciò potrebbe compromettere la corretta esecuzione del currency swap.

### 3.13. Interest Rate Swap (IRS)

**Definizione:** gli Interest Rate Swap (IRS) prevedono lo scambio, tra due controparti, di obblighi di pagamento di interessi definiti in modo diverso, calcolati su un importo nozionale fisso. Di norma, i tassi di interesse fissi vengono scambiati con tassi variabili. Ne deriva quindi uno scambio di flussi di interesse, ma non uno scambio di capitale.

**Rendimento:** gli acquirenti di un Interest Rate Swap (soggetti che pagano il tasso fisso) traggono beneficio da un aumento dei tassi di interesse di mercato. I venditori di Interest Rate Swap (soggetti che ricevono il tasso fisso) ottengono un rendimento se i tassi di interesse di mercato diminuiscono. I rendimenti degli IRS non possono essere determinati in anticipo.

**Rischio di tasso d'interesse:** il rischio di tasso deriva dall'incertezza riguardo ai futuri movimenti dei tassi di interesse di mercato. Gli acquirenti/venditori di IRS subiscono perdite se i tassi scendono/salgono.

**Rischio di credito:** negli Interest Rate Swaps, il rischio di credito consiste nella possibilità che la controparte risulti inadempiente, rendendo necessaria una copertura sostitutiva sul mercato a condizioni meno favorevoli.

**Condizioni speciali per gli IRS:** gli IRS non sono strumenti standardizzati. Le condizioni specifiche per la loro esecuzione devono essere concordate contrattualmente prima dell'operazione. Si tratta di prodotti realizzati su misura. È quindi fondamentale essere pienamente informati sulle condizioni esatte degli Interest Rate Swaps, in particolare riguardo a:

- importo nozionale
- scadenza
- definizioni dei tassi di interesse

#### 3.13.1. Special form: Constant Maturity Swap (CMS)

**Definizione:** i Constant Maturity Swap (CMS) prevedono lo scambio, tra due controparti, di obblighi di pagamento di interessi definiti in modo diverso, calcolati su un importo nozionale fisso. Di norma, un tasso variabile del mercato monetario (ad esempio il 3-mesi EURIBOR) viene scambiato con un tasso di interesse del mercato dei capitali (ad esempio il tasso IRS a 10 anni). Tuttavia, questo tasso del mercato dei capitali non rimane fisso per l'intera durata del contratto, ma viene adeguato a intervalli regolari.

**Rendimento:** gli acquirenti di un CMS (soggetti che pagano il tasso del mercato dei capitali) ottengono un rendimento quando la curva dei tassi si appiattisce, cioè quando

i tassi del mercato dei capitali diminuiscono e quelli del mercato monetario aumentano. I rendimenti dei Constant Maturity Swap non possono essere determinati in anticipo.

**Rischio di tasso d'interesse:** il rischio di tasso deriva dall'incertezza riguardo ai futuri movimenti dei tassi del mercato dei capitali e del mercato monetario. Gli acquirenti/venditori di CMS subiscono perdite se la curva dei tassi si appiattisce o diventa più ripida.

### 3.13.2. Special form: CMS Spread Linked Swap

**Definizione:** nei CMS Spread Linked Swap viene effettuato lo scambio di obblighi di pagamento di interessi definiti in modo diverso. In generale, da un lato si scambiano tassi del mercato monetario (ad esempio il 3-mesi EURIBOR oppure, in alternativa, un tasso fisso per l'intera durata dello swap) e, dall'altro, la differenza tra due CMS (ad esempio il CMS EUR a 10 anni meno il CMS a 2 anni), alla quale viene applicato un multiplo prestabilito (ad esempio moltiplicato per 2). Per un periodo iniziale definito, gli spread fra CMS prevedono una cedola fissa.

**Rendimento:** gli acquirenti di CMS Spread Linked Swap (soggetti che pagano la differenza fra i CMS) ottengono un rendimento quando le due curve dei tassi del mercato dei capitali coinvolte si appiattiscono (ad esempio il tasso IRS EUR a 10 anni e quello a 2 anni). I rendimenti dei CMS Spread Linked Swap non possono essere determinati in anticipo.

**Rischio di tasso d'interesse:** il rischio di tasso deriva dall'incertezza riguardo ai futuri movimenti dei tassi di interesse nel mercato dei capitali a breve termine rispetto al mercato dei capitali a lungo termine, in relazione al tasso del mercato monetario (o all'ammontare del tasso fisso).

## 3.14. Forward Rate Agreement (FRA)

**Definizione:** nei Forward Rate Agreements viene concordato in anticipo il tasso di interesse relativo a periodi futuri. Poiché la negoziazione avviene sul mercato interbancario e non in borsa, i FRA non sono strumenti standardizzati. A differenza dei futures sui tassi, i FRA sono prodotti su misura per quanto riguarda il capitale nozionale, la valuta e il periodo di interesse.

**Rendimento:** acquistando o vendendo FRA, l'acquirente o il venditore fissa il tasso di interesse per un periodo specifico. Se, alla scadenza, il tasso di riferimento è superiore al tasso concordato (prezzo del FRA), l'acquirente del FRA riceve un pagamento compensativo. Se, alla scadenza, il tasso di riferimento è inferiore al tasso concordato, il venditore del FRA riceve un pagamento compensativo.

**Rischio di tasso d'interesse:** il rischio di tasso deriva dall'incertezza riguardo ai futuri movimenti dei tassi di interesse di mercato. In generale, questo rischio aumenta quanto più marcato è il rialzo o il ribasso dei tassi.

**Rischio di credito:** nei FRA, il rischio di credito riguarda la possibilità che la controparte diventi insolvente, con conseguente perdita dei valori positivi di cassa e necessità di effettuare una copertura sostitutiva sul mercato a condizioni meno favorevoli.

**Condizioni speciali per i FRA:** i FRA non sono standardizzati. Si tratta di prodotti realizzati su misura. È quindi particolarmente importante informarsi sulle condizioni esatte, in particolare riguardo a:

- importo nozionale
- scadenza
- definizioni dei tassi di interesse

### 3.15. Interest Rate Futures

**Definizione:** gli interest rate futures sono contratti futures su strumenti a breve termine, strumenti del mercato monetario o strumenti del mercato dei capitali, con scadenze standardizzate e volumi contrattuali standardizzati, negoziati in borsa. Negli interest rate futures, il rendimento di un investimento (tasso d'interesse o prezzo) viene fissato in anticipo. Inoltre, vengono assunti impegni incondizionati che devono essere adempiuti indipendentemente dall'andamento futuro, anche se si manifestano i rischi sopra descritti.

**Rendimento:** per chi utilizza gli interest rate futures a fini speculativi, il rendimento (profitto/perdita) deriva dalla differenza tra tasso o prezzo alla scadenza del contratto, in conformità alle condizioni previste dal contratto forward. L'uso degli interest rate futures a fini di copertura riduce il rischio finanziario di posizioni esistenti o future.

**Rischio di tasso d'interesse:** il valore degli interest rate futures è determinato principalmente dall'andamento del rendimento dello strumento sottostante. La posizione di rischio dell'acquirente è quindi paragonabile a quella di chi detiene lo strumento sottostante. Il rischio deriva dall'incertezza riguardo ai futuri movimenti dei tassi di interesse di mercato. Gli acquirenti/venditori di futures sono esposti al rischio di dover aumentare il margine oppure adempiere al proprio obbligo alla scadenza se i tassi di mercato salgono/scendono. In generale, questo rischio aumenta quanto più marcato è il rialzo o il ribasso dei tassi. Il rischio di perdita risultante può ammontare a un multiplo del capitale investito originariamente (margine).

**Rischio di liquidità:** nei contratti futures, il rischio di liquidità consiste nella possibilità che le operazioni di regolamento (vendita/riacquisto) su determinati mercati generino movimenti di prezzo sfavorevoli quando l'offerta o la domanda risultano eccessive.

## 3.16. Operazioni in opzioni over-the-counter (OTC)

### 3.16.1. Opzione standard – Opzione Plain Vanilla

Gli acquirenti di opzioni ottengono un diritto temporaneo ad acquistare (opzione call) o vendere (opzione put) il sottostante (ad esempio strumenti finanziari, valute, ecc.) a un prezzo di esercizio prefissato oppure, nel caso delle opzioni su tassi d'interesse, il diritto a un pagamento compensativo calcolato come la differenza positiva tra prezzo di esercizio e prezzo di mercato al momento dell'esercizio. Con la vendita di un'opzione, ti impegni a soddisfare i diritti dell'acquirente dell'opzione. Le opzioni possono avere diverse modalità di esercizio:

**Stile americano:** esercitabile in qualsiasi momento durante la durata dell'opzione.

**Stile europeo:** esercitabile solo alla scadenza.

### 3.16.2. Opzioni esotiche

Le opzioni esotiche sono strumenti derivati che si basano su opzioni standard (opzioni plain vanilla).

### 3.16.3. Opzione Barrier speciale

Oltre al prezzo di esercizio, le opzioni barrier prevedono un valore soglia (barriera) al cui raggiungimento l'opzione viene attivata (opzione knock-in) o disattivata (opzione knock-out).

### 3.16.4. Opzione digitale (payout) in forma speciale

Questa opzione prevede un pagamento fisso che il compratore riceve pagando un premio quando il prezzo (o il tasso) del sottostante supera o scende al di sotto (a seconda della struttura dell'opzione) della soglia prevista dalla barriera.

**Rendimento:** i titolari di opzioni realizzano un profitto se il prezzo del sottostante supera il prezzo di esercizio nel caso di un'opzione call oppure scende al di sotto del prezzo di esercizio nel caso di un'opzione put, e possono esercitare o vendere l'opzione (opzione plain vanilla, opzione knock-in attivata, opzione knock-out non disattivata). Se un'opzione knock-in non viene attivata o un'opzione knock-out viene disattivata, essa scade e diventa priva di valore. I titolari di opzioni digitali (payout) ottengono un rendimento se la soglia viene raggiunta prima o alla scadenza, consentendo così il pagamento del relativo pagamento.

**Rischi generali:** il valore (prezzo) delle opzioni dipende dal prezzo di esercizio, dall'andamento e dalla volatilità dello strumento sottostante, dalla durata, dalla struttura dei tassi di interesse e dalla situazione di mercato. Il capitale investito (premio dell'opzione) può pertanto andare perso anche integralmente. Qualora il prezzo dello strumento sottostante non si muova nella direzione prevista dal venditore dell'opzione, la potenziale perdita risultante può essere virtualmente illimitata (opzioni plain vanilla,

opzioni barrier) oppure, a seconda dei casi, pari all'importo della liquidazione concordato (opzioni digitali). Occorre prestare particolare attenzione al fatto che i diritti di opzione non esercitati tempestivamente decadono alla scadenza del periodo di esercizio e vengono pertanto annullati come privi di valore nei conti.

**Rischi specifici delle operazioni in opzioni over-the-counter (OTC):** di norma, le opzioni OTC non sono standardizzate e sono generalmente strumenti realizzati su misura. È pertanto indispensabile essere pienamente informati sui termini e sulle condizioni esatte (stile di esercizio, esercizio e scadenza). Nell'acquisto di opzioni OTC, il rischio di credito si riferisce alla possibilità di perdere il premio a seguito dell'inadempimento della controparte, con un conseguente incremento indiretto della copertura corrisposta sul mercato. In quanto prodotti su misura, le opzioni OTC non sono generalmente negoziate su mercati organizzati (secondari). Di conseguenza, la negoziabilità di tali opzioni non può essere garantita in ogni momento.

### **3.17. Operazioni in opzioni su valute**

**Definizione:** Gli acquirenti di opzioni su valute acquisiscono il diritto, ma non l'obbligo, di acquistare o vendere una determinata quantità di valuta a tassi di cambio prestabiliti e/o in date specificate. Il venditore (writer) dell'opzione concede all'acquirente tale diritto. In cambio, l'acquirente paga al venditore un premio. Sono disponibili i seguenti tipi di opzioni:

Gli acquirenti di opzioni call acquisiscono il diritto di acquistare una determinata quantità di una specifica valuta a un prezzo prestabilito (prezzo di esercizio o strike price) entro o a una determinata data (data di consegna). I venditori di opzioni call si impegnano a consegnare/vendere una determinata quantità della valuta al prezzo di esercizio entro o a una determinata data. Gli acquirenti di opzioni put acquisiscono il diritto di vendere una determinata quantità di una specifica valuta al prezzo di esercizio entro o a una determinata data. I venditori di opzioni put si impegnano a vendere, su richiesta dell'acquirente, una determinata quantità della valuta al prezzo di esercizio entro o a una determinata data.

**Rendimento:** un rendimento si realizza su un'opzione call quando il prezzo di mercato della valuta è superiore al prezzo di esercizio che l'acquirente deve pagare. Il risultato complessivo è determinato al netto del prezzo di acquisto dell'opzione (ossia il premio). In tal caso, l'acquirente può acquistare la valuta estera al prezzo di esercizio e rivenderla immediatamente al prezzo di mercato. Il venditore dell'opzione call riceve il premio per la vendita dell'opzione. Per analogia, quanto sopra vale anche per le opzioni put quando si prevede una svalutazione della valuta.

#### **Rischi dell'acquisto di un'opzione**

**Rischio di perdita totale del premio:** l'acquisto di opzioni su valute comporta il rischio di perdere integralmente il premio, che è dovuto indipendentemente dal fatto che l'opzione venga esercitata o meno.

**Rischio di credito:** nel contesto delle opzioni su valute, il rischio di credito si riferisce alla possibilità di inadempimento della controparte. In tal caso, il premio precedentemente pagato può andare perso, incrementando indirettamente l'esposizione sostenuta sul mercato.

**Rischio di cambio:** le opzioni su valute comportano il rischio che, alla scadenza dell'opzione, il rapporto di cambio dello strumento sottostante non si sviluppi come previsto al momento dell'acquisto. In casi estremi, ciò può comportare la perdita totale del premio.

### Rischi della vendita di un'opzione

**Rischio di cambio:** il rischio principale nella vendita di opzioni consiste nel fatto che il valore di mercato della valuta estera non si sviluppi come previsto dal venditore fino alla scadenza dell'opzione. La potenziale perdita risultante dalle opzioni emesse non è limitata. Il premio di un'opzione su valute dipende dai seguenti fattori:

- volatilità del tasso di cambio sottostante (misura dell'ampiezza delle oscillazioni del cambio)
- prezzo di esercizio selezionato
- durata dell'opzione
- tasso di cambio corrente
- tassi di interesse delle due valute
- liquidità

**Rischio di trasferimento:** le possibilità di trasferimento di singole valute possono essere limitate dal paese di origine della valuta stessa. Ciò può compromettere il regolare regolamento dell'operazione.

**Rischio di liquidità:** le opzioni su valute, in quanto prodotti strutturati su misura, non dispongono generalmente di un mercato secondario regolamentato. Pertanto, non può essere garantita la possibilità di venderle in qualsiasi momento.

**Condizioni speciali per le opzioni su valute:** Le opzioni su valute non sono standardizzate. È pertanto particolarmente importante informarsi sui dettagli specifici, in particolare riguardo a:

**Tipo di esercizio:** l'opzione può essere esercitata in qualsiasi momento fino alla scadenza (stile americano) oppure esclusivamente alla data di esercizio (stile europeo)?

### 3.18. Opzioni su tassi di interesse

**Definizione:** le opzioni su tassi di interesse sono contratti che stabiliscono un limite massimo, un limite minimo oppure un'opzione su swap su tassi di interesse. Sono utilizzate per uno dei seguenti scopi:

- copertura;
- negoziazione speculativa finalizzata alla realizzazione di un guadagno

Con l'acquisto di un cap, l'acquirente si assicura un limite massimo al tasso di interesse per un futuro finanziamento, determinato dal prezzo di esercizio (strike). Nell'attività speculativa, il valore di un cap aumenta con l'aumento dei tassi di interesse. La vendita di un cap può essere utilizzata esclusivamente a fini speculativi: il venditore incassa il premio e si impegna a compensare l'acquirente per eventuali differenze nei tassi di interesse. Per l'acquirente, un floor garantisce un determinato tasso minimo di interesse su un investimento futuro. Nell'attività speculativa, il valore di un floor aumenta quando i tassi di interesse diminuiscono.

**Utilizzo a fini di copertura:** a seconda del periodo di riferimento selezionato, il tasso di interesse di mercato corrente a tre o sei mesi viene confrontato ogni tre o sei mesi con il prezzo di esercizio oggetto di copertura. Se il tasso di mercato è superiore al prezzo di esercizio, viene effettuato un pagamento compensativo a favore del detentore del cap.

**Utilizzo a fini speculativi:** Il valore di un cap aumenta al crescere dei tassi di interesse. In questo caso, tuttavia, i tassi forward (tassi di interesse futuri negoziati oggi) sono più rilevanti rispetto ai tassi di interesse correnti. Lo stesso principio si applica, per analogia, all'acquisto o alla vendita di un floor. L'acquirente di un floor si assicura un limite minimo ai tassi di interesse, mentre il venditore assume una posizione speculativa. Una swaption è un'opzione su uno swap su tassi di interesse (IRS = accordo per lo scambio di obbligazioni relative ai tassi di interesse). Si distingue principalmente tra payer swaption (opzione che dà diritto a pagare il tasso fisso), e receiver swaption (opzione che dà diritto a ricevere il tasso fisso nell'ambito dell'IRS). Entrambe le tipologie possono essere acquistate o vendute.

Si distingue inoltre tra due diverse modalità di rendimento, che presentano profili di rischio differenti.

**Swaption con regolamento fisico:** in caso di regolamento fisico, l'acquirente diventa parte dello swap al momento dell'esercizio della swaption. Gli acquirenti di payer swaption acquisiscono il diritto di effettuare pagamenti di interessi fissi al prezzo di esercizio alla data di regolamento, sulla base di un importo nozionale, e di ricevere pagamenti di interessi variabili. I venditori di payer swaption si impegnano a ricevere pagamenti di interessi fissi al prezzo di esercizio concordato alla data di regolamento, sulla base di un importo nozionale, e a effettuare pagamenti di interessi variabili. Gli acquirenti di receiver swaption acquisiscono il diritto di ricevere pagamenti di interessi fissi al prezzo di esercizio alla data di regolamento, sulla base di un importo nozionale,

e di effettuare pagamenti di interessi variabili. I venditori di receiver swaption si impegnano a effettuare pagamenti di interessi fissi al prezzo di esercizio concordato alla data di regolamento, sulla base di un importo nozionale, e a ricevere pagamenti di interessi variabili.

**Swaption con regolamento in contanti:** in caso di esercizio delle swaptions con regolamento in contanti, gli acquirenti ricevono la differenza tra il valore monetario dello swap e il tasso di interesse della swaption o il tasso di interesse di mercato corrente.

**Return:** i detentori di opzioni su tassi di interesse realizzano un rendimento sul proprio investimento se, alla data di esercizio, il livello dei tassi di interesse di mercato è superiore al prezzo di esercizio del cap oppure inferiore al prezzo di esercizio del floor. Nel caso delle swaptions, si realizza un rendimento sull'investimento se, alla data di esercizio, il livello dei tassi di interesse di mercato è superiore al prezzo di esercizio concordato nel caso di payer swaptions, oppure inferiore al prezzo di esercizio concordato nel caso di receiver swaptions. I venditori di opzioni trattengono il premio indipendentemente dal fatto che l'opzione venga esercitata o meno.

**Rischio di tasso di interesse:** il rischio di tasso di interesse deriva dalla possibilità di future variazioni dei tassi di interesse sul mercato. Gli acquirenti e i venditori di opzioni su tassi di interesse sono esposti al rischio di tasso sotto forma di perdite di prezzo che si verificano quando il livello dei tassi di interesse di mercato sale o scende. In generale, tale rischio aumenta quanto più marcata è la variazione dei tassi di interesse. Per gli emittenti (writer) di opzioni, la perdita potenziale non è limitata. L'importo del premio dell'opzione su tassi di interesse è determinato dai seguenti fattori:

- volatilità dei tassi di interesse (ampiezza delle oscillazioni dei tassi)
- prezzo di esercizio selezionato
- durata dell'opzione
- livello dei tassi di interesse di mercato
- costi di finanziamento correnti
- liquidità

Tali fattori possono determinare che il prezzo dell'opzione rimanga invariato o diminuisca, anche qualora le tue aspettative sull'andamento dei tassi di interesse dell'opzione si siano realizzate.

**Rischio di credito:** nel caso di acquisto di opzioni su tassi di interesse, il rischio di credito si riferisce alla possibilità di inadempimento della controparte, che può comportare la perdita di valori monetari positivi e rendere necessaria una copertura aggiuntiva sul mercato a condizioni meno favorevoli.

**Rischio di perdita totale in caso di acquisto:** l'acquisto di opzioni su tassi di interesse comporta il rischio di perdita totale del premio, che deve essere corrisposto indipendentemente dal fatto che l'opzione venga esercitata in futuro.

**Condizioni speciali per le opzioni su tassi di interesse:** le opzioni su tassi di interesse non sono standardizzate e costituiscono prodotti esclusivamente strutturati su misura. È pertanto particolarmente importante informarsi sui dettagli specifici, in particolare riguardo a:

- **Tipo di esercizio:** il diritto di opzione può essere esercitato in qualsiasi momento fino alla scadenza (stile americano) oppure esclusivamente alla data di esercizio (stile europeo)?
- **Esercizio:** è previsto il regolamento tramite consegna dello strumento sottostante oppure il regolamento in contanti (cash settlement)?
- **Scadenza:** quando termina il diritto di opzione? Si precisa che BPFS non eserciterà i tuoi diritti di opzione senza una tua espressa istruzione.

### 3.19. Cross Currency Swap (CCS)

**Definizione:** nei cross currency swap, due parti contrattuali si scambiano obbligazioni di interesse diverse oppure valute diverse con riferimento a un importo nozionale fisso. In genere, tassi di interesse fissi in una valuta vengono scambiati con tassi di interesse fissi in una seconda valuta. Tuttavia, lo swap può anche prevedere lo scambio di tassi variabili in una valuta contro tassi variabili in un'altra. I flussi di pagamento avvengono in valute diverse sulla base dello stesso importo di capitale, determinato dal tasso spot prevalente alla data dell'operazione. Oltre allo scambio degli interessi dovuti o da ricevere, questo tipo di swap prevede anche lo scambio del capitale sia all'inizio (scambio iniziale) sia alla scadenza (scambio finale) dello swap. A seconda delle esigenze delle singole controparti, lo scambio iniziale può essere omesso.

**Rendimento:** i rendimenti derivanti dai cross currency swap non possono essere determinati in anticipo. Qualora il tasso di cambio e il differenziale dei tassi di interesse si muovano a favore dell'operatore, può essere realizzato un rendimento mediante la liquidazione del CCS prima della scadenza. Se i CCS sono utilizzati per migliorare il differenziale dei tassi di interesse, un rendimento può derivare dai tassi di interesse più bassi di un'altra valuta. Tuttavia, eventuali guadagni possono essere compensati da perdite di cambio. Un'evoluzione favorevole del rapporto tra le valute può comportare un ulteriore incremento del rendimento.

**Rischio di tasso di interesse:** il rischio di tasso di interesse deriva dall'incertezza circa le future variazioni del livello dei tassi di interesse di mercato. L'acquirente o il venditore di un CCS è esposto a un rischio di perdita qualora il livello dei tassi di interesse di mercato diminuisca o aumenti, rispettivamente.

**Rischio di cambio:** il rischio di cambio deriva dall'incertezza sulle future variazioni dei tassi di cambio delle valute coinvolte. Nei CCS che prevedono uno scambio finale, è

particolarmente importante considerare che il rischio di cambio sussiste non solo in caso di inadempimento della controparte, ma per tutta la durata dello swap.

**Rischio di credito:** nell'acquisto o nella vendita di CCS, il rischio di credito si riferisce alla possibilità di inadempimento della controparte, che può rendere necessaria una copertura aggiuntiva sul mercato.

**Condizioni speciali per i CCS:** i cross currency swap (CCS) non sono standardizzati e costituiscono prodotti strutturati su misura. È pertanto particolarmente importante informarsi sulle condizioni specifiche, in particolare riguardo a:

- Importo nozionale
- Durata
- Definizione del tasso di interesse
- Definizione della valuta
- Definizione del tasso di cambio
- Scambio iniziale: previsto o meno

### **3.20. Swap su materie prime e opzioni su materie prime con regolamento in contanti (commodity futures)**

I commodity futures sono contratti che prevedono diritti o obblighi di acquistare o vendere determinate materie prime a un prezzo e a una data predeterminati, oppure entro un determinato periodo di tempo. I commodity futures sono disponibili nelle diverse tipologie di strumenti descritte di seguito.

#### **Informazioni di base sui singoli strumenti**

**Swap su materie prime:** uno swap su materie prime è un accordo per lo scambio di una serie di pagamenti a prezzo fisso ("importo fisso") con una serie di pagamenti a prezzo variabile ("prezzo di mercato"), con regolamento esclusivamente in contanti ("importo di regolamento").

Gli acquirenti di swap su materie prime acquisiscono il diritto a ricevere un importo di regolamento qualora il prezzo di mercato superi il prezzo fisso. Viceversa, gli acquirenti sono tenuti a corrispondere l'importo di regolamento qualora il prezzo di mercato scenda al di sotto del prezzo fisso. I venditori di swap su materie prime acquisiscono il diritto a ricevere un importo di regolamento qualora il prezzo di mercato scenda al di sotto del prezzo fisso. Viceversa, i venditori sono tenuti a corrispondere l'importo di regolamento qualora il prezzo di mercato superi il prezzo fisso. Entrambe le serie di pagamenti (fissi/variabili) sono effettuate nella stessa valuta e sulla base del medesimo importo nozionale. La gamba fissa dello swap è assimilabile a un benchmark, mentre la gamba variabile fa riferimento al prezzo di negoziazione delle materie prime interessate, quotato su un mercato regolamentato o altrimenti pubblicato nel mercato dei futures su materie prime alla data di fixing rilevante, oppure a un indice dei prezzi delle materie prime.

**Opzioni su materie prime con regolamento in contanti:** gli acquirenti di opzioni put su materie prime pagano un premio per il diritto di ricevere, in ciascun giorno di esercizio, la differenza tra il prezzo di esercizio e il prezzo di mercato, in relazione all'importo nozionale, qualora il prezzo di mercato scenda al di sotto del prezzo fisso. Gli acquirenti di opzioni call su materie prime pagano un premio per il diritto di ricevere, in ciascun giorno di esercizio, la differenza tra il prezzo di esercizio e il prezzo di mercato, in relazione all'importo nozionale, qualora il prezzo di mercato superi il prezzo fisso.

### **Rischi – Dettagli sui diversi strumenti**

**Rischi relativi agli swap su materie prime e alle opzioni su materie prime con regolamento in contanti:** qualora le aspettative non si realizzino, è dovuta la differenza tra il prezzo del sottostante al momento della stipula del contratto e il prezzo di mercato applicabile alla scadenza dell'operazione. Tale differenza costituisce la perdita. La perdita massima non può essere determinata in anticipo e può superare l'eventuale garanzia prestata.

**Rischi relativi all'acquisto di opzioni su materie prime – Perdita di valore:** qualsiasi variazione del prezzo dell'asset sottostante all'opzione (ad esempio materie prime) può ridurre il valore dell'opzione stessa. Nel caso delle opzioni call, una diminuzione dei prezzi può comportare una perdita di valore. Nel caso delle opzioni put, una perdita di valore può verificarsi qualora il prezzo dell'asset sottostante aumenti. Il valore delle opzioni può diminuire anche se il prezzo dell'asset sottostante rimane invariato, poiché il valore dell'opzione è influenzato anche da altri fattori di determinazione del prezzo (ad esempio la durata o la frequenza e l'intensità delle variazioni di prezzo dell'asset sottostante).

**Rischi relativi alla vendita di opzioni su materie prime – Effetto leva:** il rischio connesso alla vendita di opzioni su materie prime consiste nel fatto che il valore dell'asset sottostante non si sviluppi come previsto dal venditore fino alla scadenza dell'opzione. La potenziale perdita risultante dalle opzioni emesse non è limitata.

### **Rischi generali delle operazioni in commodity futures:**

**Fluttuazioni dei prezzi:** l'entità dell'obbligazione di pagamento derivante dai contratti futures su materie prime è determinata dai prezzi praticati su uno specifico mercato dei futures su materie prime. Tali mercati possono essere soggetti a forti fluttuazioni di prezzo. Numerosi fattori legati all'offerta e alla domanda delle materie prime possono influenzare tali prezzi. Non è semplice prevedere o stimare tali fattori di prezzo. I prezzi possono essere significativamente influenzati da eventi imprevisti, inclusi disastri naturali, malattie, epidemie o provvedimenti ufficiali/governativi, nonché da sviluppi imprevedibili quali condizioni meteorologiche, variazioni nei raccolti o nei livelli di consegna, nonché rischi legati allo stoccaggio e al trasporto.

**Rischio di cambio:** in molti casi, i prezzi delle materie prime sono quotati in valuta estera. Quando concludi un'operazione su materie prime in cui l'obbligo o il diritto a una controprestazione è denominato in valuta estera o in un'unità di conto estera, oppure quando il valore dell'oggetto del contratto è determinato da tale valuta o unità di conto estera, sei esposto a un ulteriore rischio di cambio.

**Chiusura delle posizioni / Liquidità:** i mercati dei futures su materie prime sono generalmente più ristretti rispetto ai mercati dei futures finanziari e possono pertanto essere meno liquidi. Di conseguenza, potresti non essere in grado di chiudere, in tutto o in parte, una posizione in futures su materie prime nel momento desiderato a causa di un'insufficiente liquidità di mercato. Inoltre, lo spread tra i prezzi denaro e lettera di un contratto può essere relativamente ampio. Ciò può rendere difficile o persino impossibile la chiusura delle posizioni in determinate condizioni di mercato. La maggior parte delle borse dei futures su materie prime è autorizzata a fissare limiti alle fluttuazioni dei prezzi e, in tal modo, a vietare prezzi denaro e lettera al di fuori di determinati limiti per un periodo di tempo prestabilito. Ciò può rendere difficile o impossibile la chiusura di determinate posizioni.

**Ordini limite / Stop loss:** gli ordini limite o gli ordini stop loss servono a limitare le perdite di trading in caso di determinati movimenti di mercato. Sebbene tali strumenti di limitazione del rischio siano ammessi nella maggior parte dei mercati dei futures su materie prime, gli ordini limite o stop loss non possono generalmente essere impostati per operazioni OTC su materie prime.

**Mercato dei futures e mercato spot:** comprendere il rapporto tra i prezzi dei contratti futures e i prezzi del mercato spot è particolarmente importante. Sebbene le forze di mercato possano compensare le differenze tra il prezzo del contratto futures e il prezzo spot delle materie prime interessate, fino a rendere la differenza di prezzo alla data di consegna praticamente nulla, numerosi fattori di mercato, tra cui l'offerta e la domanda, possono comunque determinare scostamenti tra il prezzo del contratto futures e il prezzo spot delle materie prime coinvolte.

**Determination of the market price:** i prezzi di mercato sono generalmente quotati sulle borse dei futures su materie prime oppure pubblicati in conformità alle prassi di mercato. A causa di guasti ai sistemi, interruzioni delle attività di borsa o altre circostanze, può accadere che i prezzi di mercato non siano determinabili alla data di fixing concordata. Qualora non sia stato concordato un metodo alternativo di determinazione del prezzo, l'agente di calcolo è di norma autorizzato a stabilire un prezzo di mercato a propria ragionevole discrezione.

## 4. Informazioni sulla partecipazione dei creditori ("bail-in") nelle procedure di risanamento e risoluzione delle banche

Il 1° gennaio 2015 sono entrate in vigore la Direttiva europea sul risanamento e la risoluzione delle banche (*Bank Recovery and Resolution Directive* – "BRRD") e il Regolamento europeo che istituisce norme e una procedura uniformi per la risoluzione degli enti creditizi e di alcune imprese di investimento nell'ambito del Meccanismo di Risoluzione Unico e del Fondo di Risoluzione Unico ("Regolamento SRM"). Tali normative sono state introdotte per fornire un quadro uniforme a tutti gli Stati membri dell'Unione Europea per la prevenzione delle crisi bancarie e la gestione delle banche in difficoltà. La BRRD è stata recepita in Austria tramite la Legge federale sul risanamento e la risoluzione delle banche (*Banken-Sanierungs- und Abwicklungsgesetz* – "BaSAG"). La BRRD richiede, tra l'altro, che ciascuno Stato membro dell'UE istituisca un'autorità nazionale di risoluzione, dotata di specifici poteri in materia di risanamento e risoluzione degli enti creditizi. I dettagli delle misure che le autorità di risoluzione possono adottare a livello nazionale possono differire. Di seguito vengono illustrate, a titolo esemplificativo, le possibili misure di risoluzione applicabili in Austria. Le procedure di risoluzione in altri Paesi, in particolare al di fuori dell'Europa, possono differire ed essere più incisive.

**Quando posso essere interessato?** Potresti essere interessato in qualità di azionista o creditore di una banca austriaca o dell'UE qualora tu detenga strumenti finanziari emessi dalla banca (ad esempio azioni, obbligazioni o certificati) oppure vanti crediti nei confronti della banca in qualità di controparte contrattuale (ad esempio operazioni soggette a un contratto quadro per operazioni in derivati finanziari). Anche le banche al di fuori dell'UE (ad esempio negli Stati Uniti, in Svizzera o nel Regno Unito) possono essere soggette a disposizioni analoghe.

**I depositi dei clienti bancari protetti da un sistema di garanzia dei depositi non sono interessati dal bail-in:** i titoli detenuti in un conto di custodia e non emessi dalla banca depositaria non sono soggetti a misure di risoluzione adottate nei confronti di tale banca. In caso di risoluzione della banca depositaria, i tuoi diritti di proprietà su tali strumenti finanziari (a condizione che non siano stati emessi dalla banca depositaria stessa) registrati nel conto titoli rimangono inalterati.

**Chi è l'autorità di risoluzione?** Al fine di garantire una risoluzione ordinata in caso di crisi, sono state istituite specifiche autorità di risoluzione. In Austria, le autorità competenti sono il Single Resolution Board ("SRB") e l'Autorità austriaca di vigilanza sui mercati finanziari ("FMA"). Ai fini della presente informativa, non verrà effettuata una distinzione tra SRB e FMA. Al ricorrere di determinate condizioni di risoluzione, l'autorità di risoluzione competente per la banca interessata ha il potere di disporre specifiche misure di risoluzione.

**Quando si avvia una risoluzione bancaria e quando un'insolvenza?** L'autorità di risoluzione può disporre determinate misure di risoluzione qualora ricorrono le seguenti condizioni di risoluzione:

- L'esistenza della banca interessata è messa a rischio. Tale valutazione è effettuata in conformità ai requisiti di legge; ciò può verificarsi, ad esempio, quando la banca, a causa delle perdite finanziarie subite, non soddisfa più i requisiti legali per operare come ente creditizio regolarmente autorizzato.
- Non sussiste alcuna prospettiva di prevenire il default della banca mediante misure alternative adottate dal settore privato o dalle autorità di risoluzione.
- La misura è necessaria nell'interesse pubblico, ossia è necessaria e proporzionata, e la liquidazione nell'ambito di una procedura di insolvenza ordinaria non rappresenta un'alternativa praticabile.
- L'autorità di risoluzione determina caso per caso se le misure di risoluzione siano effettivamente nell'interesse pubblico, sulla base dei criteri previsti dalla legge (tra cui, in particolare, la necessità di prevenire effetti negativi sulla stabilità finanziaria, la tutela dei depositanti e la protezione delle finanze pubbliche).
- Qualora l'autorità di risoluzione decida di non adottare misure di risoluzione, verrà avviata una procedura di amministrazione controllata nei confronti della banca, qualora lo stato di insolvenza o di sovraindebitamento della stessa sia ritenuto solo temporaneo. Nell'ambito di tale procedura, potrai far valere i tuoi crediti chirografari nei confronti della banca interessata solo dopo che lo stato di insolvenza o sovraindebitamento sia stato sanato.
- Qualora si debba presumere che lo stato di insolvenza o sovraindebitamento non possa essere sanato, verrà avviata una procedura fallimentare sui beni della banca. A seguito di tale procedura, riceverai unicamente la percentuale di recupero corrispondente al tuo credito derivante dagli strumenti finanziari emessi dalla banca e da te detenuti. Qualora i tuoi crediti siano assistiti da garanzie (ad esempio sotto forma di un apposito patrimonio di copertura), tali crediti avranno priorità di soddisfacimento mediante le relative garanzie.

**Quali misure può adottare l'autorità di risoluzione?** Qualora tutte le condizioni di risoluzione siano soddisfatte, l'autorità di risoluzione può adottare, di norma prima dell'avvio di una procedura di insolvenza, misure di risoluzione ampie che possono avere effetti negativi sugli azionisti e sui creditori della banca, tra cui:

- Cessione dell'attività: l'autorità di risoluzione può trasferire azioni, asset, diritti o passività dell'ente in dissesto, in tutto o in parte, a un soggetto terzo. Nella misura in cui azionisti e creditori siano interessati dalla cessione dell'attività, la loro nuova controparte sarà un altro ente esistente.
- Istituzione di una banca ponte: l'autorità di risoluzione può trasferire le azioni della banca oppure parte o la totalità degli asset o delle passività della banca a una cosiddetta banca ponte. Ciò può incidere sulla capacità della banca di adempiere ai propri obblighi di pagamento e consegna nei confronti dei creditori e può determinare una riduzione del valore delle azioni della banca.

- Separazione degli attivi: mediante la separazione degli attivi, asset, diritti o passività vengono trasferiti a una società veicolo per la gestione degli attivi. Gli asset sono gestiti con l'obiettivo di massimizzarne il valore fino alla loro futura vendita o liquidazione. Analogamente allo strumento della cessione dell'attività, a seguito del trasferimento il creditore dovrà rapportarsi a un nuovo debitore.
- Bail-in: mediante un bail-in, l'autorità di risoluzione può, in tutto o in parte, ridurre il valore (write-down) e/o convertire in capitale proprio (azioni o altre partecipazioni societarie) determinati strumenti finanziari o passività della banca, al fine di stabilizzarne la situazione.

L'autorità di risoluzione può inoltre modificare, tramite provvedimento ufficiale, i termini e le condizioni degli strumenti finanziari emessi dalla banca nonché dei crediti esistenti, ad esempio attraverso una modifica della scadenza o dei tassi di interesse, a detrimento del creditore. Inoltre, gli obblighi di pagamento e di consegna possono essere modificati in modo tale da essere temporaneamente sospesi. Anche i diritti di recesso e altri diritti contrattuali dei creditori derivanti da strumenti finanziari o passività possono essere temporaneamente sospesi.

**In quali casi il bail-in mi riguarda in qualità di creditore?** Il fatto che tu, in qualità di creditore, sia interessato dal bail-in dipende dall'ambito della misura disposta e dalla categoria alla quale è riconducibile lo strumento finanziario o la passività da te detenuti.

**Alcuni tipi di strumenti finanziari e passività sono legalmente esclusi dall'applicazione del bail-in:** tra questi rientrano, in particolare, i depositi fino a 100.000 EUR coperti dal sistema legale di garanzia dei depositi e le passività garantite (ad esempio le obbligazioni garantite). In caso di bail-in, gli strumenti finanziari e le passività vengono suddivisi in diverse categorie. L'assorbimento delle perdite avviene in fasi distinte, ossia i creditori delle rispettive categorie vengono generalmente coinvolti secondo un ordine gerarchico specifico (la cosiddetta "cascata delle passività").

Per gli azionisti e i creditori coinvolti nelle rispettive categorie si applicano i seguenti principi: solo qualora una categoria di passività sia stata interamente utilizzata e ciò risulti insufficiente a compensare le perdite al fine di stabilizzare la banca, la categoria successiva nella cascata delle passività può essere oggetto di riduzione del valore (write-down) o conversione:

1. Le misure di risoluzione si applicano innanzitutto al capitale di classe primaria (Common Equity) e quindi agli azionisti della banca (ossia i detentori di azioni e di altre partecipazioni societarie – Common Equity Tier 1).
2. Successivamente, vengono coinvolti i creditori del capitale Additional Tier 1, quali, ad esempio, i detentori di obbligazioni subordinate perpetue non garantite con clausole di conversione o di riduzione del valore (write-down).
3. Segue quindi il capitale Tier 2, che riguarda i creditori di passività subordinate (ad esempio i detentori di prestiti subordinati).

4. Nella cascata delle passività, gli strumenti finanziari o crediti subordinati non garantiti che non soddisfano i requisiti del capitale Additional Tier 1 o del capitale Tier 2 sono i successivi a essere coinvolti.
5. A seguire rientrano gli strumenti di debito non garantiti, non subordinati e non strutturati (quali, ad esempio, le Senior Non-Preferred Bonds, ossia strumenti di debito senior non privilegiati con una scadenza originaria minima di un anno). La relativa documentazione contrattuale (prospetto) di tali strumenti deve indicare espressamente il loro grado di subordinazione rispetto alla categoria successiva.
6. Successivamente, la categoria seguente nella cascata delle passività comprende altri strumenti finanziari e passività non garantiti e non subordinati (ad esempio obbligazioni al portatore, derivati), nonché i depositi vincolati e a termine superiori a 100.000 EUR detenuti da imprese con un fatturato annuo pari o superiore a 50 milioni di EUR.
7. Infine, anche i depositi detenuti da persone fisiche o da piccole e medie imprese (ossia imprese con un fatturato annuo fino a 50 milioni di EUR) possono essere coinvolti, qualora tali depositi eccedano la soglia di protezione legale dei depositi, generalmente pari a 100.000 EUR.

**Quali conseguenze possono avere le misure di risoluzione per me in qualità di creditore?** Qualora l'autorità di risoluzione disponga o adotti una misura in conformità alle regole sopra descritte, ai creditori non è consentito risolvere gli strumenti finanziari o le passività sulla sola base di tale misura, né far valere altri diritti contrattuali.

Ciò si applica finché la banca adempie ai propri obblighi contrattuali sostanziali derivanti dai termini e dalle condizioni degli strumenti finanziari e delle passività, inclusi gli obblighi di pagamento e di consegna.

Qualora l'autorità di risoluzione adotti le misure sopra descritte, è possibile una perdita totale dell'investimento degli azionisti e dei creditori interessati.

Gli azionisti e i creditori titolari di strumenti finanziari e passività possono pertanto **perdere integralmente il prezzo corrisposto per l'acquisto degli strumenti finanziari e delle passività, nonché eventuali ulteriori costi connessi all'acquisto ("rischio di perdita totale")**.

La sola possibilità che possano essere disposte misure di risoluzione può rendere più complessa la vendita di uno strumento finanziario o di una passività sul mercato secondario. Ciò può comportare che l'azionista o il creditore riesca a vendere lo strumento finanziario o la passività solo applicando uno sconto significativo. Anche in presenza di obblighi di riacquisto da parte della banca emittente, sussiste il rischio di uno sconto rilevante in caso di vendita di tali strumenti finanziari (**"rischio di liquidità"**).

Il rischio di perdita aumenta quanto maggiore è la quantità di titoli della banca interessata detenuti dal singolo investitore (**"rischio di concentrazione"**).

In caso di risoluzione bancaria, azionisti e creditori non devono essere collocati in una posizione meno favorevole rispetto a quella che avrebbero avuto nell'ambito di una procedura di insolvenza ordinaria della banca.

Qualora, tuttavia, le misure di risoluzione conducano a una situazione in cui un azionista o un creditore risulti in una posizione peggiore rispetto a quella che avrebbe avuto nell'ambito della normale procedura di insolvenza della banca, l'azionista o il creditore ha diritto a un indennizzo.

### **Dichiarazione di non responsabilità:**

La presente informativa per i clienti è fornita a esclusivo scopo informativo e non costituisce un'offerta, una sollecitazione a presentare un'offerta, né una raccomandazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari.

Salvo errori e refusi.