

Sommario

1. PREMESSA	3
2. RIFERIMENTI NORMATIVI.....	3
3. CONSULENZA COME SERVIZIO DI INVESTIMENTO	4
4. ATTIVITA' DI CONSULENZA GENERICA	5
5. LA CONSULENZA IN INVEST BANCA.....	5
a) Consulenza verso Clientela al Dettaglio	5
b) Consulenza verso Clientela Istituzionale	7

Versione aggiornata al 21.10.2011

➤ Documento approvato dal CdA del 21.7.2010

1. PREMESSA

Il presente documento analizza, alla luce delle disposizioni dettate dalla direttiva MIFID e dalla relativa regolamentazione di attuazione in materia, le scelte attuate da Invest Banca riguardo la corretta applicazione delle normative e delle regole di comportamento, con l'obiettivo di garantire un servizio in linea con il disposto regolamentare ed un'adeguata tutela dell'investitore. Obiettivo della presente policy è pertanto, da un lato, l'individuazione delle aree di *business* di Invest Banca interessate dalla prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti e, dall'altro lato, la declinazione delle modalità attraverso le quali tale servizio di investimento sarà prestato nei confronti della clientela, nel rispetto della normativa di riferimento.

Il complesso degli obblighi informativi e comportamentali è funzionale all'instaurazione di un rapporto personalizzato con il cliente. Nella selezione delle scelte di investimento e di disinvestimento da proporre al cliente sarà sempre tenuto conto delle specifiche esigenze rappresentate da ogni singolo cliente e dalla composizione quantitativa e qualitativa del patrimonio oggetto del servizio.

In particolare, nell'ottica di miglioramento delle relazioni con la clientela e di innalzamento della qualità del servizio verso uno standard di eccellenza qualitativa, Invest Banca ha deciso di affiancare il servizio di consulenza alla prestazione dei servizi di investimento in cui vi è un contatto personale e fiduciario con il cliente, soprattutto se *retail*, e nei quali il cliente viene di fatto assistito e guidato nella scelta dell'investimento da effettuare.

2. RIFERIMENTI NORMATIVI

Nel seguito si farà riferimento alle regole applicabili agli intermediari previste dal complesso di norme nelle di seguito elencate:

La Direttiva 2004/39/CE (la "Direttiva MiFID")

La Direttiva 2006/73/CE (la "Direttiva di secondo livello")

Il d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il "TUF")

Il Regolamento CONSOB n. 16190/2007 (il "Regolamento Intermediari")

Il Regolamento CONSOB n. 16191/2007 (il "Regolamento Mercati")

Il Regolamento congiunto BANKIT/CONSOB 29/10/2007 (il "Regolamento Congiunto")

In particolare, per quanto riguarda la valutazione di adeguatezza e di appropriatezza nella prestazione dei servizi di consulenza in materia di investimenti e di gestione di portafogli si fa esplicito riferimento agli artt.39-44 del Regolamento Intermediari.

3. CONSULENZA COME SERVIZIO DI INVESTIMENTO

La MiFID, all'art.4, par.1, n.4 definisce il Servizio di Consulenza in materia di investimenti come la *“prestazione di raccomandazioni personalizzate ad un cliente, dietro sua richiesta o per iniziativa dell'impresa di investimento, riguardo ad una o più operazioni relative a strumenti finanziari”*.

La nozione di *“raccomandazione personalizzata”* viene precisata dall'art. 52 della Direttiva di secondo livello. Ai sensi di tale disposizione, una raccomandazione è personalizzata se *“viene fatta ad una persona nella sua qualità di investitore o potenziale investitore o nella sua qualità di agente di un investitore o potenziale investitore”*. La raccomandazione deve essere presentata come adatta alla persona cui è indirizzata o basata sulla considerazione delle caratteristiche di tale persona. La raccomandazione, infine, non è personalizzata se viene diffusa esclusivamente tramite canali di distribuzione o se è destinata al pubblico.

A livello nazionale, l'art. 1, comma 5-*septies* del TUF ha recepito quanto stabilito in sede comunitaria, condensando in un'unica definizione le indicazioni dell'art. 4, comma 1, n. 4, della Direttiva MiFID e della Direttiva di secondo livello. Nel nuovo quadro normativo la consulenza in materia di investimenti torna pertanto ad essere considerata un servizio di investimento, la cui prestazione è riservata ai soggetti indicati dalla normativa di riferimento.

La scelta del legislatore comunitario si giustifica sulla scorta della considerazione per cui il consiglio proveniente da un soggetto esperto del mondo degli investimenti, diretto ad un soggetto che non possiede lo stesso patrimonio di conoscenze, ha una importante funzione allocativa del risparmio, potendo influenzare in modo decisivo le scelte di investimento compiute dal cliente.

In estrema sintesi, i tratti distintivi della consulenza in materia di investimenti sono:

(i) **Il carattere personale della raccomandazione fornita dall'intermediario**

Non qualsiasi consiglio rivolto ad un investitore o potenziale investitore può considerarsi una raccomandazione personalizzata ed integrare, quindi, il servizio di investimento *de quo*. Infatti, il consiglio deve essere fornito al cliente in considerazione delle sue caratteristiche peculiari o quanto meno essere presentato come adatto al cliente.

(ii) **L'oggetto del consiglio**

La raccomandazione dell'intermediario, per integrare la prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti, deve avere ad oggetto un'operazione relativa ad un determinato strumento finanziario (comprare, vendere, sottoscrivere, scambiare,

riscattare, detenere un determinato strumento finanziario o assumere garanzie nei confronti dell'emittente rispetto a tale strumento; esercitare o non esercitare qualsiasi diritto conferito da un determinato strumento finanziario a comprare, vendere, sottoscrivere, scambiare o riscattare uno strumento finanziario).

Le summenzionate caratteristiche evidenziano due aspetti distintivi molto importanti e qualificanti del servizio, ossia:

1. il requisito della bilateralità,
2. il requisito della personalizzazione.

Pertanto, il presupposto oggettivo della consulenza in materia di investimenti sta nella sussistenza di una raccomandazione rivolta ad uno specifico soggetto a compiere un'operazione presentata come per lui adeguata su un determinato strumento finanziario.

4. ATTIVITA' DI CONSULENZA GENERICA

Occorre distinguere dalla consulenza in materia di investimenti, servizio di investimento i cui contorni sono stati descritti nel paragrafo che precede, la consulenza generica.

Non è infatti consulenza in materia di investimenti la consulenza che non ha ad oggetto uno specifico titolo, ma *“un tipo di strumento finanziario”* (ad esempio, la raccomandazione al cliente di indirizzare i propri investimenti su determinate *asset class* come il comparto obbligazionario, azionario, etc.), anche se personalizzata; tale attività di *asset allocation* e *financial planning* viene appunto definita dal considerando 81 della Direttiva di secondo livello come **consulenza generica**, che non è un servizio di investimento e il suo esercizio, pertanto, non è riservato agli intermediari abilitati.

5. LA CONSULENZA IN INVEST BANCA

L'attività di consulenza di Invest Banca si distingue per il tipo di cliente a cui si rivolge; cliente al dettaglio o istituzionale attraverso le articolazioni e le peculiarità che vengono evidenziate in dettaglio:

a) Consulenza verso Clientela al Dettaglio

Nella definizione delle strategie operative relative alla prestazione del Servizio di Consulenza, Invest Banca ha identificato due modalità diverse che corrispondono a diverse modalità operative in risposta a potenziali diverse esigenze da parte della clientela.

- 1) Una consulenza che potremmo definire “filtro adeguatezza” e che ha come principale caratteristica quella di essere episodica, di riguardare principalmente singole operazioni su particolari strumenti

finanziari e di essere diretta a clientela che richiede un contatto diretto, sia su iniziativa del cliente stesso, sia su iniziativa di Invest Banca.

- 2) Una consulenza a più alto valore aggiunto che, invece di fornire consigli personalizzati su singoli strumenti finanziari, ha come riferimento il portafoglio complessivo del cliente.

In questo caso le singole operazioni si inseriscono in una logica di più ampio respiro fino a definire, proporre e condividere non tanto singole operazioni, quanto una definizione e monitoraggio di portafoglio. La definizione dell'asset allocation di portafoglio non si limiterà dunque ad una identificazione delle tipologia di strumenti ed all'assegnazione di pesi opportuni agli stessi, ma si spingerà fino a raccomandare in maniera personalizzata singoli e specifici strumenti finanziari che, sulla base dei criteri di adeguatezza, vengono definiti come adatti al cliente stesso. Il consulente potrà costruire un portafoglio modello sulla base dei desiderata del cliente e delle sue caratteristiche, monitorare nel tempo l'andamento degli investimenti e consigliare eventuali interventi correttivi.

In una prima fase la Banca, verificata la propria struttura e la propria operatività, ha deciso di implementare le procedure organizzative ed informatiche per la fornitura del primo tipo di consulenza esclusivamente nei confronti della clientela al dettaglio, predisponendo un apposito addendum integrativo del contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento di negoziazione per conto proprio, esecuzione di ordini, collocamento e ricezione e trasmissione ordini.

I clienti cui verrà sottoposto l'addendum sono quei clienti che spesso si appoggiano all'esperienza della Banca e dei suoi promotori finanziari per effettuare le proprie decisioni di investimento. In particolare, Invest Banca ha individuato come destinatari del Servizio di Consulenza i clienti al dettaglio seguiti da un promotore finanziario della Banca. Gli altri clienti, che decidono in autonomia gli investimenti, non abbisognano infatti della prestazione del Servizio di Consulenza. Invest Banca non percepisce una remunerazione specifica per il Servizio di Consulenza prestato.

Si ritiene in questo modo di raccogliere anche le indicazioni e i suggerimenti della Consob.

In particolare, in sede di emanazione del nuovo Regolamento Intermediari, la Consob ha precisato che, pur non potendosi in astratto escludersi che i servizi di collocamento, di negoziazione per conto proprio, di esecuzione di ordini per conto dei clienti e di ricezione e trasmissione ordini possano essere prestati senza che l'intermediario presti raccomandazioni personalizzate all'investitore, questa situazione è quella che di fatto ricorre nella pratica dei mercati finanziari. Ciò soprattutto se si tratta di clienti al dettaglio e se il rapporto intermediario – cliente è personale, costante e fiduciario.

Si intende in questo modo garantire al cliente che si rapporta con Invest Banca un livello più elevato di tutela, sostituendo al filtro di appropriatezza associato alla prestazione del servizio di collocamento il filtro di adeguatezza tipico del servizio di consulenza in materia di investimenti.

Infatti, il promotore della Banca sarà chiamato, ai sensi dell'art. 39 del Regolamento Intermediari, a raccogliere dal cliente, prima di prestare il servizio, informazioni sulla sua situazione finanziaria (con particolare riferimento alla fonte e alla consistenza del reddito del cliente, all'ammontare del suo patrimonio complessivo e ai suoi impegni finanziari) e sui relativi obiettivi di investimento (con

particolare riferimento all'*holding period* dell'investimento, le preferenze in materia di rischio, il profilo di rischio e le finalità dell'investimento), oltre che, naturalmente, le informazioni sulla conoscenza ed esperienza del cliente (cfr. i questionari di profilazione, distinti a seconda della classificazione della clientela).

Nell'esprimere la raccomandazione e suggerire l'investimento al cliente, il promotore della Banca sarà quindi tenuto a valutare tutte le informazioni a sua disposizione, astenendosi dal prestare il servizio nel caso in cui lo strumento finanziario risulti inadeguato al cliente o nel caso non abbia raccolto le informazioni prescritte dalla normativa; a differenza che nel regime precedente la Direttiva MiFID, infatti, non è sufficiente la mera richiesta delle informazioni, ma è necessario ottenerle dal cliente.

Il cliente resta libero di seguire o meno le raccomandazioni personalizzate, restando di sua competenza esclusiva ogni decisione di investimento/disinvestimento.

Nella prestazione del Servizio di Consulenza, la Banca, di sua iniziativa o su richiesta del cliente, può fornire allo stesso una consulenza generica su tipologie di strumenti finanziari ed effettuare una pianificazione del portafoglio del cliente suddividendo il medesimo portafoglio per tipologia generale di strumenti o prodotti finanziari assegnando pesi percentuali.

Un ordine di servizio specifico individua i dipendenti/promotori di Invest Banca abilitati a svolgere tale servizio e il form contrattuale da sottoscrivere.

Il Servizio di Consulenza viene effettuato sul "Catalogo Prodotti" previsto dalla Policy Titoli Illiquidi".

In un secondo momento la Banca intende perfezionare le procedure organizzative ed informatiche che consentiranno di completare l'offerta di consulenza, estendendola alla personalizzazione e al monitoraggio del portafoglio. In questo caso, Invest Banca verrà eventualmente remunerata direttamente dal cliente.

b) Consulenza verso Clientela Istituzionale¹

Il rapporto viene regolato da un apposito contratto di Advisory in cui vengono delineati i soggetti coinvolti ed i relativi ruoli e competenze, nonché l'oggetto dell'attività di consulenza, le modalità di svolgimento la durata del rapporto ed il relativo compenso.

Alla data di redazione del presente documento risultano attivati i contratti di Consulenza/Advisory con:

- Legal & General: elaborazione di una serie di portafogli modello che identificano diverse tipologie di investimento (Obbligazionario, total return, Bilanciato Azionario e fondo di fondi Hedge) con raccomandazioni generali di asset al location. La scelta dei singoli comparti di OICR inseriti nei portafogli è svolta da Invest Banca sulla base di un universo di investimento di comparti investibili indicato da Legal & General. L'attività sarà svolta mediante invio mensile di un report che prenderà a riferimento le attese di evoluzione dei

¹ Integrazione del CdA del 21.10.2011

mercati finanziari e fornirà le eventuali indicazioni di variazioni della composizione dei portafogli coerenti con le analisi presentate.

- Maintower Sicav: due comparti di Sicav attivi (MainTower Flexible High Volatility e Maintower Flexible Low Volatility) che basano le scelte di investimento sulle indicazioni fornite da Invest Banca nella veste di Consulente agli Investimenti e che riflettono le visioni strategiche di mercato fornite dalla banca nei documenti mensili della politica di investimento. L'attività di movimentazione dei portafogli delle Sicav potrà svolgersi in ogni momento; le singole proposte di investimento fornite da Invest Banca vengono veicolate, attraverso l'utilizzo degli applicativi informatici forniti da Bloomberg, alla Società di Gestione (Banque DeGroof Luxemburg SA). La stessa procederà alla verifica della conformità degli ordini proposti dal Consulente agli Investimenti al Prospetto delle Sicav attualmente in vigore ed inoltre verificherà alla loro congruità rispetto ai limiti ed alle restrizioni previsti per i comparti di Sicav attivati. Il rendiconto delle segnalazioni giornaliere sarà stampato ed archiviato, corredato da un breve commento da parte del gestore incaricato sulle motivazioni che le hanno generate.