



PROCEDURA SULLA DISTRIBUZIONE DI

PRODOTTI FINANZIARI COMPLESSI

&

PRODOTTI FINANZIARI ILLIQUIDI

Innovazione Finanziaria Sim S.p.A.

Approvata dal consiglio d'amministrazione

in data 20 dicembre 2017

Versione 3.0

Innovazione Finanziaria SIM S.p.A.

Sede Legale: Via F. Casati, 1/A - 20124 Milano, Italia – Sede Operativa: Via Desenzano, 2 - 20146 Milano, Italia
Tel +39.02.8344.1 – Fax +39.02.91.39.08.63 – Indirizzo PEC: innofinspa@legalmail.it
C.F. e P.IVA 09150670967 – REA 2072033 – CCIAA 09150670967
Iscrizione Albo SIM n° 291 delibera CONSOB n° 19510/2016 – Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia
Cap. Soc. 2.000.000 Euro I.V. – Socio Unico: Gruppo MutuiOnline S.p.A.
Soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Gruppo MutuiOnline S.p.A.

AGGIORNAMENTI

Responsabile	Data	Versione	Oggetto Modifica
Direttore Operativo	27/06/2016	1.0	Approvazione e primo rilascio
Direttore Operativo	30/01/2017	2.0	Modifica paragrafo "Premessa"
Direttore Operativo	20/12/2017	3.0	Aggiornamento

INDICE

1	Premessa	4
2	Fonti	4
3	Obiettivi	4
4	Soggetti coinvolti	6
A.	PRODOTTI COMPLESSI	6
1	Tipologia di Prodotti Finanziari Complessi – generalità	6
2	Prodotti complessi offerti dalla SIM – Appropriatelyzza	8
3	Identificazione e due diligence dei prodotti finanziari complessi	9
4	Sottoscrizione di un prodotto complesso - Informativa all'investitore	9
B.	PRODOTTI ILLIQUIDI	9
1	Prodotti Finanziari Illiquidi – generalità	9
2	Informativa Alla Clientela	11

1 Premessa

Innovazione Finanziaria Sim S.p.A. (di seguito la “**SIM**” o la “**Società**”) con sede legale in Milano, via F. Casati, 1/A, e sede operativa in Milano, via Desenzano, 2, con numero di iscrizione al Registro delle imprese di Milano, C.F. e P.I. n. 09150670967, con capitale sociale di Euro 2.000.000 interamente versato, con socio unico e soggetta alla direzione e coordinamento di Gruppo MutuiOnline S.p.A.. La SIM è una società di intermediazione mobiliare con sede in Italia che svolge in via principale il servizio di collocamento senza impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente, di cui all'art. 1, co. 5, lett. c-*bis*) del D.Lgs. n. 58 del 1998 (“TUF”), e il servizio accessorio di custodia e amministrazione di strumenti finanziari per conto dei clienti, ai sensi dell'Allegato 1, Sezione B, del medesimo Decreto (i “**Servizi**”). La Società è iscritta all'albo delle Sim al n. 291, con delibera Consob n. 19510/2016, e aderisce al Fondo Nazionale di Garanzia al n. SIM0440.

2 Fonti

- Delibera Consob 29 ottobre 2006, n. 16190 (Regolamento Intermediari - **RI**);
- Direttiva 2014/65/UE (**MiFID II**);
- Regolamento Delegato (UE) n. 565/2017;
- ESMA – Orientamenti in materia di “*strumenti di debito complessi e depositi strutturati*” del 26 novembre 2015;
- Consob - Comunicazione n. 0097996 del 22 dicembre 2014 “*Comunicazione sulla distribuzione di prodotti finanziari complessi ai clienti retail*” (“**Comunicazione Complessi**”);
- Consob - Chiarimenti applicativi del 23 giugno 2015, nella forma Q&A in relazione a taluni aspetti trattati nella Comunicazione n. 0097996 del 22 dicembre 2014 “*Comunicazione sulla distribuzione di prodotti finanziari complessi ai clienti retail*” (“**Q&A Comunicazione Complessi**”);
- Orientamenti dell'ESMA espressi tramite le *Opinion “MiFID practices for firms selling complex products”*, pubblicata il 7 febbraio 2014 e “*Structured Retail Products - Good practices for product governance arrangements*”, pubblicata in data 27 marzo 2014;
- CONSOB Comunicazione n. 9019104 del 2 marzo 2009 inerente al “dovere dell'intermediario nella distribuzione di prodotti finanziari illiquidi” (“**Comunicazione Illiquidi**”).

3 Obiettivi

La Consob, con la **Comunicazione Complessi**, tenuto anche conto degli orientamenti dell'ESMA espressi tramite le *Opinion “MiFID practices for firms selling complex products”*, pubblicata il 7 febbraio 2014 e “*Structured Retail Products - Good practices for product governance arrangements*”, pubblicata in data 27 marzo 2014, ha inteso disciplinare le condotte che sono tenuti ad osservare gli intermediari finanziari in occasione della distribuzione a clientela *retail* (o dell'inserimento all'interno di raccomandazioni personalizzate) di prodotti finanziari complessi.

Mediante tale comunicazione la Consob:

- a. raccomanda agli intermediari di astenersi dall'offerta e dal collocamento presso la clientela al dettaglio di alcuni strumenti finanziari a **complessità molto elevata**, spesso opachi e poco comprensibili per i piccoli risparmiatori (cfr. § A);
- b. richiama gli intermediari al loro dovere di porre il criterio della coerenza tra i prodotti offerti e i profili della clientela alla base di tutto il processo di intermediazione, quindi non solo la fase finale della distribuzione ma anche quella iniziale della progettazione e ingegnerizzazione dei prodotti;
- c. richiama gli intermediari a prevenire i conflitti d'interesse che possono verificarsi nella distribuzione presso la clientela *retail* di prodotti finanziari complessi volti al rafforzamento patrimoniale dello stesso intermediario;
- d. invita gli intermediari ad eliminare gli incentivi al personale che possono accentuare i conflitti d'interesse del venditore;
- e. sollecita gli intermediari ad avvalersi degli stessi criteri e modelli impiegati a “fini interni” per la valutazione dei prodotti finanziari nel portafoglio di proprietà, per la redazione del bilancio o per finalità di gestione dei rischi, anche nelle informazioni da rendere alla clientela al dettaglio in fase di distribuzione.

Qualora la Società decida di discostarsi dalle indicazioni fornite dall'Autorità di Vigilanza, è necessario che il Consiglio di Amministrazione assuma, in via preventiva, una delibera articolata da cui si evinca la motivazione alla base di detto scostamento.

Il 12 aprile 2016, la Consob con Avviso n. 0032422/16, ha comunicato la propria adesione agli orientamenti ESMA (“*Guidelines on complex debt instruments and structured deposits*”) del 26 novembre 2015 in materia di strumenti di debito complessi e depositi strutturati previsti dal nuovo quadro di riferimento della Direttiva 2014/65/UE (cd. “MiFID II”). **Questi orientamenti forniscono in particolare ulteriori linee di indirizzo in tema di “complessità” dei suddetti strumenti e vanno rispettati dagli intermediari sottoposti alla vigilanza della Consob dalla data di applicazione della MiFID II, ovvero dal 03/01/2018.**

Inoltre, l'articolo 25, paragrafo 4 della MiFID II prevede che la nuova disciplina *dell'execution only*, ossia il regime che consente, a determinate condizioni, di disapplicare gli obblighi di assunzione di informazioni dai clienti e di connessa valutazione di appropriatezza delle transazioni, esclude dal perimetro degli strumenti ad essa assoggettabili i prodotti cd. “complessi”. Si precisa che il regime in parola non si applica alla SIM, in quanto l'operatività non prevede questa attività.

Con riferimento alla **Comunicazione Illiquidi**, la Consob raccomanda agli intermediari concrete misure di trasparenza (*disclosure*), prescrive presidi sulle modalità di determinazione del prezzo (*pricing*), richiede agli intermediari una conoscenza approfondita dei prodotti illiquidi distribuiti e della clientela destinataria dell'offerta (cfr. § B).

La presente procedura (la “**Procedura**”) descrive le modalità con cui la Società intende dare attuazione al contenuto di entrambe le Comunicazioni Consob, per quanto applicabili al tipo di servizio di investimento prestato dalla SIM ed ai prodotti dalla stessa offerti.

4 Soggetti coinvolti

Consiglio di Amministrazione: approva il modello di *business* della Società e la politica commerciale della Società anche in relazione ai prodotti complessi ed illiquidi.

Amministratore Delegato: dà attuazione alla strategia definita dal Consiglio di Amministrazione definendo la tipologia di prodotti offerti sul sito della SIM eventualmente acquistabili dalla clientela al dettaglio.

Direttore Operativo: verifica periodicamente ed a campione, con le modalità ritenute più efficaci ed efficienti dalle funzioni di controllo, se i prodotti commercializzati attraverso il Sito della SIM rientrano o meno tra quelli cd. complessi o illiquidi.

Back Office ufficio incaricato di svolgere il vaglio dei prodotti offerti alla clientela per l'individuazione dei prodotti complessi;

Compliance: verifica il rispetto della procedura.

Risk Manager: definisce i criteri in base ai quali un prodotto eventualmente commercializzato attraverso il Sito della SIM possa essere qualificato come complesso o illiquido. Interviene su richiesta del Back Office nell'individuazione dei prodotti complessi nei casi ritenuti di difficile soluzione. Si riserva di verificare a campione, anche attraverso specifica richiesta alle singole case prodotto, la natura complessa e/o illiquida di un prodotto tra quelli offerti dalla SIM.

A. PRODOTTI COMPLESSI

1 Tipologia di Prodotti Finanziari Complessi – generalità

La Consob, nella Comunicazione Complessi, ha individuato, ancorché in maniera non esaustiva, i seguenti prodotti finanziari quali **prodotti finanziari complessi**:

- i. prodotti finanziari derivanti da operazioni di cartolarizzazione di crediti o di altre attività;
- ii. prodotti finanziari per i quali, al verificarsi di determinate condizioni o su iniziativa dell'emittente, sia prevista la conversione in azioni o la decurtazione del valore nominale;

- iii. prodotti finanziari *credit linked*;
- iv. strumenti finanziari derivati di cui all'art. 1, comma 2, lettere da d) a j) del TUF non negoziati in *trading venues*, con finalità diverse da quelle di copertura;
- v. prodotti finanziari strutturati, non negoziati in *trading venues*, il cui *pay-off* non rende certa l'integrale restituzione a scadenza del capitale investito dal cliente;
- vi. strumenti finanziari derivati di cui all'art. 1, comma 2, lettere da d) a j) del TUF diversi da quelli di cui al precedente punto "iv";
- vii. prodotti finanziari con *pay-off* legati ad indici che non rispettano gli Orientamenti ESMA del 18 dicembre 2012 relativi agli ETF;
- viii. obbligazioni perpetue;
- ix. OICR c.d. *alternative*;
- x. prodotti finanziari strutturati, negoziati in *trading venues*, il cui *pay-off* non rende certa l'integrale restituzione a scadenza del capitale investito dal cliente;
- xi. prodotti finanziari con leva maggiore di 1;
- xii. UCITS di cui all'art. 36 del Regolamento UE n. 583/2010 nonché polizze di ramo III o V con analoghe caratteristiche.

La Consob in particolare raccomanda che i prodotti complessi di cui ai punti da i) a v) (cd. Prodotti della *Black List*) non siano distribuiti in via diretta alla clientela al dettaglio.

Alla luce dell'articolo 25, paragrafo 10, della MiFID II, l'ESMA ha rivisto e ampliato le suddette definizioni. In particolare, l'ESMA ha elaborato orientamenti¹ per la valutazione degli strumenti finanziari che incorporano una struttura che rende difficile per il cliente comprendere il rischio, nel seguente modo:

1. Strumenti di debito, il cui rendimento dipende dal risultato di un aggregato di attività definito. Questa categoria comprende strumenti di debito il cui rendimento o risultato dipende da crediti fissi o rinnovabili generati dalle attività dell'aggregato sottostante;
2. Strumenti di debito, il cui rendimento è subordinato al rimborso del titolo di debito detenuto da altri. Questa categoria comprende strumenti di debito strutturati in modo che, in caso d'inadempimento dell'emittente, i detentori dei titoli di debito senior abbiano un accesso prioritario alle attività dell'emittente rispetto ai detentori di titoli subordinati;
3. Strumenti di debito in relazione ai quali l'emittente dispone del potere discrezionale di modificare i flussi di cassa dello strumento. Questa categoria comprende gli strumenti di debito strutturati in modo che il flusso di entrate previsto o il rimborso del capitale dipenda da variabili definite dall'emittente a propria discrezione;
4. Strumenti di debito privi di una data di rimborso o scadenza specificata. Questa categoria comprende gli strumenti di debito strutturati in modo che non vi sia una data di scadenza specificata e, di conseguenza, generalmente neanche il rimborso della quota capitale investita;
5. Strumenti di debito aventi un sottostante inconsueto o sconosciuto. Questa categoria comprende gli strumenti di debito strutturati in modo che il flusso di entrate previsto o il rimborso del capitale dipenda da variabili che sono inconsuete o sconosciute per l'investitore al dettaglio medio;

¹ ESMA – Orientamenti in materia di “*strumenti di debito complessi e depositi strutturati*” del 26 novembre 2015.

6. Strumenti di debito caratterizzati da complessi meccanismi per stabilire o calcolare il rendimento. Questa categoria comprende strumenti di debito strutturati in modo che il flusso di entrate previsto possa variare frequentemente e/o marcatamente in diversi momenti nel corso della durata dello strumento perché taluni valori-soglia prestabiliti sono soddisfatti o perché determinati intervalli di tempo sono raggiunti;
7. Strumenti di debito strutturati in modo che non sia possibile prevedere l'integralità del rimborso della quota capitale. Questa categoria comprende strumenti di debito strutturati o soggetti a un meccanismo che, in determinate circostanze, innescano un rimborso parziale (o nessun rimborso) del capitale;
8. Strumenti di debito emessi da una società veicolo (SPV) in circostanze in cui il nome dello strumento di debito o la ragione sociale della società veicolo può trarre in inganno gli investitori circa l'identità dell'emittente o del garante;
9. Strumenti di debito con meccanismi di garanzia complessi. Questa categoria comprende strumenti di debito garantiti da un soggetto terzo e strutturati in un modo che rende difficile per l'investitore valutare con precisione la modalità d'incidenza del meccanismo di garanzia sull'esposizione al rischio dell'investimento;
10. Strumenti di debito con caratteristiche di leva. Questa categoria comprende strumenti di debito strutturati in modo che il rendimento o la perdita per l'investitore possa moltiplicarsi rispetto all'investimento iniziale.

2 Prodotti complessi offerti dalla SIM – Appropriatezza

La SIM, in qualità di sub-distributore, presta il solo servizio di collocamento. In tale ambito offre esclusivamente le seguenti tipologie prodotti:

- a. OICVM armonizzati italiani ed esteri (conformi cioè alla direttiva UCITS IV);
- b. Fondi Pensione Aperti.

Sulla base della strategia commerciale della SIM e del servizio di investimento offerto, l'unica tipologia di prodotto complesso che potrebbe essere oggetto dell'offerta della SIM è quella degli OICVM con una leva maggiore di 1. Questi ultimi, infatti, rientrerebbero nella definizione di "prodotti finanziari con leva maggiore di 1" così come definiti al punto "xi" della Comunicazione Complessi.

Con specifico riferimento agli OICVM con leva maggiore di 1, la Consob ha precisato al punto 20 della Q&A Comunicazione Complessi che: *"Possono **non essere ritenuti a leva**, i fondi che impiegano tale tecnica esclusivamente per finalità di copertura dei rischi connessi con le posizioni assunte (cfr. Regolamento della Banca d'Italia sulla Gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, Allegato V.3.1), o per l'efficiente gestione di portafoglio che non comporti l'esposizione a rischi ulteriori che possano alterare il profilo di rischio - rendimento del fondo (cfr. Tit. V, Cap. III, Sez. II, par. 6.5 Reg. cit.)."*

Qualora nell'universo fondi oggetto del servizio di investimento della SIM siano presenti OICVM con leva superiore a 1, che non rientrino nell'anzidetta ipotesi di esclusione, questi saranno classificati come prodotti complessi e di conseguenza esclusi dall'universo degli OICR collocati.

3 Identificazione e *due diligence* dei prodotti finanziari complessi

In osservanza a quanto disposto dalla richiamata Comunicazione Complessi, la SIM svolge una serie di controlli periodici sulla gamma di prodotti offerti in sottoscrizione alla propria clientela. Ciò al fine di individuare e classificare i prodotti complessi inclusi nell'offerta.

Lo *screening* dei prodotti collocati è eseguito in via ordinaria dal Back Office anche tramite l'utilizzo di appositi applicativi informatici eventualmente forniti da terze parti. La SIM utilizza l'informativa messa a disposizione dall'information Provider selezionato. La funzione di *Risk Management* ha condiviso i criteri per l'identificazione dei prodotti complessi messi a disposizione dal fornitore (vedi Allegato A). Il Back Office può richiedere l'intervento della Funzione di *Risk Management* in caso di incertezza sulla natura complessa o meno di un prodotto. Qualora, anche a seguito dell'intervento del *Risk Manager*, non sia stata chiarita la natura del prodotto, la SIM può alternativamente cancellare dalla propria offerta il prodotto oppure, previo parere dell'Amministratore Delegato, richiedere direttamente alla società prodotto una conferma circa la natura complessa o meno del prodotto.

Una volta identificato un prodotto finanziario come complesso, lo stesso viene escluso dall'elenco degli OICR in collocamento.

Il Back Office è incaricato dell'aggiornamento periodico dello *screening* dei prodotti collocati dalla SIM per verificare se i prodotti inizialmente considerati non complessi abbiano acquisito col tempo la caratteristica della complessità. In tale ipotesi, il Back Office provvede ad assegnare agli stessi la qualifica di prodotti complessi.

La Funzione di *Risk Management* si riserva in ogni caso di effettuare un controllo a campione sull'universo dei fondi oggetto del servizio di investimento prestato dalla SIM.

4 Sottoscrizione di un prodotto complesso - Informativa all'investitore

Fatti salvi gli obblighi di informativa in capo alla SIM circa l'eventuale non appropriatezza del prodotto rispetto al profilo del cliente, la SIM in ottica prudenziale ha deciso di escludere dall'universo degli OICR offerti i prodotti complessi.

B. PRODOTTI ILLIQUIDI

1 Prodotti Finanziari Illiquidi – generalità

I prodotti c.d. illiquidi, oggetto della **Comunicazione Illiquidi**, sono identificati dalla CONSOB come quelli che “*determinano per l'investitore ostacoli o limitazioni allo smobilizzo entro un lasso di tempo ragionevole, a condizioni di prezzo significative, ossia tali da riflettere, direttamente o indirettamente, una pluralità di interessi in*

acquisto e vendita”, anche avuto riguardo all’aspetto della convenienza economica della transazione alla luce dei costi in cui può incorrere l’investitore.

La condizione di liquidità/illiquidità è quindi **una connotazione di fatto** più che una connotazione da collegarsi ad uno stato di diritto.

A titolo esemplificativo, ma non esaustivo, possono essere qualificati come illiquidi le obbligazioni bancarie, le polizze assicurative ed i derivati negoziati *over the counter*, che per ragioni di diritto o di fatto si connotano come prodotti con specifico "rischio di liquidità", determinato dall'impossibilità giuridica o dalla limitazione fattuale al disinvestimento.

Gli strumenti finanziari sono da **considerarsi liquidi**, quando sussistono condizioni di smobilizzo entro un lasso di tempo ragionevole, a prezzi significativi.

La SIM, allo stato, presta il servizio di Collocamento di **Fondi Pensione Aperti (FPA)** e **Fondi Comuni di Investimento Aperti (OICVM)** destinati alla clientela al dettaglio.

Si tratta di prodotti che per loro stessa natura e, salvo eventi straordinari, vengono valorizzati quotidianamente consentendo la liquidabilità giornaliera quindi l’investimento ed il disinvestimento senza limitazioni.

Si tratta quindi di tipologie di prodotti che non sono classificabili come illiquidi (pur potendo gli OICVM con una leva superiore a 1 rientrare tra i prodotti cd. complessi di cui si è detto alla precedente sezione A).

La SIM, in ogni caso, pur non collocando prodotti concretamente classificabili come illiquidi, ha adottato e mantiene una serie di presidi ispirati a principi di correttezza e trasparenza che consentirebbero di monitorare in modo trasparente l’eventuale collocamento di prodotti illiquidi.

In particolare:

- A. La SIM presta il solo servizio di collocamento mettendo a disposizione del potenziale cliente una gamma di OICVM e FPA che il soggetto interessato può scegliere di sottoscrivere liberamente senza alcun intervento della SIM. Quest’ultima, infatti, non ha un ruolo attivo nel suggerire un prodotto piuttosto che un altro.
- B. Il modello commerciale della SIM non prevede una rete di distribuzione, per cui non esistono meccanismi di incentivo della struttura contrapposti al miglior interesse del cliente. Il sistema di remunerazione dei dipendenti della SIM è svincolato dal tipo di prodotto che il cliente sceglie di sottoscrivere, né la SIM promuove sul proprio sito un prodotto piuttosto che un altro mediante tecniche di comunicazione commerciale disomogenee.
- C. La SIM, all’atto della sottoscrizione del contratto per la prestazione del servizio di collocamento al cliente, valuta il livello di conoscenza finanziaria ed esperienza del cliente. Sulla base delle risposte fornite dal cliente, la SIM attribuisce un profilo di rischio allo stesso. A ciascun profilo

di rischio sono abbinare le tipologie di prodotti appropriati che il cliente potrebbe decidere di voler sottoscrivere. Nel caso in cui sia riscontrata la non appropriatezza del prodotto per il cliente, anche in ragione della politica sul governo degli strumenti finanziari adottata dalla Società, il sistema informatico della medesima prevede un *warning* che avvisa il cliente del fatto che il prodotto risulta non appropriato al suo profilo di rischio. In questo caso non è possibile procedere con la sottoscrizione.

2 Informativa Alla Clientela

1. Informativa ex ante

Sul sito della SIM è resa disponibile in via continuativa, per l'eventuale acquisizione su supporto duraturo da parte del cliente, l'intera documentazione di offerta di ciascun prodotto da cui sono facilmente ricavabili i costi e le spese a carico del singolo prodotto e del cliente nonché le modalità ed i tempi con cui ciascun cliente può sottoscrivere e disinvestire le quote e/o azioni del prodotto.

La documentazione e le citate informazioni sono predisposte ed aggiornate nel continuo ad esclusiva cura di ciascuna società prodotto o emittente, ed alla cui predisposizione la SIM è del tutto estranea.

2. Informativa ex post

La SIM, in aggiunta alle informazioni già inviate da ciascuna società prodotto od emittente in relazione ai prodotti sottoscritti dal cliente, rende disponibili sul proprio Sito le informazioni dettagliate sui prodotti presenti nel portafoglio del cliente, eventualmente specificando se il titolo è illiquido.