

Documento informativo per clienti diretti. Compensazione indiretta.

Copyright © 2017 by FIA, Inc. FIA, Inc. non ha riveduto né avallato alcuna modifica eventualmente apportata al presente documento.

Il presente documento si basa sulla versione di gennaio 2016 del Clearing Member Disclosure Document dell'ISDA e della FIA, su cui sia l'International Swaps and Derivatives Association, Inc. sia la FIA, Inc. detengono il copyright.

Introduzione

Nel presente documento, qualunque riferimento a “noi”, “nostri*” e “ci” si riferisce a Credit Suisse (Svizzera) SA e a Credit Suisse AG, cliente del broker di compensazione che fornisce servizi di compensazione indiretta (**cliente diretto**). Qualunque riferimento a “lei”, “le” e “su*” si riferisce invece al cliente del cliente diretto (**cliente indiretto**).

Le offriamo servizi di compensazione indiretta compensando strumenti finanziari derivati attraverso un broker di compensazione presso una controparte centrale (**CCP**) dell'UE. A partire dal 3 gennaio 2018, il regolamento delegato (UE) n. 2017/2154 della Commissione che integra il regolamento (UE) n. 600/2014 riguardante le norme tecniche di regolamentazione sugli accordi di compensazione indiretta (**regole di compensazione indiretta**) impone che le offriamo la possibilità di scegliere tra conto cliente indiretto omnibus standard (noto anche come **conto cliente indiretto omnibus standard**) (conto conto cliente indiretto omnibus standard) e conto cliente indiretto omnibus su base lorda (**conto cliente indiretto omnibus su base lorda** (come trattato in “*Le tipologie di conti disponibili*” nella Parte B più avanti).

Qual è lo scopo del presente documento?

Permetterci di adempiere ai nostri obblighi di cliente diretto ai sensi delle norme tecniche di regolamentazione sugli accordi di compensazione indiretta¹ che, nel momento in cui le forniamo servizi di compensazione indiretta che comportano la nostra compensazione di strumenti finanziari derivati attraverso un broker di compensazione su una controparte centrale (**CCP**)² dell'UE, ci impongono di:

- offrirle la scelta fra conto cliente indiretto omnibus standard e conto cliente indiretto omnibus su base lorda come trattato più avanti in “*Le tipologie di conti disponibili*” nella Parte I B);
- divulgarle i dettagli dei diversi livelli di segregazione;
- divulgare pubblicamente i termini e le condizioni generali in base ai quali le forniamo i servizi (come trattato più avanti in “*Termini e condizioni con cui possiamo offrirle servizi*” nella Parte I D); e
- descrivere i rischi associati a ogni tipologia di conto.

Per quanto riguarda il trattamento di margine e garanzia a livello di CCP, si riferisce alle informazioni che le CCP sono tenute a preparare.

Struttura del presente documento

Il presente documento è strutturato seguentemente:

- la Parte I A contiene alcune informazioni di base sulla compensazione indiretta;
- la Parte I B contiene informazioni sulle differenze tra conto cliente indiretto omnibus standard e conto cliente indiretto omnibus su base lorda, spiega come la scelta vada a incidere sulla compensazione dei suoi strumenti finanziari derivati e illustra alcuni degli altri fattori che potrebbero incidere sul livello di tutela da lei ricevuto rispetto agli attivi forniti a margine;
- la Parte I C espone alcune delle principali considerazioni sull'insolvenza;
- la Parte I D offre una panoramica generale sui termini e sulle condizioni con cui possiamo fornirle servizi di compensazione indiretta;
- la Parte II contiene una panoramica dei livelli diversi di segregazione offerti dai broker di compensazione, unitamente a una spiegazione delle principali implicazioni di ciascuno.

¹ Il regolamento delegato (UE) n. 2017/2154 della Commissione che integra il regolamento (UE) n. 600/2014 per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione in materia di compensazione indiretta e il regolamento delegato (UE) n. 2017/2155 della Commissione che modifica il regolamento delegato (UE) n. 149/2013 della Commissione per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione norme tecniche di regolamentazione relative agli accordi di compensazione indiretta.

² Le Questions and Answers dell'ESMA sull'EMIR del novembre 2013 confermano che i partecipanti diretti dell'UE di CCP non dell'UE non sono tenuti a rispettare l'art. 39 quando offrono ai clienti una compensazione su CCP non dell'UE.

Cosa è tenuto a fare?

Lei è tenuto a passare in rassegna le informazioni fornite nel presente documento e le relative informative del partecipante diretto per poi confermarci per iscritto quale tipo di conto desidera che manteniamo per ciascun broker di compensazione su cui compenseremo di volta in volta per conto suo gli strumenti finanziari derivati. Le spiegheremo come dare tale conferma e entro quale tempistiche. Se non darà conferma entro il termine richiesto, registreremo le posizioni e gli attivi relativi a lei su un conto da noi assegnatole che avrà un livello di segregazione conforme alle norme tecniche di regolamentazione sugli accordi di compensazione indiretta, sempre che:

- le avremo richiesto di scegliere un livello di segregazione;
- nelle nostre comunicazioni con lei, l'avremo informata che, a seguito della sua mancata scelta di un livello di segregazione conforme alle norme tecniche di regolamentazione sugli accordi di compensazione indiretta, le assegneremo un conto avente un livello di segregazione conforme alle norme tecniche di regolamentazione sugli accordi di compensazione indiretta (p. es. una segregazione omnibus, su base netta o lorda a secondocasi); e
- le avremo spiegato che la scelta operata da noi non le impedirà di scegliere in qualunque momento un livello diverso di segregazione (p. es. più alto) comunicandocelo per iscritto.

Importante

Il presente documento le può aiutare a prendere tale decisione, ma non costituisce una informazione giuridica né di altro tipo, perciò non va interpretato in tal senso. Il presente documento offre un'analisi sommaria di diversi ambiti giuridici complessi e/o nuovi, il cui effetto varierà a seconda di ciascuna fattispecie, alcune delle quali non sono state messe alla prova in tribunale. Per scegliere la tipologia di conto o il livello di segregazione più adatto alla sua situazione specifica potrebbero tuttavia servirle ulteriori informazioni. È sua responsabilità prendere conoscenza e condurre verifiche proprie di *due diligence* sulle norme, sui documenti legali e su ogni altra informazione che le verrà fornita su ciascuno dei nostri conti offerti e su quelli dei vari broker di compensazione e CCP su cui compenseremo strumenti finanziari derivati per conto suo. Le consigliamo di rivolgersi a consulenti professionisti per ottenere assistenza in merito.

Non saremo in nessun caso responsabili (per contratto, illecito civile, violazione di obblighi di legge o altro) di eventuali perdite o danni subiti a seguito dell'utilizzo del presente documento. Tali perdite o danni includono (a) qualunque mancato utile o reddito, danno alla reputazione o perdita di qualunque contratto o altra opportunità commerciale o avviamento e (b) qualunque danno indiretto o consequenziale. Non si accetta alcuna responsabilità per eventuali differenze di interpretazione delle disposizioni legislative e delle relative indicazioni su cui il documento si basa. Il presente capoverso non si estende a un'esclusione di responsabilità per – o rimedio rispetto a – dichiarazioni fraudolente.

Si tenga presente che per la sua *due diligence* possono essere rilevanti aspetti trattati da diritti diversi da quello svizzero.

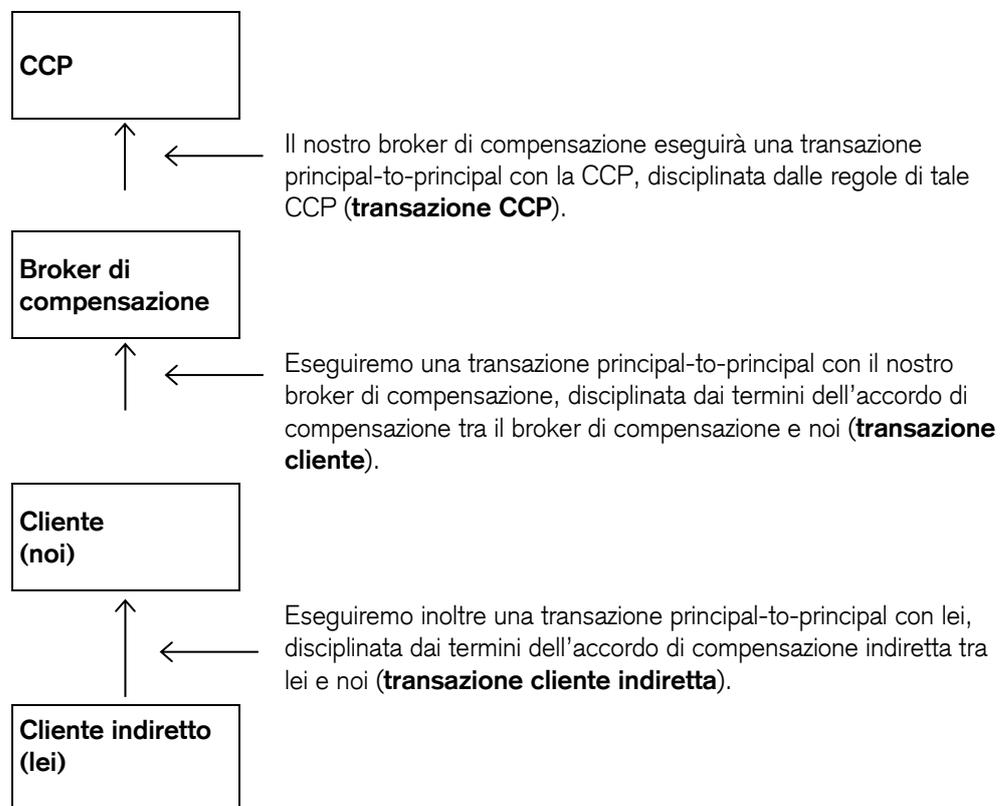
Ad esempio, il diritto che disciplina le regole delle CCP o gli accordi correlati; il diritto che disciplina l'accordo di compensazione dei clienti tra il broker di compensazione e noi; il diritto della giurisdizione della CCP; il diritto competente per la giurisdizione della costituzione del broker di compensazione; e il diritto del luogo in cui si trova qualunque attivo.

Parte I A – Alcune nozioni di base sulla compensazione indiretta

Il mercato distingue fra due principali tipi di modelli di compensazione: il modello “agency” e il modello “principal-to-principal”. La maggior parte delle CCP di cui si avvalgono i nostri broker di compensazione adotta il modello “principal-to-principal”, perciò il presente documento parte dal presupposto che tutte le transazioni vengano compensate secondo questo modello.³

Il modello di compensazione “principal-to-principal”

Quando eseguiamo la compensazione di transazioni per conto suo attraverso un broker di compensazione, eseguiamo in genere due transazioni separate. Inoltre, il nostro broker di compensazione eseguirà una terza transazione direttamente con la CCP:



I termini di ciascuna transazione cliente sono equivalenti a quelli della relativa transazione CCP, eccetto che (i) ciascuna transazione cliente sarà disciplinata da un accordo di compensazione tra il nostro broker di compensazione e noi, e (ii) il nostro broker di compensazione assumerà nella transazione CCP la posizione opposta rispetto a quella che occupa nella relativa transazione cliente. Allo stesso modo, i termini di ciascuna transazione cliente indiretta sono equivalenti a quelli della relativa transazione cliente, eccetto che (i) ciascuna transazione cliente indiretta sarà disciplinata da un accordo di compensazione indiretta tra lei e noi, e (ii) noi assumeremo nella transazione cliente la posizione opposta rispetto a quella che occupiamo nella relativa transazione cliente indiretta.

³ Il presente documento parte dal presupposto che tutte le CCP che saranno utilizzate dal broker di compensazione del cliente diretto seguiranno il modello “principal-to-principal” anziché un modello “agency”. Qualora una qualunque delle CCP seguisse un modello “agency”, il presente documento dovrebbe essere integrato e ciascuna sua sezione rivista.

In base ai termini dell'accordo di compensazione indiretta tra lei e noi, possiamo accettare di eseguire una transazione cliente indiretta su sua richiesta. Quando accettiamo di eseguire la suddetta transazione cliente indiretta, eseguiamo contemporaneamente una transazione cliente con il nostro broker di compensazione. Stando ai termini dell'accordo di compensazione tra il nostro broker di compensazione e noi, si creerà una transazione cliente non appena venga creata la rispettiva transazione CCP tra il nostro broker di compensazione e la rispettiva CCP. Non appena saranno state eseguite tutte e tre le transazioni di cui sopra, la sua transazione sarà considerata "compensata".

In quanto "principal" rispetto alla CCP, il nostro broker di compensazione è tenuto a fornire attivi alla CCP a margine per le transazioni CCP relative a lei e ad assicurare che la CCP abbia tutti i margini che di volta in volta le servono. In base all'accordo di compensazione, chiederemo quindi un margine anche a lei. Nel caso in cui accettiamo che gli attivi a margine ci vengano forniti in base a un accordo di garanzia con trasferimento del titolo di proprietà, lei potrebbe fronteggiare quello che chiamiamo "rischio di transito" – ovvero il rischio che, se dovessimo diventare inadempienti prima di fornire tali attivi al broker di compensazione oppure il nostro broker di compensazione dovesse diventare inadempiente prima di fornire tali attivi alla CCP, nel conto presso la CCP relativo a lei non saranno stati registrati gli attivi che avrebbero dovuto esserlo, perciò non beneficerebbero delle tutele descritte più avanti nella sezione *"Cosa succede se veniamo dichiarati inadempienti da un broker di compensazione?"*. Il rischio di transito può essere mitigato se deteniamo un margine in modo tale che nella nostra insolvenza possano essere segregate dalla massa fallimentare le pretese contenute nei margini (cfr. *"Se il trasferimento non avviene, le sue pretese su posizioni e attivi a margine saranno segregate dalla nostra massa fallimentare"* più avanti).

La preghiamo tuttavia di tenere presente che sovente utilizzeremo i nostri stessi fondi per soddisfare i requisiti di margine del nostro broker di compensazione per poi cercare di recuperare da lei tali importi. In questi casi in cui il margine è stato finanziato da noi ed è già stato passato alla CCP prima che lo chiamiamo da lei, saremo invece esposti verso di lei nel periodo intermedio. Gli accordi tra lei e noi su come saranno finanziate le chiamate di margine saranno stabiliti nell'accordo di compensazione indiretta stipulato tra lei e noi.

Se non abbiamo un rapporto diretto con un broker di compensazione che è partecipante della CCP in questione e qualora lei abbia optato per un conto cliente indiretto omnibus standard, potremo eseguire una transazione principal-to-principal con una società collegata che sia cliente diretto di un pertinente broker di compensazione in un accordo a catena estesa ai sensi delle norme tecniche di regolamentazione sugli accordi di compensazione indiretta (**accordo a catena estesa**). In virtù di un accordo a catena estesa, sia il cliente diretto della società collegata sia noi saremmo soggetti ai requisiti relativi ai clienti diretti nelle norme tecniche di regolamentazione sugli accordi di compensazione indiretta. Di conseguenza, qualunque riferimento del presente documento a "cliente diretto" includerà noi in quanto cliente di un cliente diretto di una società collegata ai sensi di un accordo a catena estesa.

Si riferisce alla Parte I B per una spiegazione della rilevanza ai fini della scelta della tipologia di conto.

Cosa succede se lei decide di trasferire le sue transazioni cliente indirette a un altro cliente diretto?

Potrebbero esserci casi in cui lei desidera trasferire alcune o tutte le sue transazioni cliente indirette ad un altro cliente diretto o a un altro broker di compensazione nel corso dell'ordinaria amministrazione (ovvero, senza che noi siamo stati dichiarati inadempienti da un broker di compensazione). Ai sensi delle norme tecniche di regolamentazione sugli accordi di compensazione indiretta non siamo obbligati a facilitare tale operazione, ma potremmo essere disposti a farlo subordinatamente alla nostra capacità di trasferire le transazioni cliente a cui si riferiscono e il margine fornito al broker di compensazione in relazione a esse (il che dipenderà dai relativi accordi con il broker di compensazione e la CCP) e a eventuali condizioni stabilite nel nostro accordo di compensazione indiretta. Dovrà anche trovare un cliente diretto o broker di compensazione disposto ad accettare tali transazioni cliente indirette e/o i relativi attivi e transazioni cliente.

Potrebbe essere più facile trasferire transazioni cliente indirette e transazioni cliente registrate su un conto cliente indiretto omnibus su base lorda rispetto a quelle registrate su un conto cliente indiretto omnibus standard (entrambe le tipologie di conto sono descritte in dettaglio

nella Parte I B) per le stesse ragioni esposte in *“Le transazioni cliente e gli attivi relativi a lei, ed eventualmente ai suoi clienti, saranno automaticamente trasferiti a un broker di compensazione sostitutivo o a un cliente diretto sostitutivo?”*.

Cosa succede se veniamo dichiarati inadempienti da un broker di compensazione?

Se veniamo dichiarati inadempienti da un broker di compensazione, ci sono due possibilità per quanto riguarda le transazioni cliente e gli attivi relativi a lei:

- con riferimento ai conti generali lordi per clienti indiretti, il broker di compensazione cercherà, su sua richiesta, di trasferire (**trasferire**) a un altro broker di compensazione (**broker di compensazione sostitutivo**) o a un altro cliente diretto (**cliente diretto sostitutivo** e, insieme al broker di compensazione sostitutivo, **entità sostitutiva**), tali attivi e transazioni cliente; oppure
- se il trasferimento non potrà essere attuato con riferimento ai conti cliente indiretto omnibus su base lorda e, in caso di inadempienza, con riferimento ai conti cliente indiretto omnibus standard, il broker di compensazione disdirà e liquiderà le transazioni cliente e le transazioni CCP (incluse posizioni e attivi) relative a lei e, nella misura in cui il broker di compensazione non potrà validamente trasferire i proventi della liquidazione direttamente a lei, li trasferirà a noi per conto suo (cfr. più avanti *“Cosa succede se non si attua il trasferimento?”*).

Il processo di trasferimento sarà diverso a seconda del broker di compensazione, ma è probabile che comporti un close-out (con noi) e una riapertura (con l'entità sostitutiva) delle transazioni cliente oppure un trasferimento (da noi all'entità sostitutiva) delle transazioni cliente aperte e dei relativi attivi (ed eventualmente un trasferimento delle transazioni CCP aperte dal broker di compensazione a un altro broker di compensazione).

Nel caso in cui l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (**FINMA**) adotti provvedimenti di insolvenza nei nostri confronti, l'accordo riguardante il trasferimento di posizioni e attivi a margine sarà applicabile secondo le regole della Legge sull'infrastruttura finanziaria (**LInFi**) e dell'Ordinanza sull'infrastruttura finanziaria (**OInFi**), a condizione che i “processi di trasferimento” siano validamente concordati secondo gli accordi contrattuali tra il cliente diretto, il broker di compensazione e la CCP (cfr. più avanti nella Parte I C *“Trasferimento – limitazioni”*).

Se il trasferimento non potrà essere attuato, il broker di compensazione disdirà e liquiderà le transazioni cliente e le transazioni CCP e trasferirà a noi per conto suo i proventi della liquidazione. In caso di nostra insolvenza, lei avrà diritto ai proventi di liquidazione previsti dalle regole della LInFi e della OInFi (cfr. *“Se il trasferimento non avviene, le sue pretese su posizioni e attivi a margine saranno segregate dalla nostra massa fallimentare?”*).

Le transazioni cliente e gli attivi relativi a lei saranno automaticamente trasferiti a un'entità sostitutiva?

No, dovranno essere soddisfatte una serie di condizioni prima che le transazioni cliente e gli attivi relativi a lei possano essere trasferiti a un'entità sostitutiva. Tali condizioni saranno stabilite dal broker di compensazione e includeranno l'ottenimento del suo consenso. In tutti i casi lei dovrà avere un'entità sostitutiva che abbia acconsentito di accettare le transazioni cliente. Potrebbe convenirle nominare in anticipo un'entità sostitutiva nell'ambito dei suoi accordi di compensazione, ma è improbabile che l'entità sostitutiva possa confermare di essere disposta ad accettare le transazioni cliente finché non si sarà verificata l'inadempienza. L'entità sostitutiva potrebbe anche dettare condizioni che lei sarà tenuto a soddisfare. Lei potrebbe eventualmente anche concordare con il broker di compensazione che sia quest'ultimo a scegliere un'entità sostitutiva per conto suo.

Se non avrà nominato un'entità sostitutiva prima della nostra inadempienza, né avrà concordato con il broker di compensazione che sia questo a nominarne una per conto suo, il trasferimento potrebbe avere meno probabilità di attuarsi.

Se si attuerà il trasferimento, le sue transazioni cliente indirette con noi verranno disdette in base al nostro accordo di compensazione indiretta, mentre ci aspettiamo che la sua entità sostitutiva attui nuove transazioni cliente/transazioni cliente indirette tra sé e lei.

Tenga presente, tuttavia, che il metodo di attuazione del trasferimento dipende (i) dai documenti stipulati tra lei e noi e (ii) dai documenti da lei stipulati con la sua entità sostitutiva.

Il tipo di conto e livello di segregazione scelti incideranno sulla capacità di trasferire transazioni cliente e attivi a un'entità sostitutiva in caso di nostra inadempienza.

Se sceglierà un conto cliente indiretto omnibus standard (descritto in dettaglio nella Parte I B), stando alle norme tecniche di regolamentazione sugli accordi di compensazione indiretta non dovranno essere posti in essere accordi contrattuali per il trasferimento, perciò quest'ultimo non sarà disponibile salvo concordato nel quadro delle procedure di default management. Se sceglierà un conto cliente indiretto omnibus su base lorda (descritto in dettaglio nella Parte I B), potrà nominare un'entità sostitutiva con riferimento alle sue sole transazioni cliente (ovvero indipendentemente dagli altri nostri clienti nello stesso conto cliente indiretto omnibus su base lorda).

Oltre a quanto detto sopra, si tenga presente che il metodo di trasferimento degli attivi a margine è subordinato al fatto che (i) lei ci abbia fornito attivi a margine con un accordo di garanzia con trasferimento del titolo di proprietà, e noi abbiamo trasferito al broker di compensazione tali attivi a margine con un accordo di garanzia con trasferimento del titolo di proprietà (cioè senza trasformare noi stessi gli attivi a margine), o che (ii) lei ci abbia fornito attivi a margine con un accordo di costituzione in pegno e mantenga il titolo di proprietà sugli attivi a margine, e noi forniamo al broker di compensazione altri attivi a margine in base a un accordo di garanzia con trasferimento del titolo di proprietà o di costituzione in pegno (cioè trasformiamo noi gli attivi a margine). In uno scenario di trasferimento, per quanto riguarda il caso (i), tali attivi a margine potranno essere trasferiti a un broker di compensazione sostitutivo e/o a un cliente diretto sostitutivo. Per quanto riguarda invece il caso (ii), se si dovesse verificare il trasferimento, gli attivi a margine da lei datici in pegno non sarebbero disponibili per essere trasferiti come garanzia di trasferimento del titolo o pegno manuale. Il trasferimento potrebbe quindi richiedere o che anche un'entità sostitutiva accetti di ricevere da lei attivi a margine sotto forma di pegno manuale o, in alternativa, che gli attivi a margine originariamente datici in pegno ci vengano ritrasferiti in cambio del trasferimento all'entità sostitutiva degli attivi in garanzia da noi forniti nella catena di compensazione.

Cosa succede se non si attua il trasferimento?

Ogni broker di compensazione è autorizzato a specificare un periodo di tempo dopo il quale, se non è stato in grado di attuare il trasferimento, sarà autorizzato a gestire attivamente i propri rischi in relazione alle transazioni cliente. Tale periodo di tempo varierà a seconda dei broker di compensazione. Se deciderà di trasferire le transazioni cliente relative a lei (ove possibile), dovrà avvisare il broker di compensazione e dimostrare di poter soddisfare le altre condizioni entro il suddetto periodo.

In caso contrario, il broker di compensazione disdirà le transazioni cliente ed effettuerà un calcolo di close-out in relazione alle suddette in conformità all'accordo di compensazione con il cliente. Se c'è un importo dovuto dal broker di compensazione con riferimento alle transazioni cliente, il broker di compensazione cercherà di versare tale importo direttamente a lei qualora lei abbia scelto un conto cliente indiretto omnibus su base lorda. Tuttavia, anche se tale pagamento diretto venisse concordato tra lei, noi e il broker di compensazione, in una procedura d'insolvenza avviata contro di noi, secondo il diritto fallimentare svizzero tale accordo contrattuale non sarebbe applicabile perché si tratterebbe di una violazione del principio secondo cui tutti gli attivi e passivi del debitore insolvente entrano a far parte della massa fallimentare. Nelle procedure di insolvenza svizzere, i crediti che fanno parte della massa fallimentare non possono più essere validamente estinti tramite pagamento al debitore, ma devono essere versati nella massa fallimentare, e il debitore insolvente non può più disporre dei propri attivi (ovvero, qualunque credito che rivendichiamo nei confronti del broker di compensazione appartiene alla nostra massa fallimentare e il broker di compensazione non può estinguere la propria obbligazione versando tale importo direttamente a lei).

Se il broker di compensazione non riesce nel tentativo di versare tale importo direttamente a lei qualora lei abbia scelto conto cliente indiretto omnibus su base lorda o un conto cliente indiretto omnibus standard, lo verserà a noi (o alla nostra amministrazione di fallimento) per il conto dei nostri clienti. Tuttavia, anche se dovesse essere aperta una procedura d'insolvenza contro di noi, tenga presente che, secondo le regole della LInFi e dell'OInFi, lei avrà diritto ai proventi della liquidazione (cfr. *“Se il trasferimento non avviene, le sue pretese su posizioni e attivi a margine saranno segregate dalla nostra massa fallimentare?”*).

Se il broker di compensazione disdirà le transazioni cliente, in genere verranno automaticamente disdette anche le transazioni cliente indirette tra lei e noi. I calcoli di disdetta relativi a tali transazioni cliente indirette saranno eseguiti, rispettivamente, in conformità all'accordo di compensazione indiretta tra lei e noi e tali calcoli rispecchieranno probabilmente quelli eseguiti dal broker di compensazione con riferimento alle transazioni cliente. Se le spetta un pagamento da parte nostra a seguito dei calcoli di close-out con riferimento alle nostre transazioni cliente indirette, l'importo da noi dovuto sarà defalcato degli eventuali importi da lei ricevuti (o ritenuti tali) direttamente dal broker di compensazione.

Se il trasferimento non avviene, le sue pretese su posizioni e attivi a margine saranno segregate dalla nostra massa fallimentare?

In caso di nostra insolvenza, lei sarà tutelato dai diritti dell'art. 91 cpv. 2 della LInFi, che sono diritti statutari inerenti le pretese dei clienti indiretti sugli attivi (a margine) e sulle posizioni (transazioni) detenuti per loro conto dal cliente diretto presso il broker di compensazione. Ai sensi dell'art. 91, cpv. 2 della LInFi, il liquidatore designato nell'ambito di una procedura d'insolvenza di un cliente diretto deve scorporare eventuali attivi (a margine) e posizioni (transazioni) dei clienti indiretti dalla massa fallimentare del cliente diretto dopo:

- (i) l'eventuale compensazione (netting) dei crediti, secondo quanto pattuito conformemente ai processi di default management fra il cliente diretto e il broker di compensazione (art. 90 cpv. 1 lett. a della LInFi); e
- (ii) la vendita mediante trattative private degli attivi a margine sotto forma di valori mobiliari o di altri strumenti finanziari il cui valore è oggettivamente determinabile (art. 90 cpv. 1 lett. b della LInFi).

I suddetti diritti di cui all'art. 91 cpv. 2 della LInFi sono attribuiti per legge e verrebbero esercitati automaticamente dal liquidatore svizzero in caso di insolvenza del cliente diretto.

Si veda la Parte I C per una trattazione delle principali considerazioni sull'insolvenza.

Parte I B – Scelta delle tipologie di conto e fattori da considerare

Le tipologie di conti disponibili

Il riferimento a conti indica i conti registrati nei libri e documenti di ogni broker di compensazione. Il broker di compensazione utilizza tali conti per registrare le transazioni cliente che eseguiamo in relazione alla compensazione delle sue transazioni cliente indirette correlate nonché agli attivi che forniamo al broker di compensazione in relazione a tali transazioni cliente.

Esistono due tipologie di base di conti indiretti disponibili: i conti cliente indiretto omnibus standard e i conti cliente indiretto omnibus su base lorda. Alcune CCP offrono poi diversi livelli di segregazione all'interno di alcune delle suddette tipologie di conto, secondo quanto descritto nella Parte II del presente documento.

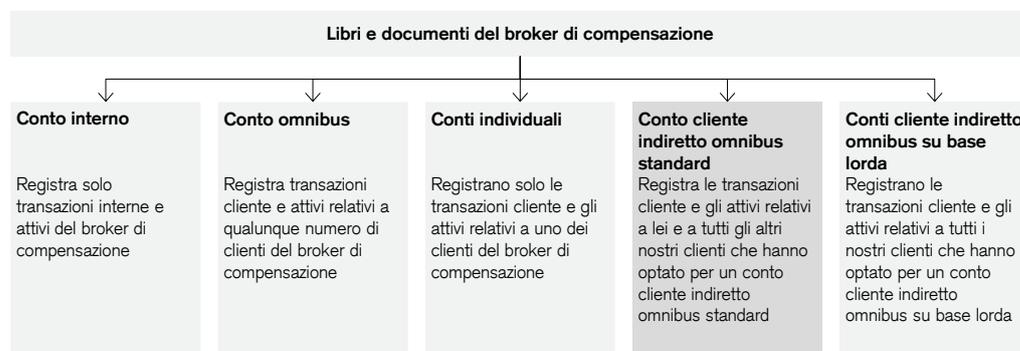
Come già indicato, si rimanda alle informative che le CCP sono tenute a preparare e che stabiliscono il trattamento di margine e garanzia a livello di CCP. Abbiamo anche incluso qui di seguito una panoramica generale delle metodologie di segregazione più comuni adottate dalle CCP, ma si tenga presente che per ogni CCP non esistono sostituti all'informativa della stessa.

Conto cliente indiretto omnibus standard

Per questa tipologia di conto, a livello del broker di compensazione, le transazioni cliente (compresi i relativi attivi sui conti del broker di compensazione) relative a lei sono segregate rispetto a:

- eventuali transazioni che il broker di compensazione ha compensato per il proprio conto (**transazioni interne** del broker di compensazione) e tutti i rispettivi attivi;
- eventuali transazioni cliente (compresi i relativi attivi sui conti del broker di compensazione) relative a noi o al conto di uno degli altri clienti diretti del broker di compensazione (a prescindere che questi ultimi/noi abbiamo/abbiamo optato per un conto individuale o per un conto omnibus);
- eventuali transazioni cliente (compresi i relativi attivi sui conti del broker di compensazione) relative a qualsiasi cliente degli altri clienti del broker di compensazione che abbia ugualmente optato per un conto cliente indiretto omnibus standard e che siano registrate su un altro conto cliente indiretto omnibus standard; e
- eventuali transazioni cliente (compresi i relativi attivi sui conti del broker di compensazione) relative a qualunque dei nostri clienti o a qualunque cliente di altri clienti del broker di compensazione che abbiano optato per un conto cliente indiretto omnibus su base lorda.

Tuttavia, le transazioni cliente (compresi i relativi attivi sui conti del broker di compensazione) relative a lei saranno mescolate alle transazioni cliente (compresi i relativi attivi sui conti del broker di compensazione) relative a qualunque nostro altro cliente che abbia ugualmente optato per un conto cliente indiretto omnibus standard e che siano registrate sullo stesso conto cliente indiretto omnibus standard.



Le transazioni cliente e le relative garanzie possono essere compensate con transazioni interne e attivi del broker di compensazione? No

Le transazioni cliente e i relativi attivi possono essere compensati con quelli relativi a noi o ad altri clienti diretti del broker di compensazione? No

Le transazioni cliente e le relative garanzie possono essere compensate con quelle relative a nostri clienti? Sì (a condizione che le transazioni cliente e gli attivi dei nostri altri clienti siano registrati sullo stesso conto cliente indiretto omnibus standard)

Le transazioni cliente e le relative garanzie possono essere compensate con quelle relative ad altri clienti indiretti del broker di compensazione (ovvero quei clienti indiretti con transazioni cliente e attivi non registrati sullo stesso conto cliente indiretto omnibus standard)? No

Il broker di compensazione s'impegnerà a non compensare le transazioni cliente relative a lei con proprie transazioni interne o con qualunque transazione cliente non registrata sullo stesso conto cliente indiretto omnibus standard, né a utilizzare gli attivi relativi a tali transazioni cliente in relazione a eventuali transazioni interne o transazioni cliente registrate su qualunque altro conto.

Sia noi che il broker di compensazione potremo tuttavia compensare le transazioni cliente registrate sullo stesso conto cliente indiretto omnibus standard. Gli attivi forniti in relazione alla transazione cliente accreditata sullo stesso conto cliente indiretto omnibus standard possono essere utilizzati in relazione a qualunque transazione cliente accreditata su quel conto cliente indiretto omnibus standard.

Si rimanda alla Parte II per una panoramica dei rischi correlati a un conto cliente indiretto omnibus standard e per dettagli sui diversi livelli di segregazione disponibili presso le varie CCP.

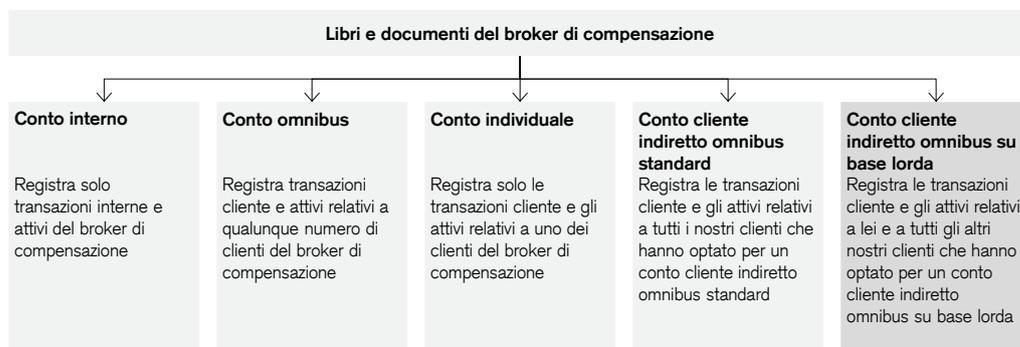
Conto cliente indiretto omnibus su base lorda

Per questa tipologia di conto, a livello del broker di compensazione, le transazioni cliente (compresi i relativi attivi sui conti del broker di compensazione) relative a lei sono segregate rispetto a:

- eventuali transazioni interne e tutti i rispettivi attivi;
- eventuali transazioni cliente (compresi i relativi attivi sui conti del broker di compensazione) relative a noi o al conto di uno degli altri clienti diretti del broker di compensazione (a prescindere che questi ultimi/noi abbiamo/abbiamo optato per un conto individuale o per un conto omnibus);
- eventuali transazioni cliente (compresi i relativi attivi sui conti del broker di compensazione) relative a qualunque dei nostri clienti o a clienti di altri clienti del broker di compensazione che abbiano optato per un conto cliente indiretto omnibus standard;
- eventuali transazioni cliente (compresi i relativi attivi sui conti del broker di compensazione) relative a qualsiasi cliente degli altri clienti del broker di compensazione che abbia

ugualmente optato per un conto cliente indiretto omnibus su base lordae che siano registrate su un altro conto cliente indiretto omnibus su base lorda.

Tuttavia, le transazioni cliente (compresi i relativi attivi sui conti del broker di compensazione) relative a lei saranno mescolate alle transazioni cliente (compresi i relativi attivi sui conti del broker di compensazione) relative a qualunque nostro altro cliente che abbia ugualmente optato per un conto cliente indiretto omnibus su base lorda e che siano registrate sullo stesso conto cliente indiretto omnibus su base lorda.



Le transazioni cliente e le relative garanzie possono essere compensate con transazioni interne e attivi del broker di compensazione? No

Le transazioni cliente e i relativi attivi possono essere compensati con quelli relativi a noi o ad altri clienti diretti del broker di compensazione? No

Le transazioni cliente e le relative garanzie possono essere compensate con quelle relative a nostri clienti? Le transazioni cliente relative a lei non saranno compensate con le transazioni cliente relative a qualunque altro nostro cliente. Tuttavia, la garanzia relativa a lei potrà essere usata per coprire le transazioni cliente di altri nostri clienti nella misura in cui sia registrata sullo stesso conto cliente indiretto omnibus su base lorda

Le transazioni cliente e le relative garanzie possono essere compensate con quelle relative ad altri clienti indiretti del broker di compensazione (ovvero quei clienti indiretti con transazioni cliente e attivi non registrati sullo stesso conto cliente indiretto omnibus su base lorda) No

Il broker di compensazione s'impegnerà a non compensare le transazioni cliente relative a lei con proprie transazioni interne, con transazioni cliente relative a noi o ad altri clienti diretti del broker di compensazione, con transazioni cliente di altri clienti diretti del broker di compensazione o con altre transazioni cliente relative a nostri altri clienti (a prescindere che siano registrate sullo stesso conto cliente indiretto omnibus su base lorda).

Il broker di compensazione s'impegnerà anche a non utilizzare gli attivi relativi alle transazioni cliente relative a lei con riferimento a eventuali transazioni interne o transazioni cliente registrate su qualunque altro conto. Sia noi che il broker di compensazione potremo tuttavia utilizzare gli attivi forniti in relazione alle transazioni cliente relative a lei in relazione a qualunque transazione cliente relativa ad altri nostri clienti che abbiano ugualmente optato per un conto cliente indiretto omnibus su base lorda accreditate sullo stesso conto cliente indiretto omnibus su base lorda.

Si rimanda alla Parte II per una panoramica dei rischi correlati a un conto cliente indiretto omnibus su base lorda e per dettagli sui diversi livelli di segregazione disponibili presso i diversi broker di compensazione.

Società collegate

Ad eccezione degli accordi a catena estesa, trattiamo le nostre società collegate allo stesso modo dei clienti per quanto riguarda l'osservanza delle norme tecniche di regolamentazione sugli accordi di compensazione indiretta. Ciò significa che anche le società collegate possono scegliere tra diverse tipologie di conto. Una società collegata può far parte dello stesso conto di altri clienti.

Altri fattori che possono incidere sul livello di tutela da lei ricevuto sugli attivi da lei fornitici a margine per le transazioni cliente indirette

Esistono vari fattori che, insieme, determinano il livello di tutela da lei ricevuto sugli attivi da lei fornitici a margine per le transazioni cliente indirette:

- che lei abbia scelto un conto cliente indiretto omnibus standard o un conto cliente indiretto omnibus su base lorda (come trattato in *"Le tipologie di conti disponibili"* più sopra);
- in ogni caso, che tali attivi vengano trasferiti mediante trasferimento del titolo di proprietà o garanzia reale (costituzione in pegno);
- che noi chiamiamo o lei ci paghi un margine eccedente;
- che lei riabbia indietro lo stesso tipo di attivo fornito a margine; e
- il diritto fallimentare e altre leggi che disciplinano il broker di compensazione, noi e la CCP.

Il resto della Parte I B espone ulteriori dettagli relativi a ciascuna di queste variabili e alle rispettive implicazioni ai sensi del diritto svizzero.

Fornirà attivi liquidi o attivi non liquidi a margine per le transazioni cliente?

Come indicato in *"Il modello di compensazione 'principal-to-principal'"* nella Parte I A, in quanto cliente diretto del broker di compensazione siamo tenuti a trasferire attivi al broker di compensazione con riferimento alle transazioni cliente relative alle sue transazioni cliente indirette. I broker di compensazione accettano a margine solo determinate tipologie di attivi liquidi e non liquidi.

Com'è prassi di mercato, decideremo noi quali tipi di attivi accettare da lei a margine per le sue transazioni cliente indirette. Ciò sarà stabilito nell'accordo di compensazione indiretta tra lei e noi o in base a quanto le avremo altrimenti notificato. Quello che accetteremo da lei a margine per le transazioni cliente indirette non sarà necessariamente lo stesso tipo di attivi che i broker di compensazione accetteranno da noi per le transazioni cliente.

Ci fornirà attivi sulla base di un trasferimento di titolo di proprietà o di una garanzia reale (costituzione in pegno)?

Com'è prassi di mercato, decideremo noi la base su cui saremo disposti ad accettare attivi da lei. Ciò sarà stabilito nell'accordo di compensazione indiretta tra lei e noi.

Trasferimento del titolo di proprietà

Nel caso in cui l'accordo di compensazione indiretta preveda il trasferimento di attivi attraverso il trasferimento del titolo di proprietà, nel momento in cui lei ci trasferirà degli attivi (**attivi trasferiti**), ne acquisiremo la *piena proprietà* e lei perderà ogni diritto sui medesimi. Registreremo nei nostri libri e documenti di aver ricevuto da lei tali attivi trasferiti con riferimento alla relativa transazione cliente indiretta. Saremo tenuti a consegnarle attivi equivalenti a tali attivi trasferiti (**attivi equivalenti**) nelle fattispecie stabilite dall'accordo di compensazione indiretta.

Potremo a nostra volta trasferire al broker di compensazione tali attivi trasferiti con riferimento alla transazione cliente relativa alla transazione cliente indiretta, oppure potremo trasferire al broker di compensazione altri attivi con riferimento alla suddetta transazione cliente.

Sarà lei a sostenere il nostro rischio di credito in relazione al nostro obbligo di consegnarle attivi equivalenti. Ciò significa che, se dovessimo fallire, lei non potrà vantare alcun diritto di regresso nei confronti del broker di compensazione o in relazione agli attivi che abbiamo trasferito allo stesso, mentre potrà vantare un diritto alla restituzione degli attivi a valere sulla nostra massa

unitamente a tutti gli altri nostri creditori chirografari (si veda anche sopra nella Parte I A “Cosa succede se non si attua il trasferimento?”).

In caso di nostra insolvenza, però, lei sarà tutelato dai diritti dell'art. 91 cpv. 2 della LInFi, che sono diritti statuari inerenti le pretese dei clienti indiretti sugli attivi (a margine) e sulle posizioni (transazioni) detenuti per loro conto dal cliente diretto presso il broker di compensazione. Ai sensi dell'art. 91, cpv. 2 della LInFi, il liquidatore designato nell'ambito di una procedura d'insolvenza di un cliente diretto deve scorporare eventuali attivi (a margine) e posizioni (transazioni) dei clienti indiretti dalla massa fallimentare del cliente diretto dopo:

- (i) l'eventuale compensazione (netting) dei crediti, secondo quanto pattuito conformemente ai processi di default management fra il cliente diretto e il broker di compensazione (art. 90 cpv. 1 lett. a della LInFi); e
- (ii) la vendita mediante trattative private degli attivi a margine sotto forma di valori mobiliari o di altri strumenti finanziari il cui valore è oggettivamente determinabile (art. 90 cpv. 1 lett. b della LInFi).

Garanzia reale (costituzione in pegno)

Ove l'accordo di compensazione indiretta preveda la costituzione di un pegno a nostra garanzia per tutelare la nostra esposizione nei suoi confronti ai sensi delle transazioni cliente indirette, lei manterrà il pieno diritto economico su tali attivi. Tali attivi saranno trasferiti su un conto in contanti o su un deposito presso di noi con il presupposto che apparterranno ancora a lei ma che lei ci avrà concesso un pegno a garanzia reale su di essi.

Potremo far valere tale pegno se lei dovesse venir meno ai suoi obblighi nei nostri confronti. In assenza dell'esercizio di qualunque diritto d'utilizzo da parte nostra (si veda più avanti), solo al momento di tale rivalsa saremmo autorizzati, nella misura concordata nel contratto di costituzione in pegno o nell'accordo di compensazione indiretta tra lei e noi, a esercitare un diritto di vendita mediante trattative private trasferendo la titolarità su tali attivi o il rispettivo valore di liquidazione a noi o a una terza parte in cambio del loro valore di mercato, che potrà essere compensato con il debito nei nostri confronti. Registreremo nei nostri libri e documenti di aver ricevuto da lei tali attivi con riferimento alla relativa transazione cliente indiretta. Nella misura in cui il valore di mercato degli attivi costituiti in pegno supererà il debito che ci è dovuto, saremo tenuti a restituirle, dopo il completamento di tale rivalsa, la parte eccedente.

Prima di tale inadempienza, potrà anche concederci il diritto di utilizzare tali attivi. Finché non eserciteremo tale diritto d'utilizzo, gli attivi continueranno ad appartenere a lei. Dopo che avremo esercitato il diritto d'utilizzo (p. es. trasferendo gli attivi a un broker di compensazione), gli attivi cesseranno di appartenere a lei e diventeranno di fatto nostri; in quel momento sosterrà lei il nostro rischio di credito in modo analogo agli accordi di trasferimento del titolo di proprietà. Le circostanze in cui possiamo esercitare tale diritto d'utilizzo e le finalità per cui possiamo utilizzare eventuali attivi saranno stabilite nel rispettivo accordo tra lei e noi.

Come saranno trattati eventuali margini eccedenti da noi chiamati?

I margini eccedenti sono qualunque ammontare di attivi che richiediamo a lei o che lei ci fornisce con riferimento a una transazione cliente indiretta che sia superiore all'ammontare di attivi che il broker di compensazione richiede a noi con riferimento alla rispettiva transazione cliente.

Ai sensi delle norme tecniche di regolamentazione sugli accordi di compensazione indiretta, i margini eccedenti devono essere trattati in conformità ai termini dell'accordo di compensazione indiretta in essere fra noi e lei. A seconda dei suddetti termini, lei potrà assumersi il relativo rischio di credito nei nostri confronti.

Riavrà indietro lo stesso tipo di attivo che ci aveva originariamente conferito a margine per una transazione cliente indiretta?

In una situazione di ordinaria amministrazione, il fatto che le forniremo (o meno) lo stesso tipo di attivo che ci aveva originariamente conferito dipenderà dalle disposizioni dell'accordo di compensazione indiretta tra lei e noi.

In caso di nostra inadempienza, se le dovesse spettare un pagamento, potrebbe non riavere indietro lo stesso tipo di attivo che ci aveva originariamente conferito, perché è probabile che il broker di compensazione goda di ampia discrezione nel liquidare e valutare gli attivi ed effettuare pagamenti in varie forme, e anche perché il broker di compensazione potrebbe non sapere quale forma di attivo lei ci aveva originariamente conferito a margine per la transazione cliente indiretta e a seguito di eventuali servizi di trasformazione degli attivi che potremmo fornire. Tale rischio è presente a prescindere dal tipo di conto cliente da lei scelto.

Si veda la Parte I C per una trattazione delle principali considerazioni sull'insolvenza.

Parte I C – Quali sono le principali considerazioni sull'insolvenza?

Rischi generici d'insolvenza

Se dovesse venire aperta una procedura d'insolvenza nei nostri confronti, potrebbe darsi che lei non riesca a ottenere la restituzione di tutti i suoi attivi o a conservare il beneficio delle sue posizioni, ed è probabile che debba subire ritardi e sostenere costi (p. es. costi di finanziamento e spese legali) per recuperare tali valori patrimoniali. Tali rischi possono insorgere in relazione a conti cliente indiretto omnibus standard e conti cliente indiretto omnibus su base lorda perché:

- lei non avrà direttamente alcun diritto nei confronti della CCP; ad eccezione per le soluzioni di trasferimento specifiche del broker di compensazione descritte in precedenza e i commenti di cui a *"Diritti sul margine"*, lei non avrà direttamente alcun diritto nei confronti del broker di compensazione; e vanterà solo diritti contrattuali nei nostri confronti (ovvero, non potrà recuperare particolari attivi come titolare); beneficerà però delle tutele dell'art. 91 in combinato disposto con l'art. 90 della LLnFi (secondo quanto indicato nella Parte I A *"Se il trasferimento non avviene, le sue pretese su posizioni e attivi a margine saranno segregate dalla nostra massa fallimentare?"*);
- prima di aprire una procedura d'insolvenza, molto probabilmente la FINMA ordinerebbe una combinazione di procedura di risanamento bancario ai sensi degli artt. 28-32 della Legge federale sulle banche e le casse di risparmio (**Legge sulle banche**) con misure di protezione ai sensi dell'art. 26 della Legge sulle banche; nell'ambito di tale procedura, la FINMA potrebbe sospendere i diritti di disdetta e altri diritti, tra cui quello di trasferimento ("porting") delle posizioni e degli attivi a margine, per un periodo massimo di due giorni lavorativi ai sensi dell'art. 30a della Legge sulle banche, subordinandoli in tal modo alla procedura di risanamento o alle misure di protezione;
- qualora il risanamento non avesse successo, la FINMA darebbe avvio alla procedura d'insolvenza bancaria ai sensi dell'art. 33 e segg. della Legge sulle banche. Nel contesto di questa procedura, lei non potrebbe più disporre liberamente delle sue posizioni e dei suoi valori patrimoniali depositati presso la nostra banca; e
- qualunque fase di una transazione compensata (p. es. transazioni cliente indirette, transazioni cliente e trasferimento) potrebbe essere contestata dal liquidatore in un'azione revocatoria innanzi il competente tribunale svizzero qualora la transazione non fosse stata condotta, in linea di massima, a condizioni di libero mercato con conseguente pregiudizio dei diritti dei creditori. In caso di esito positivo, il tribunale disporrebbe di ampi poteri per annullare o modificare tutte queste fasi.

Si fa inoltre presente che:

- il diritto dell'insolvenza potrebbe prevalere sui termini degli accordi contrattuali; la si invita pertanto a tenere in debito conto sia il quadro normativo, sia i termini delle varie informative e accordi giuridici;
- gran parte della sua tutela deriva dagli accordi con le CCP e dai rispettivi ordinamenti giuridici. Dovrebbe pertanto comprendere questi ultimi per valutare il livello di tutela che le verrebbe garantito in caso di inadempimento da parte nostra. È importante che lei passi in rassegna le relative informative rese in merito dal broker di compensazione interessato e dalla CCP; e, qualora operiamo tramite una sede all'estero, è consigliabile che legga anche la nostra informativa con riferimento all'ordinamento giuridico vigente nel Paese dove è ubicata la sede interessata. I rispettivi tribunali esteri potranno assumere giurisdizione sull'insolvenza con riferimento agli attivi e passivi della sede estera.

Insolvenza dei broker di compensazione, delle CCP e di altre parti

Ad eccezione di quanto esposto nella presente sezione “*Insolvenza dei broker di compensazione, delle CCP e di altre parti*”, la presente informativa tratta solo della nostra insolvenza. In caso di inadempienza di altre parti comprese nella struttura di compensazione – p. es. il broker di compensazione, la CCP, un ente di custodia o un agente di regolamento – è possibile che lei non riesca a ottenere la restituzione di tutti i suoi attivi o a conservare il beneficio delle sue posizioni.

Per quanto concerne l'insolvenza di un broker di compensazione o di una CCP, in linea di principio i nostri diritti (e di conseguenza i suoi) dipenderanno dalla legge del Paese di costituzione del broker di compensazione o della CCP e dalle specifiche tutele poste in essere dal broker di compensazione o dalla CCP. Le raccomandiamo di esaminare con attenzione le pertinenti informative rese in merito e di richiedere una consulenza giuridica per comprendere a fondo i rischi relativi a scenari di questo tipo. La preghiamo inoltre di tenere presente quanto segue:

- ci aspettiamo che venga nominato un funzionario per l'insolvenza per la gestione del broker di compensazione o della CCP. I nostri diritti nei confronti del broker di compensazione o della CCP dipenderanno dal diritto dell'insolvenza pertinente e/o da quel funzionario;
- potrà essere difficile o impossibile trasferire le transazioni cliente e/o transazioni CCP e il relativo margine, quindi sarebbe ragionevole aspettarsi che esse vengano disdette a livello del broker di compensazione o della CCP. Le fasi, i tempi, il livello di controllo e i rischi relativi a tale processo dipenderanno dal broker di compensazione e/o dalla CCP, dalle regole o accordi applicabili e dal diritto dell'insolvenza pertinente. Tuttavia è probabile che vi saranno ritardi rilevanti e incertezze su quando e quanti attivi o liquidi ci verranno restituiti dal broker di compensazione o dalla CCP. Fatti salvi i punti elencati qui sotto, è probabile che riavremo indietro solo una percentuale degli attivi disponibili, secondo le attività e passività complessive del broker di compensazione o della CCP;
- è improbabile che lei possa vantare un credito diretto nei confronti del broker di compensazione o della CCP a causa del modello principal-to-principal descritto nella Parte I A;
- secondo l'accordo di compensazione indiretta, le transazioni cliente indirette saranno disdette nello stesso momento delle corrispondenti transazioni cliente, a meno che il nostro accordo di compensazione con il broker di compensazione non preveda diversamente. Ciò risulterà in una somma netta dovuta tra lei e noi. Le sue pretese nei nostri confronti sono tuttavia a rivalsa limitata, per cui lei riceverà da noi importi con riferimento alle transazioni cliente indirette solo se noi riceveremo importi equivalenti dal broker di compensazione o dalla CCP con riferimento alle relative transazioni cliente;
- se per lei è importante il recupero del margine in questi scenari, dovrebbe esplorare se ci sono broker di compensazione che offrono le strutture “non aggredibile in caso di procedura concorsuale” o “segregazione fisica”. L'analisi di tali opzioni esula dall'ambito della presente informativa, ma la *due diligence* da lei condotta su di esse dovrebbe includere l'analisi di altre questioni per capire, ad esempio: se altri creditori avranno diritti di prelazione sul margine; se il margine o le posizioni su un conto possano essere applicati per il margine o le posizioni su un altro conto (fermo restando l'accordo di compensazione); il tempo verosimilmente necessario per recuperare il margine; se il margine sarà recuperato sotto forma di attivo o mezzi prossimi alle liquidità; e qualunque verosimile contestazione in merito all'efficacia giuridica della struttura (soprattutto a seguito dell'insolvenza del broker di compensazione).

Diritti sul margine

Se ci conferirà degli attivi a titolo di garanzia reale (pegno) e noi non eserciteremo alcun diritto d'utilizzo su tali attivi, lei avrà legalmente diritto a recuperare prima di altri creditori il saldo di tali attivi (dopo aver regolato i suoi obblighi nei nostri confronti). Tenga comunque presente che, a seconda dell'esatta configurazione dei nostri accordi di garanzia, è possibile che alcuni creditori privilegiati godranno comunque di un diritto di prelazione sui suoi attivi.

Se avrà conservato il titolo di proprietà degli attivi (p. es. effetti contabili detenuti in un deposito su cui ci avrà conferito una garanzia reale (pegno)), avrà migliori possibilità di recuperarli. Ad ogni modo, per quanto riguarda il denaro contante depositato su un conto corrente, in caso di nostra insolvenza lei sarà tutelato soltanto nella misura prevista dal sistema svizzero di garanzia

dei depositi (ossia fino a un massimo di CHF 100 000) ovvero, qualora operiamo tramite una sede all'estero, nella misura prevista dall'eventuale sistema di garanzia dei depositi ivi vigente.

Il risultato effettivo sarà grandemente legato ai fatti e dipenderà da diversi fattori, tra cui le specifiche condizioni dei nostri accordi giuridici; da come abbiamo gestito i conti; e dai diritti che altri intermediari (p. es. enti di custodia e sistemi di regolamento) detengono su quegli attivi.

Non ci aspettiamo che la posizione di cui sopra vari notevolmente a seconda che lei abbia un conto cliente indiretto omnibus standard o un conto cliente indiretto omnibus su base lorda.

Close-out netting

Se diveniamo inadempienti e il broker di compensazione non può trasferire le transazioni cliente e la garanzia (p. es. perché non è possibile trovare un'entità sostitutiva), ci aspettiamo che esso disdica e compensi (netting) le nostre transazioni cliente e applichi i relativi attivi.

Entrambi noi vorremmo che funzionasse in modo diverso dal normale close-out netting bilaterale applicato a tutte le posizioni e attivi in essere tra noi e il broker di compensazione – ovvero, che gli attivi su un conto cliente indiretto omnibus su base lorda relativi a lei possano essere compensati con il nostro conto interno o con un altro conto cliente indiretto presso il broker di compensazione. Sussiste il rischio che tale netting fra conti sia disposto automaticamente nel quadro del comune diritto dell'insolvenza vigente in Svizzera; oppure le parti potrebbero convenire la disdetta automatica nel quadro degli accordi contrattuali.

Un rischio simile si presenta tra noi e lei in relazione alle transazioni cliente indirette. È molto probabile che avvenga in un periodo antecedente al trasferimento durante il quale il diritto svizzero può compensare automaticamente le transazioni cliente indirette e la garanzia relative a un broker di compensazione con le transazioni cliente indirette e la garanzia relative a un altro. Tale rischio sussiste indipendentemente da ciò che lei e noi possiamo prevedere nel nostro accordo di compensazione indiretta: anche se l'importo di disdetta risultante dovrebbe rappresentare la nostra esposizione netta reciproca, renderà difficile o impossibile il trasferimento.

In generale, si noti inoltre che la sua libertà di chiudere le transazioni cliente indirette è più limitata in base all'accordo di compensazione indiretta rispetto ad altri accordi a cui potrebbe essere abituato. In particolare, un importante caso di disdetta ai sensi del nostro accordo di compensazione indiretto è che il broker di compensazione pertinente ci dichiari inadempienti ai sensi dell'accordo di compensazione fra sé e noi. L'intento è quello di far coincidere il più possibile il trattamento delle transazioni cliente con quello delle transazioni cliente indirette. Ciò potrebbe tuttavia significare che – a meno che il broker di compensazione non dichiari un'inadempienza ai sensi dell'accordo di compensazione – lei non potrà disdire le transazioni cliente indirette per motivi normali quali un'inadempienza di pagamento o un'insolvenza da parte nostra.

Trasferimento – limitazioni

Come indicato più sopra (nella Parte I A *“Cosa succede se non si attua il trasferimento?”*), tranne che in strutture specifiche (p. es. fisicamente segregate), un broker di compensazione presenta obblighi solo nei nostri confronti (e non nei suoi) con riferimento alle transazioni cliente e ai relativi attivi.

Di conseguenza, quando tali contratti e attivi vengono trasferiti a un'entità sostitutiva, c'è il rischio di contestazione dell'insolvenza perché saremo stati di fatto privati dei nostri diritti al momento o intorno al momento della nostra insolvenza. Il diritto applicabile potrebbe non permetterlo e c'è il rischio che i tribunali non permettano, o possano annullare, eventuali trasferimenti e le relative transazioni cliente indirette con tale entità sostitutiva.

Per quanto riguarda un'inadempienza da parte nostra, supponendo che i “processi di trasferimento” siano validamente concordati in base agli accordi contrattuali tra tutte le parti interessate, il trasferimento di attivi (a margine) e posizioni (transazioni) in base a tali processi sarebbe convalidato dalle leggi svizzere al verificarsi della nostra inadempienza per quanto riguarda le posizioni e, per quanto riguarda gli attivi a margine, a condizione che gli attivi da trasferire siano valori mobiliari o altri strumenti finanziari il cui valore è oggettivamente

determinabile (p. es. prezzo di mercato). Le pertinenti disposizioni di legge a tal riguardo sono l'art. 27 cpv. 1 lett. c della Legge sulle banche e l'art. 91 cpv. 1 della LInFi in combinato disposto con l'art. 90 cpv. 1 lett. c della LInFi. Quanto indicato sopra è valido a prescindere dal fatto che il trasferimento implichi un close-out netting delle posizioni in essere con successiva apertura di nuove posizioni o si traduca in un trasferimento delle posizioni in essere senza close-out netting (art. 74 cpv. 2 dell'OInFi).

Si noti tuttavia che l'esecutività dei processi di trasferimento è subordinata al potere della FINMA di imporre, ai sensi dell'art. 30a della Legge sulle banche, in relazione alle misure di protezione di cui all'art. 26 della Legge sulle banche o alle procedure di risanamento di cui agli artt. 28-32 della suddetta legge, una sospensione temporanea del trasferimento di attivi o posizioni per un massimo di due giorni lavorativi.

Garanzia reale in aggiunta al trasferimento

La struttura di trasferimento di un broker di compensazione può essere sostenuta da una garanzia reale. Può assumere forme diverse ma potrebbe richiederci di creare una garanzia sui nostri diritti nei confronti del broker di compensazione in relazione a un conto cliente indiretto omnibus standard o a un conto cliente indiretto omnibus su base lorda a suo favore o in favore di un'altra persona (p. es. un trustee indipendente) che detenga la garanzia per conto suo. In linea generale, la garanzia reale serve a sostenere la tesi secondo cui tali attivi non fanno parte della nostra massa fallimentare (ovvero non devono essere divisi con i nostri creditori chirografari).

Tuttavia, un diritto di vendita mediante trattative private sotto tale garanzia reale sarebbe applicabile nella nostra insolvenza solo se un tribunale svizzero giungesse alla conclusione che in questo contesto si applica l'approdo sicuro dell'art. 27 cpv. 1 lett. b della Legge sulle banche. L'art. 27 cpv. 1 lett. b della Legge sulle banche prevede che diviene applicabile un diritto di vendita mediante trattative private se la FINMA (i) adotta misure protettive di cui all'art. 26 della Legge sulle banche, (ii) avvia una procedura di risanamento bancario di cui agli artt. 28-32 della Legge sulle banche, o (iii) ordina la liquidazione della banca (procedura di insolvenza bancaria) secondo gli artt. 33 e seguenti della Legge sulle banche, a condizione che in ciascuno dei punti da (i) a (iii) la garanzia reale venga creata con riferimento a "valori mobiliari o strumenti finanziari il cui valore è oggettivamente determinabile (p. es. prezzo di mercato)".

Nella misura in cui la suddetta garanzia reale viene creata sui crediti del cliente diretto con riferimento alle posizioni (transazioni), un tribunale può giungere alla conclusione che la garanzia reale non è stata creata con riferimento a "valori mobiliari o strumenti finanziari", ma solo con riferimento a pretese che noi vantiamo nei confronti del broker di compensazione con riferimento a posizioni. Per quanto riguarda una garanzia reale creata sul diritto da noi vantato nei confronti del broker di compensazione alla restituzione di attivi a margine trasferiti secondo un accordo di garanzia con trasferimento del titolo di proprietà lungo la catena di compensazione, il rischio che il tribunale giunga a tale conclusione è ancora maggiore, considerando che tale garanzia reale non è stata creata su valori mobiliari o strumenti finanziari, bensì su un semplice diritto alla restituzione di attivi a margine. Di conseguenza, un tribunale potrebbe giungere alla conclusione che non è applicabile l'approdo sicuro dell'art. 27 cpv. 1 lett. b della Legge sulle banche e che, di conseguenza, qualsiasi diritto di vendita mediante trattative private concordato nel contratto di costituzione in pegno non sarebbe più applicabile dall'apertura di una procedura di insolvenza riguardante il cliente diretto.

Dato che nella nostra insolvenza è potenzialmente inapplicabile, e quindi viziato, il diritto di vendita mediante trattative private, la costituzione in pegno non fornirebbe un ulteriore vantaggio al cliente indiretto oltre ai diritti statuari di cui già usufruisce per effetto dell'art. 91 cpv. 2 della LInFi (secondo quanto illustrato più avanti nella Parte I A "*Se il trasferimento non avviene, le sue pretese su posizioni e attivi a margine saranno segregate dalla nostra massa fallimentare?*").

Disallineamento tra transazioni cliente/CCP e attivi

Potrebbe succedere che i nostri attivi netti relativi alle transazioni cliente non corrispondano ai nostri reciproci obblighi netti relativi alle corrispondenti transazioni cliente indirette. Ciò potrebbe rallentare o rendere il trasferimento impossibile sul piano operativo o giuridico.

Ciò potrebbe ad esempio succedere a livello di broker di compensazione a seguito di un rischio altri clienti (si veda la spiegazione di questo termine nella Parte II del presente documento) su un conto cliente indiretto omnibus su base lorda, con il risultato che non ci sarebbero attivi disponibili per il trasferimento sufficienti a soddisfare i nostri obblighi nei suoi confronti con riferimento alle transazioni cliente indirette.

In alternativa, potrebbe succedere che tutte le sue transazioni cliente indirette con noi vengano automaticamente compensate (si veda qui sopra "*Close-out netting*").

Legge sulle banche

Si applica la Legge sulle banche perché siamo una banca svizzera che rientra in tale ambito di applicazione.

Ad esempio, in una procedura di risanamento secondo gli artt. 28-32 della Legge sulle banche, tutte le nostre attività e passività possono essere trasferite a una terza parte su ordine della FINMA oppure alcune delle nostre passività possono essere sottoposte a bail-in.

In tal caso potrebbe variare la sua controparte e/o il suo rischio di controparte. Se il risanamento dovesse andare a buon fine, sarebbe poco probabile che lei riesca a impedire il trasferimento o a far valere eventuali diritti di disdetta anticipata nei nostri confronti a seguito di tale trasferimento.

Parte I D – Termini e condizioni con cui le offriamo servizi di compensazione indiretta

In conformità alle disposizioni delle norme tecniche di regolamentazione sugli accordi di compensazione indiretta ai sensi del MiFIR (**norme tecniche di regolamentazione sugli accordi di compensazione indiretta**⁴), siamo tenuti a divulgare le condizioni generali in base a cui forniamo ai nostri clienti servizi di compensazione indiretti con riferimento alle transazioni di strumenti derivati negoziati in borsa (**transazioni ETD**) compensate da una controparte centrale autorizzata nell'Unione europea (**CCP dell'UE**). Tali termini e condizioni sono esposti in dettaglio nelle nostre condizioni generali e nell'accordo di compensazione indiretta, inclusi i relativi allegati e appendici, stipulati con lei (**Accordo**).

Il termine "servizi di compensazione indiretta" si riferisce ai casi in cui noi accediamo a una CCP dell'UE attraverso un partecipante diretto di tale CCP dell'UE secondo quanto illustrato qui sopra nella Parte I A.

Di seguito è riportata una descrizione generale dei principali termini e condizioni che disciplinano il nostro rapporto con i clienti. Le effettive disposizioni dell'Accordo sono più particolareggiate. Si tenga inoltre presente che i termini e le condizioni specifici dell'Accordo da noi stipulato con qualunque cliente possono variare a seconda della nostra analisi dei rischi eventualmente presentati dalle attività di trading di tale cliente.

Condizioni intercorrenti tra noi e i nostri clienti

Prima di fornirle servizi indiretti, di norma le richiederemo, in base ai termini e alle condizioni contenute nell'Accordo, di:

- fornirci le informazioni che possano servirci per verificare la sua identità secondo quanto imposto per legge o secondo quanto potremmo altrimenti richiedere ai fini dell'apertura del conto;
- confermare, a nostra soddisfazione, di soddisfare i nostri requisiti minimi finanziari e operativi adeguati alla sua attività, esperienza e natura delle attività di negoziazione che intende intraprendere; dovrà acconsentire a fornirci le informazioni finanziarie che possano di volta in volta servirci e ad avvisarci prontamente di eventuali variazioni di rilievo nella sua condizione finanziaria;
- confermare, a nostra soddisfazione, di aver ottenuto tutte le eventuali registrazioni o licenze di cui potrebbe aver bisogno per condurre affari, e di godere di buona reputazione presso tutte le autorità di vigilanza e autodisciplina pertinenti;
- confermare di conferire gli ordini di sua iniziativa, in base alla sua valutazione delle condizioni e degli sviluppi del mercato, e di essere pienamente consapevole dei rischi che accompagnano le transazioni ETD;
- riconoscere di aver letto e compreso tutte le informative sulle sue attività di negoziazione che le abbiamo fornito, compresa l'apposita informativa sulla compensazione indiretta;
- riconoscere che tutte le transazioni ETD effettuate per il suo conto o per conto suo saranno soggette alle "Regole di mercato" (definite nell'Accordo) e che svolgerà tutte le attività soggette all'Accordo in conformità alle suddette Regole di mercato;
- acconsentire che possiamo, a nostra sola discrezione, limitare la dimensione delle sue posizioni o rifiutarci di accettare eventuali ordini o transazioni, e che non abbiamo alcun obbligo di eseguire transazioni ai sensi dell'Accordo;
- accettare condizioni contrattuali aggiuntive qualora venga richiesta una tipologia diversa di conto (p. es. un conto cliente indiretto omnibus su base lorda);

⁴ Regolamento delegato (UE) n. 2017/2154 della Commissione che integra il regolamento (UE) n. 600/2014 per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sugli accordi di compensazione indiretta.

- acconsentire a soddisfare tutte le chiamate di margine con riferimento a transazioni ETD che compensiamo per il suo conto o per conto suo nella forma, negli importi ed entro il tempo da noi stabiliti;
- acconsentire a fornirci un margine sufficiente in conformità all'Accordo su una base di trasferimento del titolo di proprietà e/o conferendoci una garanzia reale (pegno) sulla garanzia detenuta ai sensi dell'Accordo;
- riconoscere che, in caso di inadempienza, secondo la definizione contenuta nell'Accordo, noi usufruiremo di determinati diritti stabiliti nell'Accordo, compreso il diritto, oltre a eventuali rimedi altrimenti previsti per legge o per equity, di liquidare tutti o alcuni dei contratti di derivati detenuti a suo nome o per conto suo con qualunque mezzo legale, e di applicare qualunque margine per soddisfare qualunque importo da lei dovutoci;
- riconoscere che la nostra responsabilità nei suoi confronti per eventuali perdite subite sarà limitata e inoltre che in nessun caso saremo responsabili di eventuali danni indiretti o consequenziali;
- esonerarci esplicitamente dall'osservanza del segreto bancario svizzero nella misura necessaria per adempiere al nostro obbligo di divulgare a terzi (secondo la definizione qui sotto) la sua identità e altre informazioni, e accettare e acconsentire esplicitamente a tale divulgazione;
- acconsentire alla divulgazione di informazioni, quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, la sua identità e i dettagli della transazione nei confronti di borse, autorità di vigilanza competenti, organismo di autodisciplina o altre terze parti (**terze parti**) se necessario in via ufficiosa e, nel caso in cui lei non osservi l'obbligo di informativa di una terza parte, acconsentire alla divulgazione delle sue informazioni da parte nostra a tale terza parte o prendere atto di eventuali ulteriori conseguenze quali il close-out delle posizioni, il disconoscimento dell'esecuzione o la rescissione della relazione d'affari;
- accettare che l'Accordo venga interpretato secondo il diritto svizzero e deferire alla giurisdizione dei tribunali di Zurigo, Svizzera.

Parte II – Strutture di conti indiretti dei broker di compensazione

Come indicato nella Parte I B, ai sensi delle norme tecniche di regolamentazione sugli accordi di compensazione indiretta ogni broker di compensazione è tenuto a offrire almeno la scelta fra conto cliente indiretto omnibus standard e conto cliente indiretto omnibus su base lorda. La presente Parte II contiene una panoramica dei livelli di segregazione di ogni tipologia di conto, unitamente a una panoramica delle principali tutele conferite e delle principali implicazioni giuridiche di ciascuna.

Le descrizioni fornite nella presente Parte II sono molto sommarie e considerano i requisiti minimi per le tipologie di conti indiretti secondo le norme tecniche di regolamentazione sugli accordi di compensazione indiretta e i rispettivi livelli di segregazione. Le specifiche caratteristiche dei conti incideranno tuttavia sugli esatti livelli di tutela offerta e sulle relative implicazioni giuridiche, perciò lei dovrà passare in rassegna le informazioni fornite dai broker di compensazione per comprendere appieno i rischi di ogni specifico conto acceso per lei presso ciascun broker di compensazione. Potrebbe anche aver bisogno di una consulenza professionale per capire nel dettaglio eventuali differenze. Ci auguriamo tuttavia che le questioni sollevate e i fattori descritti in ambedue le parti del presente documento la aiutino a capire quali domande fare e a comprendere la portata delle risposte ricevute.

Le descrizioni sono state redatte sulla base dei requisiti minimi indicati nelle norme tecniche di regolamentazione sugli accordi di compensazione indiretta.

L'Allegato ha lo scopo di confrontare le principali tipologie di conto e livelli di segregazione con riferimento ai rischi seguenti:

Rischi usati per raffrontare ciascuna tipologia di conto e livello di segregazione	Spiegazione del rischio
Rischio di transito	Eventuale esposizione sua verso di noi in qualunque momento del processo di conferimento o ricevimento di margine con riferimento alle transazioni cliente indirette.
Rischio altri clienti	Eventualità che gli attivi forniti al broker di compensazione o alla CCP con riferimento alle transazioni cliente relative a lei possano essere utilizzati per la copertura di eventuali perdite nelle transazioni cliente relative a un altro cliente.
Rischio di liquidazione	Eventualità che, se dovessero essere trasferite le transazioni cliente e i relativi attivi, sussista il rischio che vengano liquidati in contanti eventuali attivi non liquidi. Se ciò dovesse accadere, il valore assegnato dal broker di compensazione a tali attivi potrebbe essere diverso da quello che lei ritiene essere il loro pieno valore.
Rischio di haircut	Eventualità che il valore degli attivi correlati a transazioni cliente possa ridursi o non aumentare tanto quanto lei si aspettava perché il broker di compensazione ha applicato un haircut che non rifletteva debitamente il valore dell'attivo.
Rischio di mutualizzazione della valutazione	Eventualità che il valore degli attivi correlati a transazioni cliente possa ridursi o non aumentare tanto quanto lei si aspettava perché gli attivi registrati con riferimento alle transazioni cliente di altri clienti sono diminuiti di valore.
Rischio d'insolvenza del broker di compensazione	Eventuale esposizione sua all'insolvenza o ad altri omessi adempimenti del broker di compensazione.

Caratteristiche tipiche dei conti a livello dei broker di compensazione

	Conto cliente indiretto omnibus standard	Conto cliente indiretto omnibus su base lorda
A chi si riferiscono le transazioni cliente registrate sul conto?	I conti cliente indiretto omnibus standard registrano sia attivi e transazioni cliente che si riferiscono a lei (ove lei abbia optato per un conto cliente indiretto omnibus standard), sia attivi e transazioni cliente che si riferiscono a nostri altri clienti che abbiano ugualmente optato per un conto cliente indiretto omnibus standard.	I conti cliente indiretto omnibus su base lorda registrano sia attivi e transazioni cliente che si riferiscono a lei (ove lei abbia optato per un conto cliente indiretto omnibus su base lorda), sia attivi e transazioni cliente che si riferiscono a nostri altri clienti che abbiano ugualmente optato per un conto cliente indiretto omnibus su base lorda.
A coperture di quali perdite si possono usare gli attivi registrati sul conto?	Gli attivi forniti al broker di compensazione a margine per una transazione cliente registrata su un conto cliente indiretto omnibus standard possono essere utilizzati per coprire eventuali perdite su quel conto, a prescindere che tali perdite si riferiscano alle sue transazioni cliente o a transazioni cliente relative a uno dei nostri altri clienti all'interno di quel conto cliente indiretto omnibus standard.	Gli attivi forniti al broker di compensazione a margine per una transazione cliente registrata su un conto cliente indiretto omnibus su base lorda possono essere utilizzati per coprire eventuali perdite su quel conto, a prescindere che tali perdite si riferiscano alle sue transazioni cliente o a transazioni cliente relative a uno dei nostri altri clienti all'interno di quel conto cliente indiretto omnibus su base lorda.
Il broker di compensazione saprà quali transazioni cliente e tipi di attivi si riferiscono a lei?	Il broker di compensazione potrebbe non sapere quali transazioni cliente e attivi registrati su un conto cliente indiretto omnibus standard si riferiscono a lei.	Sì, ma prima della nostra inadempienza potrebbe non conoscere la sua identità.
Il broker di compensazione registra gli attivi solo in base al loro valore oppure li identifica per tipo?	Il broker di compensazione può identificare nei propri documenti il tipo di attivo fornito a margine per il conto cliente indiretto omnibus standard, ma non sarà in grado di identificare quale tipo di attivi si riferiscono alle transazioni cliente di qualunque cliente all'interno di quel conto cliente indiretto omnibus standard.	Il broker di compensazione può identificare nei propri documenti il tipo di attivo fornito a margine per il conto cliente indiretto omnibus su base lorda, ma è improbabile che sia in grado di identificare qualcosa di diverso dal valore degli attivi forniti con riferimento alle transazioni cliente di qualunque dei nostri clienti all'interno di quel conto cliente indiretto omnibus su base lorda.
Le transazioni cliente registrate sul conto saranno compensate?	È probabile che le transazioni cliente registrate sul conto vengano compensate (netting). Ciò significa che le transazioni cliente che si riferiscono a lei potranno essere compensate con transazioni cliente che si riferiscono ad altri nostri clienti le cui transazioni cliente siano registrate sullo stesso conto cliente indiretto omnibus standard.	Le transazioni cliente correlate a lei saranno probabilmente compensate con altre transazioni cliente correlate a lei. Tuttavia le transazioni cliente correlate a lei non potranno essere compensate con transazioni cliente relative a qualunque altro nostro cliente registrato sullo stesso conto cliente indiretto omnibus su base lorda.
Il margine sarà calcolato su base lorda o netta?	Il margine sarà calcolato su base netta.	Il margine sarà calcolato su base lorda.
Dovrà sottoscrivere documenti o altri accordi operativi direttamente con il broker di compensazione?	Lei potrebbe dover sottoscrivere documenti legali in cui il broker di compensazione è uno dei contraenti. È improbabile che debba stipulare accordi operativi direttamente con il broker di compensazione.	Lei potrebbe dover sottoscrivere documenti legali in cui il broker di compensazione è uno dei contraenti. È possibile, ma improbabile che debba stipulare alcuni accordi operativi direttamente con il broker di compensazione.

	Conto cliente indiretto omnibus standard	Conto cliente indiretto omnibus su base lorda
Rischio di transito	● Sì	● Sì
Rischio altri clienti	● Sì	● Sì
Rischio di liquidazione	● Sì	● Sì (a meno che il broker di compensazione sia in grado di trasferire gli attivi registrati sul conto o di trasferirli a lei senza doverne prima liquidare alcuni o tutti).
Rischio di haircut	● Sì	● Sì
Rischio di mutualizzazione della valutazione	● Sì	● Sì
Rischio d'insolvenza del broker di compensazione	● Sì	● Sì
Quanto è probabile che si attui il trasferimento se diveniamo inadempienti?	● Improbabile	● Se ha soddisfatto tutte le condizioni del broker di compensazione e dell'entità sostitutiva, sarà più facile effettuare il trasferimento in caso di nostra inadempienza.