

REGOLE PER STUDI E RICERCHE

Normativa attinente ad aree sensibili relative al D.Lgs. 231/01
Area di rischio: Market Abuse
Protocolli: Gestione e divulgazione delle informazioni in tema di abusi di mercato
Protocolli: Gestione delle operazioni di mercato in tema di abusi di mercato

Emittente:

Chief Compliance Officer

Destinatari:

Direzioni Centrali
Divisione Corporate e Investment Banking
Divisione Banca dei Territori
Divisione Banche Estere

Percorso:

ARCO – Regole - Indirizzo e Controllo – Gestione dei rischi di conformità

Decorrenza: Luglio 2016

INDICE

1. Premessa	3
2. Perimetro di applicazione	3
3. Standard di integrità e di competenza professionale degli analisti finanziari	4
4. Modalità di copertura degli emittenti e degli strumenti finanziari	5
4.1. <i>Avvio della copertura</i>	5
4.2. <i>Modalità di copertura degli emittenti inseriti nell'elenco</i>	5
4.3. <i>Divieto di pubblicazioni</i>	6
4.4. <i>Sospensione o interruzione della copertura di un Emittente</i>	7
4.5. <i>Adempimenti a seguito della sospensione o interruzione della copertura degli emittenti</i>	8
4.6. <i>Elenco degli emittenti oggetto di copertura</i>	9
5. Criteri per la corretta presentazione delle Raccomandazioni	9
6. Esplicitazione degli interessi o dei conflitti di interesse del Gruppo Intesa Sanpaolo	11
6.1. <i>Interessi finanziari del Gruppo Intesa Sanpaolo</i>	11
6.2. <i>Relazioni d'affari del Gruppo Intesa Sanpaolo</i>	12
7. Meccanismi organizzativi e amministrativi, ivi comprese le barriere allo scambio di informazioni, posti in essere per prevenire ed evitare conflitti di interesse	12
7.1. <i>Modalità di contatto tra gli analisti finanziari e le strutture del lato Corporate</i>	13
7.2. <i>Modalità di contatto tra gli analisti finanziari e le strutture del lato Market</i>	14
7.3. <i>Modalità di contatto tra gli analisti finanziari e gli investitori esterni</i>	15
7.4. <i>Modalità di partecipazione degli analisti finanziari ad incontri con gli Emittenti, i loro azionisti, i manager ed i loro consulenti finanziari nell'ambito di Offerta Pubblica Iniziale (IPO)</i>	15
8. Indipendenza degli analisti dalle società emittenti, dagli investitori istituzionali e dagli altri soggetti esterni	16
9. Modalità di diffusione delle Raccomandazioni	17
ALLEGATO.....	18

1. Premessa

Le Raccomandazioni in materia di investimenti e le altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento, incluse le analisi finanziarie e le ricerche e gli studi su strumenti finanziari o emittenti, in virtù della loro capacità di orientare i comportamenti di investimento degli investitori, istituzionali o retail, costituiscono, laddove presentino un elevato grado di correttezza e trasparenza, una componente fondamentale di un mercato finanziario integro, trasparente ed idoneo a preservare la fiducia degli investitori.

In tale prospettiva, la normativa vigente assegna notevole importanza alla completezza e alla chiarezza dell'informazione finanziaria, all'indipendenza e alla correttezza degli analisti finanziari, nonché alle corrette modalità di diffusione delle Raccomandazioni¹.

Obiettivo delle presenti Regole per Studi e Ricerche (di seguito anche "Regole") è quello di disciplinare le misure idonee a garantire che le Raccomandazioni elaborate e diffuse siano redatte in modo indipendente e rispondano a criteri di correttezza di comportamento e presentino requisiti di completezza e chiarezza.

2. Perimetro di applicazione

I principi di seguito esposti si applicano alle Raccomandazioni e sono rivolti agli analisti finanziari della Direzione Centrale Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo che svolgono attività di ricerca e analisi (di seguito "Uffici Research").

Ai sensi della normativa in vigore, rientrano nella definizione di Raccomandazione:

- le «informazioni che raccomandano o consigliano una strategia d'investimento»:
 - i. elaborate da un analista indipendente, da una società di investimento, da un ente creditizio, da altre persone la cui principale attività consiste nell'elaborazione di raccomandazioni in materia di investimenti o da una persona fisica che lavori per loro in base a un contratto di lavoro o altro, che esprimono, direttamente o indirettamente, una particolare proposta di investimento in merito a uno strumento finanziario o a un emittente; o
 - ii. elaborate da persone diverse da quelle di cui al punto i., che propongono direttamente una particolare decisione di investimento relativa a uno strumento finanziario;
- le «raccomandazioni in materia di investimenti»: destinate ai canali di distribuzione o al pubblico, intese a raccomandare o a consigliare, in maniera esplicita o implicita, una strategia di investimento in merito a uno o a più strumenti finanziari o emittenti, ivi compresi pareri sul valore o sul prezzo presenti o futuri di tali strumenti.

Ai fini delle presenti Regole, per Raccomandazione si intende pertanto ogni comunicazione, ricerca e analisi, scritta o orale, distribuita in formato cartaceo o elettronico, destinata al pubblico e intesa a raccomandare o a proporre una strategia di investimento in merito a:

1. strumenti/prodotti finanziari e/o emittenti strumenti finanziari, rilevanti ai fini della disciplina delle informazioni privilegiate contenuta nel TUF quali:
 - i. strumenti finanziari e/o emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione (o per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alle negoziazioni) in un mercato regolamentato italiano o di un altro Paese dell'Unione Europea, inclusi i derivati su merci;
 - ii. emittenti strumenti finanziari diffusi tra gli investitori retail o istituzionali;
 - iii. strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un sistema multilaterale di negoziazione italiano, per i quali l'ammissione è stata richiesta o autorizzata dall'Emittente;
2. strumenti finanziari e/o emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione (o per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alle negoziazioni) in un mercato ufficiale, diverso da quelli di cui al punto 1., ma ad essi equiparabile in termini di assoggettabilità a normativa sugli abusi di mercato analoga a quella stabilita dal TUF².

¹ La normativa di riferimento è contenuta nel Regolamento UE n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014 e nella Direttiva 2014/57/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014

² Il giudizio di equiparabilità, da valutare caso per caso, si basa sulla esistenza di un mercato che:

- consente o facilita l'incontro, al suo interno e in base a regole non discrezionali, di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, ammessi alla negoziazione conformemente alle regole del mercato stesso, in modo

Con il termine Raccomandazione si intende anche ogni intervista rilasciata ai media su strategie di investimento, ovvero intesa a raccomandare una particolare decisione di investimento, relativa agli strumenti finanziari sopra indicati o ai loro emittenti, nonché pareri sul valore o sul prezzo di tali strumenti.

Le Raccomandazioni oggetto del presente documento sono quelle destinate al pubblico per il tramite di divulgazione. La “destinazione al pubblico” di un documento ricorre quando ne è possibile un’agevole, pronta e indistinta acquisizione da parte degli investitori come accade nei casi di distribuzione nel corso di conferenze e incontri aperti o di libera pubblicazione su un sito internet. I “canali di divulgazione” sono i canali attraverso i quali le informazioni vengono, o è probabile che vengano, rese pubbliche perché ad esse ha accesso un gran numero di persone. Possono essere considerati canali di divulgazione le trasmissioni via posta, telefax o e-mail a gruppi di investitori, la pubblicazione su siti internet sia in area riservata sia in area pubblica o altre modalità (tra cui l’utilizzo di applicazioni “mobile” ufficiali della Banca) che garantiscano la tracciabilità e la contestualità dell’invio.

Le presenti Regole sono altresì applicabili, ad eccezione delle disposizioni aventi rilevanza prevalentemente per l’esterno, anche ad ogni comunicazione predisposta per mero uso interno (internal use only) dagli analisti finanziari ed inviata a vari destinatari (quali ad esempio le sale mercato di Banca IMI) avente ad oggetto strumenti/prodotti finanziari e/o emittenti strumenti finanziari come sopra elencati.

Le presenti Regole devono essere considerate come parte integrante del Modello per la gestione dei conflitti di interesse e dei flussi delle informazioni privilegiate e confidenziali (di seguito anche “Modello”). Le Regole si affiancano ai principi e alle regole, quali ad esempio il Codice interno di comportamento di Gruppo, che gli analisti finanziari sono già tenuti ad osservare per le loro specifiche attività professionali in qualità di dipendenti di Intesa Sanpaolo.

3. Standard di integrità e di competenza professionale degli analisti finanziari

Gli analisti finanziari sono scelti tra soggetti che abbiano maturato una significativa e comprovata esperienza nel campo dell’analisi e della valutazione degli investimenti in strumenti e prodotti finanziari.

L’analista finanziario è tenuto a svolgere la propria attività professionale con neutralità, integrità, indipendenza, professionalità e obiettività di giudizio.

L’analista finanziario è tenuto a rispettare il segreto professionale con riferimento a qualsiasi notizia, dato o informazione di cui sia in possesso in ragione della sua attività. In particolare, non può utilizzare direttamente o indirettamente, né fornire a terzi, le informazioni di natura privilegiata delle quali venga in possesso nello svolgimento dei suoi incarichi professionali.

Gli analisti, i supervisory analyst e i soggetti appartenenti alle strutture incaricate del supporto alla produzione delle ricerche possono effettuare operazioni personali nel rispetto del Codice interno di comportamento di Gruppo e delle Regole per le Operazioni Personali.

L’analista finanziario deve astenersi dal produrre Raccomandazioni sugli emittenti di strumenti finanziari in cui lo stesso dipendente o persona strettamente legata all’analista:

- i. ricopra cariche societarie o determinate funzioni, come sotto specificate;
- ii. detenga, direttamente o indirettamente, una partecipazione pari o superiore, alternativamente al:
 - 3% del capitale sociale, se Emittente azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell’Unione Europea avente l’Italia come stato membro d’origine;
 - 10% del capitale sociale per tutti gli altri casi; ovvero
 - controvalore, per società quotate e non, rappresentato dagli emolumenti netti corrisposti a qualsiasi titolo all’analista nell’ultimo esercizio precedente la redazione della Raccomandazione.

da dare luogo a contratti, e che è gestito da un gestore ed è autorizzato secondo le regole proprie del Paese di appartenenza e funziona regolarmente;

- è soggetto a regole in materia di abusi di mercato simili o analoghe alle regole vigenti nell’Unione Europea.

Sono considerate rilevanti le seguenti cariche e funzioni: Amministratore Unico, Membro del Consiglio di Amministrazione, Membro effettivo del Collegio Sindacale, Membro del Comitato per il Controllo di Gestione, Direttore Generale. In ogni caso, devono essere considerate rilevanti le cariche e le funzioni individuate dall'Emittente ai sensi della normativa sull'*internal dealing*.

L'analista finanziario non può ricevere dall'Emittente oggetto di analisi, dagli investitori istituzionali o da altri soggetti, o erogare agli stessi, favori, somme e benefici di qualsiasi altra natura, che non siano direttamente ascrivibili a normali relazioni di cortesia né può ricevere strumenti finanziari provenienti da operazioni di mercato primario.

4. Modalità di copertura degli emittenti e degli strumenti finanziari

4.1. Avvio della copertura

La decisione di dare avvio, o riprendere dopo un'interruzione, la copertura di un Emittente o di strumenti finanziari emessi da un Emittente, spetta al Responsabile della Direzione Centrale Studi e Ricerche, su proposta, ciascuno per quanto di propria competenza, dei Responsabili dei Servizi e tenuto conto delle valutazioni effettuate dagli Uffici Research per quanto di propria competenza.

Tale decisione è assunta sulla base di valutazioni di significatività svolte dagli Uffici Research tenuto conto di elementi quali, a titolo esemplificativo, il flottante del titolo, l'inclusione dell'Emittente negli indici più rilevanti (FTSE/MIB), la capitalizzazione di mercato.

Nelle valutazioni di significatività si può tenere conto delle necessità manifestate dalle diverse strutture della Banca e/o delle società del Gruppo sulla base delle esigenze manifestate dai propri clienti/investitori. La scelta di iniziare o riprendere la copertura, effettuata sulla base delle valutazioni di significatività, deve essere adeguatamente motivata. L'iter decisionale e le relative motivazioni devono essere archiviate a cura degli Uffici su supporto elettronico duraturo.

Una volta completato l'iter decisionale, per la parte di propria competenza, i Responsabili dei Servizi della Direzione Centrale Studi e Ricerche (anche per il tramite delle loro strutture) comunicano alla Funzione Compliance i nomi degli emittenti su cui hanno intenzione di iniziare una nuova copertura o riprendere la copertura e le motivazioni sottostanti tale scelta.

La Funzione Compliance valuta, per gli aspetti di propria competenza e sulla base delle informazioni presenti in Watch List, l'eventuale sussistenza di criticità relative alle scelte di copertura nonché l'esistenza dei presupposti dei divieti di cui al successivo paragrafo 4.3. A seguito delle valutazioni effettuate, la Funzione Compliance comunica alla Direzione Centrale Studi e Ricerche il proprio parere.

I Responsabili dei Servizi della Direzione Centrale Studi e Ricerche (anche per il tramite delle loro strutture) inseriscono, sulla base delle indicazioni ricevute, gli emittenti oggetto di copertura nell'apposito elenco di cui al successivo paragrafo 4.6.

4.2. Modalità di copertura degli emittenti inseriti nell'elenco

Per gli Emittenti per i quali è stato deciso di produrre e di distribuire gli studi, gli analisti finanziari sono tenuti ad assicurarne la copertura almeno per i dodici mesi successivi alla data di pubblicazione del primo studio.

Fa eccezione la produzione di studi relativi all'insieme degli Emittenti facenti parte di un indice e su emittenti in relazione a collocamenti di titoli obbligazionari destinati a soli clienti istituzionali. In tale ultimo caso è possibile la redazione di uno studio monografico ad hoc corredato da una espressa disclosure nella quale è indicata la natura unitaria dello studio pubblicato in concomitanza con l'operazione di collocamento.

Gli Uffici Research sono tenuti a produrre almeno una ricerca l'anno concernente l'Emittente, da redigersi tempestivamente e secondo i migliori standard in occasione della pubblicazione dei risultati societari (bilancio, semestrale o dati trimestrali) o di altro evento significativo che possa influenzare la valutazione sull'Emittente. Nel caso di ricerche redatte sulla base di analisi tecnica, gli analisti finanziari sono tenuti a produrre la ricerca solo in presenza di segnali tecnici che giustifichino la raccomandazione.

A titolo esemplificativo, ma non esaustivo, sono considerati eventi significativi che possono influenzare la valutazione sull'Emittente: le emissioni obbligazionarie, le modifiche significative del rating sul merito di credito rilasciate da agenzie di rating indipendenti (locali o internazionali), gli aumenti di capitale, le operazioni societarie quali fusioni, acquisizioni, scissioni o altri eventi che comportino modifiche sostanziali nella struttura patrimoniale, nonché il giudizio espresso della società di revisione.

Gli Uffici Research sono altresì tenuti a produrre brevi analisi in occasione dei principali eventi societari relativi all'Emittente che determinino un cambio di giudizio precedentemente espresso.

Per gli Emittenti coperti dall'Ufficio Retail Research la ricerca, inclusi eventuali cambiamenti di giudizio e ferma restando la necessità di dare opportuno spazio all'analisi dell'Emittente, può essere pubblicata anche all'interno di pubblicazioni periodiche mensili concernenti più emittenti.

In ogni caso, qualora la pubblicazione di studi e ricerche derivi dall'assunzione del ruolo di sponsor, specialist o altro ruolo equivalente, gli Uffici Research sono tenuti al rispetto, ove più stringenti, degli obblighi di copertura previsti dai Regolamenti di Borsa Italiana o di altre sedi di esecuzione e/o assunti contrattualmente.

4.3. Divieto di pubblicazioni

Gli Uffici Research si astengono dal pubblicare studi e ricerche aventi ad oggetto emittenti appartenenti al Gruppo Intesa Sanpaolo. Gli Uffici Research possono comunque utilizzare i dati storici relativi a tali società negli studi relativi a settori economici che non contengano raccomandazioni su singoli emittenti.

Gli Uffici Research si astengono altresì dal pubblicare studi e ricerche nei casi in cui il Gruppo Intesa Sanpaolo detenga una partecipazione nell'Emittente, anche a titolo di pegno, superiore al 50% del capitale rappresentato da azioni con diritti di voto, ovvero detenga una partecipazione azionaria che costituisca la maggioranza relativa del capitale azionario dell'Emittente ed aderisca a patti parasociali che abbiano ad oggetto l'esercizio del diritto di voto per una percentuale superiore al 50% del capitale dell'Emittente.

Gli Uffici Research si astengono, infine, dal pubblicare studi e ricerche in presenza di determinati eventi potenzialmente idonei a costituire un fattore di condizionamento per l'analista, conseguenti alla contemporanea sussistenza degli elementi di seguito indicati ai punti 1, 2 e 3:

1. sussistenza di rapporti significativi tra il Gruppo Intesa Sanpaolo e l'Emittente, condizione che ai fini delle presenti Regole si verifica con la contemporanea presenza di rapporti partecipativi e rapporti di finanziamento, intendendosi per tali:
 - i. *rapporti partecipativi*, qualora vi siano almeno tre delle seguenti casistiche:
 - il Gruppo Intesa Sanpaolo detiene una partecipazione rilevante nel capitale dell'Emittente, intendendosi come tale una partecipazione, diretta o indiretta, pari o superiore al 2% del totale del capitale azionario emesso;
 - i soggetti designati dalle società del Gruppo Intesa Sanpaolo partecipano agli organi sociali dell'Emittente o del soggetto che controlla l'Emittente o del soggetto azionista di maggioranza relativa dell'Emittente;
 - le società del Gruppo Intesa Sanpaolo partecipano a patti parasociali che disciplinano la corporate governance dell'Emittente;
 - il Gruppo Intesa Sanpaolo detiene una posizione direzionale (netta lunga o corta) superiore alla soglia dello 0,5% del totale del capitale azionario emesso dell'Emittente;
 - ii. *rapporti di finanziamento*, qualora vi sia almeno una delle seguenti casistiche:
 - il Gruppo Intesa Sanpaolo ha in essere finanziamenti di importo pari o superiore all'1% del patrimonio di vigilanza, oppure è uno dei principali finanziatori dell'Emittente rispetto al sistema bancario italiano. Al riguardo assume rilevanza un'esposizione pari o superiore al 33% dell'intera esposizione dell'Emittente rispetto al sistema;
 - il Gruppo Intesa Sanpaolo, in connessione con operazioni di finanziamento, detiene in pegno azioni della società Emittente tale per cui la eventuale escussione comporterebbe l'assunzione, da parte del Gruppo Intesa Sanpaolo, di una partecipazione pari o superiore al 20% del capitale rappresentato da azioni che attribuiscono diritti di voto.

Nel caso in cui l'Emittente oggetto di copertura abbia una posizione creditizia nei confronti del Gruppo Intesa Sanpaolo classificata come Credito Problematico o Rischio in Osservazione (RIO), oppure l'Emittente abbia dato inizio alla procedura di concordato preventivo o ad un piano di ristrutturazione del debito ex artt. 67 e 182-bis della Legge Fallimentare, ai fini della sussistenza dei rapporti significativi è sufficiente la presenza di soli rapporti partecipativi o di soli rapporti di finanziamento, come definiti ai punti i. e ii., con la precisazione che la percentuale dei finanziamenti in essere rispetto al patrimonio di vigilanza, di cui al punto ii. è ridotta allo 0,5%;

2. coinvolgimento di una società del Gruppo Intesa Sanpaolo in una operazione significativa di finanza aziendale relativa direttamente o indirettamente all'Emittente nell'ambito del corporate ed investment banking e delle attività di compravendita e gestione delle partecipazioni. Sono da considerarsi significative operazioni quali, a titolo di esempio, ristrutturazioni del debito, operazioni di merger and acquisition, aumenti di capitale, operazioni di structured finance, collocamenti sul comparto equity e/o bond, offerte pubbliche di acquisto e scambio;
3. pubblicità della notizia circa il ruolo assunto dalla Banca o da una società del Gruppo Intesa Sanpaolo nell'operazione di cui al punto 2. Una notizia dovrà considerarsi pubblica se è stata genericamente diffusa al pubblico attraverso comunicati stampa, note inviate alla società di gestione, documenti di pubblica consultazione quali i bilanci annuali o altri rapporti finanziari, dati previsionali o prospettivi. A tal fine sono equiparati anche i "rumors" che non siano stati oggetto di smentita da parte dell'Emittente e/o del Gruppo Intesa Sanpaolo.

4.4. Sospensione o interruzione della copertura di un Emittente

4.4.1 Sospensione o interruzione su decisione della Direzione Centrale Studi e Ricerche

Gli Uffici Research possono sospendere temporaneamente o interrompere la copertura di un Emittente o degli strumenti finanziari emessi da un Emittente. Tale scelta può essere assunta sulla base di valutazioni di elementi quali: la riduzione significativa del flottante; l'esclusione dell'Emittente da un determinato indice; l'esclusione dell'Emittente dalla qualifica di Star; l'esclusione dalle negoziazioni degli strumenti finanziari; il venir meno dell'interesse da parte della clientela della Banca, su comunicazione delle strutture di business competenti.

In previsione della scadenza degli obblighi contrattuali assunti per lo svolgimento dei ruoli di sponsor, specialist o ruoli equivalenti gli Uffici Research valutano l'opportunità o meno di continuare a coprire l'Emittente dopo la scadenza degli obblighi in corso.

Nel caso in cui la partecipazione del Gruppo Intesa Sanpaolo in un Emittente oggetto di copertura superi il limite del 50% di cui al paragrafo 4.3., gli Uffici Research interrompono immediatamente la diffusione di qualsiasi pubblicazione sull'Emittente, fatti salvi gli adempimenti di cui al successivo paragrafo 4.5.

Infine, per le situazioni contingenti all'ufficio che non consentano la copertura, gli Uffici Research possono decidere, di propria iniziativa, di sospendere o interrompere la copertura di un Emittente.

Le decisioni assunte e le relative motivazioni devono essere documentate e archiviate a cura degli Uffici Research su supporto elettronico duraturo. Delle decisioni assunte è data comunicazione alla Funzione Compliance.

A seguito delle decisioni assunte, gli Uffici Research provvedono ad aggiornare tempestivamente l'elenco di cui al successivo paragrafo 4.6.

4.4.2 Sospensione della copertura per motivi di compliance

La Funzione Compliance può disporre la sospensione della copertura di un Emittente quando:

- i. l'analista finanziario sia coinvolto in operazioni di corporate ed investment banking o di compravendita e gestione delle partecipazioni, in ragione di quanto previsto dalle cc.dd. "Crossing Procedures" di cui al Modello per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse della Banca tempo per tempo vigente;
- ii. disponga di elementi significativi che possono far dubitare della indipendenza dell'analista e/o della tenuta delle cc.dd. Information Barriers (anche denominate Chinese Walls), di cui al Modello per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse della Banca, tempo per tempo

vigenti. In alternativa alla sospensione, a seconda dei casi, si potrà procedere al pre-clearing dello studio che potrà portare anche alla diffusione di studi aventi mero contenuto informativo e privi di raccomandazione e/o rating e/o di target price. A tal fine, la Funzione Compliance può richiedere al Responsabile dell'Ufficio Research interessato apposita attestazione circa il permanere delle condizioni di indipendenza della ricerca e/o di tenuta della barriera informativa.

La Funzione Compliance dispone la sospensione della copertura di un Emittente qualora sopraggiungano le situazioni di cui ai punti 1., 2. e 3. del paragrafo 4.3. che richiedano un obbligo di astensione. Al fine di poter effettuare la verifica della sussistenza delle condizioni indicate ai punti 1 e 2 del paragrafo 4.3., le strutture competenti della Divisione Corporate e Investment Banking, inclusa Banca IMI, nonché ogni altra struttura coinvolta nella compravendita e gestione delle partecipazioni, sono tenute a segnalare, tempestivamente e per iscritto, alla Funzione Compliance l'approssimarsi del concretizzarsi dell'operazione e la pubblicità della notizia del ruolo assunto dalla Banca.

La Funzione Compliance definisce la durata del periodo di sospensione della copertura. In via generale, il periodo di sospensione ha una durata di quaranta giorni. A seconda delle motivazioni e della tipologia degli elementi che hanno portato ad attivarla, la sospensione può peraltro avere una durata differenziata.

A seguito della sospensione della copertura, gli Uffici Research provvedono ad aggiornare tempestivamente l'elenco, di cui al successivo paragrafo 4.6., indicando la durata della restrizione.

4.4.3 Sospensione della copertura in presenza di attività di specialist, sponsor o altri ruoli equivalenti

Nel caso in cui le restrizioni di cui ai precedenti paragrafi vengano disposte con riferimento ad emittenti per i quali gli obblighi di pubblicazione di studi e ricerche derivino da obblighi assunti in relazione allo svolgimento dell'attività di specialist, sponsor o ruoli equivalenti, la Funzione Compliance, informando preventivamente gli Uffici Research, può richiedere a Borsa Italiana o alla diversa sede di esecuzione competente una proroga dei termini previsti per la pubblicazione dello studio o della ricerca. Qualora gli eventi non consentano di posticipare l'uscita dello studio o della ricerca, gli Uffici Research devono affidarne la redazione ad un'altra società di investimento esterna al Gruppo Intesa Sanpaolo che produce ricerca, sulla base di apposito mandato.

Gli Uffici Research sono tenuti ad aggiornare tempestivamente l'elenco, di cui al paragrafo 4.6., sulla base delle soluzioni adottate.

4.4.4 Periodi di Blackout

Nell'ambito di offerte pubbliche e negli altri casi in cui sia previsto contrattualmente, può essere attivato un c.d. *blackout period*. Durante tale periodo nessuna ricerca può essere distribuita. A tal fine la struttura competente della Divisione Corporate e Investment Banking in possesso dell'informazione è tenuta ad avvisare tempestivamente gli Uffici Research e la Funzione Compliance circa la data di inizio e di conclusione del periodo di blackout, nonché di tutti gli altri impegni assunti in relazione al mandato (ad es. revisione dei report da parte dei legali esterni che seguono l'operazione e/o eventuali disclaimer da allegare). Sulla base degli impegni assunti, la Funzione Compliance inserisce una apposita restrizione all'interno della Restricted List per il periodo regolamentato.

Sulla base delle indicazioni ricevute, gli Uffici Research aggiornano tempestivamente l'elenco di cui al successivo paragrafo 4.6.

4.5. Adempimenti a seguito della sospensione o interruzione della copertura degli emittenti

Nel caso in cui si renda necessario sospendere o interrompere la copertura di un Emittente, tale decisione deve essere resa nota al mercato. A tal fine, gli Uffici Research sono tenuti a pubblicare un breve avviso in cui si danno indicazioni sulla sospensione o interruzione della copertura, sulle ragioni, secondo un formato standard, della sospensione o dell'interruzione nonché rendere disponibile l'ultimo studio sull'Emittente.

Tali informazioni devono essere disponibili utilizzando i canali di distribuzione usuali oppure equivalenti a quelli di solito utilizzati per fornire gli studi sugli emittenti ai clienti.

4.6. Elenco degli emittenti oggetto di copertura

Gli Uffici Research predispongono ed aggiornano, con cadenza mensile, l'elenco degli emittenti oggetto di copertura.

Nell'elenco vengono indicati:

- a) il nome degli emittenti oggetto di copertura;
- b) la tempistica indicativa della pubblicazione degli studi (es. uscita dei dati contabili);
- c) l'eventuale fonte dell'obbligo di pubblicazione (es. sponsor, specialist, lead manager) qualora essa derivi da incarichi o altri obblighi contrattuali assunti dalla Banca o da altre società del Gruppo Intesa Sanpaolo;
- d) il nome dell'analista responsabile della copertura;
- e) la data dello studio o della ricerca più recente;
- f) la data di inizio e fine della copertura;
- g) eventuali periodi di sospensione o interruzione della copertura.

Modifiche o aggiornamenti dei dati riportati nell'elenco devono essere effettuate con modalità tali che sia possibile individuare facilmente qualsiasi correzione o altra modifica nonché il contenuto delle registrazioni prima di tali correzioni o modifiche.

Un estratto dell'elenco, contenente le informazioni di cui ai punti a), c), e) e g), è reso disponibile nell'intranet aziendale nella sezione "Studi e Ricerche."

5. Criteri per la corretta presentazione delle Raccomandazioni

Nel redigere le Raccomandazioni l'analista finanziario è tenuto a

- i. riportare in modo chiaro e visibile il proprio nome e il ruolo ricoperto, il nome e la posizione lavorativa di tutte le altre persone fisiche coinvolte nella elaborazione della Raccomandazione nonché la denominazione di Intesa Sanpaolo, quale soggetto responsabile della produzione della Raccomandazione, l'autorità che ha rilasciato a Intesa Sanpaolo l'autorizzazione alla prestazione dei servizi di investimento;
- ii. tenere chiaramente distinti i fatti dalle interpretazioni, valutazioni, opinioni o da altre informazioni non relative a fatti. Inoltre, deve indicare chiaramente come tali le proiezioni, le previsioni e gli obiettivi di prezzo nonché le principali ipotesi elaborate nel formularli o nell'utilizzarli;
- iii. assicurare che le fonti delle informazioni e dei dati contenuti nella Raccomandazione siano indicate e siano attendibili e, nel caso di dubbi sulla attendibilità delle stesse, darne chiara indicazione. Nel caso di:
 - rumors³ di mercato, l'analista finanziario è tenuto a qualificarli come tali e ad assicurarsi che gli stessi siano largamente diffusi⁴; l'analista finanziario è tenuto altresì ad assicurarsi che la fonte dell'informazione sia conosciuta e ritenuta attendibile. Nel caso in cui l'informazione/rumor non sia tracciata o tracciabile in forma scritta o mediante altre forme di registrazione, l'analista finanziario deve astenersi dal riportare l'informazione;
 - informazioni fornite direttamente dall'Emittente oggetto di copertura, le stesse possono essere riportate dall'analista finanziario a condizione che siano largamente diffuse ovvero siano state diffuse dall'Emittente in modo ufficiale.

Nel riportare le informazioni largamente diffuse, l'analista finanziario è tenuto inoltre a non enfatizzare o aggiungere credibilità al rumors (tramite, ad esempio, il ricorso a termini di linguaggio esageratori o enfaticanti);

³ Il termine rumors di mercato si riferisce a informazioni ufficiose in circolazione, presentate come un fatto e provenienti da qualsiasi mezzo di comunicazione (come, ad esempio, internet, bollettini, conversazioni telefoniche o altri contatti personali), che non sono state diffuse in modo ufficiale dagli emittenti secondo le modalità previste dalla normativa applicabile, né dai medesimi confermate successivamente, e di cui non è stata verificata la veridicità.

⁴ Le informazioni si intendono "largamente diffuse" se sono state diffuse dall'Emittente nell'ambito degli incontri con gli operatori del mercato o sono circolarizzate sul mercato da altri operatori. In entrambi i casi, l'informazione deve essere disponibile su sistemi che ne garantiscano la tracciabilità per iscritto (ad esempio, l'informazione deve essere disponibile su giornali, sito internet, info providers).

- iv. indicare se la raccomandazione è stata comunicata all'Emittente cui la raccomandazione direttamente o indirettamente si riferisce ed è stata successivamente modificata;
- v. indicare gli elementi di base o le metodologie e le ipotesi di fondo utilizzate nella formazione del giudizio per la valutazione dello strumento finanziario o dell'Emittente o per fissare un target price di uno strumento finanziario e in particolare le più importanti fonti delle informazioni e dei dati contenuti nella Raccomandazione (ivi compresa l'Emittente oggetto della raccomandazione), con l'indicazione dell'occasione in cui sono stati ottenuti e la data cui si riferiscono. Eventuali modifiche della valutazione, del metodo o delle ipotesi di fondo devono essere indicate in sintesi;
- vi. fornire l'indicazione del luogo dove siano direttamente e facilmente accessibili le:
 - informazioni dettagliate circa la valutazione o il metodo e le ipotesi di fondo, nel caso di utilizzo di modelli non propri;
 - informazioni sostanziali sui modelli utilizzati, nel caso di utilizzo di modelli propri;
- vii. indicare la data e l'ora in cui è stata completata l'elaborazione della Raccomandazione;
- viii. la data e l'ora in cui la Raccomandazione è diffusa per la prima volta ed il prezzo dello strumento finanziario al momento della valutazione⁵. Qualora nella Raccomandazione siano menzionati i prezzi degli strumenti finanziari, l'analista finanziario è tenuto ad indicare la data e l'orario cui si riferiscono;
- ix. esprimere, sulla base del risultato derivante dalle valutazioni effettuate, i propri giudizi facendo ricorso all'intero spettro delle raccomandazioni tempo per tempo adottate dalla Banca;
- x. assicurare che l'elaborazione delle previsioni economico-finanziarie sulle prospettive e sull'andamento di un Emittente siano il risultato di un autonomo e soggettivo apprezzamento dei dati, degli elementi e delle informazioni comunicate dall'Emittente oggetto della raccomandazione;
- xi. spiegare adeguatamente il significato di ogni raccomandazione formulata, quale "acquistare", "vendere" o "mantenere", includendo anche l'orizzonte temporale dell'investimento al quale la Raccomandazione si riferisce;
- xii. segnalare in maniera appropriata ogni eventuale rischio rilevante, ivi compresa un'analisi di sensibilità delle pertinenti ipotesi;
- xiii. precisare la frequenza degli aggiornamenti della Raccomandazione stessa, nonché ogni modifica di rilievo, adottata o in via di adozione, della politica di copertura precedentemente indicata;
- xiv. indicare in modo chiaro e visibile, i giudizi espressi nei dodici mesi precedenti la pubblicazione della Raccomandazione e la data cui si riferiscono. Nel caso in cui una Raccomandazione differisca, ovvero presenti una diversa indicazione o un diverso *target price*, da un'altra precedentemente espressa, relativa allo stesso strumento finanziario o Emittente, tale modifica e la data della precedente Raccomandazione devono essere indicate in modo chiaro e visibile;
- xv. esplicitare, nei casi in cui nell'ambito di una Raccomandazione sia indicato un *target price* sullo strumento finanziario, ovvero il prezzo potenzialmente raggiungibile dal titolo in base alle condizioni del mercato nel momento in cui è stata effettuata l'analisi, la distinzione, ove diverso, con il *fair value*, cioè con il valore intrinseco dello strumento come risultante da specifiche metodologie di analisi finanziaria. Inoltre, deve essere indicato l'orizzonte temporale per il quale il *target price* è valido;
- xvi. indicare il raffronto tra i *target price* previsti e i prezzi effettivi degli strumenti finanziari nel periodo successivo alla pubblicazione della sua Raccomandazione;
- xvii. fornire l'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o Emittente che sono state diffuse durante i 12 mesi precedenti. Tale elenco contiene per ogni raccomandazione: la data del rilascio, l'identità della/e persona/e fisica/che coinvolta/e nella elaborazione della raccomandazione, il target price e il pertinente prezzo di mercato al momento della diffusione, la direzione della raccomandazione e l'orizzonte temporale di validità del target price o della raccomandazione. Se l'informazione è sproporzionata rispetto alla lunghezza o alla forma della raccomandazione stessa, è possibile indicare il luogo (e.g. sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A.) dove tale elenco è reso disponibile.

⁵ In caso di Raccomandazioni aventi ad oggetto indicatori di mercato, valute e/o credito, l'analista finanziario può indicare, ad esempio, il valore di mercato degli indici, i sottostanti, il tasso di cambio, il credit spread.

Nel caso di Raccomandazioni prodotte in forma non scritta quali riunioni, road show, audio o video conferenze così come radio, TV, interviste su siti web, gli analisti finanziari adempiono alle suddette disposizioni tenendo conto delle specifiche esigenze di sintesi, immediatezza e comprensione da parte del pubblico connesse con tale modalità di diffusione.

Nel caso di richiesta dell'Autorità competente, gli analisti sono tenuti a comprovare ogni Raccomandazione di investimento elaborata.

Il sistema di valutazione adottato per la determinazione delle Raccomandazioni può essere diffuso, con le adeguate spiegazioni, nei disclaimer delle singole ricerche o Raccomandazioni oppure in un'apposita sezione del sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A., e di Banca IMI S.p.A. facendo ricorso alla legenda standard inclusa in ogni raccomandazione.

La percentuale delle raccomandazioni espresse nonché, per ognuna delle categorie di giudizi espressi (es. "acquistare", "mantenere", "vendere" o termine equivalente), la percentuale degli emittenti ai quali il Gruppo Intesa Sanpaolo ha prestato, nel corso dei precedenti dodici mesi, servizi sostanziali di impresa di investimento sono diffuse nell'apposita sezione del predetto sito internet oppure nei disclaimer delle singole ricerche o raccomandazioni. L'aggiornamento delle informazioni avviene con cadenza trimestrale.

E' inoltre responsabilità della Direzione Centrale Studi e Ricerche assicurare che le Raccomandazioni destinate al pubblico o ai canali di divulgazione siano completate con i relativi disclaimer, inclusivi delle disclosure dei conflitti di interesse del Gruppo Intesa Sanpaolo come elaborati dalla Funzione Compliance di Intesa Sanpaolo e messi a disposizione della Direzione Centrale Studi e Ricerche in apposito database con periodicità di aggiornamento predefinita. Gli interessi e i conflitti di interesse possono essere disponibili, in ottemperanza a quanto previsto dalla regolamentazione in vigore, unitamente alle presenti "Regole per studi e ricerche" e all'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A..

La Direzione Centrale Studi e Ricerche è altresì responsabile di apporre la disclosure di eventuali conflitti di interesse personali degli analisti. Fermo restando quanto sopra individuato al paragrafo 1. delle presenti Regole, in termini di obbligo di astensione in capo agli analisti, e fermi restando i divieti all'operatività personale, ogni analista finanziario è tenuto ad indicare nel disclaimer i propri interessi finanziari e/o relazioni d'affari, quelli di tutte le persone a lui strettamente legate e di tutte le persone che hanno partecipato alla produzione della Raccomandazione.

A titolo esemplificativo e non esaustivo, è necessario riportare la detenzione di strumenti finanziari relativi all'Emittente oggetto della Raccomandazione unitamente al prezzo ed alla data dell'eventuale acquisto o ricezione di tali strumenti prima di un'offerta pubblica.

6. Esplicitazione degli interessi o dei conflitti di interesse del Gruppo Intesa Sanpaolo

Nelle Raccomandazioni destinate al pubblico sono fornite complete, chiare e specifiche informazioni in merito alle situazioni (interessi finanziari e relazioni d'affari) che, in ragione della loro natura o della loro rilevanza, potrebbero generare ipotesi di conflitto di interessi e/o che appaiano, anche potenzialmente, idonee a compromettere l'obiettività dei giudizi.

Nella sezione dedicata del sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A. è riportata la descrizione dei meccanismi organizzativi e amministrativi, ivi comprese le barriere allo scambio di informazioni, posti in essere per prevenire ed evitare conflitti di interesse in rapporto alle raccomandazioni (cfr. paragrafo 7.).

6.1. Interessi finanziari del Gruppo Intesa Sanpaolo

Ai fini della esplicitazione degli interessi e dei conflitti di interesse sono considerati interessi finanziari le seguenti situazioni di fatto riferite all'intero Gruppo Intesa Sanpaolo:

- i. detenzione di una partecipazione rilevante nel capitale sociale dell'Emittente, intendendosi come tale una partecipazione, diretta o indiretta, superiore all'1% del totale del capitale azionario emesso;

- ii. detenzione di una posizione netta lunga o corta superiore alla soglia dello 0,5% del totale del capitale azionario emesso dell'Emittente⁶;
- iii. detenzione di una partecipazione rilevante da parte dell'Emittente nel capitale azionario di Intesa Sanpaolo, intendendosi come tale una partecipazione superiore al 5% del totale del capitale azionario emesso;
- iv. adesione a patti parasociali che riguardino l'Emittente;
- v. partecipazione, per il tramite di propri dipendenti e/o amministratori e/o soggetti esterni, agli organi sociali dell'Emittente o di altra società appartenente al gruppo dell'Emittente, nel caso in cui la designazione sia stata effettuata dal Gruppo Intesa Sanpaolo;
- vi. esistenza di significative esposizioni creditizie nei confronti dell'Emittente. A tal fine si tiene conto dell'entità dell'esposizione creditizia⁷ in percentuale sul patrimonio di vigilanza, nonché della percentuale di inserimento nel debito finanziario dell'Emittente;
- vii. esistenza di strumenti finanziari, emessi da società del Gruppo Intesa Sanpaolo, collegati agli strumenti finanziari dell'Emittente, quali ad esempio covered warrant e certificates.

Il Gruppo Intesa Sanpaolo si astiene dal pubblicare Raccomandazioni nei casi di divieto, di sospensione o nei c.d. *blackout period*, secondo quanto espressamente previsto nel paragrafo 4 alle presenti Regole.

6.2. Relazioni d'affari del Gruppo Intesa Sanpaolo

Relativamente alle relazioni d'affari, viene data *disclosure* delle seguenti circostanze:

- i. partecipazione ad un accordo con l'Emittente, in vigore negli ultimi dodici mesi, sulla prestazione di Servizi di investimento o Servizi accessori o ha ricevuto/pagato il corrispettivo per tali servizi nel corso dello stesso periodo;
- ii. svolgimento da parte del Gruppo Intesa Sanpaolo del ruolo di *market maker*, *liquidity provider*, *specialist*, *corporate broker* e ogni altro ruolo agli stessi assimilabile;
- iii. svolgimento di funzioni di lead-manager o di co-lead-manager nell'ambito di un'offerta pubblica di strumenti finanziari dell'Emittente, nei precedenti 12 mesi;
- iv. partecipazione a un qualsiasi altro accordo con l'Emittente relativo alla produzione della Raccomandazione.

Fermo restando quanto sopra indicato in merito ai divieti di pubblicazione previsti nel paragrafo 4 delle presenti Regole, in conformità alla Policy per la gestione dei conflitti di interesse e delle ulteriori regole di dettaglio che disciplinano la materia, in occasione di particolari situazioni, quali ad esempio nel caso di attivazione di *crossing procedures*, possono essere adottate, dalla Funzione Compliance, misure interne volte alla sospensione temporanea della pubblicazione delle raccomandazioni su particolari emittenti; della sospensione è data informazione attraverso la *Restricted List*.

7. Meccanismi organizzativi e amministrativi, ivi comprese le barriere allo scambio di informazioni, posti in essere per prevenire ed evitare conflitti di interesse

Nel Gruppo Intesa Sanpaolo l'unità preposta alla elaborazione delle Raccomandazioni è organizzativamente esterna alla Divisione Corporate e Investment Banking, cioè alle unità di business preposte a sviluppare gli affari con la clientela aziende di dimensioni medio-grandi e *financial institutions* ed a svolgere attività di *investment* e *corporate banking* nonché servizi e attività di investimento, come definiti nella Policy per la gestione dei conflitti di interesse; è altresì organizzativamente esterna alla

⁶ Tale posizione è calcolata secondo quanto previsto dall'art. 3 del Regolamento 2012/236/UE e dal Regolamento Delegato 2012/918/UE relativi alle vendite allo scoperto.

⁷ Convenzionalmente un finanziamento è considerato significativo se il maggiore fra l'importo accordato e l'importo utilizzato è pari o superiore allo 0,25% del patrimonio di vigilanza oppure qualora i finanziamenti complessivamente concessi dal Gruppo Intesa Sanpaolo al gruppo dell'Emittente comportino una percentuale di inserimento (sull'accordato o sull'utilizzato) pari o superiore al 33% dei finanziamenti concessi al gruppo dell'Emittente da parte del sistema bancario italiano, così come desumibile dalla Centrale Rischio. I dati si intendono a livello di gruppo sia per quanto riguarda Intesa Sanpaolo sia per quanto riguarda la società debitrice.

Divisione Banca dei Territori, cioè alle unità di business preposte a sviluppare gli affari con la clientela costituita da aziende di dimensioni piccolo-medie ed a svolgere attività di *retail banking* e servizi di investimento.

Il sistema di *information barriers* (o "*chinese walls*") adottato da Intesa Sanpaolo è volto ad assicurare che la Direzione Centrale Studi e Ricerche sia separata ed indipendente, oltre che dalle strutture del c.d. lato Corporate (ad esempio: crediti verso aziende, *investment banking*, etc.) anche rispetto alle altre strutture organizzative del lato Market (che prestano servizi e attività di investimento)⁸.

E' fatto divieto agli analisti di discutere con qualsiasi unità di business della Banca o di altre Società del Gruppo le raccomandazioni in corso di redazione o anticiparne gli esiti (*recommendation e target price*).

In generale, gli analisti devono evitare attività, o ruoli, che possano pregiudicare, o dare l'impressione di pregiudicare, l'indipendenza della loro ricerca, astenendosi ad esempio dal partecipare ad attività tali da dare l'impressione, che gli stessi rappresentino gli interessi di un Emittente o delle strutture del lato Corporate o delle altre strutture del lato Market che prestino servizi e attività di investimento⁹.

Con la medesima finalità di garantire l'indipendenza dell'analista finanziario, è fatto divieto a tutto il personale del Gruppo Intesa Sanpaolo di:

- influenzare in qualsiasi modo, o tentare di influenzare, i contenuti delle raccomandazioni;
- offrire o promettere una ricerca favorevole ad un Emittente.

7.1. Modalità di contatto tra gli analisti finanziari e le strutture del lato Corporate

Fermi restando i principi generali sopra indicati, non è consentito agli analisti finanziari:

- i. partecipare ad attività volte a procacciare *business* per le strutture del lato Corporate (compresi i c.d. *pitch*¹⁰);
- ii. comunicare con le società emittenti allo scopo di ottenere incarichi per le strutture del lato Corporate.

E' altresì escluso ogni coinvolgimento degli analisti finanziari in incontri c.d. one-to-one tra l'Emittente e i potenziali investitori e in ogni altra attività c.d. di pre-marketing e/o marketing (ad esempio, attività di pilot fishing, soft sounding, etc.) poste in essere dalle preposte unità di business nell'espletamento di mandati di finanza aziendale.

Gli analisti possono invece partecipare a:

- i. incontri volti a fornire agli investitori informazioni per conoscere meglio le tipologie di prodotti finanziari ed orientarsi più agevolmente nelle scelte di investimento, anche alla presenza di esponenti delle strutture del lato Corporate purché questi ultimi non promuovano in tali incontri specifiche operazioni;
- ii. *roadshow* collegati ad una specifica operazione di collocamento di strumenti finanziari sul mercato al solo fine di acquisire le medesime informazioni diffuse alla comunità finanziaria, fermo restando il divieto generale di assumere atteggiamenti proattivi o promozionali nella illustrazione o nel commento delle informazioni presentate in tali contesti.

⁸ Conformemente a quanto previsto nella "Policy per la Gestione dei Conflitti di Interesse", appartengono convenzionalmente al lato Corporate le strutture del Gruppo che, nei confronti della Clientela Aziende Retail, Professionisti Imprese, Corporate e Financial Institutions italiana ed estera, Enti Sovranazionali, Stati, Enti pubblici centrali e locali nonché aziende e società a partecipazione pubblica: (i) prestano Servizi e attività di finanza aziendale; (ii) sono preposte alla gestione della relazione con la Clientela; (iii) sono espressamente qualificate come "enclave private" pur essendo dislocate organizzativamente nelle strutture del lato Market. Rientrano inoltre nel lato Corporate le strutture del Gruppo che gestiscono le operazioni sul capitale del Gruppo Intesa Sanpaolo e le emissioni proprie.

Appartengono convenzionalmente al lato Market le strutture del Gruppo che prestano: (i) Servizi e attività di investimento; (ii) Servizi accessori (esclusa la Consulenza alle imprese e i servizi connessi all'emissione o al collocamento di Strumenti Finanziari, che rientrano invece nell'ambito delle attività del lato Corporate); (iii) attività di Tesoreria (escluse le operazioni sul capitale del Gruppo Intesa Sanpaolo e le emissioni proprie, che rientrano nell'ambito delle attività assimilabili al lato Corporate) e Proprietary Trading.

⁹ A titolo esemplificativo si ricorda che è consentita la partecipazione ad eventi/convegni di natura istituzionale o di sistema organizzati dalla comunità finanziaria aventi ad oggetto temi macroeconomici e/o di settore e/o riguardanti i mercati finanziari in generale.

¹⁰ Incontri con società clienti al fine di ottenere un mandato per operazioni di *corporate o investment banking*.

Gli analisti finanziari possono interagire internamente con le strutture del lato Corporate purché nel rigoroso rispetto delle *information barriers* e delle modalità definite nell'ambito della disciplina interna relativa al Modello per la gestione dei conflitti di interesse e dei flussi delle informazioni privilegiate e confidenziali relative ad emittenti terzi, ivi comprese le modalità di attraversamento di dette barriere informative (c.d. *crossing procedures*).

E' in ogni caso preclusa la possibilità da parte delle strutture del lato Corporate di approvare, o anche solo controllare preventivamente, le bozze delle Raccomandazioni né di sollecitare opinioni diverse da quelle già espresse nei report pubblicati né di richiedere anticipazioni e/o opinioni su eventuali dati/ricerche in corso di elaborazione da parte della Direzione Centrale Studi e Ricerche.

Le strutture del lato Corporate possono contattare gli analisti finanziari al fine di richiedere chiarimenti su dati fattuali riflessi nelle ricerche già elaborate e pubblicate, avendo cura di non comunicare né far intendere all'analista finanziario contattato, né esplicitamente né implicitamente, che le predette strutture stanno seguendo un mandato/operazione sull'Emittente/emittenti oggetto di tale richiesta.

Il compenso degli analisti finanziari è determinato in modo tale da salvaguardare la loro indipendenza. La remunerazione variabile degli analisti finanziari non è commisurata alle operazioni di *corporate* e *investment banking* anche se relative ad emittenti per i quali la Direzione Centrale Studi e Ricerche effettua la relativa copertura.

7.2. Modalità di contatto tra gli analisti finanziari e le strutture del lato Market

Fermi restando i principi generali sopra indicati, non è consentito agli analisti finanziari partecipare ad attività volte a procacciare *business* per le strutture che prestano servizi e attività di investimento (compresi i c.d. *pitch*).

Le strutture del lato Market e gli analisti finanziari possono scambiarsi le seguenti informazioni:

- i. informazioni fattuali (ad esempio, comunicazioni relative a fatti o eventi accaduti), a condizione che tali informazioni siano pubbliche¹¹ o largamente diffuse;
- ii. elaborazioni di dati finanziari pubblicati da un Emittente ed eventuali confronti con i dati precedentemente pubblicati, con il consenso di mercato e/o con le stime pubblicate in precedenza dall'analista.

Nei contatti tenuti con le strutture del lato Market, ed in particolare nelle comunicazioni *internal use only* (verbali o scritte), l'analista finanziario è sempre tenuto ad indicare le fonti dei dati e delle informazioni contenute nella comunicazione nonché a rispettare i principali criteri previsti per la corretta presentazione delle Raccomandazioni. Gli analisti finanziari possono mantenere contatti e un dialogo continuativo con le strutture del lato Market con i limiti sopra definiti e a condizione che:

- i. non siano trasmesse informazioni riservate, confidenziali e/o privilegiate di cui gli analisti finanziari siano venuti a conoscenza accidentalmente o nei casi consentiti ai sensi della normativa aziendale interna (ad esempio in quanto sono state attivate le *crossing procedures* per specifiche operazioni);
- ii. non sia discusso né anticipato il contenuto delle raccomandazioni in fase di preparazione (inclusi *rating*, *target price* e modelli di portafoglio);
- iii. non siano trasmesse né discusse informazioni tali da far presumere, direttamente o indirettamente, alle strutture del lato Market un conseguente o potenziale cambiamento, o conferma, della raccomandazione, del *target price* o delle previsioni espresse in precedenza dagli analisti finanziari;
- iv. non siano suggerite strategie commerciali volte a procacciare business presso l'Emittente, anche se basate su analisi di dati puramente pubblici;
- v. i contatti avvengano sempre con modalità tali da garantire la tracciabilità del momento in cui è intercorso lo scambio e del contenuto delle informazioni trasmesse (ad esempio tramite utilizzo di mailbox o di linee telefoniche registrate) e coerentemente con le modalità operative volta per volta definite dalle procedure aziendali interne.

¹¹ Per informazioni pubbliche si intendono le informazioni diffuse dall'Emittente ai sensi dell'art. 114, comma 1 TUF e delle relative disposizioni di attuazione, nonché ogni altra informazione diffusa dal suo titolare su base volontaria. Ai fini delle presenti Regole, può essere considerato equivalente al comunicato ufficiale la divulgazione della notizia a mezzo stampa, che contenga informazioni sufficientemente dettagliate e non oggetto di specifica smentita da parte dell'Emittente stesso.

Nelle comunicazioni internal use only l'analista finanziario non può anticipare analisi quantitative di sensitivity né effetti, anche qualitativi, sulle proprie valutazioni. Nelle comunicazioni internal use only sono consentiti confronti fattuali con dati o informazioni pubblicamente disponibili. A fronte di eventi significativi, l'analista finanziario deve limitarsi a commentare i dati relativi alla situazione patrimoniale, economica e finanziaria degli emittenti oggetto di valutazione senza commentare gli impatti di tali eventi sulle ricerche già pubblicate e senza introdurre valutazioni che possano lasciare intendere una modifica o una conferma del giudizio precedentemente espresso. Ciò non pregiudica la possibilità per gli analisti finanziari di citare quanto precedentemente espresso e pubblicato nell'ultima ricerca diffusa ai sensi delle presenti Regole.

Ogni involontaria diffusione di informazioni e/o opinioni idonea a far presumere, direttamente o indirettamente, alle strutture del lato Market un conseguente o potenziale cambiamento della raccomandazione, deve essere immediatamente comunicata alla Funzione Compliance.

La Funzione Compliance deve altresì essere informata immediatamente nel caso in cui nel corso di incontri e/o conferenze telefoniche vengano involontariamente trasmesse informazioni riservate, confidenziali e/o privilegiate di cui gli analisti finanziari siano venuti a conoscenza in maniera accidentale o nei casi consentiti ai sensi della normativa aziendale interna.

7.3. Modalità di contatto tra gli analisti finanziari e gli investitori esterni

Nel rispetto dei divieti sopra riportati, gli analisti finanziari possono tenere contatti con gli investitori destinatari delle Raccomandazioni o con investitori potenziali a condizione che gli stessi siano adeguatamente (per quanto sinteticamente) tracciati e abbiano ad esclusivo oggetto la discussione o il commento di:

- i. ricerche o Raccomandazioni precedentemente pubblicate;
- ii. informazioni relative al mercato o settore non rilevanti ai fini di modifiche a Raccomandazioni in precedenza pubblicate con riferimento al medesimo settore;
- iii. informazioni relative a confronti tra Emittenti, fermo restando il divieto generale di esprimere valutazioni atte a modificare Raccomandazioni in precedenza espresse su una o più Emittenti oggetto di confronto, ove le stesse siano oggetto di copertura da parte della Direzione Centrale Studi e Ricerche.

All'analista finanziario è preclusa la possibilità di elaborare o fornire Raccomandazioni personalizzate (riconducibili alla prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti finanziari) nei confronti di singoli investitori.

Fermi restando i principi su indicati, l'analista finanziario che ha redatto una Raccomandazione può contattare gli investitori destinatari della stessa al solo fine di poter fornire una interpretazione autentica dei dati e valutazioni ivi riportati, senza nulla aggiungere rispetto a quanto precedentemente riportato nella Raccomandazione pubblicata. I contatti tra gli analisti finanziari e gli investitori devono essere sempre registrati in un apposito archivio costantemente accessibile al Responsabile dei relativi Uffici Reserch.

7.4. Modalità di partecipazione degli analisti finanziari ad incontri con gli Emittenti, i loro azionisti, i manager ed i loro consulenti finanziari nell'ambito di Offerta Pubblica Iniziale (IPO)

Nel rispetto dei limiti e delle cautele sotto delineati, è consentito agli analisti finanziari partecipare, nella fase di pre-mandato di un'Offerta Pubblica Iniziale, ad incontri con la società che intende procedere alla quotazione dei propri strumenti finanziari su un mercato regolamentato, i financial sponsor e/o i consulenti finanziari della società stessa.

Al fine di assicurare che tale partecipazione sia conforme ai principi rappresentati nei paragrafi precedenti il contenuto degli incontri non potrà esulare dai consueti scambi di informazioni che gli analisti hanno con i clienti circa il settore economico di appartenenza o che più in generale aiutano l'analista finanziario a formarsi un background di conoscenze utile per una corretta valutazione dell'Emittente. Si considerano argomenti di discussione in linea con il profilo dell'analista finanziario:

- i. approfondimenti riguardanti precedenti attività di copertura della Direzione Studi e Ricerche in quell'ambito settoriale e territoriale;

- ii. le metodologie di norma utilizzate in quel settore per effettuare la valutazione;
- iii. i punti di forza e di debolezza individuati in quello specifico ambito settoriale e territoriale;
- iv. gli altri emittenti coperti dall'analista finanziario in quel settore e la raccomandazione espressa dall'analista finanziario nelle ricerche recentemente pubblicate su ciascun Emittente, incluse le metodologie di valutazione;
- v. opinioni degli investitori sul settore e sugli emittenti che appartengono a quel settore;
- vi. approfondimenti richiesti dall'analista circa il business, il management dell'Emittente e i suoi piani finanziari.

E' inoltre consentito l'uso di materiale di presentazione basato su ricerche già pubblicate e che risulti coerente con la tipologia di documenti tipicamente distribuiti dagli analisti finanziari nei contatti con i loro clienti, purché non includano informazioni riguardanti l'Emittente oggetto di IPO.

Non è consentito all'analista finanziario che partecipa ad incontri pre-mandato fornire il proprio punto di vista sull'Emittente oggetto di IPO. In particolare è vietato:

- i. dare valutazioni o fornire una specifica metodologia di valutazione sull'Emittente;
- ii. intrattenere discussioni circa il posizionamento dell'Emittente rispetto ai competitor e le aspettative di vendita dei titoli ad un valore superiore/inferiore rispetto al loro valore nominale;
- iii. dare anticipazioni circa il rating dell'Emittente e il suo posizionamento nel settore;
- iv. fornire all'Emittente opinioni in merito alla struttura ottimale del capitale;
- v. portare agli incontri una selezione di documenti che possano suggerire una probabilità di copertura favorevole in relazione allo specifico settore, nonostante siano stati recentemente pubblicati report con raccomandazione neutrale o negativa;
- vi. discutere del processo di marketing che l'Emittente ha programmato (ad esempio discutere di come l'Emittente sarebbe meglio posizionata per gli investitori e di come migliorare la percezione degli investitori).

Non è consentito agli analisti finanziari partecipare agli stessi incontri in cui sono coinvolte persone appartenenti al lato Corporate della Banca e che svolgono attività di investment banking (ad esclusione degli incontri aperti al pubblico).

I contatti tra gli analisti finanziari e i consulenti dell'Emittente oggetto di IPO devono avvenire in presenza del management e/o degli azionisti dell'Emittente.

8. Indipendenza degli analisti dalle società emittenti, dagli investitori istituzionali e dagli altri soggetti esterni

Prima della pubblicazione, l'analista finanziario può trasmettere all'Emittente interessato, per la mera verifica dell'esattezza dei fatti ivi riportati, una bozza della Raccomandazione. Analogamente, l'analista finanziario può, in ottemperanza a quanto disposto nelle Research Guidelines (o documenti analoghi) predisposte in occasione di operazioni di *investment banking*, trasmettere al soggetto a ciò preposto, per la mera verifica dell'esattezza dei fatti ivi riportati, una bozza della Raccomandazione. Nella bozza trasmessa non devono essere indicate né eventuali raccomandazioni sullo strumento finanziario oggetto dell'analisi né il *target price* né opinioni o giudizi e/o stime ivi inclusi rating. Al fine di assicurare la tracciabilità (tramite email, telefonata registrata o altra modalità che ne garantisca la tracciabilità) delle informazioni, l'analista finanziario è tenuto ad archiviare lo scambio di informazioni intercorse con l'Emittente e/o soggetti a ciò preposti (ivi inclusa la bozza della raccomandazione inviata e le osservazioni/commenti ricevuti).

L'analista finanziario non è, in ogni caso, vincolato alle eventuali osservazioni ricevute dall'Emittente, o dal soggetto individuato nelle Research Guidelines (o documenti analoghi), sul contenuto dello studio o sulla tempistica della relativa pubblicazione.

Nei rapporti con gli emittenti, l'analista finanziario è tenuto a contattare, o intrattenere rapporti esclusivamente con, il soggetto professionalmente individuato dall'Emittente (es. Investor Relator o altra funzione preposta) per la gestione dei rapporti con gli investitori e con gli analisti finanziari. L'analista è tenuto, nell'ambito di tali contatti, a non sollecitare l'Emittente a divulgare informazioni rilevanti non rese pubbliche o comunque riservate.

L'analista è sempre tenuto ad accertarsi, anche per il tramite dell'Emittente, che le informazioni di cui è venuto a conoscenza siano pubbliche o comunque largamente diffuse.

L'analista finanziario non può fare affidamento esclusivo sulla fonte delle informazioni ricevute per escluderne il carattere di informazione "price sensitive". In caso di dubbi gli analisti finanziari devono consultare la Funzione Compliance.

L'analista finanziario è tenuto in ogni caso ad indicare nella Raccomandazione se la stessa sia stata resa disponibile all'Emittente e modificata prima della diffusione al pubblico.

Alle unità di business del Gruppo Intesa Sanpaolo preposte alla relazione con la clientela ed alle fabbriche prodotte della Divisione Corporate e Investment Banking, è vietato concordare, con gli emittenti, il contenuto delle Raccomandazioni e/o l'assegnazione di specifiche valutazioni o *target price*.

9. Modalità di diffusione delle Raccomandazioni

La diffusione delle Raccomandazioni è effettuata in modo completo, tempestivo ed adeguato, evitando possibili asimmetrie informative, a tutti i clienti raggruppati per categorie omogenee cui sono destinate. Il Gruppo Intesa Sanpaolo assicura la contestuale diffusione delle raccomandazioni.

Le Raccomandazioni possono essere riservate a specifiche categorie di clienti del Gruppo Intesa Sanpaolo, operatori qualificati e non. Della tipologia dei soggetti destinatari viene data notizia all'interno delle Raccomandazioni.

Al fine di garantire parità di trattamento fra i destinatari della Raccomandazione, nei contatti con i dipendenti della Banca appartenenti alle strutture di relazione o di front office, con gli emittenti e/o con gli investitori istituzionali, l'analista finanziario non può anticipare gli esiti, quali ad esempio *recommendation*, *target price*, etc., delle raccomandazioni in corso di redazione.

L'analista finanziario non può divulgare a soggetti terzi le Raccomandazioni destinate ai clienti del Gruppo Intesa Sanpaolo, fino a quando le stesse non divengano di conoscenza pubblica.

ALLEGATO

Al fine di definire il perimetro di applicazione delle presenti Regole, sono di seguito riportate alcune delle definizioni maggiormente rilevanti che, ancorché indicati al singolare sono utilizzati anche al plurale con il medesimo significato.

Altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia d'investimento

Si intendono informazioni:

- a) elaborate da un analista indipendente, da una società di investimento, da un ente creditizio, da altre persone la cui principale attività consiste nell'elaborazione di *Raccomandazioni in materia di investimenti* o da una persona fisica che lavori per loro in base a un contratto di lavoro o altro, che esprimono, direttamente o indirettamente, una particolare proposta di investimento in merito a uno *Strumento Finanziario* o ad un *Emittente*; o
- b) elaborate da persone diverse da quelle di cui alla lettera a), che propongono direttamente una particolare decisione di investimento relativa a uno *Strumento Finanziario*.

Cliente (o Clientela)

Si intende il soggetto nei confronti del quale vengono prestati *Servizi e attività di investimento e/o Servizi accessori*.

Corporate broker o Specialist

Si intende il soggetto che ha la conoscenza dei mercati finanziari e che, sulla base di un accordo con l'*Emittente*, promuove iniziative volte a generare interesse tra gli investitori per i titoli dell'*Emittente*, eventualmente anche tramite la pubblicazione di *Ricerca*, e che può effettuare attività di negoziazione in conto proprio volta a favorire la liquidità degli strumenti emessi dalle imprese.

Emittente

Si intende un soggetto giuridico di diritto privato o pubblico, che emette o si propone di emettere *Strumenti Finanziari* che, in caso di certificati rappresentativi di *Strumenti Finanziari*, corrisponde all'*Emittente* dello *Strumento Finanziario* rappresentato.

Gruppo Intesa Sanpaolo o Gruppo

Si intende il Gruppo economico facente capo ad Intesa Sanpaolo.

Per l'individuazione del perimetro del *Gruppo* ai fini dell'identificazione dei conflitti d'interesse deve farsi riferimento alla nozione di controllo dettata dai nn. 1 e 2 dell'art. 2359 c.c. (controllo interno di diritto e controllo interno di fatto) e dagli artt. 23 del *TUB* e 93 del *TUF* (che aggiungono alle due precedenti la nozione dell'influenza dominante).

Informazione Confidenziale

Si intende qualsiasi informazione riservata riguardante sia la sfera di attività di una società, con *Strumenti Finanziari* quotati o non, concernente fatti o circostanze, non di pubblico dominio, di particolare rilevanza sotto il profilo organizzativo, patrimoniale, economico, finanziario, strategico ovvero rilevanti per l'andamento degli affari della stessa, sia gli *Strumenti Finanziari* emessi dall'*Emittente*.¹²

Informazione Privilegiata

Si intende:

- a) un'informazione avente un carattere preciso, che non è stata resa pubblica, concernente, direttamente o indirettamente, uno o più *Emittenti* di *Strumenti Finanziari quotati o quotandi nell'Unione Europea* o uno o più *Strumenti Finanziari quotati o quotandi nell'Unione Europea*, e che, se resa pubblica, potrebbe avere un effetto significativo sui prezzi di tali *Strumenti Finanziari quotati o quotandi nell'Unione Europea* o sui prezzi di *Strumenti Finanziari* derivati collegati;
- b) in relazione agli strumenti derivati su merci, un'informazione avente un carattere preciso, che non è stata comunicata al pubblico, concernente, direttamente o indirettamente, uno o più di tali strumenti derivati o concernente direttamente il contratto a pronti su merci collegato, e che, se comunicata al

¹² Ad esempio, le informazioni relative ad emittenti quotati in Paesi non appartenenti all'*Unione Europea*: resta fermo che l'abuso di informazioni relative a detta tipologia di emittenti, oltre a rilevare in materia di conflitti di interesse, potrebbe infatti essere punito dalla disciplina del Paese in cui i relativi emittenti sono quotati (e.g. Stati Uniti, Canada, Australia, Giappone), con una disciplina afflittiva equiparabile a quella applicata in Italia per l'abuso di *Informazioni Privilegiate*.

pubblico, potrebbe avere un effetto significativo sui prezzi di tali strumenti derivati o sui contratti a pronti su merci collegati e qualora si tratti di un'informazione che si possa ragionevolmente attendere sia comunicata o che debba essere obbligatoriamente comunicata conformemente alle disposizioni legislative o regolamentari dell'*Unione Europea* o nazionali, alle regole di mercato, ai contratti, alle prassi o alle consuetudini, convenzionali sui pertinenti mercati degli strumenti derivati su merci o a pronti;

- c) in relazione alle quote di emissioni o ai prodotti oggetto d'asta correlati, un'informazione avente un carattere preciso, che non è stata comunicata al pubblico, concernente, direttamente o indirettamente, uno o più di tali strumenti e che, se comunicata al pubblico, potrebbe avere un effetto significativo sui prezzi di tali strumenti o sui prezzi di *Strumenti Finanziari* derivati collegati;
- d) nel caso di persone incaricate dell'esecuzione di ordini relativi a *Strumenti Finanziari*, s'intende anche l'informazione trasmessa da un *Cliente* e connessa agli ordini pendenti in *Strumenti Finanziari* del *Cliente*, avente un carattere preciso e concernente, direttamente o indirettamente, uno o più emittenti o uno o più *Strumenti Finanziari* e che, se comunicata al pubblico, potrebbe avere un effetto significativo sui prezzi di tali *Strumenti Finanziari*, sul prezzo dei contratti a pronti su merci collegati o sul prezzo di *Strumenti Finanziari* derivati collegati.

Internal dealing

Si intende disciplina inerente la trasparenza sulle operazioni aventi ad oggetto azioni di società quotate e strumenti finanziari ad esse collegati compiute da esponenti aziendali delle società medesime e da persone a questi ultimi strettamente legate.

Internalizzatore sistematico

Si intende il soggetto che in modo organizzato, frequente e sistematico negozia per conto proprio eseguendo gli ordini del *Cliente* al di fuori di un *Mercato regolamentato* o di un *Sistema multilaterale di negoziazione*.

Lead Manager

Si intende il soggetto che ha il mandato da parte di un *Emittente* a studiare le caratteristiche di una emissione che possa incontrare i favori del mercato (relativamente in particolare a prezzo, cedola, quantitativo) e ad organizzare un sindacato di intermediari (co-lead manager o manager) che potranno sottoscrivere (o assumere a fermo i titoli) e/o distribuire gli stessi a investitori professionali.

Liquidity provider

Si intende il soggetto che sulla base di un contratto con l'*Emittente* opera al fine di fornire liquidità alle negoziazioni, di permettere quotazioni regolari e di evitare fluttuazioni di prezzi non coerenti con l'andamento di mercato.

Market Abuse Regulation o MAR

Si intende il Regolamento (UE) N. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014 relativo agli abusi di mercato (regolamento sugli abusi di mercato) e che abroga la Direttiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio e le Direttive 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE della Commissione.

Market Maker

Si intende il soggetto che si propone sui *Mercati regolamentati* e sui *Sistemi Multilaterali di negoziazione*, su base continua, come disposto a negoziare in contropartita diretta acquistando e vendendo *Strumenti Finanziari* ai prezzi da esso definiti.

Mercati regolamentati

Si intendono:

- a) i mercati italiani autorizzati, iscritti in un apposito elenco tenuto dalla Consob (art. 63, comma 2, del *TUF*);
- b) i mercati esteri riconosciuti ai sensi dell'ordinamento comunitario, iscritti in un'apposita sezione dell'elenco (art. 67, comma 1, del *TUF*);
- c) i mercati esteri, diversi dai precedenti, riconosciuti dalla Consob sulla base di accordi stipulati con le corrispondenti autorità (art. 67, comma 2, del *TUF*).

I suddetti mercati sono censiti in appositi elenchi accessibili attraverso il sito Consob - www.consob.it (Sezione Mercati) nonché attraverso il sito ESMA www.esma.europa.eu (Sezione Databases & Library).

Persona Strettamente Legata

Si intende uno dei seguenti soggetti, come specificato ai sensi del MAR (Art. 3, Comma 1 (26)):

- i. un coniuge o un partner equiparato al coniuge ai sensi del diritto nazionale;
- ii. un figlio a carico ai sensi del diritto nazionale;
- iii. un parente che abbia condiviso la stessa abitazione da almeno un anno alla data dell'operazione in questione; o
- iv. una persona giuridica, trust o società di persone, le cui responsabilità di direzione siano rivestite da una persona che svolge funzioni di amministrazione, di controllo o di direzione o da una persona di cui ai punti i., ii. o iii., o direttamente o indirettamente controllata da detta persona, o sia costituita a suo beneficio, o i cui interessi economici siano sostanzialmente equivalenti agli interessi di detta persona.

Raccomandazione in materia di investimenti

Si intendono le informazioni destinate ai canali di distribuzione o al pubblico, intese a raccomandare o a consigliare, in maniera esplicita o implicita, una strategia di investimento in merito a uno o a più *Strumenti Finanziari* o *Emittenti*, ivi compresi pareri sul valore o sul prezzo presenti o futuri di tali strumenti.

Raccomandazioni

Si intendono le *Raccomandazioni in materia di investimenti* e le *Altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento*.

Partecipazioni

Si intendono le azioni, le quote e gli altri *Strumenti Finanziari* che attribuiscono diritti amministrativi o comunque quelli previsti dall'articolo 2351, ultimo comma, del Codice Civile.

Posizione Direzionale

Si intende la detenzione di uno Strumento Finanziario o di una combinazione di Strumenti Finanziari il cui valore complessivo cambia al variare del valore di mercato dello Strumento Finanziario detenuto o, nel caso di combinazioni che comprendano anche Strumenti Finanziari derivati, dello Strumento Finanziario sottostante.

La Posizione Direzionale si definisce lunga se il suo valore aumenta all'aumentare di quello dello Strumento Finanziario detenuto o dello Strumento Finanziario sottostante, nel caso di combinazioni che comprendano anche Strumenti Finanziari derivati, e viceversa.

La Posizione Direzionale si definisce corta se il suo valore diminuisce all'aumentare di quello dello Strumento Finanziario detenuto o dello Strumento Finanziario sottostante, nel caso di combinazioni che comprendano anche Strumenti Finanziari derivati, e viceversa.

Ricerca

Si intendono le *Raccomandazioni in materia di investimenti* e le *Altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento* prodotte da analisti indipendenti.

Sede di esecuzione

Si intende un *Mercato regolamentato*, un *Sistema multilaterale di negoziazione (MTF)*, un *Sistema organizzato di scambio (OTF)*, un *Internalizzatore sistematico*, un *Market Maker* o altro *Negoziatore per conto proprio*, nonché una sede equivalente di un paese extracomunitario.

Servizi accessori

Si intendono i seguenti:

- a) la custodia e amministrazione di strumenti finanziari e relativi servizi connessi;
- b) la locazione di cassette di sicurezza;
- c) la concessione di finanziamenti agli investitori per consentire loro di effettuare un'operazione relativa a strumenti finanziari, nella quale interviene il soggetto che concede il finanziamento;
- d) la consulenza alle imprese in materia di struttura finanziaria, di strategia industriale e di questioni connesse, nonché la consulenza e i servizi concernenti le concentrazioni e l'acquisto di imprese;
- e) i servizi connessi all'emissione o al collocamento di strumenti finanziari, ivi compresa l'organizzazione e la costituzione di consorzi di garanzia e collocamento;
- f) la ricerca in materia di investimenti, l'analisi finanziaria o altre forme di raccomandazione generale riguardanti operazioni relative a strumenti finanziari;
- g) l'intermediazione in cambi, quando collegata alla prestazione di servizi d'investimento;

- h) servizi e attività di investimento, nonché servizi accessori precedentemente elencati collegati agli strumenti derivati se legati alla prestazione di servizi di investimento o accessori.

Servizi e attività di finanza aziendale

Nell'ambito della gestione della relazione con i *Clienti*, sono in via non esaustiva i servizi inerenti a operazioni di:

- investment banking (advisory, arranging, origination, operazioni di appello al pubblico risparmio - quali IPO, OPV, OPVS, OPA, etc. -, M&A);
- acquisizione e gestione delle *Partecipazioni* (incluse le attività di merchant banking e private equity);
- finanza strutturata, operazioni connesse ai piani di ristrutturazione del debito o risanamento di aziende in crisi e, in generale, erogazione di prodotti e servizi di corporate banking, inclusi i finanziamenti ordinari, i finanziamenti legati ad operazioni straordinarie e le operazioni di leasing e factoring.

Servizi e attività di investimento (o Servizi di investimento)

Si intendono i seguenti, quando hanno per oggetto *Strumenti Finanziari*:

- a) negoziazione per conto proprio;
- b) esecuzione di ordini per conto dei clienti;
- c) sottoscrizione e/o collocamento con assunzione a fermo ovvero con assunzione di garanzia nei confronti dell'Emittente;
- c-bis) collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia nei confronti dell'Emittente;
- d) gestione di portafogli;
- e) ricezione e trasmissione di ordini (comprende l'attività consistente nel mettere in contatto due o più investitori, rendendo così possibile la conclusione di un'operazione fra loro);
- f) consulenza in materia di investimenti;
- g) gestione di sistemi multilaterali di negoziazione.

Ai fini della presente Policy nella definizione di *Servizi e attività di investimento* rientra anche la prestazione del *Servizio di Gestione collettiva del risparmio*.

Servizi sostanziali di impresa di investimento

Si intendono i Servizi di Investimento e/o i Servizi accessori di cui all'Allegato I Sezioni A e B della Direttiva 2014/65/UE.

Sistema multilaterale di negoziazione (MTF)

Si intende un sistema multilaterale gestito da un'impresa di investimento o da un gestore del mercato che consente l'incontro - al suo interno ed in base a regole non discrezionali - di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a *Strumenti Finanziari*, in modo da dare luogo a contratti.

Sistema organizzato di negoziazione (OTF)¹³

Si intende un sistema multilaterale diverso da un *Mercato regolamentato* o *Sistema multilaterale di negoziazione* che consente l'interazione tra interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissione e strumenti derivati, in modo da dare luogo a contratti.

Specialist

Si intende l'operatore che si impegna a garantire la liquidità di uno o più *Strumenti Finanziari* esponendo continuativamente sul mercato proposte in acquisto e in vendita.

Sponsor

Si intende l'intermediario cui spetta il compito di accompagnare una società *Emittente* nell'iter di quotazione, garantirne l'affidabilità del business plan e agevolare i contatti con analisti e investitori.

Strumento finanziario:

Si intende uno dei seguenti strumenti

- 1) valori mobiliari;
- 2) strumenti del mercato monetario;
- 3) quote di un organismo di investimento collettivo;

¹³ Gli *OTF* sono i sistemi organizzati di scambio (in inglese Organised Trading Facilities) la cui introduzione è prevista dalla Direttiva 2014/65/UE (MIFID II).

- 4) contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («future»), «swap», accordi per scambi futuri di tassi di interesse e altri contratti su strumenti derivati connessi a valori mobiliari, valute, tassi di interesse o rendimenti, quote di emissioni o altri strumenti finanziari derivati, indici finanziari o misure finanziarie che possono essere regolati con consegna fisica del sottostante o attraverso il pagamento di differenziali in contanti;
- 5) contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («future»), «swap», contratti a termine («forward») ed altri contratti su strumenti derivati connessi a merci quando l'esecuzione deve avvenire attraverso il pagamento di differenziali in contanti oppure possa avvenire in contanti a discrezione di una delle parti (per motivi diversi dall'inadempimento o da un altro evento che determini la risoluzione);
- 6) contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («future»), «swap ed altri contratti su strumenti derivati connessi a merci che possono essere regolati con consegna fisica purché negoziati su un mercato regolamentato, un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione, eccettuati i prodotti energetici all'ingrosso negoziati in un sistema organizzato di negoziazione che devono essere regolati con consegna fisica;
- 7) contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («future»), «swap», contratti a termine («forward») ed altri contratti su strumenti derivati connessi a merci che non possano essere eseguiti in modi diversi da quelli citati al punto 6 della presente sezione e non abbiano scopi commerciali, aventi le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati;
- 8) strumenti finanziari derivati per il trasferimento del rischio di credito;
- 9) contratti finanziari differenziali;
- 10) contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («future»), «swap», contratti a termine sui tassi di interesse e altri contratti su strumenti derivati connessi a variabili climatiche, tariffe di trasporto, tassi di inflazione o altre statistiche economiche ufficiali, quando l'esecuzione debba avvenire attraverso il pagamento di differenziali in contanti o possa avvenire in tal modo a discrezione di una delle parti (invece che in caso di inadempimento o di altro evento che determini la risoluzione del contratto), nonché altri contratti su strumenti derivati connessi a beni, diritti, obblighi, indici e misure, non altrimenti citati nella presente sezione, aventi le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati, considerando, tra l'altro, se sono negoziati su un mercato regolamentato, un sistema organizzato di negoziazione o un sistema multilaterale di negoziazione;
- 11) quote di emissioni che consistono di qualsiasi unità riconosciuta conforme ai requisiti della direttiva 2003/87/CE (sistema per lo scambio di emissioni).

Watch List

Si intende il registro delle situazioni cd sensibili (come disciplinate all'interno della normativa interna al Gruppo in materia di gestione dei conflitti tempo per tempo vigente), originate tipicamente da operazioni di corporate e investment banking o da operazioni relative alla gestione delle Partecipazioni che possono dare luogo a situazioni di conflitto di interessi o che comportano il possesso di Informazioni Privilegiate o Confidenziali.