

**Informazioni chiare  
sulle obbligazioni bancarie  
strutturate e subordinate**

**Guida pratica **

## Informazioni chiare sulle obbligazioni bancarie strutturate e subordinate

### Guida pratica

#### LE INFORMAZIONI DI BASE SULLE OBBLIGAZIONI

##### BANCARIE STRUTTURATE E SUBORDINATE 4

1. Che cosa sono le obbligazioni bancarie strutturate? 4
2. Quali opportunità offrono? 4
3. E le obbligazioni bancarie subordinate? 5

#### INFORMAZIONI CHIARE SULLE OBBLIGAZIONI

##### BANCARIE STRUTTURATE E SUBORDINATE 6

4. Perché questa iniziativa? 6

5. Come funziona l'iniziativa? 6
6. Ma il glossario è importante? 9
7. Come è calcolato il rendimento di un'obbligazione strutturata? 9
8. Che cosa cambia con questa iniziativa? 10

#### IL GLOSSARIO PER L'INVESTITORE IN TITOLI STRUTTURATI E SUBORDINATI 11

#### TUTTE LE INIZIATIVE PATTICIARI 15

#### APPROFONDIMENTI

Obbligazioni strutturate: per chi	5	La Nota Integrativa	7
Il Foglio Informativo	6	La Tabella di confronto nella Nota Integrativa	8

“  
*Caro Cliente,*

PattiChiari è un grande progetto di cambiamento dei rapporti tra te e la banca, con un obiettivo preciso: fornirti **strumenti concreti per capire di più e scegliere meglio i prodotti finanziari**. Otto nuove iniziative pratiche che accrescono **trasparenza, comprensibilità e comparabilità** dei servizi bancari allo **sportello**. È la prima volta in Europa che le banche lanciano un progetto così ampio e impegnativo.

A PattiChiari hanno aderito tutte le maggiori banche italiane e circa il 90% del settore bancario, con la convinzione che solo un cambiamento concreto possa stabilire una nuova relazione con il cliente.

Un ente di certificazione indipendente controllerà ciascuna iniziativa e rilascerà il **“marchio di certificazione PattiChiari”** alle sole banche che rispettano pienamente le regole dell’iniziativa.

Questa Guida spiega la seconda iniziativa sul risparmio di PattiChiari: le **“Informazioni chiare sulle obbligazioni bancarie strutturate e subordinate”**; la Guida contiene anche il **Glossario**, strumento utile per capire i termini tecnici più usati. L’iniziativa è centrata sulle sole obbligazioni (strutturate o subordinate) emesse dalle banche, ma l’occasione è utile per fornire nelle prime pagine alcune informazioni di carattere generale.

Visita anche il sito internet **[www.pattichiari.it](http://www.pattichiari.it)**.

*Buona lettura!*  
”

# Le informazioni di base

## sulle obbligazioni bancarie strutturate e subordinate

### 1. CHE COSA SONO LE OBBLIGAZIONI BANCARIE STRUTTURATE?

Sono titoli costituiti **da una obbligazione e da una o più componenti definite “derivative”**, cioè contratti di acquisto e/o vendita di strumenti finanziari (come indici, azioni, valute...).

Sono obbligazioni bancarie vere e proprie, per cui l'emittente è una banca che si impegna alla restituzione del capitale investito.

Ma **il rendimento può variare** e anche di molto, essendo quantificato sulla base di **parametri collegati al verificarsi o meno di certi eventi** previsti nel regolamento dell'emissione.

Le obbligazioni strutturate sono strumenti complessi; uno dei rischi più frequenti è quello di non comprendere il loro funzionamento e dunque di fare una scelta non adatta alle proprie esigenze.

Il loro acquisto è consigliato solo a chi ne ha compreso la natura e il grado di rischio.

### 2. QUALI OPPORTUNITÀ OFFRONO?

Negli ultimi anni, il forte calo dei tassi di interesse ha spinto molti risparmiatori a ricercare strumenti innovativi con:

- **un rendimento potenzialmente superiore** ai titoli di Stato e alle obbligazioni tradizionali;
- caratteristiche diverse dagli strumenti tradizionali a fronte **di un livello di rischio superiore**.

A queste esigenze le banche hanno risposto emettendo molti tipi di obbligazioni strutturate la cui variegata articolazione consente di cogliere le più diverse opportunità offerte dal mercato.

## Obbligazioni strutturate: per chi

Per l'**investitore con una propensione al rischio media** può essere indicata la forma più comune di obbligazione strutturata che:

- garantisce una cedola minima
- garantisce il rimborso del capitale
- in aggiunta prevede un premio, cioè un pagamento legato all'andamento dei parametri previsti nel contratto (indici, azioni, ...), ma solo se positivo.

All'**investitore esperto e con una propensione al rischio elevata**, può interessare un'obbligazione con strutture più complesse che:

- garantisce il rimborso del capitale
- non garantisce una cedola minima
- presenta maggiori potenzialità di incremento di valore, nel caso di andamento favorevole dei parametri.



## 3. E LE OBBLIGAZIONI BANCARIE SUBORDINATE?

Sono obbligazioni bancarie vere e proprie: anche in questo caso l'emittente è una banca che si impegna alla restituzione del capitale investito.

Nel caso di **insolvenza** dell'emittente, le obbligazioni subordinate vengono **rimborsate solo dopo le altre obbligazioni**.

Chi investe in questi titoli accetta quindi un rischio maggiore rispetto alle altre obbligazioni. Ma può ottenere in cambio un rendimento superiore.

# Informazioni chiare sulle obbligazioni bancarie strutturate e subordinate

## 4. PERCHÉ QUESTA INIZIATIVA?

L'iniziativa è nata per offrire al risparmiatore che investe in strumenti finanziari complessi un'informazione chiara e completa. Per accrescere la comprensibilità degli strumenti e dunque la consapevolezza delle scelte.

## 5. COME FUNZIONA L'INIZIATIVA ?

Le banche devono consegnare agli investitori un **Foglio Informativo** che descrive caratteristiche e rischi di un'obbligazione. Da oggi, grazie a questa iniziativa:

- i Fogli Informativi sono scritti in modo **più chiaro e leggibile**
- le informazioni chiave sul titolo e i rischi sono spiegati in modo **più esauriente**, con esempi chiari sul possibile rendimento dell'obbligazione
- viene redatta una **Nota Integrativa** che contiene:
  - una serie di utili "Avvertenze per l'uso"
  - una Tabella che permette di confrontare facilmente il rendimento e il rischio rispetto a un titolo tradizionale
- vengono consegnati all'investitore il **Glossario** e questa Guida (vedi a pagina 11).

## Il Foglio Informativo

Grazie a questa iniziativa, il Foglio Informativo:

- è contenuto in 5-6 pagine al massimo
- usa un linguaggio comprensibile anche ai risparmiatori meno esperti
- utilizza una veste grafica che renda le informazioni chiare e fruibili, evitando l'uso di caratteri troppo piccoli o fitti
- evidenzia ogni termine tecnico in corsivo o grassetto, rimandando per la spiegazione al Glossario.



Come per le altre iniziative PattiChiari, anche su questo tema il cliente troverà nelle banche personale preparato ed informato.

Un'ampia informativa è disponibile anche sul sito [www.pattichiari.it](http://www.pattichiari.it).

## La Nota Integrativa

Non può occupare più di un foglio ed è composta da quattro paragrafi:

### 1) Le Avvertenze Generali evidenziano all'investitore che:

- un titolo strutturato (o subordinato con componente derivativa) è uno strumento caratterizzato da una intrinseca complessità, che rende difficile la valutazione del rischio
- un titolo subordinato presenta il rischio che l'emittente, in caso di insolvenza, rimborsi il titolo solo dopo aver soddisfatto tutti gli altri creditori
- se ne suggerisce la sottoscrizione solo se si è compresa la natura e il grado di rischio del titolo



### 2) Le Avvertenze Specifiche segnalano:

- i rischi tipici dello strumento offerto e invitano a consultare la sezione del Foglio Informativo dedicata alle "informazioni sui rischi dell'operazione"
- per i titoli subordinati, la presenza di particolari clausole di subordinazione

### 3) La Tabella Comparativa:

- mette l'investitore in grado di percepire le eventuali differenze in termini di rischio e di rendimento rispetto ad un titolo a basso rischio con simile scadenza (il Buono poliennale del tesoro, BTP)
- riporta il rendimento effettivo annuo netto a scadenza del titolo, in uno scenario mediamente positivo, e quello di un BTP analogo
- indica la data di calcolo dei valori di rischio e di rendimento

### 4) L'invito a leggere il Glossario

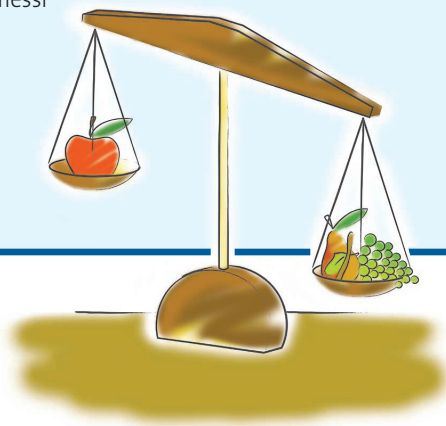
## La Tabella di confronto nella Nota Integrativa

*Esempio di comparazione tra il rischio e il rendimento del titolo offerto, strutturato o subordinato, e quelli di un Btp con scadenza analoga (dati puramente esemplificativi)*

	<b>BTP</b>	<b>XYZ</b>
<b>Scadenza</b>	Agosto 2006	Luglio 2006
<b>Rischio</b>	3	5
<b>Rendimento annuo netto</b>	3,00%	3,10%

### I criteri di calcolo utilizzati

- 1) Il rendimento del titolo offerto si riferisce a uno scenario mediamente positivo, come quello intermedio utilizzato nel Foglio Informativo.
- 2) Nel calcolo del rischio, il metodo scelto dalla banca emittente dovrà essere seguito in modo stabile nel tempo per consentire all'investitore di confrontare i diversi strumenti finanziari emessi dalla banca.
- 3) Deve essere sempre indicata la data nella quale sono stati calcolati i valori di rischio e di rendimento.





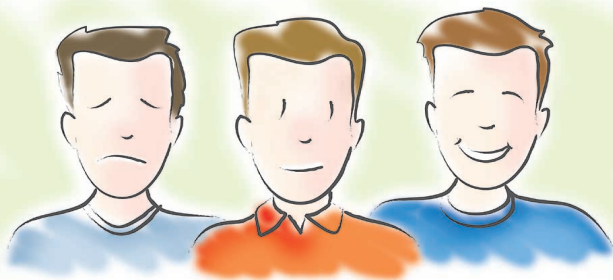
## 6. MA IL GLOSSARIO È IMPORTANTE?

È uno strumento utile per entrare in confidenza con tanti termini propri del mondo finanziario. Vale la pena di spendere qualche minuto per scorgerlo, cercare di comprendere i termini più importanti e soprattutto consultarlo in caso di bisogno.

## 7. COME È CALCOLATO IL RENDIMENTO DI UN'OBLIGAZIONE STRUTTURATA?

Il rendimento di un'obbligazione strutturata non è predeterminato come per le obbligazioni normali, **ma dipende dagli andamenti dei parametri** che determinano il valore dell'obbligazione.

Per questo nel Foglio Informativo l'emittente ipotizza **3 scenari di mercato diversi: negativo, medio e positivo.**



L'investitore può così avere una stima del rendimento che otterrebbe in condizioni sfavorevoli, neutrali o favorevoli.

## 8. CHE COSA CAMBIA CON QUESTA INIZIATIVA ?

**Informazioni chiare e sempre più confrontabili**, soprattutto sotto il profilo del rischio. È questo l'impegno che le banche prendono con i risparmiatori.

Le obbligazioni strutturate e/o quelle subordinate rappresentano una realtà sempre più importante del mercato finanziario italiano. Possono offrire opportunità interessanti grazie alla grande flessibilità delle loro caratteristiche e ai diversi parametri di riferimento utilizzabili.

Grazie ai fatti concreti realizzati con questa iniziativa:

- **il miglioramento dei Fogli Informativi**
- **la nuova Nota Integrativa**
- **la Tabella di Confronto tra un'obbligazione bancaria e un BTP**
- **il Glossario per l'investitore in titoli strutturati e subordinati**

la complessa natura di questi titoli è oggi resa più comprensibile.

A vantaggio degli investitori.

# Il Glossario

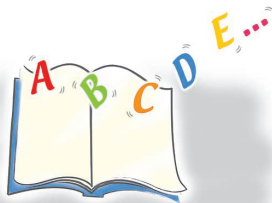
## per l'investitore in titoli strutturati e subordinati

### **B**ASIS POINT (Punto base)

Il basis point è un'unità che misura uno spread o una variazione dei tassi di interesse, pari ad un centesimo di punto percentuale. Se i tassi salgono da 9,65% a 9,80%, il tasso è salito di 15 basis points.

### **B**ENCHMARK

Parametro finanziario, o indice, o strumento finanziario che, per le sue caratteristiche di rappresentatività (ad es.: maggior diffusione tra i sottoscrittori), viene considerato dagli intermediari come riferimento per capire se un titolo dalle caratteristiche analoghe ha registrato, in un dato periodo, migliori o peggiori performance in termini di rendimento rispetto al benchmark stesso.



### **B**TP (Buoni del Tesoro poliennali)

Titoli emessi dal Tesoro con scadenza a medio/lungo termine, con tasso fisso e cedola semestrale.

### **C**AP

Opzione (v.) su tasso d'interesse, negoziata al di fuori di mercati regolamentati, con la quale viene fissato un limite massimo alla crescita del rendimento di un dato strumento finanziario.

### **C**APITALIZZAZIONE DI BORSA (di un singolo titolo)

È il prodotto tra il prezzo di Borsa di un'azione ed il numero delle azioni che compongono il capitale sociale.

### **C**ONTRATTO FUTURE

Contratto (detto "derivato") negoziato generalmente su mercati regolamentati attraverso il quale le parti, alla scadenza concordata, si impegnano a comprare o a vendere un certo quantitativo di strumenti finanziari, ad un prezzo prestabilito alla conclusione del contratto stesso.

### **D**ERIVATO

Nome genericamente usato per indicare uno strumento finanziario, il cui prezzo/rendimento deriva dai parametri di prezzo/rendimento di altri strumenti finanziari principali detti sottostanti (v.), che possono essere strumenti finanziari, indici, tassi di interesse, valute, materie prime.

### **F**LOOR (v. opzione)

Derivato su tasso di interesse con il quale viene fissato un limite minimo al rendimento di una data attività.

### **H**EDGING (Copertura)

Operazione effettuata da parte del possessore di titoli o dell'emittente, volta ad assicurare, in caso di andamento sfavorevole dei prezzi, il recupero delle perdite sofferte sui titoli medesimi.

### **I**NDICE DI BORSA

Grandezza rappresentativa dell'andamento dei prezzi dei titoli quotati in Borsa.

### **K**NOCK IN, KNOCK OUT (Clausola di)

Clausola in base alla quale, al verificarsi di un determinato evento, indicato nel Foglio Informativo, si attua o si estingue un'opzione predefinita.

## **M**ARKET MAKER

Intermediario obbligato a proporre pubblicamente prezzi di acquisto e di vendita, ai quali altri intermediari possono, rispettivamente, vendergli o comprargli determinati quantitativi di titoli.

## **M**ONTE CARLO (Simulazione di)

Strumento di calcolo numerico che permette la risoluzione di problemi matematici complessi mediante procedimenti probabilistici basati sulla “legge dei grandi numeri”. Tale tecnica di calcolo viene utilizzata in campo finanziario, tra l'altro, per definire il valore di strumenti derivati (es. opzioni).

## **O**BBLIGAZIONE

Titolo di debito attraverso il quale la banca emittente si impegna a scadenza a rimborsare il capitale raccolto.

## **O**BBLIGAZIONE SUBORDINATA

Titolo obbligazionario che, in caso di insolvenza dell'emittente, viene rimborsato solo dopo che sono stati rimborsati gli altri debiti non subordinati dell'emittente. E' importante tenere conto anche del livello di subordinazione.

## **O**PZIONE (Contratto di)

Contratto (detto “derivato”) con il quale una delle parti, pagando una somma alla controparte (premio), acquista il diritto di comprare (call option) o di vendere (put option), ad una data futura, un certo quantitativo di strumenti finanziari a un prezzo stabilito (prezzo di esercizio). Nel caso di option su indici, anziché un certo quantitativo di strumenti finanziari, si compra il diritto di incassare o di versare una somma, pari al prodotto tra il valore assegnato convenzionalmente a ciascun punto dell'indice di riferimento e la differenza, a sua volta ottenuta dal valore dell'indice (stabilito alla stipula del contratto) e il valore assunto dall'indice il giorno in cui la facoltà viene esercitata. Si distingue tra un'option europea, che può essere esercitata soltanto alla data di scadenza concordata, e un'option americana, che può essere esercitata entro la data di scadenza.

## **O**PZIONE (Valore della)

Il valore di un'opzione è dato da due componenti: il valore “intrinseco” ed il valore temporale. In un'opzione “call”, il valore intrinseco è pari alla differenza (se positiva) tra il prezzo a pronti (v.) dello strumento sottostante e il prezzo di esercizio (v.). Il valore temporale dipende dalla volatilità dello strumento sottostante.

## **P**ONDERAZIONE

L'attribuzione di un peso relativo, all'interno di un indice, ai singoli titoli che concorrono a determinare il valore dell'indice.

## **P**REZZO A PRONTI

Prezzo del titolo registrato sul mercato nella giornata di riferimento.

## **P**RICING

Procedura di determinazione del prezzo di collocamento dei titoli.

## **PUNTO BASE: v. BASIS POINT**

## **RATING (Agenzia di)**

Società indipendenti da gruppi industriali, commerciali e finanziari, specializzate nell'attribuire ad emittenti o a strumenti finanziari, attraverso combinazioni di lettere o cifre (es.: AAA; AA; A+; BBB; BB; B-) un giudizio sulla capacità dell'emittente di rimborsare gli strumenti finanziari emessi o sulla idoneità dello stesso strumento finanziario da questi emesso ad essere rimborsato.

## **REVERSE CONVERTIBLE**

Titolo strutturato che attribuisce all'emittente la possibilità, al verificarsi di un dato evento, di convertire in azioni il capitale da rimborsare.

## **RISCHIO DI CAMBIO (Per titoli in valuta estera)**

In un titolo denominato in valuta estera, il controvalore in euro della cedola e del capitale possono variare in modo favorevole o sfavorevole al sottoscrittore a causa della variazione del tasso di cambio dell'euro.

## **RISCHIO DI CONTROPARTE**

Rischio che la controparte (ad esempio, in relazione ai contratti derivati) non adempia, alla scadenza, ai propri obblighi contrattuali.

## **RISCHIO DI LIQUIDITÀ**

Rischio di dover accettare una riduzione del prezzo del titolo, qualora l'investitore intenda procedere alla vendita prima della scadenza, dovuto alla difficoltà di trovare una controparte disposta a comprare.

## **RISCHIO DI MERCATO**

Rischio in cui incorre chi ha investito in strumenti finanziari a seguito di variazioni dell'andamento dei prezzi dei titoli dovute, ad esempio, al variare del tasso (*rischio di, v.*) e del cambio (*rischio di, v.*).

## **RISCHIO DI PREZZO: v. RISCHIO DI TASSO**

## **RISCHIO DI RIMBORSO ANTICIPATO**

Poiché l'emittente si riserva la facoltà di rimborsare anticipatamente il titolo, il sottoscrittore si potrebbe trovare nelle condizioni di dover accettare il rimborso alla pari del titolo, nel momento in cui esso offre un rendimento superiore a quello corrente sul mercato e, di conseguenza, di non poter reinvestire il capitale rimborsato anticipatamente, per il tempo residuo alla scadenza, allo stesso tasso di rendimento del titolo rimborsato.

## **RISCHIO DI TASSO**

Rischio legato alla variazione dei tassi di interesse: un aumento dei tassi di mercato comporta una riduzione del valore di mercato di un titolo e viceversa.

## **RISCHIO DI VARIAZIONE DEL SOTTOSTANTE (Per titoli strutturati)**

Esprime la possibilità di variazione del valore/prezzo dell'attività sottostante, alla quale è legato il rendimento del titolo strutturato.

## **R**ISCHIO EMITTENTE

Rappresenta la probabilità (credit risk) che l'emittente di un'obbligazione non sia in grado di adempiere ai propri obblighi (pagare le cedole e/o rimborsare il capitale).

## **S**OTTOSTANTE

Strumento finanziario dal cui valore dipende quello di un titolo derivato o strutturato (v.)

## **S**PREAD DI PREZZO

Differenza tra il prezzo in vendita e il prezzo in acquisto praticato da un intermediario.

## **S**TRIKE PRICE (Prezzo di esercizio)

Prezzo prestabilito al quale il possessore dell'opzione, esercitando l'opzione stessa, può acquistare/vendere lo strumento sottostante.

## **S**TRUMENTI IBRIDI DI PATRIMONIALIZZAZIONE

Strumenti finanziari che possono essere emessi dalle banche sotto forma di obbligazioni, certificati di deposito e buoni fruttiferi o altri titoli e sono rimborsati ai sottoscrittori su richiesta dell'emittente con il preventivo consenso della Banca d'Italia.

## **T**ICK

È lo scostamento minimo di prezzo, in più o in meno, allorchando si propone un prezzo per acquistare o vendere uno strumento finanziario. Per i titoli quotati, i relativi valori sono indicati nel regolamento della Borsa. Ad es: quotando la Fiat 6,52 euro, il tick ammesso è di un centesimo, per cui la proposta di prezzo potrà essere 6,53 o 6,51.

## **T**ITOLI STRUTTURATI

Titoli composti da una componente cosiddetta "fissa", simile ad una normale obbligazione, ed una cosiddetta "derivativa", simile ad un'opzione.

## **V**OLATILITÀ DEL PREZZO DI UN TITOLO

Indice (statistico) volto a misurare l'ampiezza della variazione di prezzo di uno strumento finanziario rispetto al suo prezzo medio in un dato periodo. Più un titolo è volatile, più esso varia intorno al suo prezzo medio, più è rischioso. Si distinguono: (i) la volatilità storica, che è calcolata sulla base dei prezzi fatti registrare dallo strumento finanziario nel passato; (ii) la volatilità implicita, che è calcolata sulla base dei prezzi ai quali vengono scambiate le opzioni collegate al predetto strumento finanziario, generalmente su mercati regolamentati.

## **W**ARRANT

Strumento finanziario derivato, generalmente quotato su mercati regolamentati, che attribuisce il diritto all'acquisto (call warrant) o alla vendita (put warrant) di un quantitativo di strumenti finanziari ad una prefissata scadenza in quantità e prezzo determinati.

# Tutte le iniziative PattiChiari

## RISPARMIO

- Elenco delle obbligazioni a basso rischio/rendimento
- Informazioni chiare sulle obbligazioni bancarie strutturate e subordinate



## CREDITO

- Criteri di valutazione della capacità di credito
- Tempi medi di risposta sul credito alle PMI



## SERVIZI

- Conti correnti a confronto
- Servizio bancario di base
- Tempi certi di disponibilità delle somme versate con assegno
- FARO (Funzionamento ATM Rilevato On line)



## UN IMPEGNO A CAMBIARE

Una promessa di impegno  
delle banche verso la società.

Per qualsiasi informazione  
sul Progetto PattiChiari:

- visitate il sito  
**[www.pattichiari.it](http://www.pattichiari.it)**
- scrivete a  
**[info@pattichiari.it](mailto:info@pattichiari.it)**
- chiamate il

**call center**

