

Policy di valutazione e pricing dei prestiti obbligazionari di propria emissione

Versione n. 6 del 28/03/2018

Adottata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 28/03/2018

Aggiornamenti

Versione	Data	Note
1	10/11/2011	Prima versione del documento.
2	22/12/2011	Aggiornamento
3	20/09/2012	Aggiornamento
4	23/09/2015	Aggiornamento
5	21/03/2017	Aggiornamento
6	28/03/2018	Aggiornamento

Premessa

La Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 inerente al “dovere dell’intermediario nella distribuzione di prodotti finanziari illiquidi” (di seguito “Comunicazione Consob”) e le relative Linee Guida Interassociative ABI, Assosim, Federcasse (di seguito “Linee Guida Interassociative”) prevedono che gli intermediari, in ossequio ai doveri di trasparenza e correttezza previsti dalla normativa di riferimento, adottino una Politica di valutazione e pricing (di seguito “Politica”) dei prodotti finanziari, fatta eccezione per quelli assicurativi.

La presente Politica ha per oggetto esclusivamente gli strumenti finanziari emessi dalla Banca. Qualora la Banca dovesse distribuire prodotti finanziari illiquidi emessi da soggetti terzi, la stessa si avvarrebbe dei servizi di pricing forniti dagli Istituti centrali di categoria (Iccrea Banca o Cassa Centrale)

Il presente documento si articola in due parti principali:

- nella prima parte (Cap. 1) sono descritti i presidi di correttezza in relazione alle modalità di pricing previste dalla Comunicazione Consob;
- nella seconda parte (Cap. 2), con specifico riferimento ai Prestiti Obbligazionari di propria emissione sono riportate:
 - a) le metodologie di determinazione del fair value adottate dalla Banca;
 - b) i criteri e le metriche utilizzabili per determinare lo spread denaro/lettera.

1. **Politica di valutazione e pricing**

1.1 Ambito di applicazione e contenuto

I citati documenti prevedono che la politica individui per ogni prodotto/famiglia di prodotto finanziario:

- le metodologie di valutazione;
- i parametri di input e le relative fonti;
- il mark up massimo applicabile;
- lo spread massimo applicabile in sede di negoziazione (secondario)

La Politica individua i criteri e parametri di valutazione e di pricing adottati dalla banca con riferimento alle fasi del processo di emissione/offerta/collocamento/negoziazione in cui è necessario che l’intermediario determini il valore dei prodotti finanziari, di propria emissione, e ne fornisca opportuna informativa in sede di proposizione al cliente e in sede di rendicontazione periodica.

La Banca può dotarsi anche mediante accordi con soggetti terzi di sistemi che consentano la fornitura di informazioni periodiche affidabili sul presumibile valore di realizzo e del fair value dei singoli strumenti offerti.

La Politica è stata approvata dall’organo di Governo aziendale ed è soggetta a monitoraggio periodico e a revisione su base almeno annuale.

1.2 Caratteristiche delle metodologie di pricing e processo valutativo

I modelli di pricing utilizzati sono coerenti con il grado di complessità dei prodotti offerti/negoziati, affidabili nella stima dei valori, impiegati e conosciuti anche dagli altri operatori di mercato.

Le metodologie di pricing, nonché i relativi parametri di input, applicati sul mercato primario sono coerenti con quanto effettuato ai fini della valorizzazione del portafoglio titoli e derivati della proprietà. Tale coerenza viene assicurata anche sul mercato secondario.

La Politica definisce i parametri sulla base di un processo valutativo che si articola nelle seguenti tre principali fasi:

1. La prima fase, comune sia al mercato primario che secondario, presuppone l'individuazione dei parametri e delle relative fonti da utilizzare.

Tale fase richiede di specificare le diverse componenti utilizzate per calcolare il prezzo di ciascuna tipologia di prodotto finanziario quali, ad esempio:

- la curva dei tassi d'interesse utilizzati per l'attualizzazione e la stima dei flussi finanziari futuri;
- eventuali spread creditizi che riflettano la rischiosità dell'emittente del prodotto finanziario;
- volatilità e correlazioni dei parametri di mercato alla base dell'indicizzazione dei flussi futuri di ciascun prodotto finanziario.

Per ciascuna delle componenti sopra elencate è necessario indicare anche le fonti e le tipologie di dati utilizzati, nonché prevederne la storicizzazione al fine di assicurare la ricostruzione dell'attività svolta.

2. La seconda fase del processo valutativo richiede, quindi, che venga specificato per ciascuna tipologia di prodotto la metodologia di pricing.

3. La terza fase infine consente di determinare il pricing del prodotto finanziario assegnando un diverso livello di mark up, in base alla tipologia di prodotto, di mercato e del costo delle coperture.

1.3 Mark up

La banca ha individuato le variabili che compongono il mark up da applicare in sede sia di offerta sul mercato primario che di negoziazione su quello secondario e ne definisce i limiti massimi.

Sono stati formalizzati il mark up massimo applicabile e le eventuali differenze presenti nella valorizzazione del pricing del prodotto finanziario, sul mercato primario e secondario, imputabili alla composizione delle variabili che determinano il livello dello stesso mark up e alla sua entità.

1.4 Monitoraggio

La banca effettua, quantomeno annualmente, un'attività di monitoraggio periodico dell'efficacia e della correttezza delle metodologie individuate per la determinazione del fair value dei prodotti finanziari e delle fonti informative utilizzate per il funzionamento dei relativi modelli.

La banca effettua il monitoraggio della coerenza delle valutazioni delle transazioni concluse con la clientela con le valorizzazioni effettuate nella giornata di riferimento.

1.5 Aggiornamento e revisione

La banca, prima di procedere all'offerta di un nuovo prodotto finanziario ovvero prima di inserirlo nell'elenco dei prodotti finanziari negoziati in conto proprio, provvede ad individuare la metodologia da utilizzare per la determinazione del fair value dello stesso, eventualmente classificando il prodotto in una delle famiglie già esistenti, e a definire il relativo mark up.

Sottopone, inoltre, a revisione le metodologie individuate per ciascun prodotto/famiglia di prodotti con cadenza annuale e comunque ogni qual volta siano disponibili nuove metodologie riconosciute e diffuse sul mercato ovvero l'attività di monitoraggio abbia evidenziato criticità in merito ai risultati delle metodologie scelte.

1.6 Controlli interni

Il processo di validazione della Politica prevede il coinvolgimento delle strutture di controllo di secondo e terzo livello, ciascuna per le attività di propria competenza.

In particolare, la funzione di conformità verifica che la Politica sia stata definita ed effettivamente applicata in conformità alle regole organizzative delle Linee Guida interassociative e la funzione di risk management verifica l'effettivo utilizzo delle metodologie approvate e l'applicazione dei mark up nei limiti previsti.

La funzione Internal Audit verifica l'esistenza e l'adeguatezza della Politica nonché dei presidi di primo e secondo livello con riferimento all'applicazione della stessa.

Al fine di assicurare la ricostruzione dell'attività svolta, tenuto conto delle attività previste per il monitoraggio, la banca provvede ad archiviare quotidianamente il set di parametri utilizzati dalle metodologie di pricing ritenuto rappresentativo di ogni giornata operativa in cui vengono effettuate le transazioni.

2. Prestiti obbligazionari di propria emissione

2.1 Metodologia di pricing

La banca ha deciso di utilizzare una metodologia di pricing che, in linea con il mercato, tenga conto dello spread derivante dal merito di credito dell'emittente.

La parte dello spread di emissione diversa da quella relativa al merito creditizio dell'emittente è riferibile ad una componente commerciale che non ha impatto sulla determinazione del pricing per il mercato secondario.

2.1.1 Approccio metodologico

Il processo valutativo dei titoli obbligazionari di propria emissione prevede che il fair value sia determinato mediante la curva risk-free zero coupon, determinata tramite la procedura Master Chart secondo il metodo "bootstrapping", a cui viene applicato uno spread creditizio che tiene conto del merito di credito dell'emittente.

Tale componente viene mantenuta costante per tutta la vita dell'obbligazione e viene approssimata nell'applicazione di uno spread.

Le valutazioni successive rispetto a quella iniziale riflettono, quindi, esclusivamente variazioni della curva come sopra determinata.

Il fair value è, quindi, calcolato attraverso l'applicazione della seguente formula:

$$FV = \sum_i^n C_i \times \Delta t_i \times DF_i + 100 \times DF_n$$

dove:

C_i: è la cedola i-esima del PO;

Δt_i: è la i-esima durata cedolare;

DF: è il fattore di sconto determinato sulla base del tasso risk-free di mercato alla data di valutazione e dello spread creditizio.

2.1.2 Merito di credito dell'emittente

Durante la vita del titolo allo spread creditizio verrà assegnato convenzionalmente un valore di 200 bps. Stante la particolare rischiosità dei prestiti obbligazionari subordinati agli stessi verrà attribuito uno spread creditizio di 350 bps.

La parte dello spread di emissione diversa da quella relativa al merito creditizio dell'emittente è riferibile ad una componente commerciale.

2.2 Determinazione del mark up

La banca definisce il livello di mark up massimo applicabile, eventualmente, in base ai seguenti parametri:

- tipologia del prodotto;
- vita residua;
- quantità dell'operazione e percentuale dell'emissione;
- contesto di mercato.

Per quanto concerne quest'ultimo parametro (contesto di mercato), la Banca potrà applicare uno spread denaro/lettera di 200 bps in una situazione normale, di 400 bps in situazioni di stress e la sospensione temporanea delle negoziazioni in una situazione di Allerta o di potenziale superamento dei vincoli posti dalla normativa di Vigilanza emanata dalla Banca d'Italia in riferimento ai prestiti obbligazionari ed alle passività subordinate. Lo spread denaro/lettera, come in precedenza determinato, verrà ridotto di 1/365 al giorno a partire dall'inizio dell'ultimo anno di vita residua dei titoli prezzati.

Vengono quindi riportati di seguito indicatori di tipo sistemico utilizzati per la valutazione di cui in precedenza dettagliato:

Indicatore	Situazione Normale	Situazione di stress	Situazione di allerta
Differenziale BUND/BTP (10Y)	Fino a 250 bps	Fino a 400 bps	Oltre 400 bps
Variazione giornaliera Euribor 6M	Fino a 5 bps	Fino a 10 bps	Oltre 10 bps
Variazione Giornaliera IRS 5Y	Fino a 5 bps	Fino a 10 bps	Oltre 10 bps

Per quanto concerne la quantità dell'operazione e percentuale dell'emissione, potranno altresì venire applicati gli spread denaro/lettera sopra indicati in caso di superamento di uno dei seguenti indicatori:

Indicatore	Situazione Normale	Situazione di stress	Situazione di allerta
Percentuale su singola emissioni	Fino al 2,5%	Fino al 5%	Oltre il 5%
Percentuale sul globale emissioni nell'arco di una settimana	Fino al 1%	Fino al 2%	Oltre il 2%
Percentuale sul globale emissioni	Fino al 5%	Fino al 7%	Oltre il 7%

3. Regole interne di negoziazione

3.1 Soggetto negoziatore

La Bene Banca Credito Cooperativo di Bene Vagienna s.c.(di seguito Banca) in negoziazione per conto proprio.

3.2 Prodotti finanziari negoziati

Prestiti obbligazionari emessi dalla banca aventi caratteristiche di negoziabilità con il pubblico, ad eccezione di eventuali emissioni subordinate le cui limitazioni saranno riportate nei rispettivi Prospetti Informativi consegnati all'atto della sottoscrizione.

3.3 Tipologia di clientela ammessa

Clientela retail della Banca titolare di conto corrente e deposito titoli.

3.4 Procedure, modalità di negoziazione ed esecuzione dell'ordine

La Banca mette a disposizione della propria clientela la propria rete di vendita con apposito personale autorizzato alla prestazione dei servizi di investimento e terminali remoti presenti presso tutte le filiali collegati con l'infrastruttura centrale del sistema. Le negoziazioni si svolgono secondo il sistema di negoziazione continua: tutti gli ordini vengono eseguiti in contropartita diretta con il portafoglio di proprietà della Banca attraverso un sistema automatico di negoziazione degli ordini (paniere). Il sistema di negoziazione registra i dati essenziali dell'ordine e dell'eseguito quali, ad esempio, il codice ISIN dello strumento finanziario, la descrizione, il tipo di movimento, il valore nominale, il prezzo, il rateo, le spese, la divisa di denominazione dello strumento finanziario, la data e l'ora dell'ordine, la valuta di regolamento e il controvalore dell'operazione. Lo smobilizzo e il regolamento delle operazioni in acquisto e in vendita avviene di norma entro tre giorni lavorativi dal momento dell'inserimento dell'ordine nella procedura.

3.4.1 Pricing

I prezzi di negoziazione sono determinati, giornalmente, in conformità a quanto indicato nel paragrafo 2. "Prestiti obbligazionari di propria emissione" della "Policy di valutazione e pricing dei prestiti obbligazionari di propria emissione".

3.4.2 Quantità

Non ci sono limiti dimensionali previsti per le proposte di riacquisto. Per le proposte in vendita i limiti sono dipendenti dalla disponibilità di obbligazioni di propria emissione nel portafoglio di proprietà, e ad eventuali valutazioni finanziarie e commerciali definite dalla Banca.

3.5 Giornate ed orario di funzionamento del sistema

L'ammissione alla negoziazione è consentita durante l'orario di apertura delle agenzie della Banca.

3.6 Trasparenza

La Banca ottempera agli obblighi di trasparenza con appositi terminali dedicati alla trasparenza disponibili presso le filiali.

3.6.1 Trasparenza pre negoziazione

Tale informativa è fornita, su richiesta agli operatori di filiale, durante l'orario di negoziazione, per ogni prodotto finanziario:

- ISIN e descrizione titolo;
- divisa;
- le migliori condizioni di prezzo in vendita e in acquisto e le rispettive quantità;
- prezzo, quantità e ora dell'ultimo contratto concluso.

3.6.2 Trasparenza post negoziazione

Tale informativa è fornita entro l'inizio della giornata successiva di negoziazione, per ogni prodotto finanziario:

- il codice ISIN e la descrizione dello strumento finanziario;
- la divisa;
- il numero dei contratti conclusi;
- le quantità complessivamente scambiate e il relativo controvalore;
- il prezzo minimo e massimo.

3.7 Liquidazione e regolamento dei contratti

Le operazioni effettuate vengono liquidate per contanti sul conto corrente del cliente, con valuta il secondo giorno lavorativo dalla data di negoziazione.

3.8 Controlli interni

La Banca adotta, applica e mantiene procedure di controllo interno idonee a garantire il rispetto delle regole per la negoziazione definite nel presente documento e più in generale l'adempimento degli obblighi di correttezza e trasparenza nella prestazione dei servizi di investimento.

3.9. Note

Tali procedure sono finalizzate ad assicurare la liquidità dei prodotti finanziari in normali condizioni di mercato e in nessun caso costituiscono un impegno al riacquisto da parte della Banca. Inoltre, le stesse procedure operano nei limiti di quanto previsto di volta in volta in vita dalla documentazione di offerta dei prodotti finanziari emessi e distribuiti dalla Banca, alla quale gli investitori sono invitati a fare riferimento.

In caso di disinvestimento dei titoli prima della scadenza, il sottoscrittore potrebbe subire delle perdite in conto capitale, in quanto l'eventuale vendita potrebbe avvenire ad un prezzo inferiore a quello di emissione dei titoli.