BCC FELSINEA
CREDITO COOPERATIVO ITALIANO

POLITICA DI VALUTAZIONE E PRICING E REGOLE INTERNE PER LA NEGOZIAZIONE

Approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 03/10/2017

CLASSIFICAZIONE: PUBBLICO

ELENCO VERSIONI

NUMERO VERSIONE	DATA DI APPROVAZIONE	NOTE
1	03.10.2017	Prima edizione

INDICE

1. PREMESSA 4

2. POLITICA DI PRICING 4

2.1 Approccio metodologico 4

2.2 Spread di emissione 6

2.3 Spread creditizio 6

2.4 Spread commerciale 6

2.5 Monitoraggio e revisione 6

3. REGOLE INTERNE PER LA NEGOZIAZIONE 7

3.1 Soggetto negoziatore 7

3.2 Prodotti finanziari negoziati 7

3.3 Tipologia di clientela ammessa 7

3.4 Procedure e modalità di negoziazione 7

3.4.1 Spread denaro lettera 8

3.4.2 Quantità 9

3.4.3 Cause di forza maggiore 10

3.5 Giornate e orario di funzionamento del sistema 10

3.6 Trasparenza 10

3.6.1 Trasparenza pre negoziazione 10

3.6.2 Trasparenza post negoziazione 10

3.7 Liquidazione e regolamento dei contratti 11

3.8 Controlli interni 11

3.8.1 Funzione di Conformità 11

3.8.2 La Funzione di Risk Management 11

3.8.3 Internal Audit 11

3.8.4 Archiviazione dati 11

3.9 Note 12

Documento redatto su indicazione delle Linee- Guida interassociative ABI-Assosim-Federcasse per l'applicazione delle misure di attuazione della direttiva MiFID di livello 3 di cui alla comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 in tema di "prodotti finanziari illiquidi"

1. PREMESSA

Il presente documento definisce e illustra la politica di valutazione adottata da Bcc Felsinea Banca di Credito Cooperativo dal 1902 - società cooperativa (di seguito la "Banca") per il pricing degli strumenti finanziari di propria emissione in sede di collocamento iniziale sul mercato primario e in sede di successiva negoziazione sul mercato secondario e le regole interne e le condizioni in base alle quali la Banca si rende disponibile a negoziare tali strumenti finanziari su richiesta dell'investitore.

L'approccio metodologico per la valutazione delle obbligazioni emesse dalla Banca è stato definito sulla base dell'analisi dei seguenti elementi:

- Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 in tema di "Prodotti finanziari illiquidi";
- Linee Guida interassociative (ABI-Assosim-Federcasse) per l'applicazione delle misure di attuazione della Direttiva MiFID di livello 3, validate dalla Consob in data 5 agosto 2009;
- Regole in tema di determinazione del fair value degli strumenti finanziari stabilite dallo IAS 39 e posizioni espresse dai principali organismi tecnici nazionali e comunitari in materia di vigilanza bancaria e finanziaria (CESR, CEBS, Comitato di Basilea) nonché contabile (OIC, EFRAG) nell'ambito del dibattito sulla determinazione del fair value della passività finanziaria.

2. POLITICA DI PRICING

2.1 Approccio metodologico

Di seguito si riportano i criteri adottati per la determinazione del pricing dei prestiti obbligazionari emessi dalla Banca al fine di conciliare, in conformità alle disposizioni normative e contabili in materia, le seguenti prerogative:

- coerenza fra i prezzi a cui vengono valorizzate le obbligazioni già emesse dalla Banca e la valorizzazione del portafoglio titoli e derivati della proprietà;

- coerenza della metodologia con le attuali prassi operative della Banca, ivi compreso il mantenimento della peculiare relazione commerciale della Banca con la clientela;
- contenimento degli oneri d'implementazione e degli impatti di adeguamento operativo per la Banca, nel rispetto e nella tutela del maggior interesse per la clientela.

In considerazione dei citati presupposti, nonché del contesto operativo di riferimento e delle metodologie in uso presso la Banca e presso altri intermediari bancari, vengono individuate le tecniche di valutazione che concorrono a definire il prezzo di negoziazione dei prestiti obbligazionari della Banca.

Il processo valutativo dei titoli obbligazionari di propria emissione prevede che il fair value sia determinato mediante la curva *risk-free*[1] cui è applicato uno spread che tiene conto del merito di credito dell'emittente.

In particolare alla curva free risk è applicato lo **spread di emissione** che tiene conto del merito di credito dell'emittente e di una componente commerciale. Lo spread di emissione è mantenuto costante per tutta la vita dell'obbligazione, quindi le valutazioni successive rispetto a quella iniziale riflettono esclusivamente variazioni della curva *risk-free* di mercato ed eventuali componenti di spread denaro/lettera applicate in sede di negoziazione. Per i titoli a tasso variabile le cedole future sono stimate con la metodologia dei tassi forward.

Formula per il calcolo del fair value secondo il metodo dello spread di emissione:

$$\textit{Fair Value} = \sum_{i=1}^{r_i} \frac{f_i}{(1 + r_i + se)^{di}}$$

dove:
d_i = duration i-esima del flusso
f_i = flusso i-esimo
r_i = tasso i-esimo alla duration d_i
se = spread di emissione

Nel caso di obbligazioni strutturate, la componente obbligazionaria pura sarà valutata come sopra descritto; viceversa il derivato mediante modelli finanziari che possono variare in base al tipo di opzione implicitamente acquistata o venduta dalla Banca emittente.

[1] La curva free risk utilizza (JP Morgan) è:
- il tasso di deposito overnight, per le scadenze minori di un mese,
- i tassi euribor 360, per le scadenze superiori il mese e minori all'anno;
- i tassi zero coupon, per scadenze superiori l'anno (ricavati dai tassi swap sottoposti al metodo di bootstrapping. In caso di tassi swap mancanti gli stessi saranno determinati per interpolazione utilizzando i due tassi avvalorati più vicini.)

2.2 Spread di emissione

Si definisce Spread di emissione di un'obbligazione della Banca lo scostamento del tasso effettivo di emissione dell'obbligazione dalla curva zc risk free (come sopra definita). In fase di emissione del prestito obbligazionario il consiglio di amministrazione fissa, per ogni singola emissione, il livello definitivo di rendimento in base alle condizioni di mercato del momento. Lo spread di emissione è formato da una componente rivolta alla remunerazione del rischio creditizio assunto dal sottoscrittore del prestito (spread creditizio) e da una componente di natura commerciale (spread commerciale) connessa al metodo di collocamento adottato dalla Banca sul mercato primario, che privilegia una tipologia di distribuzione frazionata mediante l'utilizzo dei propri sportelli bancari aperti al pubblico.

2.3 Spread creditizio

Si definisce spread creditizio il premio di rendimento che l'emittente dovrebbe corrispondere sul mercato istituzionale per il rischio che il sottoscrittore si assume in relazione alla possibilità che il debitore, cioè la Banca stessa, non assolva, anche solo in parte, gli obblighi di rimborso del capitale e di pagamento degli interessi.

Lo spread creditizio nel sistema di pricing incrementa i tassi utilizzati per l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri, di conseguenza, contribuisce a ridurre il valore attuale del titolo.

2.4 Spread commerciale

Si definisce spread commerciale il vantaggio commerciale che la Banca realizza nel collocare le obbligazioni in forma frazionata mediante l'utilizzo dei propri sportelli bancari aperti al pubblico.

Lo spread commerciale, nel sistema di pricing, riduce il tasso utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri, di conseguenza, contribuisce ad incrementare il valore attuale del titolo.

2.5 Monitoraggio e revisione

La Banca monitora la coerenza delle transazioni concluse con la clientela durante la giornata operativa con le valutazioni d'inizio giornata.

La Banca, su proposta del Servizio Finanza verifica periodicamente l'efficacia e la correttezza delle metodologie individuate per la determinazione del fair value dei prodotti finanziari e delle fonti informative utilizzate per il funzionamento dei relativi modelli.

3. REGOLE INTERNE PER LA NEGOZIAZIONE

3.1 Soggetto negoziatore

La Bcc Felsinea in negoziazione per conto proprio.

3.2 Prodotti finanziari negoziati

Prestiti obbligazionari emessi dalla Banca.

La Banca si riserva di non applicare o applicare parzialmente, evidenziando opportunamente la circostanza nel regolamento del prestito, le presenti regole per titoli con taglio unitario non inferiore ad Euro 100.000.

3.3 Tipologia di clientela ammessa

Clientela "al dettaglio" (retail) della Banca.

3.4 Procedure e modalità di negoziazione

La *Banca* mette a disposizione della propria clientela la propria rete di vendita con apposito personale autorizzato alla prestazione dei servizi d'investimento dotato di collegamento con l'infrastruttura centrale.

La *Banca* esprime le proposte di negoziazione sulla base dei criteri di *pricing* definiti nel capitolo 2 "Politica di Valutazione e Pricing" e nel rispetto dei meccanismi di funzionamento e trasparenza di seguito definiti.

Tale sistema consente il controllo e la tracciabilità dei prezzi, delle quantità esposte e delle operazioni concluse.

Le negoziazioni si svolgono secondo il sistema di negoziazione continua: tutti gli ordini sono 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.

3.4.1 Spread denaro lettera

I prezzi di negoziazione sono calcolati, giornalmente, come definito nel capitolo 2.

Ai prezzi così determinati, la *Banca* applica per la negoziazione in contropartita diretta uno spread denaro (proposte in acquisto) e lettera (proposte in vendita).

Il mark up massimo applicabile sul mercato secondario è differenziato in relazione alla tipologia di prodotto, alla vita residua, alla quantità dell'operazione, al contesto di mercato.

Per le emissioni obbligazionarie della Banca sono previsti i seguenti spread massimi:

Tipologia Obbligazioni	**Stato di normalità dei mercati**		**Stato di Stress dei mercati**		**Stato di Crisi dei mercati** *(E' possibile la sospensione temporanea delle negoziazioni)*	
	Spread max denaro in punti base	Spread max lettera in punti base	Spread max denaro in punti base	Spread max lettera in punti base	Spread max denaro in punti base	Spread max lettera in punti base
Tasso Fisso, Zero Coupon, Step Up/Step Down, Tasso Variabile e Tasso Misto (fisso+variabile)	**500**		**600**		**600**	

Durante lo stato di crisi dei mercati la Banca si riserva inoltre la facoltà di negoziare le proprie obbligazioni ad un rendimento non inferiore a quello dei Titoli di Stato Italiano di pari durata.

Per definire lo stato dei mercati la Banca utilizza il report "monitoraggio indicatori Stress e crisi di mercato" fornito giornalmente da Cassa Centrale Banca S.p.A..

Soni individuati 4 gruppi di indicatori che confrontano i valori dei parametri di chiusura alla data di monitoraggio con i valori del giorno lavorativo precedente.

Le eventuali condizioni di anomalia, o di crisi, sono determinate sulla base della griglia sottoindicata.

Quando un indicatore si trova in situazione di anomalia si determina l'anomalia del relativo gruppo. I limiti sono espressi in centesimi di punto percentuale:

Gruppo Indicatori	**Indicatore di Preallarme – Variazione giornaliera**	**Limite (bps)**
Gruppo 1	Variazione Euribor 3M	5
	Variazione Euribor 6M	5
Gruppo 2	CDS IITraxx Crossover	30

	CDS IITraxx Financials	10
Gruppo 3	Rendimento (BTP 3yr - swap 3yr)	20
	Rendimento (BTP 5yr - swap 5yr)	18
	Rendimento (BTP 7yr - swap 7yr)	15
Gruppo 4	Spread di credito BBB	5
	Spread di credito A	5

Lo stato è definito di:

STATO DELLA BANCA	DESCRIZIONE
Normalità	Quando nessuno 1 o 2 gruppi di indicatori sono in situazione di anomalia
Stress	Quando 3 gruppi di indicatori sono in situazione di anomalia
Crisi	Quando tutti e 4 i gruppi di indicatori sono in situazione di anomalia

Quando la/le condizione/i che hanno determinato il passaggio allo stato di Stress/Crisi non sono più verificate, la Banca riprenderà l'ordinaria attività di negoziazione; resta inteso che la Banca può comunque decidere di non sospendere le negoziazioni e/o di ripristinarle anche antecedentemente al ritorno dei differenziali entro i valori definiti normali.

Il responsabile dell'Area Finanza, o in assenza il suo sostituto, è deputato a determinare il mark up, ed è quindi autorizzato a ridurre gli spread massimi previsti in base alle caratteristiche specifiche della transazione.

Nell'effettuare il servizio di negoziazione in conto proprio la Banca applica le spese fisse per l'esecuzione dell'operazione, come contrattualmente definito con il cliente.

3.4.2 Quantità

Sono previsti i seguenti limiti dimensionali per le proposte di riacquisto da parte della Banca. Al superamento della soglia la Banca potrà sospendere la negoziazione.

Soglie	Limite
Nominale massimo che ogni cliente può negoziare giornalmente per ogni titolo.	€ 200.000
Percentuale massima di una singola emissione riacquistabile rispetto al totale emesso	20%
Quantitativo massimo complessivo per tutti i prestiti della Banca riacquistabili (nominali)	€ 5.000.000

La Banca assicura la negoziazione, secondo le regole sopra definite, entro due giorni lavorativi dal momento dell'inserimento dell'ordine del cliente nella procedura, salvo quando i mercati si trovano nello stato di Crisi come definito punto 3.4.1

La Direzione della Banca può consentire:

- il proseguimento dell'attività nello stato di Crisi di Mercato;
- il proseguimento dell'attività al superamento dei limiti di soglia.

Per le proposte in vendita i limiti sono dipendenti dalla disponibilità di obbligazioni di propria emissione nel portafoglio di proprietà e da eventuali valutazioni finanziarie e commerciali definite dalla Banca.

3.4.3 Cause di forza maggiore

La Banca può sospendere le procedure di negoziazione per cause di forza maggiore non dipendenti dalla propria volontà. Al superamento della causa di forza maggiore le negoziazioni verranno riattivate.

3.5 Giornate e orario di funzionamento del sistema

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

3.6 Trasparenza

3.6.1 Trasparenza pre negoziazione

Durante l'orario di negoziazione, per ogni prodotto finanziario trattato, oltre a codice ISIN, divisa e descrizione del titolo, sono forniti i seguenti elementi:

- 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

Entro l'inizio della giornata successiva di negoziazione, per ogni prodotto finanziario, oltre al codice ISIN, divisa e descrizione dello strumento finanziario sono forniti:

- numero dei contratti conclusi;
- quantità complessivamente scambiate e il relativo controvalore;
- prezzo minimo e massimo

3.7 Liquidazione e regolamento dei contratti

Le operazioni effettuate sono liquidate per contanti, con valuta il secondo giorno lavorativo dalla data di negoziazione, ove non diversamente specificato e preventivamente concordato con l'investitore.

3.8 Controlli interni

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

3.8.1 Funzione di Conformità

In particolare la funzione di Compliance verifica che la politica sia stata definita ed effettivamente applicata in conformità alle regole organizzative delle Linee Guida interassociative.

3.8.2 La Funzione di Risk Management

La funzione di Risk Management verifica l'effettivo utilizzo delle metodologie approvate e l'applicazione dei mark up nei limiti previsti.

3.8.3 Internal Audit

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.

3.8.4 Archiviazione dati

Il servizio Finanza, al fine di assicurare la ricostruzione dell'attività svolta, provvede ad archiviare quotidianamente il set di parametri utilizzati dalle metodologie di pricing ritenuto rappresentativo di ogni giornata operativa in cui sono effettuate transazioni.

3.9 Note

Le procedure messe in atto per la negoziazione operano nei limiti di quanto previsto di volta in volta 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 a un prezzo inferiore a quello di emissione dei titoli.