

# **Metodologia di pricing e Regole interne per la emissione/negoziazione dei prestiti obbligazionari emessi dalla BCC**

(assunte in attesa delle definitive Linee Guida Interassociative per l'applicazione delle misure  
Consob di livello 3 in tema di prodotti illiquidi)

(Delibera del Consiglio di Amministrazione del 25/02/2010)  
(Revisione del Consiglio di Amministrazione del 10/06/2011)

Processo Finanza

## METODOLOGIA DI PRICING

### 1. PREMESSA

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

- Comunicazione Consob 9019104 del 2 marzo 2009;
- Linee Guida interassociative per l'applicazione delle misure Consob di livello 3 in tema di prodotti finanziari illiquidi del 5 agosto 2009 (Abi-Assosim-Federcasse);
- 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 - tuttora in corso - relativamente alla determinazione del *fair value* delle passività finanziarie;
- Oneri di implementazione connessi all'introduzione di nuove metodologie di stima del *fair value*.

La citata analisi della normativa – attuale e futuribile - in materia di bilancio trova la sua *ratio* nel principio, previsto dalla Comunicazione Consob 9019104, della coerenza dei criteri di *pricing* adottati nei confronti della clientela con quelli utilizzati per la valutazione dei titoli di proprietà.

Nelle more dell'applicazione della predetta normativa il C.d.A, su proposta del Direttore, ha ritenuto di dover comunque formalizzare le modalità di determinazione del *pricing* delle proprie obbligazioni sia in fase di emissione che in fase di negoziazione.

### 2. APPROCCIO METODOLOGICO

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

- coerenza della metodologia con le attuali prassi operative delle BCC, ivi compreso il mantenimento della peculiare relazione commerciale della Banca con la clientela e l'omogeneità delle tecniche di valutazione adottate a livello di Categoria;
- contenimento dei relativi oneri di implementazione e degli impatti di adeguamento operativo per le BCC, nel rispetto e nella tutela del maggiore interesse per la clientela.

La soluzione metodologica individuata, in considerazione dei citati presupposti, nonché del contesto operativo di riferimento e delle prassi metodologiche in uso presso le BCC e presso altri intermediari bancari, individua le tecniche di valutazione che concorrono alla definizione del prezzo di emissione/negoziazione dei prestiti obbligazionari delle BCC.

In fase di collocamento il prezzo delle obbligazioni di propria emissione è sempre pari a 100, mentre per la determinazione dei tassi di rendimento, si tiene conto del rendimento offerto da titoli di stato di pari durata (Risk free) a cui viene aggiunto un spread di 10 b.p., al fine di ottenere una remunerazione del maggior rischio di controparte.

Il processo valutativo dei titoli obbligazionari di propria emissione, nel periodo successivo alla fase di collocamento, prevede che il *fair value* sia calcolato mediante la curva euro standard.

Il *fair value* è, quindi, calcolato, con l'ausilio della procedura informatica di ICCREA BANCA SpA, mediante l'applicazione della seguente formula:

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

dove:

nel caso di un titolo a tasso variabile:

$C_i = (Fw_i + s)$  è la cedola *i-esima* calcolata come somma dell'*i-esimo* tasso forward  $Fw_i$  e dell'eventuale spread  $s$  ;

nel caso di un titolo fisso:

$C_i$  è il tasso fisso di riferimento del titolo, costante per tutta la vita del titolo o step up/down;

$\Delta t_i = \frac{(t_i - t_{i-1})}{base}$  è la *i-esima* durata cedolare

$DF_i$  è il fattore di sconto al tempo  $t_i$

E' da segnalare che il tasso forward è calcolato a partire dalla curva zero coupon risk-free, mentre il fattore di sconto è calcolato a partire dalla curva rischiosa.

## **REGOLE INTERNE PER LA NEGOZIAZIONE**

### **1. SOGGETTO NEGOZIATORE**

La Banca in negoziazione per conto proprio.

### **2. PRODOTTI FINANZIARI NEGOZIATI**

Le tipologie di prodotti finanziari per i quali la Banca assicura la negoziazione, conformemente alle presenti regole, sono le obbligazioni di propria emissione.

Gli specifici prodotti finanziari, rientranti nella tipologia individuata, vengono selezionati dall'Ufficio Finanza sulla base della condizione di liquidità degli stessi, che la Banca garantisce.

### **3. TIPOLOGIA DI CLIENTELA AMMESSA**

Possono accedere alle negoziazioni tutti i clienti identificati dalla banca come "al dettaglio" (retail), sulla base della Policy di classificazione delle clientela adottata dalla Banca stessa.

La Banca si riserva la facoltà di far accedere alle negoziazioni la clientela professionale ovvero le controparti qualificate.

### **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 di investimento e terminali remoti presenti presso tutte le filiali collegati con l'infrastruttura centrale del sistema.

La Banca esprime le proposte di negoziazione sulla base dei criteri di pricing innanzi esposti e nel rispetto dei meccanismi di funzionamento e trasparenza di seguito definiti.

Tale sistema consente il controllo e la tracciabilità dei prezzi e della quantità esposti e delle operazioni concluse.

Le negoziazioni si svolgono secondo il sistema di negoziazione continua: l'ordine viene eseguito abbinando automaticamente la richiesta di negoziazione del cliente con la proposta di negoziazione, di segno contrario, immessa nel sistema informativo dalla Banca.

Il sistema di negoziazione registra i dati essenziali dell'ordine 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.

#### **4.1 Pricing**

I prezzi di negoziazione, sono definiti attualizzando i flussi di cassa futuri ai tassi di riferimento, sulla base della formula innanzi riportata. In particolare, per le obbligazioni plain vanilla, a tasso fisso o variabile, il prezzo viene calcolato, almeno giornalmente, prendendo a riferimento il tasso Euribor (fino a 12 mesi di vita residua) o l'Interest Rate Swap (con vita residua maggiore di 12 mesi).

Ai prezzi così determinati, la Banca applica uno spread denaro (proposte in acquisto) e lettera (proposte in vendita) in linea con gli spread praticati sui mercati regolamentati o MTF per titolo analoghi liquidi, che comunque non potrà eccedere i 50 basis point in caso di acquisto del cliente (spread lettera) e i 50 basis point in caso di vendita da parte del cliente (spread denaro).

#### **4.2 Quantità**

La Banca assicura la negoziazione, secondo le regole sopra definite, entro tre giorni lavorativi dal momento dell'inserimento dell'ordine del cliente nella procedura, nei limiti dimensionali per ciascuna proposta di riacquisto pari a €50.000,00, per singola giornata lavorativa.

È inoltre prevista una soglia massima di riacquisto mensile da parte della Banca, pari ad €115.000,00.

Le modalità di determinazione dei predetti importi (definizione serie storica ed applicazione deviazione standard) sono riportati nell'allegato 1.

### **5. GIORNATE ED ORARIO DI FUNZIONAMENTO DEL SISTEMA**

L'ammissione alla negoziazione è consentita dalle ore 08.15 alle ore 16.00 nei giorni in cui la Banca è aperta.

### **6. TRASPARENZA**

La Banca ottempera agli obblighi di trasparenza con appositi avvisi in filiale.

#### **6.1 Trasparenza pre negoziazione**

Tale informativa è fornita 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.

#### **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.

### **7. LIQUIDAZIONE E REGOLAMENTO DEI CONTRATTI**

Le operazioni effettuate vengono liquidate per contanti, con valuta il terzo giorno lavorativo dalla data di negoziazione.

### **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.

*Allegato 1*

**Volatilità**

<b>Periodo storico di osservazione</b>	<b>Media annua raccolta obbligazionaria</b>	<b>Obbligazioni intermedie</b>
<b>anno</b>		
2006	<b>52.295.000</b>	<b>1.568.000</b>
2007	<b>54.920.000</b>	<b>924.000</b>
2008	<b>57.158.000</b>	<b>926.000</b>
2009	<b>60.367.000</b>	<b>928.000</b>
2010	<b>64.429.000</b>	<b>837.000</b>
Raccolta obbligazionaria. (media)	<b>57.833.800</b>	
Obbligazioni intermedie (media)		<b>1.036.600</b>
Deviazione standard delle obblig. Intermedie		<b>299.554</b>

**VOLATILITA' Obblig. Intermedie/Raccolta Obblig. Ultimi 5 ANNI**

Deviazione standard delle obbligazioni intermedie sulla raccolta media in obbligazioni (in %) **0,518%**

Rimborso atteso € **1.036.600,00**  
 Rimborso non atteso € **299.554,00**  
 Totale € **1.336.154,00**  
 Media mensile € **111.346,00 (€1.336.154,00/12)**