



**BANCA
MONTE PRUNO**
CREDITO COOPERATIVO DI ROSCIGNO E DI LAURINO

Policy di valutazione e pricing dei prestiti obbligazionari emessi (P.O.)

(Adottata ai sensi delle “Linee guida interassociative per l’applicazione delle misure Consob di livello 3 in tema di prodotti finanziari illiquidi del 5 agosto 2009)

Approvata dal Consiglio di Amministrazione

con delibera n. 3 del 07 febbraio 2017

INDICE

1. PREMESSA	3
2. METODOLOGIA DI PRICING	4
2.1 Criteri adottati	4
2.2 Merito creditizio dell'emittente.....	5
2.3 Spread commerciale	5
2.4 Mark up e spread di negoziazione.....	5
3. PROCEDURE	6
3.1 Controlli interni.....	6
3.2 Approccio metodologico del Frozen Spread.....	6
4. REGOLE INTERNE PER LA NEGOZIAZIONE.....	7
4.1 Prodotti finanziari negoziati	7
4.2 Tipologia di clientela ammessa	7
4.3 Procedure e modalità di negoziazione	7
4.4 Circuito CCB Bond Exchange (B-Ex).....	7
4.4.1 Indicatori soglia.....	8
4.4.2 Quantità nominale singolo ordine.....	8
4.4.3 Calendario e orari delle negoziazioni	9
4.4.4 Tipologia di ordini ammessi.....	9
5 TRASPARENZA	9
5.1 Trasparenza pre - negoziazione	9
5.2 Trasparenza post negoziazione.....	9

1. PREMESSA

L'approccio metodologico per la valutazione delle Obbligazioni emesse dalla Banca di Credito Cooperativo Monte Pruno di Roscigno e di Laurino (di seguito Banca) è stato definito sulla base delle 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);
- Linee guida per la redazione delle Politiche di valutazione e Pricing predisposte da Federcasse nell'agosto 2010 (circolare n.111/2010);
- 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.

Salvo diverse determinazioni, riportate nel prospetto che accompagna l'offerta, le emissioni obbligazionarie della Banca a far data dal 1° gennaio 2017 saranno connotate dalla condizione di liquidità.

In ogni caso, la Banca non è esentata dal definire le regole da adottare per la determinazione del "pricing", sia nelle ipotesi di distribuzione di prodotti "illiquidi" che nelle ipotesi di adozione di una qualsiasi delle soluzioni per la connotazione di liquidità dei prodotti finanziari declinate nelle linee guida interassociative.

2. METODOLOGIA DI PRICING

2.1 Criteri adottati

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 applicati sul mercato primario sono coerenti con quanto effettuato ai fini della valorizzazione del passivo e dei derivati della proprietà. Tale coerenza è assicurata anche sul mercato secondario.

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

Tale componente viene mantenuta costante per tutta la vita dell'obbligazione.

Le valutazioni successive rispetto a quella iniziale riflettono, quindi, esclusivamente variazioni della curva risk-free di mercato.

Tale approccio, al fine di rendere coerente le modalità di pricing adottate nei confronti della clientela e le valutazioni di bilancio come stabilito dalla comunicazione Consob 9019104 del 2 marzo 2009, risulta in linea con le 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) nelle lettere di commento al Discussion paper "Credit risk in liability management" pubblicato dallo IASB nel giugno 2009, in particolare con riferimento all'approccio del frozen spread.

Le posizioni assunte a riguardo dai citati organismi convergono sui seguenti punti:

- il rischio di credito dovrebbe essere preso in considerazione solo in sede di iscrizione iniziale delle passività finanziarie mentre le valutazioni successive, in linea di principio, non dovrebbero considerare eventuali variazioni dello stesso;
- preferenza per l'approccio cd. del frozen spread, che prevede la valutazione iniziale del titolo al prezzo della transazione e valutazioni successive che riflettono esclusivamente variazioni dei tassi risk-free.

Quest'ultima, costituisce una metodologia di stima del fair value che si basa sullo spread di emissione ed è in linea con l'approccio definito da Federcasse.

La tecnica di calcolo utilizzata è quella dello sconto finanziario, vale a dire considerando il valore attuale dei flussi di cassa dell'obbligazione. Il fair value di un titolo con valore facciale 100 e che rimborsa a scadenza 100 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 di emissione (a sua volta pari alla differenza tra rendimento del titolo e tasso risk-free alla data di valutazione iniziale). Nel caso di emissioni a tasso variabile, le cedole future vengono stimate tramite l'utilizzo dei tassi forward ottenuti sulla curva Swap (zero coupon)

risk free applicando eventuali spread previsti nelle condizioni del prestito al parametro di riferimento.

2.2 Merito creditizio dell'emittente

Lo spread di emissione del titolo obbligazionario tiene conto del merito creditizio dell'Emittente la cui quantificazione, in assenza di rating ufficiali (individuali o relativi all'istituendo Fondo di Garanzia Istituzionale del Credito Cooperativo, di seguito "FGI"¹) rilasciati dalle agenzie specializzate, si avvale dei rating puntuali determinati dal FGI.

Nel caso di specie, la Banca non dispone di un rating individuale ufficiale; alla stessa il rating viene annualmente attribuito dal FGI² e ciò implica l'elaborazione di una tabella di raccordo con i rating ufficiali delle principali agenzie internazionali sulla base delle corrispondenti probabilità di default³.

Ciò premesso, si ritiene di poter indicare che, ove il rating FGI dovesse permanere entro il valore di "4", con riferimento esclusivo alle emissioni obbligazionarie assistite dalla garanzia del Fondo di Garanzia degli Obbligazionisti del Credito Cooperativo, il credit spread da applicare possa essere quello implicito nella curva delle obbligazioni in Euro con rating "**Baa1**" (investment grade superiore" transcodificati su scala Moody's o equivalente di altra agenzia di rating).

2.3 Spread commerciale

La parte dello spread di emissione diversa da quella relativa al merito creditizio dell'emittente è riferibile ad una componente commerciale la cui entità, viene stabilita nella misura massima del **100%** dello spread creditizio relativo a ciascuna emissione.

Ad esempio, ove l'emissione fosse interessata dall'applicazione di uno spread commerciale in favore della Banca nella misura massima del 100%, il tasso di emissione corrisponderebbe alla curva free risk di pari durata.

2.4 Mark up e spread di negoziazione

La Banca individua 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.

Ai fini del presente documento la definizione del mark up potrà risultare differente:

- in sede di collocamento saranno componenti del mark up le eventuali commissioni di collocamento e di strutturazione del prestito;
- nella fase di negoziazione invece il mark up sarà formato dalla variabile spread denaro/lettera.

¹ Il Fondo di Garanzia Istituzionale del Credito Cooperativo (FGI), nella forma di un consorzio ad adesione volontaria, nel rispetto di un principio generale di stabilità delle Banche del Sistema del Credito Cooperativo, si propone di tutelare la clientela delle Banche di Credito Cooperativo, Casse Rurali e Casse Raiffeisen, salvaguardando in via diretta la liquidità e la solvibilità delle banche aderenti attraverso azioni correttive e interventi di sostegno e di prevenzione delle crisi delle stesse. Il funzionamento del FGI si basa su un modello autonomo di classificazione e monitoraggio dei rischi che contempera l'esigenza di tutelare la clientela delle Consorziatoe con la necessità di assicurare la robustezza e la stabilità del meccanismo stesso. Alla data di redazione del presente documento, la metodica di valutazione del merito creditizio delle B.C.C/C.R.A viene impiegata dal Fondo di Garanzia degli Obbligazionisti (FGO) –

² Attribuzione del giudizio creditizio conferita, al momento, per il tramite del Fondo di Garanzia degli Obbligazionisti (FGO), ai fini dell'accesso alla garanzia dei portatori di obbligazioni emessi dalla B.C.C/C.R.A; l'accesso o meno alla garanzia viene indicata nel Prospetto che accompagna l'offerta dei P.O.

³ A fronte di una scala crescente di rischio ricompresa nel range fra 1 a 7, ove, ai fini dell'accesso alla tutela del Fondo di Garanzia degli Obbligazionisti - FGO, con la classe "7" il posizionamento si qualifica come "Accesso disabilitato".

La Banca definisce quale livello di spread massimo applicabile sul mercato secondario, fatto salvo quanto previsto al paragrafo 4 “Regole interne per la Negoziazione”, i seguenti valori:

- spread denaro max pari a Fair Value - 100 basis point;
- spread lettera max pari a Fair Value + 100 basis point.

Pertanto, per le **operazioni di vendita** della clientela lo spread da sottrarre al prezzo denaro è di 100 bps; per le **operazioni di acquisto** della clientela lo spread da aggiungere al prezzo lettera è di 100 bps.

L'applicazione dei suddetti livelli di spread è prevista in condizioni normali di mercato.

In condizione di stress ordinario e strutturale Cassa Centrale Banca applica spread aggiuntivi secondo quanto stabilito (**cf. 4.4.1. Indicatori soglia**).

Al fine di determinare il valore giornaliero la Banca utilizza il servizio offerto da Cassa Centrale Banca Spa, con la quale è stato sottoscritto apposito accordo per la determinazione del “pricing” sui prestiti obbligazionari di propria emissione.

3. PROCEDURE

3.1 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.

L'Ufficio Titoli garantisce il rispetto delle procedure operative definite.

La Funzione di Conformità verifica che la Politica sia stata definita in conformità alle regole organizzative delle linee guida interassociative.

La funzione di Risk Management verifica l'effettivo utilizzo delle metodologie approvate.

La Funzione di Internal Auditing esternalizzata alla Federazione Campana verifica l'adeguatezza della Politica e dei presidi di controllo di primo e secondo livello adottati dalla Banca.

3.2 Approccio metodologico del Frozen Spread

Per le emissioni obbligazionarie la Banca adotta la metodologia di valutazione a “Spread di Emissione”.

Il presente documento riporta la metodologia di pricing utilizzata dalla Banca per la prezzatura teorica dei titoli obbligazionari **plain vanilla e strutturati non complessi**, non coperti da derivato.

La modalità di calcolo utilizzata è quella del “Frozen spread”, che, come già indicato, prevede la determinazione del fair value del prestito obbligazionario attraverso la tecnica dello sconto finanziario, utilizzando la curva dei tassi priva di rischio incrementata dello spread di emissione.

4. REGOLE INTERNE PER LA NEGOZIAZIONE

La Banca, tra le misure previste dalla Consob per garantire la liquidità dei propri prestiti Obbligazionari, ha optato per la dotazione di “regole interne di negoziazione” volte a disciplinare la negoziazione dei prestiti nei confronti della clientela.

4.1 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 connotate dalla condizione di “liquidabilità”.

4.2 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.

4.3 Procedure e modalità di negoziazione

La Banca mette a disposizione della clientela la propria rete di vendita con apposito personale autorizzato alla prestazione dei servizi di investimento.

La raccolta delle richieste di negoziazione dalla clientela è ammessa presso tutte le filiali della Banca solo con disposizione impartita per iscritto.

La Banca esprime le proposte di negoziazione sulla base di predeterminati criteri di pricing approvati dal Consiglio di Amministrazione e nel rispetto dei meccanismi di funzionamento e trasparenza previsti dalle Linee Guida interassociative.

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

La Banca assicura l’esecuzione delle disposizioni entro due giorni lavorativi dalla data di ricezione dell’ordine di vendita dell’investitore.

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

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

4.4 Circuito CCB Bond Exchange (B-Ex)

Nel 2010, la Banca ha aderito al circuito CCB Bond Exchange (B-Ex) di Cassa Centrale Banca.

Nell’ambito di tale circuito Cassa Centrale Banca presta il servizio di negoziazione per conto proprio, ponendosi in contropartita diretta nei confronti dei soggetti ammessi alle negoziazioni. Gli strumenti obbligazionari ammessi al circuito B-Ex sono esclusivamente quelli di tipo plain vanilla, sia a tasso variabile che a tasso fisso, che risultino accentrati in Monte Titoli per il tramite di Cassa Centrale o comunque depositati presso la stessa. Il circuito di negoziazione B-Ex è finalizzato a garantire la pronta liquidabilità delle proposte di negoziazione trasmesse dalle proprie banche aderenti e non aderenti per conto dei propri clienti al dettaglio.

Cassa Centrale Banca offre proposte di negoziazione, sia in denaro che in lettera, sulla base dei criteri, delle metodologie e dei parametri definiti nella propria Policy di valutazione e pricing, delle procedure di funzionamento del circuito e dei relativi principi di trasparenza. Tramite il circuito B-Ex, Cassa Centrale Banca offre alle banche aderenti una struttura di negoziazione altamente automatizzata, in cui il processo di determinazione delle condizioni da applicare alle operazioni è strutturato in modo oggettivo e non discrezionale, mediante la fissazione di precisi e predeterminati criteri di pricing e trasparenza.

Alle proposte di negoziazione del circuito B-Ex è applicato uno spread denaro/lettera, espresso in basis point, con la seguente logica:

- prezzo lettera: spread da sommare al fair value in caso di vendita al cliente;
- prezzo denaro: spread da sottrarre al fair value in caso di acquisto dal cliente.

È prevista l'applicazione, tramite il monitoraggio di predeterminati parametri soglia di due diversi livelli di spread:

- spread in condizioni "normali" di mercato (massimo 100 bps);
- spread in condizioni di "stress" di mercato;
- condizioni di crisi, Cassa Centrale Banca decreta la sospensione delle negoziazioni sul circuito B-Ex.

4.4.1 Indicatori soglia

Cassa Centrale Banca pubblica quotidianamente sul portale www.cassacentrale.it la situazione relativa allo stato degli indicatori oggetto di rilevazione a mezzo dei quali stabilisce gli scenari precedentemente elencati.

Gli indicatori vengono raggruppati in 4 gruppi in ognuno dei quali ai parametri oggetto di rilevazione sono abbinati valori soglia secondo la seguente rappresentazione tabellare:

Gruppo Indicatori	Parametri	Valori soglia
Gruppo 1	Euribor 3M	5 bps
	Euribor 6M	5 bps
Gruppo 2	CDS Itraxx Crossover	30 bps
	CDS iTraxx Financials	10 bps
Gruppo 3	Rendimento (BTP 3y-Swap 3Y)	20 bps
	Rendimento (BTP 5y-Swap 5Y)	18 bps
	Rendimento (BTP 7y-Swap 7Y)	15 bps
Gruppo 4	Spread di credito BBB	10 bps
	Spread di credito A	15 bps

Vengono quindi definiti tre scenari in relazione al seguente schema logico:

N° Gruppi in superamento limite	Tipo scenario	Azione intrapresa
Fino a 2 su 4	Operatività ordinaria	Nessuna
3 su 4	Stato di stress	Aumento automatico dei livelli degli spread denaro/lettera di massimi 125 bps per 3 giorni consecutivi di mercato aperto dalla data di rilevazione di ogni singolo stato di stress
4 su 4	Stato di crisi	Sospensione temporanea della negoziazione

I parametri e le relative soglie di controllo possono essere soggetti periodicamente a rivisitazione per verificarne l'effettiva rispondenza ai movimenti di mercato che devono essere rilevati.

4.4.2 Quantità nominale singolo ordine

Nel circuito B-Ex possono essere inserite operazioni di un valore nominale massimo per ogni singolo ordine pari a 100.000 euro.

4.4.3 Calendario e orari delle negoziazioni

Il calendario di negoziazione adottato per il circuito B-Ex è quello di borsa italiana, consentendo l'immissione di preposte di negoziazione in modalità continua dalle ore 09:00 alle ore 16:00.

4.4.4 Tipologia di ordini ammessi

Sono ammesse al circuito B-Ex proposte di negoziazione al meglio o con indicazione di un limite di prezzo. L'eventuale prezzo indicato deve corrispondere a quello definito da Cassa Centrale Banca e consultabile sul portale www.cassacentrale.it, in caso contrario l'ordine sarà rifiutato.

5 TRASPARENZA

La Banca ottempera agli obblighi di trasparenza previsti dalle Linee Guida Interassociative mediate l'affissione di appositi avvisi pubblicati sul "Punto Trasparenza" presente in ogni filiale.

5.1 Trasparenza pre - negoziazione

Tale informativa è fornita durante l'orario di negoziazione, e riporta, per ogni prodotto finanziario:

- il codice ISIN e la descrizione dello strumento finanziario;
- la divisa;
- la miglior condizione di prezzo in vendita e rispettiva quantità;
- la miglior condizione di prezzo in acquisto e rispettiva quantità;
- prezzo, quantità e ora dell'ultimo contratto concluso.

5.2 Trasparenza post negoziazione

Tale informativa è fornita entro l'inizio della giornata successiva di negoziazione e riporta 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.