



POLICY DI VALUTAZIONE E PRICING DEI PRESTITI OBBLIGAZIONARI

Versione 0.0 delibera del Consiglio di Amministrazione del 05/05/2011

Versione 1.0 delibera del Consiglio di Amministrazione del 04/08/2011

Versione 2.0 delibera del Consiglio di Amministrazione del 01/12/2011

Versione 3.0 delibera del Consiglio di Amministrazione del 19/03/2015

Versione 4.0 delibera del Consiglio di Amministrazione del 17/05/2018

1. PREMESSA

L'approccio metodologico per la valutazione delle Obbligazioni emesse dal CREDITO COOPERATIVO DI BRESCIA (di seguito Banca) è stato 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-Federcaisse);
- Linee guida per la redazione delle Politiche di valutazione e Pricing predisposte da Federcaisse 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.

La citata analisi della normativa 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. Nel presente documento la Banca formalizza le modalità di determinazione del pricing delle proprie obbligazioni sia in fase di emissione che di negoziazione.

2. METODOLOGIA DI PRICING

2.1 criteri adottati

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. E' opportuno evidenziare che gli approfondimenti da parte dello IASB sul fair value measurement degli strumenti finanziari non sono stati completati; al momento si è ritenuto comunque opportuno utilizzare l'approccio sopra esposto.

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 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 di credito dell'emittente

Lo spread di emissione del titolo obbligazionario tiene conto, come già detto, 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"), utilizza un livello di merito creditizio relativo alle Cr / Bcc prive di rating ufficiale, corrispondente **prudenzialmente alla classe 4** della tabella di raccordo dei rating Moody's.

Rating Moody's	Aaa	Aa1 Aa2 Aa3	A1 A2 A3	Baa1 Baa2 Baa3
Classe	1	2	3	4

2.3 componente 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 è stabilita dal Consiglio di Amministrazione nella misura massima di 175 basis points. Lo spread di emissione potrebbe anche presentare valore negativo nel caso in cui la componente commerciale superi quella creditizia (spread commerciale superiore allo spread creditizio).

2.4 pricing e mark up

La Banca applica uno spread denaro (proposte in acquisto) e lettera (proposte in vendita), calcolato sul prezzo di sottoscrizione, in base a valutazioni finanziarie e commerciali definite

dall'Area Finanza e comunque in linea con le informazioni pubblicamente disponibili sui mercati regolamentati o sugli MTF per titoli analoghi liquidi.

Per le emissioni obbligazionarie lo spread denaro massimo applicabile è pari a 300 basis points, lo spread lettera massimo è pari 300 basis points.

In condizioni "di stress" di mercato si applicherà uno spread denaro di max.700 basis point, uno spread lettera di max. 700 basis point. In condizioni "di crisi" sospensione delle negoziazioni. Le condizioni di stress e crisi possono essere determinate, sulla base della seguente griglia di indicatori:

Gruppo indicatori	Parametri	Soglia
Gruppo 1	Euribor 3M Euribor 6M	5 pbs 5 pbs
Gruppo 2	CDS iTRAXX Crossover CDS iTRAXX Financials	30 pbs 10 pbs
Gruppo 3	Rendimento (Btp3Yr – Swap3Yr) Rendimento (Btp5Yr – Swap5Yr) Rendimento (Btp7Yr – Swap7Yr)	10 pbs 10 pbs 10 pbs
Gruppo 4	Spread di credito BBB Spread di credito A	5 pbs 5 pbs

Tipo di stato	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 4 gruppi di indicatori sono in situazione di anomalia

Le variazioni sono pubblicate giornalmente sul portale di Cassa Centrale Banca.

La Banca prevede altresì i seguenti limiti dimensionali previsti per le proposte di riacquisto, pertanto è possibile aumentare lo spread o sospendere la negoziazione in base alla seguente griglia:

QUANTITA'	Soglia 1	Soglia 2
Per singola operazione	>150.000	10%
Percentuale di emissione	>5%	

Al superamento della soglia 1, anche di uno solo dei parametri indicati, aumento dello spread denaro/lettera fino ad un ammontare **massimo di 700 basis point**;

Al superamento della soglia 2, del parametro indicato, sospensione delle negoziazioni sugli strumenti finanziari.

3. PROCEDURE E MODALITA' DI NEGOZIAZIONE

3.1 soggetto negoziatore

Al fine di garantire la massima liquidità e trasparenza delle negoziazioni, la banca quota i propri prestiti obbligazionari sul segmento "order driven" del sistema multilaterale di negoziazione denominato HI-MTF. La trasmissione degli ordini è garantita da Cassa Centrale Banca.

Lo schema operativo per la negoziazione delle obbligazioni della Bcc sul segmento order driven del mercato HI-MTF prevede:

- un'asta giornaliera e una fase di negoziazione "continua";
- un modello di formazione del prezzo d'asta sostanzialmente equivalente a quello adottato da Borsa Italiana (extramot);
- Il ruolo di liquidity provider della Banca, laddove il mercato non esprima condizioni di liquidità, nel rispetto dei vincoli di spread definiti al precedente punto 2.4.

3.2 misure di trasparenza pre e post negoziazione

Le misure di trasparenza sono garantite dal mercato attraverso la pubblicazione sul sito internet www.hi-mtf.com

3.3 controlli interni

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