

POLITICA DI VALUTAZIONE E PRICING

Regole interne per la negoziazione dei prestiti obbligazionari emessi dalla Banca di Credito Cooperativo dell'Alto Reno

Premessa

Il presente documento, adottato con delibera del Consiglio di Amministrazione, è redatto sulla base di quanto previsto dalla comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 “*Il dovere dell’intermediario di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi*” (di seguito, per brevità, “Comunicazione Consob”) e dalle “*Linee guida interassociative per l’applicazione delle misure Consob di livello 3 in tema di prodotti finanziari illiquidi*” redatte da ABI, Assosim e Federcasse) validate da Consob il 5 agosto 2009.

La Banca di Credito Cooperativo dell’Alto Reno ha recepito le indicazioni previste nella Comunicazione Consob relativamente ai vincoli di necessaria coerenza fra le modalità di pricing adottate nei confronti della Clientela e le valutazioni di bilancio (v. infra).

In particolare, l’adozione di regole interne per la negoziazione al fine di attribuire la caratteristica di liquidità ai prestiti obbligazionari di propria emissione comporta, fra l’altro, l’adozione di regole organizzative sul pricing al fine di consentire al detentore di obbligazioni un pronto smobilizzo a condizioni di prezzo significative.

Le regole interne devono in particolare prevedere:

- L’adozione di un modello di pricing per la componente obbligazionaria e derivativa (ove presente) in coerenza con quanto praticato nel mercato primario per un determinato strumento finanziario;
- La definizione della curva dei tassi adottata per l’attualizzazione dei flussi generati dallo strumento finanziario in coerenza con quanto utilizzato nel mercato primario;
- L’eventuale spread creditizio applicato sulla curva adottata per l’attualizzazione e l’evidenziazione dell’eventuale differenza con quanto praticato in primario, con relativa precisa motivazione della delimitata circostanza.

Prestiti obbligazionari di propria emissione -metodologia di pricing

Il processo valutativo dei titoli obbligazionari di propria emissione prevede che il *fair value* (cosiddetto *valore corretto* ovvero *valore corrente* o *di mercato*) sia determinato mediante la curva tassi *risk-free* (cosiddetto *tasso d’interesse di un’attività priva di rischio*).

Per la negoziazione sul mercato secondario viene inoltre applicato uno spread riferibile al merito creditizio pari allo 0,50% e senza applicazione di alcun spread commerciale. 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.

Le regole interne per la negoziazione prevedono quindi la determinazione del prezzo tramite il *fair value*, risultante dal modello interno di valutazione che utilizza il piano cedole completo ed il rimborso posizionato alla scadenza del titolo, andando ad attualizzare ogni flusso con il tasso relativo alla singola duration come di seguito precisato:

La determinazione del prezzo avviene attraverso l’ausilio di **un sistema di pricing interno** che determina il *fair value*, usando la curva tassi:

- per duration inferiore al mese è utilizzato il tasso overnight (tasso "EON", scadenza "a vista" A01)
- per duration inferiore all'anno e minore di un mese è utilizzata la curva "ERB360". Per duration di un anno esatto si usa sempre e solo il tasso euribor a 12 mesi;
- per duration superiore l'anno è utilizzata la curva "ZC" con riferimento alla duration del titolo ed eventualmente facendo l'interpolazione lineare tra le due curve più vicine, di durata inferiore e superiore.

La formula è la seguente:

$$FairValue = \sum_{i=1}^n \frac{f_i}{(1 + r_i + mc - sc)^{d_i}}$$

d_i = duration i-esima del flusso

f_i = flusso i-esimo

r_i = tasso i-esimo alla duration di

sc = spread commerciale

mc = merito creditizio

Si utilizza il tipo di prezzo "1" gestito dalla procedura Phoenix SIB2000 con applicazione di uno spread pre-definito pari, come sopra riportato, allo 0,50%.

Solo per titoli a tasso variabile: si considera solo la prima cedola (certa), il rimborso (posizionato sulla prima scadenza) e (se noti) gli spread sul piano cedole.

La prezzatura dell'obbligazione si attiva solo ed esclusivamente una volta chiuso il collocamento.

Le commissioni che saranno applicate alla negoziazione dei titoli della Banca di Credito Cooperativo dell'Alto Reno potranno essere al massimo pari all'1,00% (uno per cento).

La sede di esecuzione, attesa la natura dello strumento finanziario trattato, coincide – necessariamente – con la stessa Banca di Credito Cooperativo dell'Alto Reno, non essendo le obbligazioni di specie trattate in altra sede (in prospettiva si fa salva la possibilità di trattamento nel Hi – MTF cui partecipa ICCREA BANCA).

La metodologia sopra esposta è adottata in prospettiva dell'imminente istituzione del FGI Fondo di Garanzia Istituzionale del Credito Cooperativo ed in assenza di rating ufficiale attribuito da una società di rating.

La Banca assicura la negoziazione nei limiti dimensionali di euro 20.000,00 per ciascun ordine riferibile ad una operatività standard della propria Clientela al dettaglio e per ciascuna giornata lavorativa.

In situazioni di particolare volatilità e/o tensioni di mercato la Banca può disporre la sospensione delle negoziazioni di alcuni o di tutti gli strumenti finanziari di propria emissione.

La presente politica di valutazione e pricing è sottoposta a revisione periodica con cadenza annuale.