



Politica di valutazione e Pricing di prodotti finanziari emessi dalla Banca di Credito Cooperativo Mediocrati

(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)

Delibera C. di A. dell'8 marzo 2011

Indice

1. Premessa.....	3
2. Prodotti finanziari negoziati sul mercato Hi-Mtf.....	3
3. Tipologia di clientela ammessa	4
4. Procedura e modalità' di negoziazione	4
5. Metodologia di pricing.....	5
6. Criteri di formazione del prezzo in situazioni di stress	7
7. Giornate ed orario di funzionamento del sistema	7
8. Controlli interni.....	8
9. Informativa alla clientela.....	8

1. Premessa

La Comunicazione Consob inerente al “dovere dell’intermediario nella distribuzione di prodotti finanziari illiquidi”¹ (di seguito “*Comunicazione Consob*”) e le relative Linee Guida interassociative ABI, Assosim, Federcasse² (di seguito “*Linee Guida interassociative*”) prevedono che gli intermediari, in ossequio ai doveri di trasparenza e correttezza previsti dalla normativa di riferimento, adottino una **Politica di valutazione e pricing** (di seguito “*Politica*”) dei prodotti finanziari, fatta eccezione per quelli assicurativi.

Le citate disposizioni prevedono che la politica di valutazione e *pricing* debba essere adottata dalle banche sia nell’ipotesi di distribuzione di prodotti connotati da una condizione di illiquidità, sia nel caso di adozione da parte della banca di una qualsiasi delle soluzioni per la connotazione di liquidità dei prodotti finanziari, declinate nelle Linee Guida Interassociative.

In conseguenza della delibera assunta dal Consiglio di Amministrazione in data 26/07/2010, la Banca, ha individuato, quale soluzione per garantire la liquidità dei prestiti obbligazionari di propria emissione, la quotazione - per il tramite di Icrea Banca SpA - sul Sistema Multilaterale di Negoziazione gestito dalla società Hi-Mtf Spa; tale soluzione, individuata, insieme ad altre, nell’ambito del Progetto Nazionale di Categoria, viene brevemente descritta nel successivo paragrafo 4.

Il presente documento è finalizzato a definire, nel rispetto delle regole previste dai citati documenti e di quanto indicato dalle “*Linee Guida per la redazione della Politica di valutazione Pricing*” predisposte da Federcasse nell’agosto 2010 (Circolare n. 111/2010), la politica di valutazione e *pricing* adottata dalla Banca. Si evidenzia, a tale proposito, che per la determinazione dei prezzi di negoziazione (*pricing*), la Banca si avvale del servizio di *pricing* di Icrea Banca SpA, che utilizza metodologie riconosciute e diffuse sui mercati finanziari e con il quale è stato stipulato apposito accordo.

2. Prodotti finanziari negoziati sul mercato Hi-Mtf

Si tratta delle obbligazioni di propria emissione per le quali la Banca, sulla base di quanto indicato nell’ambito della documentazione di

¹ Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009.

² Validate dalla Consob il 5 agosto 2009.

offerta (prospetto semplificato, ordinario o di base con relative Condizioni Definitive), ne richiede l' ammissione alla quotazione sul Sistema Multilaterale di Negoziazione Hi-Mtf. La richiesta viene effettuata per il tramite di Iccrea Banca Spa che, in qualità di "Aderente diretto", provvederà a presentare al Comitato di Gestione del Mercato Hi-Mtf formale richiesta di quotazione.

A seguito dell'accettazione della suddetta richiesta da parte della società Hi-Mtf Sim S.p.A. e della conseguente quotazione dei prestiti obbligazionari, la Banca tramiterà gli ordini (raccolti attraverso la prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini) ad Iccrea Banca SpA, che provvederà a veicolarli su tale sede di esecuzione attraverso il servizio di investimento "esecuzione per conto della clientela".

3. Tipologia di clientela ammessa

Possono accedere alla negoziazione tutti i clienti identificati dalla Banca come " Clientela al dettaglio" (*clientela retail*), sulla base della Policy di classificazione della clientela adottata dalla Banca stessa.

4. Procedura e modalità' di negoziazione

I prodotti finanziari assoggettati alla quotazione (di cui al punto 1) saranno negoziati sul Sistema Multilaterale di Negoziazione Hi-MTF, segmento "*orden driven*", volto appunto ad accogliere gli scambi su strumenti finanziari obbligazionari

Lo schema operativo per la negoziazione su tale segmento del mercato *Hi-MTF* prevede:

- Un'asta giornaliera ed una fase di negoziazione continua;
- Un modello di formazione del prezzo d'asta sostanzialmente equivalente a quello adottato da Borsa Italiana;
- Iccrea Banca aderente diretto al mercato e "canalizzatore degli ordini" della clientela e della Banca;
- Il ruolo di "*liquidity provider*" della Banca, laddove il mercato non esprima condizioni di liquidità, secondo le modalità e nel rispetto dei limiti quantitativi di seguito indicati.

In assenza di ordini di acquisto da parte della clientela ed entro tre giorni lavorativi dal momento dell'inserimento dell'ordine del cliente nella procedura, la Banca inserirà propri ordini di acquisto, nei limiti dimensionali, per ciascuna operazione e per singola giornata lavorativa, di

€ 50.000,00. La Banca si impegna a riacquistare, in ogni caso, una soglia massima del 20% del collocato per ogni singola emissione.

5. Metodologia di pricing

Per la determinazione dei prezzi di negoziazione dei prestiti obbligazionari di cui al punto 1), la Banca si avvale del servizio di *pricing* offerto da Iccrea Banca SpA (intermediario di riferimento della Banca per l'esecuzione degli ordini dei clienti, come indicato nella Strategia di trasmissione degli ordini della Banca), assumendo come riferimento il c. d. metodo del "*frozen spread*", in coerenza alla metodologia elaborata da un apposito Gruppo di Lavoro istituito presso la Federazione Italiana delle Banche di Credito Cooperativo.

La scelta di tale approccio è stata effettuata dal citato G. di L. nazionale con l'obiettivo precipuo di definire soluzioni operative quanto più possibili coerenti e vicine alle attuali prassi operative delle Banche di Credito Cooperativo nelle relazioni con la loro clientela *retail* e si basa su metodologie riconosciute e diffuse sui mercati finanziari.

Il criterio adottato, stante la necessaria coerenza tra modalità di *pricing* adottate nei confronti della clientela e valutazioni di bilancio, è in linea con quanto effettuato ai fini della valorizzazione del portafoglio titoli di proprietà della Banca.

Sulla base di tale metodologia, 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'emittente³. 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.

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;

³ Per la determinazione di tale componente, in assenza di *rating* ufficiali rilasciati da una agenzia specializzata, la Banca si avvale dei *rating* puntuali rilasciati dal Fondo Garanzia Istituzionale del Credito Cooperativo.

Δt : 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).

In relazione a ciascuna emissione (mercato primario), la Banca definisce il rendimento dell'obbligazione, valutando, per analoghe scadenze:

- i rendimenti dei titoli di Stato;
- i rendimenti di titoli obbligazionari emessi dai emittenti bancari;

Sulla base di tali rendimenti, la Banca determina lo *spread* di emissione (*spread* da applicare alla curva dei tassi priva di rischio), tenendo conto dei seguenti elementi:

- o Tipologia titolo (tasso fisso, variabile, misto);
- o Durata del titolo;
- o Condizioni offerte dalla concorrenza;
- o Proprie esigenze di raccolta diretta.

Successivamente all'emissione (mercato secondario) ed in coerenza e nel rispetto della presente *Policy*, i prezzi di negoziazione o di riacquisto (*fair value* dei prestiti obbligazionari) vengono determinati sulla base delle medesime condizioni applicate in sede di emissione, fatta eccezione per le variazioni dei tassi *risk-free*.

Ai prezzi così determinati, la Banca applica uno *spread denaro/lettera*, espresso in *basic 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.

E' prevista l'applicazione, tramite il monitoraggio di predeterminati parametri soglia individuati nella "*Policy di liquidità*" della Banca, di due diversi livelli di *spread*:

- *Spread* in condizioni "*normali*" di mercato
- *Spread* in condizioni di "*stress*" di mercato

In presenza di situazioni di tensione di liquidità sistemiche, la Banca potrà sospendere temporaneamente la negoziazione degli strumenti finanziari.

Di seguito vengono indicati i livelli di spread massimi applicabili alle singole operazioni (esempio fatto con spread supposti pari a +/-75 b.p. ed a +/-150 b.p.):

Prezzo denaro/lettera e spread per condizioni di mercato			
Normale		Stress - B.P. aggiuntivi	
Denaro	Lettera	Denaro	Lettera
Fair value - 75 b.p.	Fair value + 75 b.p.	Fair value -150 b.p..	Fair value +150 b.p.

6. Criteri di formazione del prezzo in situazioni di stress

Al verificarsi delle situazioni di tensione di liquidità sistemiche di seguito dettagliate (Condizioni di "Stress") la Banca potrà:

- aumentare lo *spread* previsto per la definizione del prezzo di vendita del cliente (prezzo denaro) fino ad un ammontare di 75 punti base (al superamento della soglia 1 di almeno uno degli indicatori sotto riportati);
- sospendere temporaneamente la negoziazione degli strumenti finanziari (al superamento della soglia 2 di almeno uno degli indicatori sotto riportati).

Condizioni di Stress	Soglia 1	Soglia2
Differenziale tasso EURIBOR 3m e tasso EUREPO 3m	0,5	1,0
Differenziale tasso EURIBOR 3m e tasso OVERNIGT (EONIA)	0,5	1,0

Fonte: *Il Sole 24 Ore*, www.euribor.org

7. Giornate ed orario di funzionamento del sistema

La negoziazione è consentita durante i normali orari di apertura al pubblico secondo le seguenti fasi:

- Una fase di negoziazione continua: dalle ore 16:00 di ciascun giorno lavorativo (dal lunedì al venerdì) secondo il calendario nazionale italiano;
- Una fase di asta: dalle ore 16:30 alle ore 16:45 di ciascun giorno lavorativo con una fase di pre-asta dalla ore 16:10 alle ore 16:30

8. Controlli interni

La Banca effettua un periodico monitoraggio sull'efficacia e sulla correttezza della metodologia di determinazione del *fair value* dei propri prodotti finanziari, anche alla luce di eventuali proposte di modifica e di miglioramenti proposti da Iccrea Banca SpA.

Il processo di validazione della Politica prevede il coinvolgimento delle strutture di controllo interno, ciascuna per le attività di propria competenza.

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

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


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.

9. Informativa alla clientela

Le procedure messe in atto per garantire la liquidità dei prestiti obbligazionari di propria emissione sono finalizzate ad assicurare la liquidità degli stessi in normali condizioni di mercato ed 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 per tutto quanto non previsto nel presente documento.

L'informativa alla clientela in merito alla liquidità dei propri prestiti obbligazionari ed ai rischi connessi alla sottoscrizione di obbligazioni viene resa ai potenziali investitori mediante la pubblicazione della documentazione d'offerta sul sito internet della Banca, all'indirizzo web www.mediocrati.it

Il presente documento, riportante la *policy* di pricing adottata dalla Banca, viene messo a disposizione della clientela presso le filiali della Banca e viene inoltre pubblicato sul sito *internet* sopra indicato.



La Banca resta a disposizione della clientela per fornire eventuali ulteriori informazioni.