



Agrobresciano

Policy di valutazione e pricing e regole interne per la negoziazione dei prodotti finanziari

**Adottate 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**

Adottata dal C.d.A. nella seduta del 21 dicembre 2010
Revisionata dal C.d.A. nella seduta del 18 gennaio 2011
Visto e approvato dalla Funzione di Conformità in data 20 maggio 2013
Revisionata dal C.d.A. nella seduta del 28 maggio 2013
Visto e approvato dalla Funzione di Conformità in data 10 dicembre 2014
Revisionata dal C.d.A. nella seduta del 18 dicembre 2014
Visto e approvato dalla Funzione di Conformità in data 08 febbraio 2016
Revisionata dal C.d.A. nella seduta del 16 febbraio 2016
Visto e approvato dalla Funzione di Conformità in data 28 febbraio 2017
Revisionata dal C.d.A. nella seduta del 14 marzo 2017

Policy di valutazione e pricing e regole interne per la negoziazione

INDICE

1	PREMESSA	3
2	SOGGETTO NEGOZIATORE	3
3	PRODOTTI FINANZIARI NEGOZIATI	3
4	TIPOLOGIA DI CLIENTELA AMMESSA	3
5	PROCEDURE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE	4
5.1	METODOLOGIA DI PRICING	4
5.2	CRITERI DI FORMAZIONE DEL PREZZO IN PRESENZA DI TENSIONI DI LIQUIDITÀ SISTEMICHE	8
5.3	QUANTITÀ	9
6	GIORNATE ED ORARIO DI FUNZIONAMENTO DEL SISTEMA	9
7	TRASPARENZA	9
7.1	TRASPARENZA PRE NEGOZIAZIONE	9
7.2	TRASPARENZA POST NEGOZIAZIONE	10
8	LIQUIDAZIONE E REGOLAMENTO DEI CONTRATTI	10
9	CONTROLLI INTERNI E FLUSSI INFORMATIVI	10

Policy di valutazione e pricing e regole interne per la negoziazione

1 PREMESSA

Nel rispetto delle regole di livello 3 emanate dalla Consob con la Comunicazione n. 9019104 del 2 marzo 2009 inerente al “dovere dell’intermediario nella distribuzione di prodotti finanziari illiquidi” e conformemente alle Linee Guida elaborate dalle Associazioni di Categoria Abi-Assosim-Federcaffe validate dalla stessa Consob il 5 agosto 2009, il presente documento è finalizzato a definire:

- i criteri ed i parametri di valutazione e di pricing adottati in sede di emissione di obbligazioni dalla Banca di Credito Cooperativo Agrobresciano soc. coop. (di seguito la “Banca”) e declina altresì criteri e parametri di valutazione e di pricing adottati in sede di negoziazione in conto proprio delle obbligazioni a sostegno della condizione di liquidità;
- le procedure e le modalità di negoziazione dei prodotti finanziari attraverso le quali la Banca ne assicura alla clientela la condizione di liquidità.

2 SOGGETTO NEGOZIATORE

La Banca in negoziazione per conto proprio.

3 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 .

4 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.

5 PROCEDURE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

La clientela ha a disposizione presso la Banca personale qualificato e autorizzato alla prestazione dei servizi d'investimento, che ha accesso a terminali remoti collegati con l'infrastruttura centrale del sistema.

La Banca esprime le proposte di negoziazione sulla base di predeterminati criteri di pricing definiti nel successivo paragrafo 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; tutti gli ordini vengono eseguiti in contropartita diretta con il portafoglio di proprietà della Banca attraverso un sistema automatico di negoziazione degli ordini (paniere).

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.

5.1 Metodologia di Pricing

Il processo valutativo dei titoli obbligazionari di propria emissione prevede che il fair value sia determinato mediante la curva dei tassi di riferimento risk free.

Il fair value è calcolato secondo la tecnica dello sconto finanziario, vale a dire calcolando il valore attuale dei futuri flussi di cassa dell'obbligazione.

Pertanto il fair value (FV) di un titolo, con valore facciale 100 e che rimborsa 100 a scadenza, deriva dall'applicazione della seguente formula:

$$FV = \sum_i^n C_i \times \Delta t_i \times DF_1 + 100 \times DF_n$$

dove:

C_i: è la cedola i-esima del Po;

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 ed il 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.

Policy di valutazione e pricing e regole interne per la negoziazione

Le metodologie utilizzate dalla Banca per la valutazione e il pricing in sede di mercato secondario, sono le seguenti:

a. Fair value valutato alla curva risk free comprensiva dello spread di emissione (approccio “Frozen Spread”);

b. Fair value valutato alla curva risk free.

a) Fair value valutato alla curva risk - free comprensiva dello spread di emissione (approccio “Frozen Spread”)

Tale metodologia di calcolo prevede che la formulazione del fair value, sul mercato secondario, sia determinata sulla base dei tassi risk free di mercato, rilevati alla chiusura del giorno lavorativo recedente, e dallo spread di emissione definito in fase di emissione e mantenuto costante fino a scadenza del titolo.

La suddetta metodologia è stata elaborata in sede Federcasse e comporta, sul mercato secondario, la formulazione di un fair value che riflette solo le variazioni della curva dei tassi risk-free di mercato, ovvero la formulazione di prezzi di riacquisto/vendita sulla base delle medesime condizioni applicate in sede di emissione, fatta eccezione per il tasso risk-free ed eventuali componenti di spread denaro/lettera applicate in sede di negoziazione.

La scelta di tale approccio risponde all’obiettivo di definire soluzioni operative quanto più possibili coerenti e vicine alle attuali prassi operative delle BCC nelle relazioni con la loro clientela retail.

Inoltre, atteso il vincolo di necessaria coerenza tra modalità di pricing adottate nei confronti della clientela e valutazioni di bilancio (espressamente previsto dalla citata Comunicazione Consob) sono state altresì prese in considerazione 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 DiscussionPaper “Credit Risk in Liability Measurement” pubblicato dallo IASB nel giugno 2009.

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.

b) Fair value valutato alla curva risk - free.

Tale metodologia di calcolo prevede che la formulazione del fair value sul mercato secondario sia determinata sulla base della sola curva zero coupon dei tassi risk-free, rilevati alla chiusura del giorno lavorativo precedente.

La suddetta metodologia, che determina il fair value indipendentemente dalla variazione del merito creditizio dell’emittente o dall’applicazione, in sede di emissione, di eventuali spread di emissione, verrà utilizzata per quelle emissioni che ricadono sotto la precedente analoga metodologia di pricing, e che non possono usufruire dell’applicazione di un nuovo regime di valutazione.

Policy di valutazione e pricing e regole interne per la negoziazione

Nelle condizioni definitive e/o nel prospetto d'offerta e/o nel regolamento di ogni prestito obbligazionario sarà indicata la metodologia di pricing applicata ad ogni emissione.

La banca procede giornalmente alla determinazione del fair value con l'ausilio di idonee procedure informatiche, tramite adesione al servizio di pricing di Iccrea Banca SpA.

Di seguito si riepilogano le modalità per la determinazione dei prezzi di negoziazione in funzione del prospetto di Base / Regolamento al quale si riferiscono i singoli prestiti obbligazionari.

A) Prestiti Obbligazionari riferiti al Prospetto di Base 2009/2010 depositato in Consob in data 18/12/2009 a seguito approvazione del 11/12/2009

I prezzi di negoziazione sono calcolati almeno giornalmente da un soggetto terzo (Iccrea Banca S.p.A), e sono determinati con il metodo dello sconto finanziario utilizzando una curva di tassi di titoli a basso rischio emittente costruita, per le varie durate, con i tassi relativi al mercato dei depositi monetari interbancari per le scadenze fino ad un anno e con i tassi relativi al mercato degli Interest Rate Swap per le scadenze superiori. Al prezzo riveniente dal calcolo, si aggiungerà una commissione che determinerà il valore di acquisto o di vendita dell'obbligazione. Tale commissione (bid/ask spread) è compresa in un range pari a $-0,30$ (30 punti base) e $-1,50$ (150 punti base) in diminuzione del prezzo in caso di vendita di obbligazioni da parte della clientela e pari allo $0,00$ (0 punti base) in caso di acquisto di obbligazioni da parte della clientela.

Codici Isin dei Prestiti Obbligazionari interessati alla data del presente documento:
IT0004632722 – IT0004647241

B) Prestiti Obbligazionari riferiti al Prospetto di Base 2012/2013 depositato in Consob in data 27/12/2012 a seguito approvazione del 20/12/2012

I prezzi di negoziazione sono calcolati almeno giornalmente da un soggetto terzo (Iccrea Banca S.p.A), e sono determinati con il metodo dello sconto finanziario utilizzando una curva di tassi di titoli a basso rischio emittente costruita, per le varie durate, con i tassi relativi al mercato dei depositi monetari interbancari per le scadenze fino ad un anno e con i tassi relativi al mercato degli Interest Rate Swap per le scadenze superiori. Al prezzo riveniente dal calcolo, si aggiungerà una commissione che determinerà il valore di acquisto o di vendita dell'obbligazione. Tale commissione (bid/ask spread) è pari a $-0,50$ (50 punti base) in diminuzione del prezzo in caso di eventuale vendita di obbligazioni da parte della clientela e compresa in un range pari a $+0,50$ (50 punti base) e $-1,50$ (150 punti base) in aggiunta (se positiva) o in diminuzione (se negativa) al prezzo in caso di acquisto di obbligazioni da parte della clientela. Rimane comunque fissato il limite massimo di prezzo in caso di riacquisto da parte dell' Emittente pari a 100.

Codici Isin dei Prestiti Obbligazionari interessati alla data del presente documento:
IT0004886625 - IT0004886708 – IT0004965270

C) Prestiti Obbligazionari riferiti al Prospetto di Base 2013/2014 depositato in Consob in data 17/02/2014 a seguito approvazione del 13/02/2014

I prezzi di negoziazione sono calcolati almeno giornalmente da un soggetto terzo (Iccrea Banca S.p.A), e sono determinati con il metodo dello sconto finanziario

Policy di valutazione e pricing e regole interne per la negoziazione

utilizzando una curva di tassi di titoli a basso rischio emittente costruita, per le varie durate, con i tassi relativi al mercato dei depositi monetari interbancari per le scadenze fino ad un anno e con i tassi relativi al mercato degli Interest Rate Swap per le scadenze superiori mantenendo costante lo spread applicato all'atto dell'emissione del titolo. Il prezzo del titolo viene quindi determinato secondo la metodologia di valutazione cosiddetta "Frozen Spread" che comporta la formulazione del prezzo sul mercato secondario alle medesime condizioni applicate in sede di emissione. Al prezzo riveniente dal calcolo, si aggiungerà una commissione che determinerà il valore di acquisto o di vendita dell'obbligazione. Tale commissione (bid/ask spread) è pari a -0,50 (50 punti base) in diminuzione del prezzo in caso di eventuale vendita di obbligazioni da parte della clientela e compresa in un range pari a +0,50 (50 punti base) e -1,50 (150 punti base) in aggiunta (se positiva) o in diminuzione (se negativa) al prezzo in caso di acquisto di obbligazioni da parte della clientela. Rimane comunque fissato il limite massimo di prezzo in caso di riacquisto da parte dell' Emittente pari a 100.

Codici Isin dei Prestiti Obbligazionari interessati alla data del presente documento:

IT0005002180 – IT0005024176 – IT0005024200 - IT0005039992 – IT0005054876 – IT0005054884 – IT0005068835

D) Prestiti Obbligazionari riferiti al Prospetto di Base 2015/2016 depositato in Consob in data 29/06/2015 a seguito approvazione del 25/06/2015

Il prezzo del titolo viene determinato secondo la metodologia di valutazione cosiddetta "Frozen Spread", che comporta la formulazione del prezzo sul mercato secondario alle medesime condizioni applicate in sede di emissione. I prezzi praticati in caso di riacquisto, così come in conformità alla strategia per la trasmissione e l'esecuzione degli ordini (Transmission Execution Policy) disponibile al pubblico presso la sede, le filiali ed il sito internet della Banca, sono calcolati da un soggetto terzo (Iccrea Banca S.p.A), e sono determinati con il metodo dello sconto finanziario, ossia considerando il valore attuale dei futuri flussi di cassa dell'obbligazione, utilizzando la curva swap costruita, per le varie durate, con i tassi relativi al mercato dei depositi monetari interbancari per le scadenze fino ad un anno e con i tassi relativi al mercato degli Interest Rate Swap per le scadenze superiori mantenendo costante lo spread applicato all'atto dell'emissione del titolo (Spread di emissione). Le valutazioni successive rispetto a quella iniziale rifletteranno pertanto solo le variazioni dei tassi swap. Al prezzo riveniente dal calcolo, si applicherà una commissione di negoziazione che determinerà il valore di acquisto o di vendita dell'obbligazione. Tale commissione (bid/ask spread) è pari a -0,50 (50 punti base) in diminuzione del prezzo in caso di eventuale vendita di obbligazioni da parte della clientela e compresa in un range pari a +0,50 (50 punti base) e -1,50 (150 punti base) in aggiunta (se positiva) o in diminuzione (se negativa) al prezzo in caso di acquisto di obbligazioni da parte della clientela. Rimane comunque fissato il limite massimo di prezzo in caso di riacquisto da parte dell' Emittente pari a 100.

Codici Isin dei Prestiti Obbligazionari interessati alla data del presente documento:

IT0005121980 – IT0005122004

E) Prestiti Obbligazionari subordinati

- Codici Isin dei Prestiti Obbligazionari interessati alla data del presente documento: IT0004675176 – IT0004675184. Il prezzo di riacquisto sul mercato secondario sarà

Policy di valutazione e pricing e regole interne per la negoziazione

determinato tenendo conto della curva dei tassi IRS di pari durata residua dell'Obbligazione.

- Codici Isin dei Prestiti Obbligazionari interessati alla data del presente documento: IT0004864390. I prezzi praticati in caso di riacquisto sono determinati tenendo conto della curva dei tassi IRS di pari durata residua dell'Obbligazione. Al prezzo riveniente dal calcolo si toglierà una commissione pari a -0,50 (50 punti base). Rimane comunque fissato il limite massimo di prezzo in caso di riacquisto da parte dell' Emittente pari a 100.
 - Codici Isin dei Prestiti Obbligazionari interessati alla data del presente documento: IT0005043812 – IT0005073314. L'Emittente non si impegna al riacquisto delle obbligazioni
- F) Prestiti obbligazionari Codici Isin IT0004886625 – IT0004886708 – IT0004965270. In data 10 settembre 2013 il CdA ha deliberato una nuova metodologia di calcolo dei rendimenti dei prestiti obbligazionari sul mercato secondario esclusivamente in caso di vendita alla clientela. La modalità di calcolo è omogenea e applicata a tutti i titoli che la Banca riterrà opportuno ricollocare sul mercato secondario. Il prezzo di vendita dei titoli è calcolato giorno per giorno in base al rendimento lordo che viene determinato mensilmente per ciascun titolo in offerta. L'obiettivo è di mantenere un rendimento netto dei titoli in linea con il rendimento netto dei Btp di pari scadenza

Nel caso di obbligazioni strutturate oltre alla valorizzazione, secondo le suddette metodologie, della componente di tasso, viene valutata la componente opzionale.

Inoltre, in presenza di eventuali tensioni di liquidità sistematiche, i prezzi sono determinati con i criteri definiti nel successivo paragrafo.

5.2 Criteri di formazione del prezzo in presenza di tensioni di liquidità sistemiche

Al verificarsi di situazioni di stress sistemico sui mercati la Banca potrà aumentare lo spread previsto fino ad un ammontare di 300 punti base ovvero sospendere la negoziazione degli strumenti finanziari. Le soglie e gli indicatori che identificano tali livelli di allerta sono definiti nel documento "Politica per la Gestione della Liquidità". In particolare:

- al superamento della **soglia di tolleranza** (passaggio dallo stato di Normalità allo Stato di Allerta), la Banca potrà aumentare lo spread denaro/lettera fino ad un ammontare massimo di 300 punti base;
- al superamento della **soglia di allerta** (passaggio dallo stato di Allerta allo stato di Crisi), la Banca potrà sospendere le negoziazioni sugli strumenti finanziari fino al giorno lavorativo successivo a quello in cui tutti i parametri scenderanno al di sotto della soglia di allerta.

Come descritto nel documento "Politica per la Gestione della Liquidità", l'Ufficio Controllo di Gestione giornalmente verifica il rispetto dei limiti, e qualora si verificasse un superamento di una delle soglie individuate, ne dà comunicazione alla Direzione Generale e all'Area Finanza le quali possono, in coerenza con quanto sopra riportato, attivare le restrizioni previste per la negoziazione delle obbligazioni emesse dalla stessa avvisando il Consiglio di Amministrazione alla prima occasione utile.

5.3 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 negoziazione di € 50.000, per singola giornata lavorativa, sino alle soglie di seguito indicate:

- una soglia massima del 5% del nominale collocato per ogni singola emissione;
- una soglia massima del 3% dell'intero ammontare nominale di tutti i prestiti obbligazionari collocati.

Oltre al verificarsi delle condizioni di cui sopra, la Banca ha inoltre facoltà di sospendere per un periodo indeterminato la negoziazione delle obbligazioni di propria emissione qualora vengano presentate proposte di negoziazione il cui ammontare potrebbe arrecare grave pregiudizio alla Banca o agli stessi obbligazionisti.

La Banca, secondo quanto previsto da Banca d'Italia, negozia le proprie obbligazioni nel rispetto del taglio minimo previsto di 10.000 euro.

6 GIORNATE ED ORARIO DI FUNZIONAMENTO DEL SISTEMA

L'ammissione alla negoziazione è consentita durante l'orario di apertura delle filiali della Banca.

7 TRASPARENZA

La Banca ottempera agli obblighi di trasparenza, previsti dalle Linee Guida interassociative, con appositi avvisi pubblicati nelle postazioni remote (Punto Trasparenza e Procedura Titoli) presso le Filiali.

7.1 Trasparenza pre negoziazione

Tale informativa è fornita, tramite la procedura Titoli, 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.

7.2 Trasparenza post negoziazione

Tale informativa è fornita, tramite la Procedura Titoli ed il “Punto Trasparenza”, 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;

8 LIQUIDAZIONE E REGOLAMENTO DEI CONTRATTI

Le operazioni effettuate vengono liquidate con valuta il primo giorno lavorativo dalla data di negoziazione.

9 CONTROLLI INTERNI E FLUSSI INFORMATIVI

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.

Per quanto concerne i controlli di primo livello sui limiti quantitativi alla negoziazione di cui al paragrafo 5.3

- L’ Ufficio Back Office Finanza effettuerà un monitoraggio con cadenza trimestrale e informativa, in caso di superamento, all’ Area Controlli Risk Manager ed alla Direzione Generale che, a sua volta, ne informerà il Comitato Finanza e il Consiglio di Amministrazione alla prima occasione utile per deliberare eventuali azioni in merito.
- Il Comitato Finanza, al verificarsi di proposte di negoziazione il cui ammontare rappresenti un grave pregiudizio per la banca, informerà il Consiglio di Amministrazione per la proposta di delibera dell’eventuale sospensione.