



Banca di Cagliari  
**CREDITO COOPERATIVO**

# PROCESSO FINANZA

POLITICA DI VALUTAZIONE E  
PRICING IN RIFERIMENTO AI  
PRESTITI OBBLIGAZIONARI  
DI PROPRIA EMISSIONE



**Banca di Cagliari**

*Delibera del Consiglio di Amministrazione del 13/06/2014*

## Indice

<b>Premessa</b> .....	3
<b>1. Politica di valutazione e <i>pricing</i></b> .....	3
<b>1.1 Ambito di applicazione e contenuto</b> .....	3
<b>1.2 Caratteristiche delle metodologie di <i>pricing</i> e processo valutativo</b> .....	4
<b>1.3 Mark up</b> .....	4
<b>1.4 Aggiornamento e revisione</b> .....	4
<b>1.5 Controlli interni</b> .....	4
<b>2. Prestiti obbligazionari di propria emissione</b> .....	5
<b>2.1 <i>Pricing</i></b> .....	5

## **Premessa**

Il presente documento è finalizzato a definire, 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” (di seguito “Comunicazione Consob”) e conformemente alle Linee Guida interassociative elaborate dalle associazioni di categoria ABI, Assosim, Federcasse validate dalla stessa Consob, le procedure e le modalità di negoziazione attraverso le quali la Banca di Credito Cooperativo di CAGLIARI (di seguito la Banca) assicura alla clientela la condizione di liquidità dei propri prestiti obbligazionari.

Il presente documento tiene altresì conto di quanto indicato dalle “Linee Guida per la redazione della Politica di valutazione e pricing” predisposte da Federcasse nell’agosto 2010.

## **1. Politica di valutazione e *pricing***

### **1.1 Ambito di applicazione e contenuto**

La Politica individua criteri e parametri di valutazione e di pricing adottati dalla Banca con riferimento alle fasi del processo di emissione e negoziazione sul mercato secondario in cui è necessario che l’intermediario determini il valore dei prodotti finanziari di propria emissione e ne fornisca opportuna informativa in sede di proposizione al cliente e in sede di rendicontazione periodica.

La Banca mediante accordi con Iccrea Banca Spa ottiene la fornitura di informazioni periodiche affidabili sul presumibile valore di realizzo e del fair value dei singoli strumenti offerti. Il presente documento ha dunque lo scopo di fornire l’indicazione della metodologia di pricing fornita dalla Banca quando decide di intervenire sul sistema multilaterale di negoziazione HI-MTF in qualità di liquidity provider per le obbligazioni di propria emissione, inserendo ordini di segno contrario rispetto a quelli inseriti dal cliente, allo scopo di dare esecuzione agli ordini della clientela che non dovessero trovare naturale contropartita sul mercato entro tre giorni lavorativi dalla data di inserimento degli stessi. Condizione perché la Banca possa decidere di intervenire in tal senso è che il prezzo a cui l’ordine è stato impartito sia coerente con il modello di valutazione e pricing di seguito esposto.

La Politica è approvata dal Consiglio di Amministrazione ed è soggetta a monitoraggio periodico e a revisione su base almeno annuale.

## **1.2 Caratteristiche delle metodologie di *pricing* e processo valutativo**

I modelli di *pricing* utilizzati sono adeguati al 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*, nonché i relativi parametri di input, applicati sul mercato primario sono coerenti con quanto effettuato ai fini della valorizzazione del portafoglio titoli e derivati della proprietà. Tale coerenza è inoltre assicurata anche sul mercato secondario.

## **1.3 Mark up**

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.

## **1.4 Aggiornamento e revisione**

La Banca effettua la revisione delle metodologie individuate per la determinazione del *fair value* utilizzato per il collocamento dei propri prestiti obbligazionari ovvero per la loro negoziazione sul mercato secondario con cadenza annuale e comunque ogni qual volta siano disponibili nuove metodologie riconosciute e diffuse sul mercato, tenuto conto delle indicazioni fornite dalle associazioni di categoria, nonché della complessiva struttura dei prodotti offerti.

La revisione annuale della *Politica di valutazione e pricing* viene garantita dal Servizio Finanza.

## **1.5 Controlli interni**

Il processo di validazione della Politica prevede il coinvolgimento delle strutture di controllo di primo e secondo livello, 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.

Il Servizio Controllo Rischi e Conformità verifica l'effettivo utilizzo delle metodologie approvate e l'applicazione dei *mark up* 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.

## 2. Prestiti obbligazionari di propria emissione

### 2.1 Pricing

La Banca in sede di offerta sul mercato primario, per definire il rendimento dell'obbligazione, utilizza come riferimento i tassi di mercato di titoli di Stato italiani con scadenze analoghe e/o la curva dei tassi *risk free*. Sul tasso di emissione viene applicato uno spread di emissione che tiene conto delle dinamiche di mercato e delle esigenze commerciali della Banca. Lo spread di emissione così definito viene mantenuto costante per tutta la durata dell'obbligazione. In sede di valutazioni successive con questo metodo, chiamato *frozen spread*, le valutazioni delle obbligazioni riflettono esclusivamente la variazione dei tassi *risk free* e non le variazioni del merito del credito dell'emittente.

Le scelte della curva tassi di riferimento e dello spread creditizio verranno, di volta in volta, esplicitate nel prospetto informativo del prestito obbligazionario in emissione.

Il *fair value* è 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;

$\Delta t_i$ : 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).

La metodologia utilizzata per la definizione dei prezzi di negoziazione dei prestiti obbligazionari di propria emissione sul mercato secondario è la seguente:

- la Banca utilizza i prezzi forniti giornalmente da Iccrea Banca Spa, calcolati attraverso la tecnica dello sconto finanziario dei flussi di cassa futuri, rispetto alla data dell'operazione, attualizzati attraverso la curva dei tassi *spot risk free* modificata dallo spread applicato all'atto dell'emissione (*frozen spread*).

Al valore così determinato la Banca applica un *mark-up* (nella forma di un *bid-offer spread per la negoziazione*) a titolo di remunerazione del servizio. Il *mark up* massimo applicabile è pari:

- per i prestiti con durata residua inferiore o uguale a 12 mesi: 3,00%;
- per i prestiti con durata residua superiore a 12 mesi: 5,00%.

Conseguentemente, la quotazione denaro sarà determinata sottraendo al *fair value*, il *mark up* massimo sopra indicato e quella lettera aggiungendolo.

Il Direttore Generale determina mensilmente (utilizzando il modulo riportato in allegato) il *mark up* da applicare, in considerazione:

- del contesto di mercato;
- della tipologia del prodotto;
- della vita residua;
- della quantità dell'operazione;
- delle aspettative circa l'evoluzione futura dei parametri utilizzati per determinare il *fair value*;
- delle caratteristiche peculiari della singola transazione.

In caso di mancata comunicazione, è da ritenersi in vigore l'ultimo *mark up* comunicato.

In condizioni di *stress* il Direttore Generale ha la facoltà di sospendere temporaneamente la negoziazione degli strumenti finanziari, riportando al Consiglio di Amministrazione circa le ragioni della sospensione. Di ciò sarà data immediata comunicazione alla clientela attraverso una pubblicazione esposta nei locali aperti al pubblico.

Le procedure interne della Banca assicurano che non vi siano discriminazioni tra i livelli di *pricing* che non siano giustificate dalle caratteristiche della transazione. In ogni caso, il *pricing* viene effettuato coerentemente con il grado di complessità dei prodotti offerti ed in modo da garantire il rispetto dei principi stabiliti dalla normativa vigente ed in particolare dal T.U.F. e dei Regolamenti attuativi.

Le metodologie di *pricing* per la negoziazione, e i singoli elementi di *input* utilizzati sono coerenti con le scelte formulate per la valorizzazione del portafoglio titoli e derivati della proprietà e con quelle utilizzate per il mercato *primario*, laddove comparabili.

Le informazioni necessarie per le valutazioni ed il calcolo sono rivenienti dal Sistema Informativo in uso e dagli *information providers* professionali (ad es. Bloomberg, MF Class, ecc.).

**La presente procedura si applica per prestiti emessi dal 1 giugno 2014.**

**OGGETTO: DETERMINAZIONE DEL MARK UP/DOWN PER NEGOZIAZIONE  
OBBLIGAZIONI BANCA CAGLIARI**

**Ai sensi di quanto previsto dalla POLITICA DI VALUTAZIONE E PRICING IN RIFERIMENTO AI PRESTITI OBBLIGAZIONARI DI PROPRIA EMISSIONE si comunica il *mark up* massimo da applicare al *fair value*:**

<p>Per prestiti emessi fino al 31 maggio 2014 non si applica la presente modalità di determinazione del prezzo ma è stabilito una commissione di negoziazione pari a:</p> <p>Per i prestiti emessi dal 1 giugno 2014 il <b><u>mark up massimo</u></b> da applicare al fair value, calcolato tenendo in considerazione:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- del contesto di mercato;</li><li>- della tipologia del prodotto;</li><li>- della vita residua;</li><li>- della quantità dell'operazione;</li><li>- delle aspettative circa l'evoluzione futura dei parametri utilizzati per determinare il <i>fair value</i>;</li><li>- delle caratteristiche peculiari della singola transazione.</li></ul> <p>è pari per i prestiti emessi dalla data del 1 giugno 2014 a:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- per i prestiti con durata residua inferiore o uguale a 12 mesi:</li><li>- per i prestiti con durata residua superiore a 12 mesi:</li></ul>	<p>300 basis points</p> <p>300 basis points</p> <p>500 basis points</p>
--	---

In base a quanto sopra, sono attualmente definiti i seguenti parametri:

Descrizione Titolo	Scadenza	Prezzo di riferimento	Spread Bid	Prezzo Bid	Spread Ask	Prezzo Ask
IT0004811417 BCC CA	10/04/2015	.....	300	98,9284	300	98,9284
IT0004897911 BCC CA	03/03/2015	.....	300	100,2247	300	100,2247
IT0004938889 BCC CA	01/07/2016	.....	300	100,4929	300	100,4929
IT0005008971 BCC CA	26/03/2016	.....	300	100,6485	300	100,6485
IT0004938897 BCC CA	01/07/2016	.....	300	101,2675	300	101,2675
IT0004981475 BCC CA	13/12/2016	.....	300	101,4256	300	101,4256
IT0004866635 BCC CA	05/11/2015	.....	300	101,4400	300	101,4400
IT0005008963 BCC CA	26/03/2017	.....	300	101,5217	300	101,5217

Le eccezioni dovranno essere autorizzate tramite mail dalla Direzione Generale.  
In caso di mancata comunicazione mensile, è da ritenersi in vigore l'ultimo *mark up* comunicato.

Cagliari, 13/06/2014

Cordiali saluti.

IL DIRETTORE GENERALE