

Politica di Valutazione, Pricing
-
**Regole Interne per la Negoziazione/Emissione dei
Prestiti Obbligazionari emessi dalla**
CENTROVENETO BASSANO BANCA
CREDITO COOPERATIVO S.C.

*Documento adottato con delibera del
Consiglio di Amministrazione
del 26.11.2019*

Indice

1	Politica di valutazione e pricing	3
	Caratteristiche delle metodologie di pricing e processo valutativo.....	3
	Monitoraggio	3
	Aggiornamento e revisione	3
	Controlli interni.....	4
2	Prestiti obbligazionari di propria emissione.....	5
	Metodologia di pricing	5
	Criteri e metriche relativi alla metodologia cd "frozen spread" (applicabile ai prestiti emessi fino al 30 giugno 2018).....	5
	2.1.1 Definizioni	5
	2.1.2 Spread commerciale	5
	2.1.3 Determinazione del Mark up.....	6
	Regole interne di negoziazione dei prestiti – applicabile ai prestiti emessi fino al 30 giugno 2018...7	
	Criteri e metriche relativi alla metodologia di pricing ottenuta con la curva comprensiva dello spread di credito (applicabile ai prestiti emessi a far data dal 1° luglio 2018)	8
3	Metodologia di valutazione e pricing impiegate	9
	3.1 Tipologia di prezzo impiegata	9
	3.2 Tipologia di strumenti finanziari oggetto di valutazione	9
	3.3 Parametri di mercato e relative fonti di rilevamento	10
	3.4 Curva dei rendimenti di mercato – Term Structure.....	10
	3.5 Applicazione della Term Structure	10
	3.6 Entrata in vigore.....	12

1 Politica di valutazione e pricing

Caratteristiche delle metodologie di pricing e processo valutativo

La policy di valutazione e pricing individua per ogni prodotto/famiglia di prodotto finanziario:

- i parametri di input e le relative fonti
- le metodologie di valutazione

I modelli di pricing utilizzati devono essere coerenti con il 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 devono essere coerenti con la valorizzazione:

- del portafoglio titoli e derivati della proprietà
- delle operazioni concluse sul mercato secondario.

Più specificamente, il processo valutativo si articola nelle seguenti fasi:

- La prima fase individua le tipologie di prodotto finanziario nonché i parametri le relative fonti da utilizzare, che devono essere di provata affidabilità e trovare ampio riscontro tra gli operatori di mercato. In tale fase, comune sia al mercato primario che secondario, sono specificate le diverse componenti utilizzate per calcolare il prezzo di ciascuna tipologia di prodotto finanziario quali, ad esempio:
 - la curva dei tassi d'interesse utilizzati per l'attualizzazione e la stima dei flussi finanziari futuri;
 - le curve dei tassi d'interesse utilizzati per l'attualizzazione che tengono conto del merito creditizio dell'emittente e del grado di subordinazione del prodotto finanziario;Per ciascuna delle componenti sopra elencate è necessario indicare anche le fonti e le tipologie di dati utilizzati, per le quali è prevista la storicizzazione al fine di assicurare la ricostruzione dell'attività svolta.
- La seconda fase del processo valutativo richiede, quindi, che venga specificato per ciascuna tipologia di prodotto la metodologia di pricing.

Monitoraggio

La banca deve effettuare, quantomeno annualmente, un'attività di monitoraggio periodico dell'efficacia e della correttezza delle metodologie individuate per la determinazione del fair value dei prodotti finanziari e delle fonti informative utilizzate per il funzionamento dei relativi modelli. A tale proposito, provvede a confrontare i risultati prodotti dalla metodologia individuata con i prezzi disponibili sul mercato per lo stesso prodotto/famiglia di prodotti o con i prezzi di prodotti aventi caratteristiche simili (per esempio prendendo come riferimento i titoli emessi da altre BCC e negoziati sui mercati EuroTlx, Hi-MTF nonché sulla piattaforma CCB B-Ex).

Aggiornamento e revisione

La banca, prima di procedere all'offerta di un nuovo prodotto finanziario ovvero prima di inserirlo nell'elenco dei prodotti finanziari negoziati in conto proprio, provvede ad individuare la metodologia da utilizzare per la determinazione del fair value dello stesso, eventualmente classificando il prodotto in una delle famiglie già esistenti, e a definire il relativo mark up.

Politica di Valutazione e Pricing P.O. della Banca

Sottopone, inoltre, a revisione le metodologie individuate per ciascun prodotto/famiglia di prodotti con cadenza annuale e comunque ogni qual volta siano disponibili nuove metodologie riconosciute e diffuse sul mercato ovvero l'attività di monitoraggio abbia evidenziato criticità in merito ai risultati delle metodologie scelte.

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.

La banca definisce, nell'ambito delle proprie procedure interne, le attività di competenza delle strutture di controllo di primo, secondo e terzo livello con riferimento alla verifica della adozione della Politica.

In particolare, la **funzione Compliance** verifica che la Politica sia stata definita ed effettivamente applicata.

La funzione **Risk manager** 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

Metodologia di pricing

La Banca utilizza le seguenti metodologie:

- con riferimento ai prestiti obbligazionari emessi entro il 30 giugno 2018: frozen spread. Questo metodo prevede la valutazione iniziale del titolo al prezzo della transazione e valutazioni successive che riflettono esclusivamente variazioni dei tassi risk free. Per quanto attiene alla declinazione operativa della stessa, si rinvia a quanto riportato nel successivo capitolo 4 del presente documento.
- con riferimento ai prestiti obbligazionari emessi a far data dal 1 luglio 2018: merito di credito dell'emittente. Il merito di credito viene individuato sulla base del livello di rating assegnato ai vari emittenti dall'agenzia Moody's/Fitch. Per la valutazione basata sulla curva comprensiva dello spread creditizio per le emissioni senior di Centroveneto Bassano Banca, attualmente prive di rating ufficiale, viene utilizzato un livello di merito creditizio corrispondente alla classe 5 della tabella di raccordo dei rating Moody's equivalente ad un rating compreso tra Ba1 e Ba3.

Classe	Rating Moody's
1	Aaa
2	Aa1 Aa2 Aa3
3	A1 A2 A3
4	Baa1 Baa2 Baa3
5	Ba1 Ba2 Ba3 B1 B2 B3

• Criteri e metriche relativi alla metodologia cd "frozen spread" (applicabile ai prestiti emessi fino al 30 giugno 2018)

2.1.1 Definizioni

Con riferimento alle emissioni di prestiti obbligazionari della Banca si forniscono le seguenti definizioni:

- Spread di emissione: corrisponde a quel tasso percentuale che sommato ai tassi free risk di pari durata dei flussi di cassa rende alla data di emissione il valore dell'obbligazione pari al 100% del valore nominale. Per scadenze brevi (3-5 anni) tale valore è approssimato dalla differenza tra il TIR (Tasso interno di rendimento) di emissione– tasso free risk di pari durata del titolo emesso;
- Spread creditizio: corrisponde alla differenza tra il rendimento derivante dall'utilizzo della curva comprensiva dello spread creditizio (vedi paragrafo precedente) e quello basato sulla curva cd risk free.
- Spread commerciale: Spread di emissione – spread creditizio

2.1.2 Spread commerciale

Alla luce dell'analisi effettuata sulle emissioni degli ultimi due anni, la Banca delibera, con riferimento ai prossimi 12 mesi, di limitare il proprio spread commerciale nella misura massima del 100% dello spread creditizio relativo a ciascuna emissione, così come definito al precedente paragrafo 3.1.2.

Politica di Valutazione e Pricing P.O. della Banca

Con particolare riferimento alle emissioni di prestiti obbligazionari a tasso variabile, la banca, comunque, si impegna a non effettuare emissioni a spread inferiori a 20 punti base rispetto al parametro di indicizzazione prescelto (Euribor 360 giorni a 3, 6 mesi).

2.1.3 Determinazione del Mark up

In "condizioni normali" di mercato, le commissioni, sotto forma di spread denaro/lettera (differenza tra il prezzo di acquisto ed il prezzo di vendita) proposto dalla controparte contrattuale dell'investitore, potranno arrivare ad un massimo di 50 punti base per ogni anno o frazione d'anno che manca alla scadenza del titolo. In ogni caso, in condizioni normali di mercato, le commissioni sotto forma di spread denaro/lettera non potranno generalmente superare i valori sotto riportati:

TIPOLOGIA PRESTITO	SPREAD DENARO LETTERA	
	PREZZO DENARO	PREZZO LETTERA
TASSO VARIABILE/TASSO MISTO/CAP-FLOOR		
TV Trimestrale standard (90 – 95% euribor)	FV – 20 p.b.	FV*
TV Semestrale standard (90 – 95% euribor)	FV – 50 p.b.	FV
TV Trimestrale flat e plus	FV – 50 p.b.	FV
TV Semestrale flat e plus	FV – 70 p.b.	FV
TV Semestrale flat e plus scad<365gg	FV – 50 p.b.	FV
TASSO FISSO/STEP UP/ZERO COUPON/STRUTTURATI		
TF scad<180gg	FV – 25 p.b.	FV
TF scad<365gg	FV – 50 p.b.	FV
TF scad<730gg	FV – 100 p.b.	FV
TF scad<1.095gg	FV – 150 p.b.	FV
TF scad<1.460gg	FV – 200 p.b.	FV
TF scad> 1.825gg	FV – 250 p.b.	FV

*Fv: valore di mercato

E' data facoltà al Direttore Generale di applicare un prezzo lettera pari al Fair Value diminuito di uno spread. In ogni caso il prezzo di rivendita non potrà essere inferiore rispetto al costo medio di riacquisto precedentemente applicato dalla Banca.

Al verificarsi di "condizioni di Stress" di mercato (come definite nel seguito), Centroveneto Bassano Banca si riserva la facoltà di:

- sospendere temporaneamente le negoziazioni

oppure, anche congiuntamente:

- aumentare le commissioni, sotto forma di spread denaro/lettera (differenza tra il prezzo di acquisto e il prezzo di vendita) fino ad un massimo di 100 punti base per anno o frazione di anno che manca alla scadenza del titolo; in ogni caso dette commissioni potranno arrivare ad un massimo di 250 punti base;

Politica di Valutazione e Pricing P.O. della Banca

- aumentare lo Spread di Emissione utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri, fino ad un massimo di 250 punti base.

Con riferimento alle condizioni normali e di stress si rinvia a quanto riportato al paragrafo successivo.

Regole interne di negoziazione dei prestiti – applicabile ai prestiti emessi fino al 30 giugno 2018

Con riferimento ai prestiti obbligazionari di propria emissione, coerentemente con quanto riportato nei documenti di offerta (prospetti di base o semplificati), l'Emittente non assume l'onere di controparte, non impegnandosi incondizionatamente al riacquisto di qualunque quantitativo di Obbligazioni su iniziativa dell'investitore.

Le Obbligazioni non saranno oggetto di domanda per l'ammissione alla quotazione su mercati regolamentati.

La Banca, al fine di assicurare la liquidità delle proprie obbligazioni, definisce, adotta e mette in atto regole interne formalizzate che individuano procedure e modalità di negoziazione dei prodotti finanziari in oggetto. Tali regole sono state definite in coerenza con quanto previsto dalle Linee Guida ABI-Assosim-Federcaasse validate dalla Consob in data 5 agosto 2009 e sono sintetizzabili come segue:

Prodotti finanziari oggetto delle regole interne	Tutti i Prestiti obbligazionari emessi dalla Banca a partire dal 01/02/2011 e fino al 30/06/2018
Clientela ammessa alla negoziazione	Clientela "al dettaglio" (retail) e clientela "professionale" della Banca
Proposte di negoziazione della clientela	Raccolta presso tutte le filiali della Banca
Esecuzione dell'ordine	Entro tre giorni lavorativi dal momento dell'inserimento nella procedura.
Quantitativo massimo di riacquisti di prestiti di propria emissione e commissioni massime	<p>L'Emittente si riserva la facoltà di negoziare le obbligazioni in contropartita diretta (servizio di negoziazione in conto proprio). L'Emittente si riserva la facoltà di garantire l'esecuzione degli ordini fino ad un ammontare massimo pari al 30% del controvalore collocato di ciascuna emissione.</p> <p>In ogni caso l'Emittente non garantisce l'esecuzione degli ordini al superamento del 20% del valore nominale calcolato sul valore complessivo dei prestiti obbligazionari collocati.</p> <p>Al raggiungimento del limite pari al 28% del valore nominale di ciascuna emissione e pari al 18% del valore nominale complessivo, l'Emittente provvederà a dare comunicazione tramite avviso a disposizione del pubblico presso la Sede Legale dell'Emittente in Longare – Via Ponte di Costozza, 12 e presso tutte le sue filiali in formato cartaceo e contestualmente sul sito internet www.centroveneto.it.</p> <p>In caso di presenza di stati di stress o di crisi di mercato tali da compromettere la stabilità dell'Emittente stesso in particolare e del sistema in generale, l'Emittente potrà:</p> <ul style="list-style-type: none">• sospendere temporaneamente le negoziazioni in presenza di uno stato di crisi <p>oppure, in presenza di uno stato di stress:</p> <ul style="list-style-type: none">• aumentare le commissioni, sotto forma di spread denaro/lettera (differenza tra il prezzo di acquisto e il prezzo di vendita) fino ad un massimo di 100 punti base per anno o frazione di anno che manca alla scadenza del titolo; in ogni caso dette commissioni potranno arrivare ad un massimo di 250 punti base;

Politica di Valutazione e Pricing P.O. della Banca

	<ul style="list-style-type: none"> • aumentare lo Spread di Emissione utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri, fino ad un massimo di 250 punti base. <p>Con riferimento all'individuazione degli stati di crisi e di stress si rinvia al contenuto del Regolamento Operativo del CCB Bond Exchange (B-EX) tempo per tempo vigente. Si precisa che tale documento sarà messo a disposizione del pubblico sul sito internet www.centroveneto.it.</p> <p>In caso di sospensione totale delle negoziazioni, la BCC provvederà a dare comunicazione tramite avviso a disposizione del pubblico presso la Sede Legale dell'Emittente in Longare – Via Ponte di Costozza, 12, presso tutte le sue filiali in formato cartaceo e contestualmente sul sito internet www.centroveneto.it.</p> <p>Qualora la sospensione fosse avvenuta per il raggiungimento del limite massimo di obbligazioni riacquistabili, singolarmente o totalmente, Centroveneto Bassano Banca riprenderà la negoziazione in conto proprio, per singola obbligazione o per totale, non appena il rapporto rientrerà nei limiti previsti soddisfacendo le eventuali richieste della clientela in ordine cronologico.</p> <p>Qualora la sospensione fosse dovuta alla presenza di uno stato di crisi, l'emittente riprenderà le negoziazioni appena i parametri rientreranno nei limiti previsti.</p> <p>Qualora non ricorressero le condizioni per la ripresa delle contrattazioni, la sospensione non potrà avere durata superiore a 6 mesi.</p>
Giornate e orario di funzionamento del sistema	L'ammissione alla negoziazione è consentita dalle ore 8.15 alle ore 16.45 nei giorni in cui la Banca è aperta
Trasparenza pre-negoziazione	<p>Durante l'orario di negoziazione, per ogni prodotto finanziario:</p> <ul style="list-style-type: none"> - codice ISIN e descrizione titolo; - divisa; - migliori condizioni di prezzo in vendita e in acquisto e le rispettive quantità; - prezzo, quantità e ora dell'ultimo contratto concluso.
Trasparenza post negoziazione	<p>Entro l'inizio della giornata successiva di negoziazione, per ogni prodotto finanziario viene riportato sul sito internet www.centroveneto.it e presso ciascuna filiale:</p> <ul style="list-style-type: none"> - codice ISIN e la descrizione dello strumento finanziario; - numero dei contratti conclusi; - quantità complessivamente scambiate e il relativo controvalore; - prezzo minimo e massimo.
Liquidazione e regolamento dei contratti	Le operazioni effettuate vengono liquidate per contanti, con valuta massima il secondo giorno lavorativo dalla data di negoziazione

Criteria e metriche relativi alla metodologia di pricing ottenuta con la curva comprensiva dello spread di credito (applicabile ai prestiti emessi a far data dal 1° luglio 2018)

Con riferimento alle metodologie di valutazione e pricing di cui al presente paragrafo (merito di credito) utilizzate da Centroveneto Bassano Banca si fa rinvio a quanto previsto nel documento "Policy di determinazione del Fair Value" – obbligazioni senior e subordinate prodotto da Cassa Centrale Banca, tempo per tempo vigente. Tale documento è disponibile sul sito internet www.centroveneto.it.

3 Metodologia di valutazione e pricing impiegate

3.1 Tipologia di prezzo impiegata

Il presente documento riporta la metodologia di pricing utilizzata dalla Banca per la prezzatura teorica dei titoli obbligazionari ordinari (plain vanilla e strutturati non complessi) non quotati.

Per i titoli plain vanilla e strutturati non complessi, emessi entro il 30 giugno 2018 la modalità di calcolo utilizzata sarà quella del "Frozen spread", che prevede la determinazione del fair value del prestito obbligazionario attraverso la tecnica dello sconto finanziario, utilizzando la curva dei tassi priva di rischio incrementata dello spread di emissione.

Per i titoli plain vanilla e strutturati non complessi, emessi dopo il 1° luglio 2018, la modalità di calcolo utilizzata sarà quella del merito di credito, che prevede la determinazione del fair value del prestito obbligazionario attraverso la tecnica dello sconto finanziario, utilizzando la curva relativa ai titoli bancari con rating Moody's compreso tra Ba1 e Ba3.

Per i titoli plain vanilla e strutturati non complessi, emessi entro il 30 giugno 2018, coperti da derivato, la modalità di calcolo utilizzata sarà quella dell'"Asset Swap", che prevede la determinazione del fair value del prestito obbligazionario attraverso la tecnica dello sconto finanziario, utilizzando la curva dei tassi priva di rischio incrementata dello spread di emissione (pari al costo di copertura dell'obbligazione).

3.2 Tipologia di strumenti finanziari oggetto di valutazione

I principi e le metodologie di pricing descritti nel presente documento hanno ad oggetto le seguenti tipologie di obbligazioni ordinarie:

- **Tasso fisso** → Sono titoli obbligazionari che prevedono il pagamento periodico di una cedola già fissata in sede di emissione. Il rimborso del capitale avviene in unica soluzione a scadenza oppure tramite piano di ammortamento con rimborso progressivo.
- **Step Up / Step Down** → Sono titoli obbligazionari che prevedono il pagamento periodico di cedole già fissate in sede di emissione, ma con andamento crescente (caso dello step up) o decrescente (caso dello step down). Il rimborso del capitale avviene in unica soluzione a scadenza oppure tramite piano di ammortamento con rimborso progressivo.
- **Zero Coupon** → Sono titoli obbligazionari che prevedono l'emissione del titolo ad un prezzo inferiore a quello di rimborso. Non sono quindi previsti flussi intermedi.
- **Tasso variabile o misto o cap/floor** → Sono titoli obbligazionari che prevedono il pagamento periodico di una cedola indicizzata ad un parametro del mercato monetario (generalmente il tasso Euribor). L'emittente può prevedere uno spread cedolare. Questo può essere positivo, quindi andrà aggiunto al parametro di indicizzazione, oppure negativo ed in questo caso sarà invece sottratto. Alcune emissioni possono prevedere anche una percentuale del parametro, ad esempio il 90% dell'Euribor a 6 mesi; in questo caso il tasso cedolare viene determinato calcolando il valore percentuale del tasso di riferimento alla data di rilevazione. Alcune cedole possono avere già un tasso prefissato al momento dell'emissione. Alcune emissioni possono prevedere anche un tasso cedolare minimo e/o un tasso cedolare massimo. Il rimborso del capitale avviene in unica soluzione a scadenza oppure tramite piano di ammortamento con rimborso progressivo.
- **Subordinato** → Sono titoli obbligazionari a tassi fissi (anche step up) o tassi variabili, che prevedono il pagamento periodico di una cedola (fissa o variabile) a determinate scadenze. Il rimborso del capitale avviene in unica soluzione a scadenza. In caso di liquidazione dell'Emittente, le obbligazioni saranno rimborsate solo dopo che saranno soddisfatti tutti gli altri creditori non

ugualmente subordinati dell'Emittente, fatta eccezione per quelli con un grado di subordinazione uguale o più accentuato delle presenti obbligazioni.

3.3 Parametri di mercato e relative fonti di rilevamento

Per determinare il fair value delle diverse tipologie di strumenti oggetto di prezzatura vengono utilizzati i seguenti dati di mercato, che vengono esposti con l'indicazione del provider e della modalità di rilevazione:

Tipologia di dato	Fonte Dati	Modalità di rilevazione
Tasso di deposito overnight/eonia	Info Provider	Rilevazione h 16.30 / Fixing h. 19.00
Tassi Euribor	Info Provider	Fixing h 11.00
Tassi Swap	Info Provider	Rilevazione h 16.30
Curve tassi senior settore bancario (suddivise su cinque classi di rating)	Info Provider	Rilevazione h 22.00
Curva subordinati bancari Tier 2 (classe rating 4S)	Rendimenti da Info Provider/ elaborazioni interne CCB	Rilevazione h 24.00

3.4 Curva dei rendimenti di mercato – Term Structure

Nel calcolare il fair value ad una certa data di valutazione delle diverse tipologie di strumenti oggetto di prezzatura viene impiegata una curva che sintetizza, sulle varie scadenze, i rendimenti di mercato, la cosiddetta term structure. La curva base utilizzata è una curva di tassi zero coupon risk free.

Giornalmente vengono rilevati, per le scadenze finì a 12 mesi, il tasso di deposito overnight e i tassi di mercato monetario e, per le scadenze uguali o superiori ai 2 anni, i tassi swap di mercato. Essi sono sottoposti al metodo del bootstrapping al finì di ottenere la curva dei tassi zero coupon risk free.

Per determinare i fattori di sconto utilizzati per l'attualizzazione dei flussi futuri e per il calcolo dei tassi forward su scadenze intermedie rispetto a quelle della term structure si procede applicando l'interpolazione lineare.

Le term structure così definita verrà utilizzata per l'attualizzazione dei flussi futuri associandolo agli spread di emissione come descritto nel paragrafo 4.1.5.

3.5 Applicazione della Term Structure

Frozen spread

Con la metodologia adottata dalla Banca del "Frozen Spread", per l'attualizzazione dei flussi viene utilizzata la term structure risk free modificata con uno spread di emissione mantenuto costante per tutta la vita del titolo. Il calcolo degli eventuali tassi forward viene effettuato utilizzando la term structure risk free.

Il fair value di uno strumento valutato con lo spread di emissione è dato dalla somma dei flussi futuri attualizzati. La formula che esprime tale principio è la seguente:

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

dove:

Ci: 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).

Asset Swap

Con la metodologia adottata dalla Banca dell'“**Asset Swap**”, per l'attualizzazione dei flussi viene utilizzato l'euribor più con uno spread di emissione mantenuto costante per tutta la vita del titolo.

Un Asset Swap è uno strumento derivato volto a replicare sinteticamente un titolo a tasso variabile (floating rate note).

Infatti, mediante questo strumento, l'investitore acquista un titolo a tasso fisso, e copre il rischio tasso d'interesse attraverso un Interest Rate Swap in cui cede la cedola fissa del titolo e riceve un flusso indicizzato ad un tasso variabile rettificato (in aumento o in diminuzione) di uno spread (asset swap spread).

Secondo l'approccio cosiddetto del “building block”, la determinazione del prezzo di un titolo può essere derivata dalla determinazione del valore di una ipotetica operazione di asset swap, in cui il possessore di un ammontare nominale del titolo X si impegna a scambiare i flussi attesi sul titolo a fronte del pagamento, su base semestrale e fino alla scadenza del titolo stesso, di una somma pari all'Euribor più uno spread, calcolata sul valore nominale.

Secondo tale metodologia, il corso secco di un titolo sarà pari a:

(i) 100%,

(ii) meno il rateo,

(iii) più la somma dei seguenti valori, espressi come percentuale del nominale, previa attualizzazione dei singoli flussi dalla data in cui questi ultimi sono dovuti alla data di valutazione:

a. i Flussi Attesi (tenendo conto di eventuali opzionalità sulle cedole) relativi a ciascuna data di pagamento delle cedole del titolo successiva alla data di valutazione (posto che la prima cedola dovuta successivamente al giorno di valutazione sarà computata per intero);

b. meno il valore del tasso euribor forward più lo “spread”, per ciascuna data di pagamento semestrale, assumendo che la chiusura dell'ultimo periodo di pagamento coincida con la data di scadenza del titolo e che il primo periodo di pagamento sia ridotto, avendo inizio il giorno di valutazione;

c. meno, nel caso in cui il titolo abbia una o più opzioni call, il valore dell'opzione di risoluzione anticipata dell'ipotetico contratto di asset swap alla data di esercizio dell'opzione medesima.

Merito di credito

Per l'attualizzazione dei flussi viene utilizzata la term structure relativa ai titoli bancari che tiene conto del merito creditizio dell'emittente e del grado di subordinazione. Ogni singola emissione viene valutata, tenuto conto dell'eventuale grado di subordinazione, utilizzando la curva relativa al merito di credito del suo emittente sulla base delle classi di rating sopra indicate. Il calcolo degli eventuali tassi forward, viene effettuato utilizzando la term structure risk free. Il fair value di uno strumento valutato con lo spread di credito è dato dalla somma dei flussi futuri attualizzati:

$$FV = \sum_{i=1}^n DF_i f_i$$

Dove:

FV : prezzo o Fair Value

f_i : flusso (cedola o rimborso)

- per scadenze entro 1Y

$$DF_i = \frac{1}{(1 + r_{CR_i} \times d_i)}$$

- per scadenze oltre 1Y

$$DF_i = \frac{1}{(1 + r_{CR_i})^{d_i}}$$

Dove:

r_{CR_i} : tasso comprensivo del merito di credito

d_i : scadenza del flusso (espressa in frazione d'anno)

3.6 Entrata in vigore

La metodologia di pricing ottenuta con la curva comprensiva dello spread di credito è applicabile ai prestiti emessi a far data dal 1° luglio 2018.

La metodologia Frozen spread è applicata a decorrere dalle emissioni effettuate a partire dal 01/02/2011 e fino al 30/06/2018.

Per i PO emessi prima del 01/02/2011 la Banca continuerà ad applicare i criteri di pricing precedentemente adottati e puntualmente descritti nella documentazione di offerta relativa a ciascun prestito emesso.