

**BANCA VERONESE**



Credito Cooperativo di Concamarise

---

**Politica di valutazione e pricing  
dei Prestiti Obbligazionari emessi dalla  
Banca**

-

**Regole Interne per la  
Negoziazione/Emissione dei Prestiti  
Obbligazionari emessi dalla Banca**

Approvato nella seduta del CdA del 30/10/2017

## Indice

Premessa .....	3
1. Prestiti obbligazionari di propria emissione: metodologia di pricing .....	3
2. Approccio metodologico .....	3
3. Merito di credito dell'emittente .....	4
4. Determinazione del mark up .....	5
5. Monitoraggio .....	5
6. Aggiornamento e revisione .....	5
7. Regole interne di negoziazione dei prestiti .....	6
8. Entrata in vigore .....	10

## Premessa

Il presente documento definisce ed illustra la politica di valutazione adottata dalla Banca Veronese Credito Cooperativo di Concamarise Società Cooperativa (di seguito la “Banca”) per il pricing dei prestiti obbligazionari di propria emissione in sede di collocamento iniziale sul mercato primario ed in sede di successiva negoziazione sul mercato secondario, nonché le regole interne e le condizioni in base alle quali la Banca si rende disponibile a negoziare tali strumenti finanziari su istanza dell’investitore. L’adozione della presente politica è finalizzata ad accogliere le indicazioni espresse dalle Linee Guida interassociative ABI-Assosim-Federcaasse (nel prosieguo le “Linee Guida interassociative”) per l’applicazione delle misure di attuazione della Direttiva Mifid di livello 3 di cui alla Comunicazione CONSOB n. 9019104 del 2 marzo 2009 in tema di “Prodotti finanziari illiquidi”

### 1. Prestiti obbligazionari di propria emissione: metodologia di pricing

La metodologia di determinazione del *fair value* dei Prestiti Obbligazionari (di seguito “PO”) comporta la formulazione di prezzi di riacquisto 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.

Inoltre, atteso il vincolo di necessaria coerenza tra modalità di *pricing* adottate nei confronti della clientela e valutazioni di bilancio (espressamente previsto dalla 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 *Discussion Paper “Credit Risk in Liability Measurement”* pubblicato dallo IASB nel giugno 2009. Le posizioni assunte a riguardo dai citati organismi convergono sui seguenti punti:

- a) 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;
- b) 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*.

Quest’ultima, evidentemente, costituisce una metodologia di stima del *fair value* che si basa sullo spread di emissione.

La Banca può dotarsi, anche mediante accordi con soggetti terzi, di sistemi che consentano la fornitura di informazioni periodiche affidabili sul presumibile valore di realizzo e del *fair value* dei singoli strumenti offerti.

Di seguito si riporta la descrizione della metodologia di stima del *fair value* dei PO emessi utilizzata da Banca Veronese.

### 2. Approccio metodologico

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’emittente. 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;

$\Delta t_i$ : 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).

Nel caso di obbligazioni strutturate, la componente obbligazionaria pura sarà valutata come sopra descritto; viceversa, il derivato mediante modelli finanziari che possono variare in base al tipo di opzione implicitamente acquistata o venduta dalla Banca emittente.

### 3. Merito di credito dell'emittente

Lo spread di emissione del titolo obbligazionario tiene conto, come già detto, del merito creditizio dell'emittente la cui quantificazione, in assenza di *rating* ufficiali (individuali o relativi al Fondo di Garanzia Istituzionale del Credito Cooperativo, di seguito "FGI") rilasciati da una agenzia specializzata, si avvale dei *rating* puntuali determinati dal FGI.

Sulla base di un approccio che si va affermando presso le Agenzie internazionali di Rating, i network Bancari cooperativi che si doteranno di schemi di tutela istituzionali potranno ottenere, a seconda delle condizioni, un "rating floor" ovvero un "rating di sistema" che potranno essere estesi alle singole BCC aderenti.

Ciò premesso e atteso che la garanzia del FGI coprirà le sole obbligazioni sottoscritte dalla clientela *retail*<sup>1</sup> emesse in data successiva a quella di avvio operativo dello stesso e **nel presupposto dell'attribuzione di un *rating floor* ufficiale**, seguendo il citato approccio si adottano le seguenti soluzioni operative:

- a) per le **emissioni obbligazionarie emesse precedentemente** all'avvio operativo del FGI: *rating* puntuale della Banca determinato dal FGI;
- b) per le **emissioni obbligazionarie emesse successivamente** all'avvio operativo del FGI:
  - non coperte da garanzia del FGI: come nel punto a);
  - coperte da garanzia del FGI e nelle more di assegnazione del *rating floor* ufficiale: come nel punto a);
  - coperte da garanzia del FGI con *rating floor* ufficiale:
    - i. *rating floor* del FGI; oppure
    - ii. "rating puntuale" della Banca determinato dal FGI se migliore del *rating floor*.

La scala di rating del FGI si articola su una scala composta da 7 classi alle quali corrisponde una specifica percentuale di default (PD) secondo la seguente tabella:

---

<sup>1</sup> Sono esclusi dalla garanzia i prestiti obbligazionari subordinati

CLASSE DI RATING FGI	PD
1	0,12%
2	0,27%
3	0,70%
4	1,59%
5	2,50%
6	9,03%
7	17,35%

Allo stato attuale Banca Veronese secondo il FGI si colloca nella classe 1 (rating puntuale).

Confrontando la PD della classe 1 con la PD a un anno esposta nelle tabelle di Standard and Poor's è possibile definire come rating puntuale della banca una valutazione pari a "A-".

La componente di merito creditizio dell'emittente sarà calcolata come differenza, relativamente alla struttura a termine dei tassi, tra la curva corrispondente al *rating* selezionato (diversa per livello di *seniority*), secondo quanto descritto in precedenza, e quella *risk-free*. Nel caso non risultino disponibili curve a termine per classi di rischiosità inferiori ad alcuni livelli di *rating* si procederà a determinarle attraverso opportune tecniche interpolative.

La parte dello spread di emissione diversa da quella relativa al merito creditizio dell'emittente è riferibile ad una componente commerciale.

#### 4. Determinazione del mark up

In condizioni normali di mercato (avendo come punto di partenza il prezzo determinato con la metodologia sopra indicata) la Banca applica uno spread denaro e uno spread lettera nel seguente modo:

- uno spread denaro di max 1%;
- uno spread lettera di max 1%.

#### 5. Monitoraggio

La Banca effettua annualmente un'attività di monitoraggio 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 tipo di titoli con i prezzi di titoli aventi caratteristiche simili.

#### 6. Aggiornamento e revisione

La Banca sottopone a revisione le metodologie individuate per valutare i propri prestiti obbligazionari 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.

## 7. Regole interne di negoziazione dei prestiti

Le Obbligazioni emesse dalla Banca non saranno oggetto di domanda per l'ammissione alla quotazione su mercati regolamentati, non è prevista la negoziazione presso alcun sistema multilaterale di negoziazione (MTF), né la Banca agirà in qualità di internalizzatore sistematico per le proprie emissioni.

Con riferimento ai prestiti obbligazionari di propria emissione, coerentemente con quanto riportato nel prospetto di base, l'Emittente non assume l'onere di controparte, non impegnandosi incondizionatamente al riacquisto di qualunque quantitativo di Obbligazioni su iniziativa dell'investitore.

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-Federcafe validate dalla Consob in data 5 agosto 2009 e sono sintetizzabili come segue:

<b>Prodotti finanziari oggetto delle regole interne</b>	Tutti i Prestiti obbligazionari emessi dalla Banca a partire dal 01/01/2011
<b>Clientela ammessa alla negoziazione</b>	Clientela "al dettaglio" (retail)
<b>Proposte di negoziazione della clientela</b>	Raccolta presso tutte le succursali della Banca
<b>Pricing</b>	La Banca esprime le proposte di negoziazione sulla base di predeterminate metodologie di valutazione e politiche di pricing approvate dal C.d.A.
<b>Esecuzione dell'ordine</b>	Entro tre giorni lavorativi dal momento dell'inserimento in procedura.
<b>Quantitativo massimo di riacquisti di prestiti di propria emissione</b>	Non è prevista la quotazione delle obbligazioni presso alcun mercato regolamentato né la negoziazione presso alcun MTF, né l'Emittente agirà in qualità di internalizzatore sistematico per le proprie emissioni. L'Emittente, inoltre, non si impegna al riacquisto delle Obbligazioni su iniziativa dell'investitore prima della scadenza. Tuttavia la banca si riserva la facoltà di effettuare operazioni di riacquisto delle Obbligazioni nel corso della vita delle medesime.  L'Emittente si riserva la facoltà di sospendere il riacquisto delle proprie obbligazioni in base al superamento del 30% dell'importo nominale di ciascun prestito emesso. Tuttavia, detta percentuale potrà essere inferiore rispetto al limite indicato qualora l'importo nominale complessivo delle operazioni di riacquisto effettuate dovesse oltrepassare la soglia del 6% dell'importo nominale complessivamente collocato dalla Banca (alla clientela retail) e

	<p>giornalmente monitorato dalla stessa.</p> <p>Nel caso l'Emittente si avvalga della facoltà di sospensione delle negoziazioni per il raggiungimento dei predetti limiti, l'Emittente provvederà a darne comunicazione, tramite avviso a disposizione del pubblico presso la Sede Legale dell'Emittente in via Capitello 36, 37050 Concamarise (VR) e presso tutte le sue filiali in formato cartaceo e contestualmente sul sito internet <a href="http://www.bancaveronese.it">www.bancaveronese.it</a>.</p> <p>Tale avviso sarà aggiornato quotidianamente.</p> <p>Qualora la sospensione fosse avvenuta per il raggiungimento del limite massimo di obbligazioni riacquistabili, singolarmente o totalmente, la 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>L'Emittente si riserva la facoltà di sospendere la negoziazione delle proprie obbligazioni anche in caso di gravi crisi di mercato tali da compromettere la stabilità dell'Emittente stesso in particolare e del sistema in generale.</p> <p>Si assumono gli eventi sotto indicati, individualmente considerati, come rappresentativi di uno stato di grave crisi di mercato:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Riduzione del rating<sup>2</sup>, del debito sovrano italiano di 2 livelli simultaneamente da parte di almeno una delle seguenti tre agenzie: Standard &amp; Poor's, Moody's, Fitch</li><li>• Riduzione del rating del debito sovrano nazionale al di sotto dell'investment grade<sup>3</sup> da parte di almeno una delle seguenti tre agenzie: Standard &amp; Poor's, Moody's, Fitch</li><li>• Variazioni giornaliera di 30 bps sia in aumento che in diminuzione, di uno dei seguenti 3 parametri presi come riferimento per il mercato monetario<sup>4</sup>:<ul style="list-style-type: none"><li>tasso Euribor a un mese</li><li>tasso Euribor a tre mesi</li><li>tasso Euribor a sei mesi</li></ul></li><li>• Incremento giornaliero del Credit Default Swap<sup>5</sup> a 5 anni dello Stato Italiano del 30%</li></ul>
--	---

<sup>2</sup> Opinione espressa da un'organizzazione indipendente, detta correntemente "agenzia di rating", sulla capacità di un emittente o di un'emissione di far fronte agli impegni finanziari (pagamento di interessi o dividendi e rimborso del capitale).

<sup>3</sup> Investment grade: primo gruppo di rating per titoli ed emittenti con relativamente bassa probabilità di inadempimento contrattuale (default), con quattro categorie o "gradi" di notazioni

<sup>4</sup> Mercato monetario è un mercato dove si negoziano strumenti finanziari a breve termine, convenzionalmente fino a 18 mesi

<sup>5</sup> Il credit default swap (CDS) è uno swap che ha la funzione di trasferire l'esposizione creditizia di prodotti a reddito fisso tra le parti. È il derivato creditizio più usato. È un accordo tra un acquirente ed un venditore per mezzo del quale il compratore paga un premio periodico a fronte di un pagamento da parte del venditore in occasione di un evento relativo ad un credito (come ad esempio il fallimento del debitore) cui il contratto è riferito. Il CDS viene spesso utilizzato con la funzione di polizza assicurativa o copertura per il sottoscrittore di un'obbligazione.

	<p>Se almeno un indicatore sopra riportato manifesta un “segnale di tensione” a seguito del verificarsi dell’evento previsto, l’Emittente si riserva la facoltà di sospendere le contrattazioni per una durata massima pari a tre mesi; l’emittente comunque riprenderà le negoziazioni non appena i parametri rientrano nei limiti inizialmente superati (il limite superato da prendere in considerazione per la ripresa delle negoziazioni sarà: parametro di riferimento del giorno precedente la rilevazione dello stato di crisi + livello di variazione limite previsto).</p> <p>Qualora i parametri sopra indicati rappresentativi di uno stato di grave crisi di mercato non rientrassero nei limiti inizialmente superati, l’Emittente si riserva di riprendere le negoziazioni prima dei tre mesi massimi previsti, nel caso ritenesse che i nuovi valori si siano stabilizzati sui nuovi livelli raggiunti.</p> <p>Inoltre in caso di sospensione totale delle negoziazioni per casi di gravi crisi di mercato, la BCC provvederà a dare comunicazione tramite avviso a disposizione del pubblico presso la Sede Legale dell’Emittente in via Capitello 36, 37050 Concamarise (VR) e presso tutte le sue filiali in formato cartaceo e contestualmente sul sito internet <a href="http://www.bancaveronese.it">www.bancaveronese.it</a>.</p> <p>Tale avviso sarà aggiornato quotidianamente.</p>
<p><b>Giornate e orario di funzionamento del sistema</b></p>	<p>L’ammissione alla negoziazione è consentita dalle ore 8.30 alle ore 16.50 nei giorni in cui la Banca è aperta</p>
<p><b>Trasparenza pre-negoziazione</b></p>	<p>Durante l’orario di negoziazione, per ogni prodotto finanziario:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- codice ISIN e descrizione titolo;</li> <li>- divisa;</li> <li>- migliori condizioni di prezzo in vendita e in acquisto e le rispettive quantità;</li> <li>- prezzo, quantità e ora dell’ultimo contratto concluso.</li> </ul>
<p><b>Trasparenza post negoziazione</b></p>	<p>Entro l’inizio della giornata successiva di negoziazione, per ogni prodotto finanziario:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- codice ISIN e la descrizione dello strumento finanziario;</li> <li>- divisa;</li> <li>- numero dei contratti conclusi;</li> <li>- quantità complessivamente scambiate e il relativo controvalore;</li> <li>- prezzo minimo e massimo.</li> </ul>

Tipicamente la durata di un CDS è di cinque anni e sebbene sia un derivato scambiato sul mercato over-the-counter (non regolamentato) è possibile stabilire qualsiasi durata

<b>Liquidazione regolamento contratti e dei</b>	Le operazioni effettuate vengono liquidate per contanti, con valuta <b>2</b> giorni lavorativi della data di negoziazione.																																																														
<b>Pricing prestiti obbligazionari emessi derivanti dalla stipula dell'atto di cessione di ramo d'azienda bancaria in data 21/10/2017</b>	In data 21 ottobre 2017 derivanti dalla stipula dell'atto di cessione di ramo d'azienda bancaria, tra BancaSviluppo (ABI 3139 – cedente) e Banca Veronese (cessionaria) sono stati richiesti i seguenti codici isin che andranno ad annullare, per la parte di valore nominale ceduta, i vecchi isin facenti parte alla cedente Banca Sviluppo secondo il seguente schema:																																																														
<table border="1"> <thead> <tr> <th data-bbox="520 577 815 674">Codice B. Sviluppo originario</th> <th data-bbox="815 577 1110 674">Nuovo Codice B. Veronese</th> <th data-bbox="1110 577 1388 674">Valore Nominale Ceduto in euro</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>IT0005085870</td><td>IT0005285900</td><td>44.000</td></tr> <tr><td>IT0004694318</td><td>IT0005285728</td><td>185.000</td></tr> <tr><td>IT0004906233</td><td>IT0005285736</td><td>5.454.000</td></tr> <tr><td>IT0005120966</td><td>IT0005285884</td><td>2.314.000</td></tr> <tr><td>IT0004623069</td><td>IT0005285686</td><td>1.618.000</td></tr> <tr><td>IT0004961253</td><td>IT0005285769</td><td>4.147.000</td></tr> <tr><td>IT0004906241</td><td>IT0005285744</td><td>692.000</td></tr> <tr><td>IT0004984628</td><td>IT0005285819</td><td>6.911.000</td></tr> <tr><td>IT0004936438</td><td>IT0005285751</td><td>60.000</td></tr> <tr><td>IT0005005399</td><td>IT0005285835</td><td>2.552.000</td></tr> <tr><td>IT0005024762</td><td>IT0005285801</td><td>903.000</td></tr> <tr><td>IT0005041089</td><td>IT0005285843</td><td>9.567.000</td></tr> <tr><td>IT0005055295</td><td>IT0005285850</td><td>6.304.000</td></tr> <tr><td>IT0005085839</td><td>IT0005285892</td><td>217.000</td></tr> <tr><td>IT0004587447</td><td>IT0005285678</td><td>475.000</td></tr> <tr><td>IT0004646235</td><td>IT0005285702</td><td>908.000</td></tr> <tr><td>IT0004669336</td><td>IT0005285710</td><td>321.000</td></tr> <tr><td>IT0005005407</td><td>IT0005285827</td><td>960.000</td></tr> <tr><td>IT0004992852</td><td>IT0005285934</td><td>180.000</td></tr> <tr><td>IT0005085821</td><td>IT0005285876</td><td>50.000</td></tr> </tbody> </table>	Codice B. Sviluppo originario	Nuovo Codice B. Veronese	Valore Nominale Ceduto in euro	IT0005085870	IT0005285900	44.000	IT0004694318	IT0005285728	185.000	IT0004906233	IT0005285736	5.454.000	IT0005120966	IT0005285884	2.314.000	IT0004623069	IT0005285686	1.618.000	IT0004961253	IT0005285769	4.147.000	IT0004906241	IT0005285744	692.000	IT0004984628	IT0005285819	6.911.000	IT0004936438	IT0005285751	60.000	IT0005005399	IT0005285835	2.552.000	IT0005024762	IT0005285801	903.000	IT0005041089	IT0005285843	9.567.000	IT0005055295	IT0005285850	6.304.000	IT0005085839	IT0005285892	217.000	IT0004587447	IT0005285678	475.000	IT0004646235	IT0005285702	908.000	IT0004669336	IT0005285710	321.000	IT0005005407	IT0005285827	960.000	IT0004992852	IT0005285934	180.000	IT0005085821	IT0005285876	50.000
Codice B. Sviluppo originario	Nuovo Codice B. Veronese	Valore Nominale Ceduto in euro																																																													
IT0005085870	IT0005285900	44.000																																																													
IT0004694318	IT0005285728	185.000																																																													
IT0004906233	IT0005285736	5.454.000																																																													
IT0005120966	IT0005285884	2.314.000																																																													
IT0004623069	IT0005285686	1.618.000																																																													
IT0004961253	IT0005285769	4.147.000																																																													
IT0004906241	IT0005285744	692.000																																																													
IT0004984628	IT0005285819	6.911.000																																																													
IT0004936438	IT0005285751	60.000																																																													
IT0005005399	IT0005285835	2.552.000																																																													
IT0005024762	IT0005285801	903.000																																																													
IT0005041089	IT0005285843	9.567.000																																																													
IT0005055295	IT0005285850	6.304.000																																																													
IT0005085839	IT0005285892	217.000																																																													
IT0004587447	IT0005285678	475.000																																																													
IT0004646235	IT0005285702	908.000																																																													
IT0004669336	IT0005285710	321.000																																																													
IT0005005407	IT0005285827	960.000																																																													
IT0004992852	IT0005285934	180.000																																																													
IT0005085821	IT0005285876	50.000																																																													
Per questi prestiti obbligazionari oggetto di acquisizione di ramo d'azienda la data di calcolo dello spread di emissione sarà il primo giorno lavorativo successivo alla stipula del contratto di cessione, quindi il giorno 23 ottobre 2017. Tale regola si applica esclusivamente ai nuovi codici isin di Banca Veronese.																																																															
<b>Note</b>																																																															

Tali procedure sono finalizzate ad assicurare la liquidità dei prodotti finanziari in normali condizioni di mercato e in nessun caso costituiscono un impegno al riacquisto da parte della Banca. Inoltre, le stesse procedure 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.

In caso di disinvestimento dei titoli prima della scadenza, il sottoscrittore potrebbe subire delle perdite in conto capitale, in quanto l'eventuale vendita potrebbe avvenire ad un prezzo inferiore a quello di emissione dei titoli.

## **8. Entrata in vigore**

La metodologia di valutazione c.d. "frozen spread" verrà applicata ai prestiti obbligazionari emessi dopo il 01/01/2011.

Per i prestiti obbligazionari emessi prima di tale data la Banca continuerà ad applicare i criteri di pricing precedentemente adottati.