Policy di pricing dei prestiti obbligazionari emessi dalla

Bcc dei Castelli Romani e del Tuscolo sc

Delibera del Consiglio di Amministrazione del 18 dicembre 2020

ELENCO VERSIONI

NUMERO VERSIONE	DATA DI AGGIORNAMENTO	DATA DI APPROVAZIONE CdA	NOTE
1	29/03/2019	29/03/2019	Aggiornamento a CCB
2	04/11/2019	13/11/2019	Aggiornamento alla nuova versione della policy fair value
3	14/12/2020	18/12/2020	Aggiornamento alla nuova versione della policy fair value

1. PREMESSA

L'approccio metodologico per la valutazione delle obbligazioni emesse dalla BCC dei Castelli Romani e del Tuscolo sc (di seguito *Banca*) è stato definito sulla base dell'analisi dei seguenti elementi:

- Policy di determinazione del Fair Value adottata da Cassa Centrale Banca;
- Comunicazione Consob 9019104 del 2 marzo 2009;
- Linee guida interassociative per l'applicazione delle misure Consob di livello 3 in tema di prodotti finanziari illiquidi (ABI-ASSOSIM-FEDERCASSE);
- Regole in tema di determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari stabilite dallo IAS 39 e 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) nell'ambito del dibattito relativamente alla determinazione del *fair value* delle passività finanziarie;

La politica deve essere adottata dalla Banca 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.

I modelli di pricing applicati sul mercato primario devono essere coerenti con quanto effettuato ai fini della valorizzazione del portafoglio titoli della proprietà. Tale coerenza deve essere assicurata anche sul mercato secondario.

Non ci sono limiti dimensionali previsti per le proposte di riacquisto di proprie obbligazioni. Per le proposte in vendita i limiti sono dipendenti dalla disponibilità di obbligazioni di propria emissione nel portafoglio di proprietà.

La Banca aderisce al modello di Policy di determinazione del Fair Value di Cassa Centrale Banca.

2. POLITICA DI VALUTAZIONE E PRICING

2.1 Caratteristiche delle metodologie di pricing e processo valutativo

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.

Il processo valutativo si articola nell'individuazione delle tipologie di prodotto finanziario nonché dei parametri e delle 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:

- le curve dei tassi d'interesse utilizzati per l'attualizzazione (discounting) e la stima (forwarding) dei flussi finanziari futuri;
- le curve dei tassi d'interesse utilizzati per l'attualizzazione (discounting) che tengono conto del merito creditizio dell'emittente e del grado di subordinazione del prodotto finanziario.

Per ciascuna delle varie componenti sono elencate le fonti e le tipologie di dati utilizzati, per le quali è prevista la storicizzazione al fine di assicurare la ricostruzione dell'attività svolta.

In seguito, individuati i parametri, viene specificata per il prodotto la metodologia di pricing opportuna.

2.2 Term structure impiegate

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	Provider[3]	Modalità di rilevazione
Tasso di deposito overnight/eonia	Six Financial	Rilev. ore 16.30/Fixing ore 19.00
Tassi Euribor	Six Financial	Fixing ore 11.00
Tassi Swap	Six Financial	Rilevazione ore 16.30
Tassi di mercato monetario	Six Financial	Rilevazione ore 16.30
Tassi Eonia Swap	Six Financial	Rilevazione ore 16.30
Tassi Basis Swap	Six Financial	Rilevazione ore 16.30
Tassi impliciti nelle quotazioni Future Euribor 3M	Six Financial	Rilevazione ore 16.30
Tassi FRA	Six Financial	Rilevazione ore 16.30
Curve tassi senior settore bancario (suddivise su 5 classi di rating)	Six Financial	Rilevazione h 22.00
Curva subordinati bancari Tier 2	Rendimenti Bloomberg / elaborazioni interne CCB	Rilevazione h 24.00
Curva subordinati bancari Tier 1	Rendimenti Bloomberg / elaborazioni interne CCB	Rilevazione h 24.00
Cpi Area Euro inclusa la componente tabacco	Eurostat	Rilevazione Eurostat
Cpi Area Euro esclusa la componente tabacco	Eurostat	Rilevazione Eurostat
Volatilità implicite cap e floor	Refinitiv	Rilevazione ore 16.30
Volatilità implicite swaption	Refinitiv	Rilevazione ore 16.30
Azioni, fondi e indici azionari: prezzo	Six Financial	Prezzo di chiusura[4]
Azioni, fondi e indici azionari: beta	Six Financial	vedi nota[5]
Azioni e indici azionari: dividend yield	Six Financial	vedi nota[6]
Tassi di cambio	Six Financial	Fixing BCE
Tassi inflation swap	Six Financial	Rilevazione ore 16.30
Volatilità implicite tassi di cambio	Bloomberg	Rilevazione ore 16.30

2.3 Term Structure risk free

Giornalmente vengono rilevati, per le scadenze fino ai 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 fine 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.
La term structure così definita verrà utilizzata per l'attualizzazione dei flussi futuri associandola anche agli spread di emissione in caso di valutazione con questa metodologia.

Applicazione della Term Structure

Prezzo ottenuto con la curva comprensiva dello spread di emissione

Si riporta la metodologia di pricing utilizzata per la prezzatura teorica dei titoli obbligazionari senior.

La Banca ha deliberato di avvalersi della metodologia di valutazione e pricing delle obbligazioni proposta da Cassa Centrale Banca.

La soluzione metodologica individuata, in considerazione dei presupposti sopra citati, nonchè del contesto operativo di riferimento e delle prassi metodologiche in uso presso la Banca prevede che la tipologia di presso calcolata sia:

Prezzo ottenuto con la curva comprensiva dello spread di emissione

Tale proposta 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.

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:

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

Dove:
FV: prezzo o Fair Value
fi: flusso (cedola o rimborso)

- per scadenze entro 1Y

$$DF_i = \frac{1}{1 + (r_i + S_{EM}) \times d_i}$$

- per scadenze oltre 1Y

$$DF_i = \frac{1}{[1 + (r_i + S_{EM})]^{d_i}}$$

Dove:
ri: tasso risk free derivato dalla term structure
di: scadenza del flusso (espressa in frazione d'anno)
SEM: spread di emissione

La parte dello spread di emissione diversa da quella relativa al merito creditizio dell'emittente è riferibile ad una componente commerciale (spread commerciale). In fase di predisposizione dell'emissione, per la determinazione del tasso di rendimento del titolo, è prevista una componente commerciale, come sopra determinata, con un margine di ±5%.

Tipologie 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 senior:

- 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

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. Il rimborso del capitale avviene in unica soluzione a scadenza oppure tramite piano di ammortamento con rimborso progressivo.

3. MONITORAGGIO

La Banca effettua annualmente un'attività di monitoraggio sulla coerenza delle metodologie adottate per la determinazione del fair value dei prodotti finanziari rispetto alle policy di valutazione e pricing deliberate da Cassa Centrale Banca.