



BANCA PASSADORE & C.

**POLICY DI VALUTAZIONE E PRICING  
DEI PRESTITI OBBLIGAZIONARI  
DI PROPRIA EMISSIONE**

Approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 25 giugno 2015



## INDICE

1.	PREMESSA .....	1
2.	CARATTERISTICHE DELLE METODOLOGIE DI PRICING E PROCESSO VALUTATIVO.....	1
3.	EMISSIONE DI PRESTITI OBBLIGAZIONARI .....	1
4.	NEGOZIAZIONE IN CONTROPARTITA DIRETTA DI OBBLIGAZIONI PROPRIE	2

## 1. PREMESSA

Il presente documento illustra le regole adottate dalla Banca per la determinazione del prezzo (pricing) degli strumenti finanziari emessi dalla Banca e destinati alla clientela al dettaglio, sia in sede di emissione (mercato primario) che in sede di negoziazione (mercato secondario).

La materia è regolamentata dalla normativa MiFID<sup>1</sup>, nell'ambito della quale la Consob, con Comunicazione n. 9019104 del 2 marzo 2009, ha fornito orientamenti interpretativi di dettaglio, funzionali alla concreta applicazione del nuovo sistema normativo.

Il documento è redatto nel rispetto delle *Linee guida interassociative per l'applicazione delle misure Consob di livello 3 in tema di prodotti finanziari illiquidi* elaborate da ABI, ASSOSIM e FEDERCASSE e validate da Consob il 5 Agosto 2009.

Il presente documento è soggetto a revisione con cadenza almeno annuale.

## 2. CARATTERISTICHE DELLE METODOLOGIE DI PRICING E PROCESSO VALUTATIVO

I modelli di pricing utilizzati sono 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 applicate sul mercato primario sono coerenti con quanto effettuato ai fini della valorizzazione del passivo e della proprietà. Tale coerenza è assicurata anche sul mercato secondario.

La Banca non emette titoli strutturati.

## 3. EMISSIONE DI PRESTITI OBBLIGAZIONARI

Annualmente il Consiglio di Amministrazione della Banca fissa l'ammontare massimo e la tipologia delle obbligazioni da emettere, con delega all'Amministratore Delegato o al Direttore Generale di stabilire lo spread da attribuire alla singola emissione, in base alle dinamiche di mercato ed alle esigenze commerciali della Banca.

Premesso che la Banca emette esclusivamente obbligazioni plain vanilla a tasso variabile:

- il prezzo di emissione è sempre pari al 100% del valore nominale;
- il tasso di rendimento all'emissione è determinato sulla base della curva di riferimento (Euribor, asta BOT o Tasso Ufficiale di riferimento B.C.E.) con l'applicazione di uno spread positivo o negativo in base a fattori esogeni legati alle dinamiche di mercato ed a quelli propri della Banca.

---

<sup>1</sup> Per normativa MiFID s'intende il seguente complesso di norme:

1. Direttiva n. 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 21 aprile 2004 relativa ai mercati degli strumenti finanziari (Markets in Financial Instruments Directive, L1)
2. Direttiva 2006/73/CE della Commissione del 10 agosto 2006 (L2 – misure attuative)
3. Regolamento n. 1287/2006/CE della Commissione del 10 agosto 2006 (modalità di esecuzione)

recepite in Italia nel decreto legislativo del 24 febbraio 1998 n. 58 e successive modifiche ed integrazioni (c.d. Testo Unico della Finanza – TUF) e nella regolamentazione secondaria di attuazione (Regolamento Intermediari Consob adottato con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modifiche).

Gli elementi di valutazione per il calcolo del fair value di titoli propri in emissione sono:

- la curva dei tassi di rendimento c.d. risk-free
- lo spread creditizio rappresentativo del merito dell'Emittente, che tiene conto della rischiosità endogena (specificata dell'emittente) ed esogena (fattori di mercato)

Per quanto riguarda la curva risk-free si prenderà come riferimento la curva dei tassi swap euro del provider Bloomberg specificando la data valuta dell'emissione e la data di riferimento della curva stessa.

Per quanto riguarda lo spread creditizio si terrà in considerazione il differenziale rispetto alla curva risk-free (riferito all'orizzonte temporale pari alla durata della emissione) di titoli di emittenti simili (con classe di rating S&P BBB o equivalente) di pari scadenza; in assenza di tali titoli si procederà alla interpolazione delle curve di tali emittenti simili.

Il valore di mercato di un titolo risk free, assumendo l'assenza di rischio creditizio, viene calcolato come segue:

$$P_{rf} = \sum_{t=1}^n C_t * \Delta_{tt} * DF_t$$

Dove

$C_t$  è il flusso  $i$ -esimo pagato dall'obbligazione al tempo  $i$

$\Delta_{tt}$  è la durata in termini di frazione di anno della  $i$ -esima cedola

$DF_t$  è il fattore di sconto della  $i$ -esima cedola

Aggiungendo la nozione di rischio creditizio calcoliamo il fair value  $P_s$  del titolo come

$$P_s = \frac{P_{rf}}{(1 + NPV(s))}$$

dove  $NPV(s)$ , ovvero il valore attuale dello spread di credito  $s$ , è pari a

$$NPV(s) = \sum_{t=1}^n s * \Delta_{tt} * DF_t$$

In questo modo è

$$P_s = \frac{\sum_{t=1}^n C_t * \Delta_{tt} * DF_t}{1 + \sum_{t=1}^n s * \Delta_{tt} * DF_t}$$

#### 4. NEGOZIAZIONE IN CONTROPARTITA DIRETTA DI OBBLIGAZIONI PROPRIE

Banca Passadore si impegna per le obbligazioni emesse con Prospetto di Base depositato in Consob a giugno 2015 ad acquistare i titoli di propria emissione senza limiti quantitativi ed in contropartita diretta. La Banca si assume in tal modo l'onere di controparte, negoziando in conto proprio le obbligazioni, assicurandone il mercato secondario.

Banca Passadore, pur considerando eventuali rilevanti variazioni dei tassi di interesse riconducibili al parametro di riferimento, negozierà le proprie obbligazioni ad un prezzo pari a quello di

emissione, eventualmente con applicazione di uno spread denaro/lettera comunque nella misura massima di 100 basis point.

Per le emissioni antecedenti si rinvia al documento “Obbligazioni proprie emesse ante giugno 2015: impegno al riacquisto” disponibile sul sito Internet della Banca all’indirizzo [www.bancapassadore.it](http://www.bancapassadore.it) sezione Servizi-Informativa-Informativa sui servizi di investimento ed a richiesta presso i locali della Banca aperti al pubblico.