

GRUPPO BANCA POPOLARE DI BARI

**POLICY PER LA VALUTAZIONE E PRICING DELLE
OBBLIGAZIONI DEL GRUPPO**

INDICE

1. PREMESSA E OBIETTIVO DEL DOCUMENTO	3
2. DESCRIZIONE DEL PROCESSO.....	4
3. VALUTAZIONE E PRICING DELLE OBBLIGAZIONE EMESSE DAL GRUPPO.....	4
4. RUOLI E RESPONSABILITÀ	7
5. CONTROLLI	8

1. Premessa e obiettivo del documento

Il presente documento ha lo scopo di illustrare le regole di valutazione e pricing adottate dalle Banche che fanno parte del Gruppo Banca Popolare di Bari – Banca Popolare di Bari e Cassa di Risparmio di Orvieto (di seguito “Gruppo”) in sede di emissione e di successiva negoziazione sul mercato secondario delle obbligazioni di propria emissione, anche allo scopo di assicurare alle medesime la condizione di liquidità di fatto prevista dalla normativa vigente nonché dalla policy di rischiosità degli strumenti finanziari adottata dal Gruppo.

Si fa presente, preliminarmente, che il Gruppo ha deciso di adeguarsi alla raccomandazione Consob 0092492 del 18 ottobre 2016 (“Raccomandazione sulla distribuzione degli strumenti finanziari tramite una sede di negoziazione multilaterale”), attraverso la richiesta di ammissione a quotazione degli strumenti finanziari di propria emissione in una specifica sede di negoziazione individuata nel sistema multilaterale Hi-Mtf Order Driven – segmento azionario, per i titoli di capitale e segmento obbligazionario, per gli strumenti finanziari di debito, mediante adesione indiretta per il tramite dell’aderente diretto Nexi Spa (ex ICBPI).

Si precisa, inoltre che il Gruppo ha stipulato un accordo con Nexi Spa attraverso il quale quest’ultima ha accettato l’incarico di operatore specialista per la quotazione sul mercato HI-MTF, segmento Order Driven., delle obbligazioni Senior emesse. Nello specifico, sulla base del citato accordo, Nexi si è impegnata:

- ad assumere la responsabilità del trading book (ovvero il l’insieme delle proposte in denaro e offerta per la negoziazione, come definito dai Regolamenti dei Mercati) fino all’ammontare massimo detenibile da NEXI Spa (al momento euro 3.000.000 di controvalore calcolato in valore assoluto);
- esporre il prezzo di quotazione (almeno in denaro) per i titoli sul mercato HI-MTF Order Driven ogni giorno di negoziazione;
- esporre i prezzi in quantità che sarà la quantità minima, come consentito dalla Normativa Applicabile e del Regolamento Mercati, quantità minima che sarà preventivamente concordata tra le Parti;
- adempiere a tutti gli obblighi informativi nei confronti del mercato HI-MTF Order Driven e di tutte le autorità competenti quale Operatore Specialista;
- informare immediatamente il Gruppo nel caso di:
 - eventuali modifiche alla normativa applicabile e/o ai Regolamenti dei Mercati che possano influire sul rapporto delle Parti ai sensi del presente Contratto;
 - eventuali motivi tecnici, o di altra natura, che impediscano a Nexi Spa di svolgere il ruolo di Operatore Specialista per un periodo prolungato di tempo;
 - eventuali motivi che possono portare NEXI Spa a richiedere ai Mercati la sospensione della negoziazione dei titoli o una proroga temporanea dello spread massimo applicabile;
 - eventuale raggiungimento dell’ammontare massimo detenibile dei titoli;
- supportare e assistere il Gruppo al fine di adempiere agli obblighi normativi derivanti dalla negoziazione dei titoli sul mercato HI-MTF Order Driven, anche mediante la diffusione di dati e/o informazioni eventualmente richiesti dagli investitori o dalle autorità competenti.

I prezzi esposti sul book di negoziazione dall’operatore specialista e i prezzi e i volumi relativi ai contratti effettivamente conclusi, costituiscono validi indicatori della liquidità degli strumenti finanziari obbligazionari senior quotati nello specifico comparto order driven obbligazionario e del loro fair value anche ai fini della rendicontazione periodica che, sulla base della vigente normativa e degli obblighi contrattuali assunti, il Gruppo è tenuto ad inviare alla clientela.

Tenuto in debito conto quanto illustrato in premessa le regole adottate nel presente documento si pongono quindi l’obiettivo anche di consentire alle banche del Gruppo in via continuativa o periodica di:

1. Esprimere le proposte di negoziazione sulla base di predeterminati criteri di pricing e nel rispetto di meccanismi di trasparenza e funzionamento, nel caso svolgesse il ruolo di market maker o specialist di una sede di negoziazione o qualora negoziasse in conto proprio;
2. Agevolare l’assolvimento in un lasso di tempo ragionevole e predeterminato delle richieste di compravendita della clientela sulla base delle proposte di cui al punto precedente;
3. Determinare il prezzo di offerta iniziale delle proprie emissioni quotate sulla piattaforma di scambio HI-MTF, sopra citata, in linea con quanto previsto dal regolamento del mercato.

Il presente documento assume valenza di “Policy di Gruppo” a cui devono uniformarsi le controllate di Banca Popolare di Bari.

L’applicazione del presente documento avviene in coerenza con quanto disciplinato all’interno della normativa interna del Gruppo, e in aderenza a quanto previsto nella Policy di valutazione al Fair Value degli strumenti finanziari.

Il presente documento inoltre è stato redatto considerando anche quanto previsto nelle Linee guida per l'applicazione delle misure CONSOB di livello 3 in materia di prodotti finanziari illiquidi redatto dall'ABI e pubblicato il 5 agosto 2009 e nei principi contabili IFRS 13 che disciplinano le modalità di valutazione a mercato degli strumenti finanziari.

2. Descrizione del processo

L'emissione di prestiti obbligazionari è parte del processo di gestione strategica dell'*Asset-Liability Management* (ALM) del Gruppo. La responsabilità della definizione di tempi e modalità relativi all'emissione di prestiti obbligazionari è in capo al Consiglio di Amministrazione, supportato nelle analisi tecniche dalla Funzione Pianificazione e Controllo nell'ambito del piano di funding e di capitale stabilito in sede di pianificazione strategica

Il piano, discusso ed approvato dal Comitato ALM, deve essere presentato anche in sede di Comitato Servizi di Investimento, previa acquisizione del parere della Funzione Compliance e Antiriciclaggio, ai fini della verifica ed approvazione delle indicazioni relative al segmento di Clientela al quale destinare l'investimento nei prestiti obbligazionari da emettere, qualora l'offerta di tali prodotti non riguardi *ab origine* investitori istituzionali e/o private *placement*.

Ottenuta l'approvazione del Comitato ALM e del Comitato Servizi di Investimento qualora necessaria, il piano deve essere discusso ed approvato, in via preliminare, dal Consiglio di Amministrazione.

Successivamente all'approvazione preliminare del Consiglio di Amministrazione, il Comitato ALM, avvalendosi del supporto delle strutture della Banca ed eventualmente di specialisti esterni opportunamente identificati, provvede, sulla base delle indicazioni contenute nella presente *policy*, a formulare un'ipotesi di *pricing* iniziale. Il Comitato ALM deve inoltre verificare, secondo quanto indicato dalla presente *policy*, la coerenza di tali ipotesi con le condizioni di mercato esistenti al momento della valutazione, nonché, qualora questo sia possibile, con il *pricing* effettuato in precedenza per emissioni obbligazionarie con caratteristiche simili.

Le ipotesi di *pricing* proposte dal Comitato ALM vengono successivamente sottoposte ad approvazione dal Consiglio di Amministrazione. Infine, il Comitato ALM provvede periodicamente ad esaminare e ad eventualmente aggiornare i livelli di *spread* connessi al rischio idiosincratico della Banca.

3. Valutazione e Pricing Delle Obbligazione emesse dal Gruppo

3.1 Principi Generali

I principi generali cui si ispira il procedimento di determinazione del prezzo di emissione e negoziazione per le obbligazioni del Gruppo si basano principalmente sulle prassi maggiormente seguite a livello di mercato. Si tratta quindi di principi e regole correntemente utilizzati per il calcolo del *fair value* di un investimento di finanziario che, a fronte di un pagamento iniziale, garantisce un rendimento sotto forma di uno o più flussi rappresentativi di capitale ed interessi (componente obbligazionaria).

Tale componente viene calcolata attraverso un approccio *Mark to Model* basato sul *Discounted Cash Flow Model* che prevede l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi secondo un tasso corretto al fine di incorporare tutti i rischi connessi allo strumento finanziario.

Nella fattispecie, la formula è la seguente:

$$FV_{t_0} = \sum_{i=1}^N \frac{CF_{t_i}}{(1 + r_N)^{\frac{t_i - t_0}{365}}},$$

dove:

- t_0 è la data di valutazione del fair value;
- t_1, \dots, t_N sono le date degli N flussi di cassa del rapporto successivi alla data t_0 ;
- CF_{t_i} è il flusso di cassa al tempo t_i ;

- r_N è il tasso di sconto a *maturity*.
- Il periodo di sconto è calcolato in convenzione Day Count ACT/365 *unadjusted*

Il contributo al calcolo del *fair value* delle componenti di rischio associate ai flussi di cassa è sintetizzato da una curva di *spread* che si somma alla curva *risk-free* nell'attualizzazione. Il tasso di sconto r_N presente nella formula è dunque scomponibile come segue:

$$r_N = rf_{t_N} + s,$$

dove

- rf_{t_N} è il tasso *risk-free* a maturity t_N ;
- s è lo *spread* a *maturity* applicato alla curva di sconto *risk free*

In linea con le attuali prassi di mercato, lo *spread* applicato deve considerare le seguenti componenti di costo:

- *rischio di credito*: rappresenta il premio che il mercato richiede per investire nelle emissioni del Gruppo a fronte del rischio che questo diventi insolvente;
- *rischio di liquidità*: rappresenta il rischio legato ad eventuali difficoltà connesse allo smobilizzo del titolo sul mercato.

Dal momento che tali componenti di rischio possono variare significativamente a seconda del livello di subordinazione dello strumento finanziario, è necessario prevedere opportuni correttivi alle curve di *spread* al fine di tener conto del livello di *seniority* del titolo.

Si precisa che, in caso di presenza di una componente derivativa implicita, il valore di quest'ultima sarà determinato mediante l'utilizzo di specifici modelli finanziari che possono variare in base al tipo di derivato incorporato nell'obbligazione. In questi casi lo strumento finanziario viene determinato aggiungendo o sottraendo il valore del derivato implicito al valore della componente obbligazionaria.

Le regole specifiche di determinazione del *pricing* della componente derivativa implicita non sono oggetto di definizione nell'ambito del presente documento, non essendo la suddetta componente standardizzabile.

3.2 Valutazione e pricing delle obbligazioni

In fase di prima emissione e/o negoziazione su mercato secondario, le obbligazioni sono valutate sulla base delle caratteristiche dello strumento (ad es. tipologia e frequenza delle cedole, *seniority*, ecc.) e del livello di rischio in cui si posiziona il Gruppo al momento dell'analisi, rappresentato dalle curve di *spread* senior e subordinate, determinate attraverso l'utilizzo dei meccanismi di seguito specificati.

Con riferimento all'ammontare della *size* di collocamento ed alla tipologia di tasso (fisso, variabile, misto, ecc.) gli stessi vengono definiti in funzione di esigenze di diversa natura (commerciali, di equilibrio economico-finanziario, ecc.) dalle funzioni aziendali preposte, così come previsto dalla normativa interna del Gruppo.

Ferme restando le valutazioni espresse dal processo descritto in questo documento, si sottolinea che, in sede di prima emissione, per la determinazione del prezzo si terrà comunque conto delle condizioni di mercato in essere al momento dell'analisi.

Definizione della curva di spread

Come indicato nel paragrafo 3.1, un elemento fondamentale per il *pricing* dei prestiti obbligazionari di propria emissione è rappresentato dalla curva di *spread* rappresentativa dei rischi di controparte e di liquidità, che, sommati alla curva *risk free*, consentono di determinare il complessivo rendimento di mercato dei titoli.

I principi internazionali contabili IFRS richiedono che nella metodologia di definizione del prezzo di mercato degli strumenti finanziari venga sempre massimizzato l'utilizzo di parametri di mercato liquidi, limitando il più possibile l'utilizzo di elementi soggettivi all'interno della valutazione.

Coerentemente con questa impostazione, anche per la costruzione della curva di *spread* di rischio del Gruppo è stata definita una gerarchia di metodologie volta a massimizzare l'utilizzo di parametri di mercato

liquidi e rappresentare correttamente sia le caratteristiche delle emissioni, sia il rischio specifico del Gruppo.

Al fine di individuare i parametri di rischio delle emissioni del Gruppo sarà adottata la seguente gerarchia di metodologie, che sarà a sua volta declinata sulla base della gerarchia di rimborso dello strumento:

- a) Curva di *spread* basata su emissioni liquide del Gruppo;
- b) Curva di *spread* basata sul *rating* del Gruppo;
- c) Curva di *spread* basata su emissioni liquide del *Peer Group*;
- d) Curva di *spread* basata sulla curva settoriale *adjusted* (approccio “*Building Block*”);
- e) Curva di *spread* basata su valutazioni *judgemental*.

a) Curva di *spread* basata su emissioni liquide del Gruppo

Nel caso siano presenti su mercati regolamentati e/o sistemi multilaterali di negoziazione (MTF) un numero adeguato di emissioni del Gruppo con un livello di scambi significativo¹ (ovvero, tale che il prezzo possa ritenersi sufficientemente rappresentativo dell’effettivo premio al rischio richiesto dal mercato), la curva di *spread* è determinata sulla base dei tassi interni di rendimento di tali strumenti.

In particolare, ogni nodo della curva di *spread* viene determinato sulla base dei rendimenti a scadenza ottenuti dai prezzi delle emissioni liquide disponibili a differenti *maturity*. Eventuali punti intermedi vengono ottenuti attraverso un’interpolazione lineare.

b) Curva di *spread* basata sul proprio rating

Nel caso in cui non sia disponibile un numero sufficiente di emissioni liquide con le caratteristiche di liquidità di cui al punto (a), ma il Gruppo disponga di *rating* pubblico, rilasciato da un ECAI (External Credit Assessment Institution) ed aggiornato nei 12 mesi precedenti alla data di valutazione, la curva di *spread* può essere determinata sulla base delle curve di rendimento di titoli emessi da emittenti con *rating* comparabile con quello del Gruppo.

In particolare, si individua la curva dei rendimenti di titoli di emittenti finanziari con merito creditizio corrispondente al *rating* del Gruppo, e da tale curva si scorpora la componente di *spread* attraverso la sottrazione della curva *risk free*. La curva così ottenuta rappresenta il premio richiesto dal mercato per investire in strumenti finanziari emessi da soggetti con pari livello di rischio rispetto a quello del Gruppo.

Inoltre, al fine di garantire una maggiore coerenza del processo valutativo con le variabili di mercato, tale può essere ulteriormente adattata sulla base delle caratteristiche di *spread* di titoli *comparable* rilevati sul mercato.

c) Curva di *spread* basata su emissioni liquide del Peer Group

Nel caso in cui non sia disponibile un *rating* per il Gruppo (rilasciato da un ECAI ed aggiornato nei 12 mesi precedenti), la curva di *spread* può essere determinata sulla base degli *spread* impliciti nei prezzi di mercato delle emissioni liquide di banche *comparable*.

I criteri di individuazione del *Peer Group* di riferimento comprendono, fra l’altro, il dimensionamento dell’emittente, il tipo di *Business* (*commercial* o *investment*), i livelli di patrimonializzazione, le principali grandezze di bilancio, ecc.

Una volta individuato tale *panel* di banche, si presenzia individua laddove disponibile un numero adeguato di emissioni liquide, e si ricavano gli *spread* impliciti nei prezzi di mercato di tali strumenti rispetto alla curva *risk-free*.

Sulla base degli *spread* così ricavati alle diverse scadenze, si determina la curva di *spread* per il Gruppo. Eventuali punti intermedi sono ottenuti attraverso un’interpolazione lineare.

d) Curva di *spread* basata sulla curva settoriale *adjusted* (approccio “*Building Block*”)

Qualora le condizioni di cui ai punti (a), (b) e (c) non siano soddisfatte, la curva di *spread* può essere determinata secondo un approccio “*Building Block*” che, partendo da una curva base di rischio settoriale, tiene conto del rischio specifico del Gruppo attraverso successivi *adjustment*.

¹ La “significatività” del livello di scambi è stabilita sulla base dei differenti regolamenti relativi ai mercati di quotazione.

Nello specifico, il processo di determinazione della curva si articola nelle seguenti fasi:

- 1) **ΔSETT**: Si individua la curva di mercato di riferimento (“curva base”) definita a partire da titoli liquidi di emittenti finanziari con un determinato *rating* (ad es. BBB Banks Italy di Bloomberg) e da tale curva si scorpora la componente *risk-free* ottenendo la “dimensione” del rischio settoriale (ΔSETT) .
- 2) **ΔCDS**: In ottica prudenziale, in assenza di un rating di riferimento, si somma un secondo termine di aggiustamento rappresentativo di un merito creditizio inferiore rispetto a quello degli emittenti finanziari di riferimento. Tale *add-on* (ΔCDS) è ottenuto come differenza delle curve CDS degli emittenti con *rating* pari a quello della “curva base” (o, in assenza di dati di mercato disponibili, emittenti “*best quality*”) e le curve CDS di emittenti con *rating* inferiore (o, in assenza di dati di mercato disponibili, emittenti “*medium/low quality*”).

La somma delle sopraccitate componenti (ΔSETT + ΔCDS) così ottenuti a differenti scadenze costituiscono il “livello di spread di riferimento” per le emissioni del Gruppo.

Tuttavia, al fine di tener conto del “rischio specifico” della Banca in relazione ad una determinata emissione obbligazionaria, si può procedere ad una eventuale valutazione *judgemental* di un ulteriore *add-on* (ΔRS) rappresentativo di tale rischio.

Tale valutazione può essere effettuata tenendo conto della *seniority* dell’emissione, delle condizioni del mercato, delle caratteristiche di titoli comparabili, nonché di ulteriori aspetti di rischio riconducibili al Gruppo.

La curva ottenuta dalla somma delle componenti ΔSETT, ΔCDS e ΔRS così identificate determina la curva di *spread* del Gruppo.

e) Curva di spread basata su valutazioni expert

Nel caso in cui non sia possibile eseguire valutazioni seguendo i metodi di cui ai punti (a), (b), (c) e (d) la curva di spread è determinata sulla base di valutazioni *judgemental* al meglio delle informazioni disponibili, delle condizioni del mercato, della *seniority* dei titoli in esame, e in funzione di ulteriori aspetti di rischio riconducibili al Gruppo.

3.3 Definizione della curva di spread per le emissioni subordinate

La procedura di valutazione della curva di spread per le emissioni subordinate del Gruppo segue i punti da (a) ad (e) di cui al paragrafo precedente, opportunamente declinata sulla corretta gerarchia di rimborso.

In particolare:

- metodo (a): per “proprie emissioni” si intende le emissioni subordinate del Gruppo disponibili su mercati regolamentati o MTF;
- metodo (b): la curva dei rendimenti di titoli di emittenti finanziari con merito creditizio corrispondente al *rating* del Gruppo è ottenuta a partire dai titoli subordinati disponibili di pari scadenza;
- metodo (c): le emissioni liquide delle banche appartenenti al *Peer Group* sono, in questo caso, le emissioni subordinate liquide disponibili;
- metodo (d): la componente ΔCDS si ottiene a partire dalle emissioni subordinate disponibili. Si considera inoltre un ulteriore *add-on* dato dal differenziale osservato tra le curve CDS *senior* e CDS *subordinated* (ΔSUB) con *rating* corrispondente a quello della curva settoriale di riferimento (“curva base”).

4. Ruoli e responsabilità

Si riporta, di seguito, la descrizione dei principali ruoli, e responsabilità delle Funzioni Aziendali che intervengono nel processo di valutazione delle obbligazioni di Gruppo.

Consiglio di Amministrazione

Compito del Consiglio di Amministrazione è approvare la presente *policy*, i relativi aggiornamenti nonché l'ipotesi di valutazione avanza dalle competenti Strutture. In tale attività, il Consiglio di Amministrazione sarà supportato dai pareri formulati dalle Funzioni Aziendali di Controllo di secondo livello, ognuna per le proprie responsabilità e competenze.

Comitato ALM

Definisce le caratteristiche delle emissioni in termini di scadenza, struttura e tempistica delle emissioni, definisce le proposte di *pricing* e coordina le attività volte alle emissioni obbligazionarie. E' responsabile dell'elaborazione dei prezzi delle obbligazioni emesse dalla Banche del Gruppo in coerenza con le previsioni della presente *policy*.

Comitato Servizi di Investimento

Compito del Comitato Servizi di Investimento è verificare e validare le modalità di collocamento e negoziazione dei prestiti obbligazionari emessi dal Gruppo (sui mercati primario e secondario), con particolare riferimento al segmento di mercato cui si vuole destinare l'investimento (target market). A tal proposito, il Comitato Servizi di Investimento acquisisce preventivamente il parere della Funzione Compliance e Antiriciclaggio.

Funzione Servizi di Investimento

Sovrintende l'attività di ricezione e trasmissione degli ordini per gli strumenti finanziari emessi dalle Banche del Gruppo curandone il *listing* sulle *venues* individuate, nonché la trattazione degli stessi sulle specifiche *trading venues* individuate nella strategia di ricezione e trasmissione degli ordini.

Ufficio Back Office Finanza

Inserisce, all'occorrenza, i prezzi determinati e comunicati dal Comitato ALM nel sistema informativo della Banca. Richiede e inserisce nel sistema informativo della Banca i prezzi degli strumenti finanziari determinati periodicamente al fine di effettuare la prevista rendicontazione alla clientela. L'Ufficio, inoltre, mediante il Comparto Middle Office, esegue i periodici controlli di I livello seconda istanza relativamente al *pricing* dei prestiti obbligazionari del Gruppo.

Funzione Organizzazione

Compito della Funzione Organizzazione è provvedere all'implementazione della presente *policy*, anche attraverso l'aggiornamento della normativa interna da essa impartita. La Funzione Organizzazione è responsabile, in accordo con la Funzione Compliance e Antiriciclaggio e con la Funzione Risk Management, di definire le ipotesi di aggiornamento o modifica della presente *policy*, per la parte di sua competenza.

5. CONTROLLI

Funzione Risk Management

Nell'ambito del Comitato ALM, la Funzione Risk Management, che partecipa come organo consultivo, fornisce osservazioni sugli ambiti di propria competenza, evidenziando eventuali punti di attenzione.

Funzione Compliance e Antiriciclaggio

Compito della Funzione Compliance e Antiriciclaggio è quello di monitorare lo sviluppo e la revisione periodica della normativa interna che regola le modalità di valutazione delle emissioni di prestiti obbligazionari da parte del Gruppo. La Funzione Compliance e Antiriciclaggio è responsabile della validazione della presente *policy* nonché della determinazione dei tempi e delle modalità di aggiornamento della stessa.

Funzione di Revisione Interna (Internal Audit)

Compito della Funzione Revisione Interna è quello di verificare, attraverso specifici interventi di audit, l'adeguatezza (in termini di normativa interna, procedure informatiche, misure organizzative, processi, controlli, formazione) e l'efficacia dei presidi di controllo adottati in relazione alla metodologia di valutazione delle emissioni obbligazionarie.