GRUPPO BANCARIO TERCAS

Politiche di correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi

Teramo, dicembre 2011

Struttura

1. **Premessa**
   1.1 Obiettivi ed ambito di riferimento
   1.2 Destinatari e modalità di riferimento
   1.3 Riferimenti normativi
2. **Strutture coinvolte**
   2.1 Responsabilità
   2.2 Revisione periodica e straordinaria
3. **Regole per la determinazione della classe di liquidità**
   3.1 Info-provider utilizzato.
   3.2 Descrizione dell'indicatore di rischio liquidità.
4. **Valutazione dei prodotti finanziari negoziati dall'Istituto.**
   4.1 Criteri utilizzati per valutare ogni singola categoria di strumento (metodo quantitativo)
   4.2 Criteri di valutazione delle obbligazioni ed azioni emesse dall'Istituto
   4.3 Classificazione degli strumenti finanziari per i quali non è presente l'Indicatore di Liquidità fornito dal provider consortile
5. **Controllo di adeguatezza sul Holding Period**
   5.1 Domanda a confronto diretto sull'orizzonte temporale.
6. **Valutazione dello strumento finanziario (metodologie di pricing)**
   6.1 Regole organizzative sul pricing
7. **Trasparenza sui prodotti finanziari illiquidi.**
   7.1 Adempimenti trasparenza ex-ante (Scheda prodotto).
   7.2 Invio rendicontazione periodica alla clientela (adempimenti trasparenza ex-post) - indicazione fair value e presumibile valore di realizzo

1. PREMESSA

1.1 Obiettivi ed ambito di riferimento

In data 2 marzo 2009 la Consob ha pubblicato la Comunicazione n. 9019104 – LIVELLO 3 – REGOLAMENTO INTERMEDIARI – Il dovere dell'intermediario di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi.

Successivamente, con comunicato pubblicato sul proprio sito la Consob ha reso noto di aver validato il 5 agosto 2009, le Linee-Guida interassociative elaborate volte a supportare gli intermediari nella certa e pronta declinazione della predetta Comunicazione n. 9019104 (di seguito anche la "**Comunicazione**").

Il presente documento denominato "Politiche di correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi" (di seguito "le Politiche"), è rivolto alle strutture della Capogruppo - Banca Tercas Spa(di seguito anche la "Capogruppo") a capo del Gruppo Bancario Tercas (di seguito il "Gruppo") e alle altre Banche del Gruppo (Banca Caripe Spa) interessate alla materia (di seguito "Banche Controllate") e illustra le determinazioni assunte circa l'individuazione di criteri di trasparenza e correttezza per gli strumenti finanziari illiquidi distribuiti, in applicazione dei doveri che gli intermediari osservano nella prestazione dei servizi di investimento.

In particolare, le presenti "Politiche" rappresentano gli indirizzi di comportamento specifici nel caso in cui "la Banca" operi con clientela al dettaglio distribuendo, nell'ambito dei servizi di investimento di seguito definiti, prodotti con caratteristiche di scarsa liquidità.

I sevizi di investimento su cui incidono le "Politiche" in commento sono i seguenti:

- la distribuzione di prodotti bancari di propria emissione, il collocamento di prodotti emessi da altri soggetti , nonché la distribuzione di prodotti assicurativo-finanziari;
- la negoziazione conto proprio;
- l'esecuzione di ordini per conto dei clienti e la ricezione e trasmissione di ordini;
- il servizio di consulenza in materia di investimenti, (che Banca Tercas abbina sistematicamente agli altri servizi di investimento).

1.2 Destinatari e modalità di riferimento

Le presenti Politiche sono approvate dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, su proposta del Direttore Generale, sentito il Collegio Sindacale.
Le Banche Controllate recepiscono, nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento esercitata dalla Capogruppo, la policy con atto deliberativo del proprio Organo Competente, uniformano la propria normativa interna, coerentemente con le caratteristiche delle singole strutture ed osservano le regole definite nel presente documento.

In applicazione dei ruoli e delle responsabilità attribuiti dalle normative esterne ed interne vigenti, i destinatari del presente documento sono i componenti del Consiglio di Amministrazione, i Sindaci, il Direttore Generale e i dirigenti nonché tutti i dipendenti del Gruppo.

Le presenti Politiche sono altresì applicabili, per quanto di competenza, alle strutture interne del Gruppo che non svolgono attività di intermediazione creditizia.

1.3 Contesto normativo di riferimento

Le presenti Politiche sono state adottate in attuazione e nella piena osservanza delle seguenti fonti normative di riferimento:

- La Comunicazione CONSOB n. 9019104 del 2 marzo 2009, adottata nell'ambito delle misure di c.d. "livello 3-Regolamento Intermediari,relativa al "dovere dell'intermediario di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede di distribuzione dei

prodotti finanziari illiquidi" (MiFID);

- Regolamento Consob n. 16190 recante norme di attuazione del TUF in materia di intermediari;
- Principi contabili Internazionali IAS 39;
- Direttiva 2004/39/CE;
- Circolare ABI serie Tecnica n.39 – 7 agosto 2009 contenente le Lineee Guida interassociative per l'applicazione delle misure Consob di livello 3 in tema di prodotti finanziari illiquidi;
- Comunicato Consob del 5 agosto 2009 in cui si rende noto che lo stesso organo di vigilanza ha validato le Linee Guida interassociative per l'applicazione delle misure Consob di livello 3 in tema di prodotti finanziari illiquidi;

Inoltre, le previsioni delle presenti Politiche, integrano le disposizioni interne previste dai seguenti documenti:

- la "Execution Policy – Modalità operative di esecuzione degli ordini", adottata in attuazione delle disposizioni previste in materia dal regolamento Consob n. 16190 recante norme di attuazione del TUF in materia di intermediari;
- la "Transmission Policy – Modalità operative di trasmissione degli ordini", adottata in attuazione delle disposizioni previste in materia dal regolamento Consob n. 16190 recante norme di attuazione del TUF in materia di intermediari.

2. STRUTTURE COINVOLTE

2.1 Responsabiltà

Le presenti politiche coinvolgono trasversalmente diverse strutture del Gruppo, le quali in relazione alle funzioni citate dalla normativa intervengono nei processi con le modalità seguenti:

Funzione Aziendale	Area/Servizio
Scheda Prodotto	Servizio Finanza Clienti / Filiale

	della Capogruppo
Consulenza- Adeguatezza	Finanza Clienti /Filiale della Capogruppo
Consulenza –Questionari	Servizio Organizzazione della Capogruppo
Funzione Back office illiquidi	Servizio Amministrazione Finanza della Capogruppo
Funzione di Business	Finanza Clienti della Capogruppo /Area Commerciale della Capogruppo e delle Controllate
Funzione di compliance	Servizio Compliance della Capogruppo
Funzione di controllo del rischio	ServizioRiskManagement della Capogruppo e delle Controllate /Pianificazione e Controllo di Gestione della Capogruppo
Funzione di rendicontazione	Servizio Amministrazione Finanza della Capogruppo
Funzione di controllo	UFF. Auditing e Sim della Capogruppo
Funzione di Organizzazione	Area Organizzazione e Servizi della Capogruppo.

2.2 Revisione periodica e straordinaria

Il Gruppo rivede la politica almeno ogni anno (revisione periodica); tale riesame è, inoltre, fatto ogni volta che si verifica una modifica rilevante, che influisce sulla capacità dell'impresa di continuare ad ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti (revisione straordinaria).
La revisione periodica della policy è effettuata dal Servizio Organizzazione della Capogruppo.La revisione straordinaria della policy in presenza di cambiamenti precedentemente descritti o di interventi innovativi di carattere normativo o procedurale, è effettuata dal Servizio Organizzazione della Capogruppo, sentito l'Ufficio Conformità sull'Intermediazione Finanziaria della Capogruppo.

3. REGOLE PER LA DETERMINAZIONE DELLA CLASSE DI LIQUIDITA'

3.1 Infoprovider utilizzato

Prometeia, società leader in Italia nel settore della consulenza e ricerca nel settore economico-finanziario, su richiesta di CSE e dietro impulso delle Banche utilizzatrici dei servizi informatici del predetto Outsorcer, ha recentemente sviluppato un **Indicatore di Rischio di Liquidità** funzionale alla misurazione del diverso grado di liquidità di ogni singolo strumento finanziario, basato su algoritmi di calcolo che prendono a riferimento i più significativi indicatori di mercato degli strumenti finanziari da valutare.

3.2 Descrizione dell'Indicatore di Rischio Liquidità

Il rischio di liquidità può essere quantificato in termini di perdita attesa, espressa come percentuale del valore teorico dello strumento, che l'investitore dovrà sopportare a causa delle difficoltà nell'individuare, in un tempo ragionevolmente breve, una controparte a cui liquidare la propria posizione al suo corretto *fair value*.

L'indicatore di rischio liquidità utilizzato consiste in uno score numerico compreso fra 1 (rischio di liquidità minimo – strumento molto liquido) e 5 (rischio di liquidità massimo –strumento fortemente illiquido).

La metodologia di stima di tale score prevede un approccio quali-quantitativo in virtù del quale ad ogni strumento viene attribuito uno score di liquidità in funzione di:

- distanza fra il prezzo della migliore proposta in acquisto ed il prezzo della miglior proposta in vendita dello strumento reperibili sul mercato (spread Bid-Ask);
- volumi delle migliori proposte in acquisto ed in vendita;
- caratteristiche anagrafiche relative al tipo di strumento,
- condizioni di accesso ai mercati o delle possibilità di negoziazione specifiche della clientela della singola Banca;

- eventuale presenza di un internalizzatore sistematico e sue caratteristiche
- specifiche policy di riacquisto titoli e condizioni di pricing sul mercato primario e secondario per i titoli del catalogo commerciale.

Il processo di stima dell'indicatore di rischio liquidità si suddivide in una serie di elaborazioni (algoritmo standard di calcolo) e si basa sulle informazioni anagrafiche e di mercato disponibili nei database di Prometeia. L'algoritmo di calcolo permette la stima di un livello di spread Bid-Ask ritenuto significativo della liquidità dello strumento: tale livello di spread rappresenta la perdita attesa imputabile al solo rischio di liquidità e permette l'associazione allo strumento dello score di rischio liquidità.

L'algoritmo standard di calcolo dell'indicatore di rischio liquidità prevede approcci metodologici differenti a seconda della natura dello strumento finanziario analizzato, con particolare riferimento ai meccanismi di creazione del prezzo dello stesso (sia teorico che di mercato). In particolare gli approcci previsti sono i seguenti:

1) Approccio quantitativo

E' basato su dati di mercato e caratteristiche anagrafiche, l'approccio quantitativo è previsto per tutti gli strumenti finanziari la cui formazione del prezzo è dovuta all'incontro fra proposte di acquisto e proposte di vendita degli operatori ed il cui prezzo costituisce di fatto il valore di scambio dello strumento stesso. Tale approccio è usato per le seguenti tipologie di strumenti:

- Azioni
- Derivati
- Obbligazioni
- ETF

Agli strumenti sopra elencati per i quali si ha a disposizione una serie storica sufficientemente profonda e significativa dei book di quotazione giornalieri viene applicata una metodologia di stima dello score di liquidità definita **Metodologia Specifica**. Tale metodologia consiste in una serie

di elaborazioni sugli spread Bid-Ask e sui rispettivi volumi (valori intraday) che hanno lo scopo di sintetizzare, per ogni giornata di borsa aperta, un valore di spread rappresentativo dell'operatività dello strumento. La media dei valori giornalieri elaborati, calcolata con profondità storica pari a tre mesi, viene ritenuta sintesi del grado di liquidità dello strumento e determina l'attribuzione di un livello dell'indicatore di rischio liquidità allo stesso.

Per tutti gli altri strumenti che non dispongono di una seria storica significativa di spread Bid-Ask viene adottata una metodologia statistica di stima inferenziale del rischio di liquidità, definita **Metodologia Panel**. Tale metodologia permette di stimare uno spread Bid-Ask, consistente con quello elaborato nella Metodologia Specifica, mappando le caratteristiche anagrafiche /di mercato "statisticamente significative" dei singoli strumenti sui parametri (beta) ottenuti tramite un'inferenza statistica su un campione ben differenziato di strumenti aventi serie storiche sufficienti profonde e significative.

Di seguito si riportano le fasi logiche della Metodologia Panel:

- Individuazione di un set di variabili potenzialmente significative: fase qualitativa nella quale si scelgono le variabili potenzialmente significative ed idonee a spiegare in termini statistici le dinamiche dello spread Bid-Ask;
- Stima di significatività: fase nella quale viene effettuata una regressione *Generalized Least Squared* degli spread sulle variabili individuate nella fase precedente (raggruppate in *dummies*). La metodologia di stima GLS permette di ridurre l'effetto discorsivo di eventuali eteroschedasticità nella dimensione *cross-section* dei dati. La profondità storica del campione di stima è pari ad un anno di elaborazioni giornaliere;
- *Configurazione del set di variabili significative:* fase nella quale viene definito il set di variabili che meglio spiegano, per ogni tipologia finanziaria di strumenti, le dinamiche degli spread Bid-Ask e le rispettive *sensitivies (beta).*
- *Attribuzione di uno spread Bid-Ask:* fase nella quale ad ogni strumento fuori campione viene assegnato uno spread mappando le rispettive caratteristiche sui parametri stimati.

I parametri ottenuti attraverso il processo di stime panel vengono aggiornati con frequenza trimestrale.

Per titoli privi di un mercato di quotazione (MR, MTF individuati nei database Prometeia) è prevista una penalizzazione nel calcolo dello score di rischio liquidità.

2) Approccio Qualitativo

E' basato sulle sole caratteristiche anagrafiche, l'approccio qualitativo è previsto per tutti quegli strumenti finanziari il cui prezzo non nasce dall'incrocio di proposte in acquisto ed in vendita degli operatori ma è esprimibile come somma di valori di mercato delle singole attività finanziarie che lo compongono. Tale approccio è usato per le seguenti tipologie di strumenti:

- OICR e SICAV
- Gestioni patrimoniali
- Altri strumenti di risparmio gestito

L'assenza di un prezzo di mercato presuppone la quantificazione del livello del rischio liquidità sulla base di considerazioni qualitative che tengano in considerazione i fondamentali della formazione del rischio stesso. Le considerazioni di carattere qualitativo necessarie alla stima del rischio liquidità per questi strumenti variano da una categoria finanziaria ad un'altra e sono legate alle seguenti tematiche:

- differimento nel tempo del valore di smobilizzo;
- presenza in portafoglio di posizioni presumibilmente illiquide;
- presenza di vincoli alla vendita.

L'obiettivo dell'analisi è quello di associare qualitativamente il rischio liquidità di queste categorie di strumenti a quello delle categorie stimate tramite l'Approccio Quantitativo. L'analisi permette infatti di definire per ogni categoria (ed eventualmente per ogni singolo strumento) un grado di liquidità (liquidità molto bassa, bassa, media, alta e molto alta) al quale viene associato per "osmosi" un livello di spread Bid-Ask consistente con quanto emerso dall'Approccio Quantitativo.

Il flusso fornito da Prometeia e utilizzato dal Gruppo contiene, per ogni singolo titolo:

- lo score di rischio di liquidità, classe del titolo numerica da 1 a 5;
- il livello di perdita attesa legato al rischio di liquidità (utilizzabile per il calcolo del presumibile valore di smobilizzo);
- il flag booleano quotato/non quotato sui mercati ritenuti presumibilmente liquidi per i titoli per i quali è applicabile;
- il flag booleano liquido/illiquido legato alla quotazione o meno del titolo e al livello del suo score di rischio.

4. VALUTAZIONE DEI PRODOTTI FINANZIARI NEGOZIATI DALL'ISTITUTO

4.1 Criteri utilizzati per valutare ogni singola categoria di strumento (metodo quantitativo)

Di seguito si riporta, per ogni categoria di strumento il cui rischio di liquidità viene elaborato tramite l'Approccio Quantitativo, il set di variabili potenzialmente significative per la Metodologia Panel.

1) Obbligazioni

Il set variabili ritenute potenzialmente significative per spiegare le dinamiche dello spread Bid-Ask degli strumenti obbligazionari è il seguente:

- Amount Outstanding
- Volumi di scambio giornalieri
- Seniority
- Complessità finanziaria
- Scadenza
- Settore industriale dell'emittente
- Rischio di credito dell'emittente (misura quantitativa)
- Rating dell'emittente (misura qualitativa)

2) Azioni

Il set variabili ritenute potenzialmente significative per spiegare le

dinamiche dello spread Bid-Ask degli strumenti azionari è il seguente:

- Market value
- Flottante
- Settore industriale
- Volumi di scambio giornalieri
- Stile (growth, value..)

3) Derivati

Il set variabili ritenute potenzialmente significative per spiegare le dinamiche dello spread Bid-Ask degli strumenti derivati è il seguente:

- Amount Outstanding
- Lotto minimo
- Scadenza
- Struttura finanziaria
- Natura finanziaria degli strumenti sottostanti

4) ETF

Il set variabili ritenute potenzialmente significative per spiegare le dinamiche dello spread Bid-Ask degli strumenti derivati è il seguente:

- Tipologia dell'indice sottostante
- Patrimonio

4.2 Criteri di valutazione delle obbligazioni ed azioni emesse dall'Istituto.

Le obbligazioni emesse dalle Banche del Gruppo (esclusi i prestiti obbligazionari subordinati) sono considerate liquide in quanto è previsto per ciascuna emissione uno specifico impegno al riacquisto in conformità con le regole del modello di pricing adottato dalla Banca.

In particolare le "condizioni definitive" di ogni singola emissione, che rappresentano parte integrante del Prospetto di base, recano nella sezione dedicata alla "Negoziazione sul mercato secondario" la seguente dizione:

- Al fine di assicurare un mercato secondario per le obbligazioni

l'Emittente si impegna a negoziare in conto proprio, in maniera non sistematica, gli strumenti finanziari successivamente al collocamento, fornendo in modo continuativo prezzi in acquisto e vendita con l'obbiettivo di garantire adeguati livelli di liquidità per i titoli di propria emissione. Il prezzo degli strumenti finanziari riconosciuto in sede di compravendita sarà determinato sulla base dei tassi di mercato (dei Titoli di Stato emessi dalla Repubblica Italiana) al momento della transazione ed in relazione alla loro vita residua. Come specificato nell'Execution Policy dell'Emittente, reperibile presso tutte le filiali dello stesso, i prezzi di negoziazione sono stabiliti secondo l'applicazione del metodo dell'attualizzazione dei flussi cedolari e di capitale a scadenza a tassi di mercato (considerando un Titolo di Stato avente caratteristiche similari al titolo oggetto di negoziazione) maggiorati o diminuiti di un margine massimo di 100 bps (1%) a seconda che si tratti rispettivamente di un acquisto ovvero di una vendita da parte dell'Emittente. Al prezzo così determinato l'Emittente non applicherà alcuna commissione di negoziazione. Non sono previsti limiti di quantità nel riacquisto delle obbligazioni da parte dell'Emittente dopo il collocamento.

Le azioni emesse da Banca Tercas sono considerate liquide in quanto garantiscono, essendo negoziate su un MTF (SISTEMA MULTILATERALE DI SCAMBIO), uno smobilizzo entro un lasso di tempo ragionevole e a condizioni di prezzo significative.

Per quanto concerne il parametro relativo allo smobilizzo entro un lasso di tempo ragionevole, che le linee guida validate dalla Consob fissano in un intervallo temporale non superiore a tre giorni, in uno specifico parere (7/3/2011) rilasciato dall'Associazione Bancaria Italiana si evidenzia quanto segue:

la soluzione di conferire liquidità ai titoli azionari di emissione Banca Tercas, basata sulla trattazione degli stessi su un MTF che preveda la negoziazione in un'unica asta settimanale, con la possibilità di esecuzione delle proposte ivi inserite in un lasso temporale compreso tra zero e cinque giorni lavorativi, appare compatibile sia con la Comunicazione n. 9019104 – LIVELLO 3 – REGOLAMENTO INTERMEDIARI che con le linee guida validate dalla Consob, dal momento che lo scostamento rispetto all'intervallo temporale previsto (non superiore ai tre giorni)

risulta ragionevolmente circoscritto.

Le emissioni di obbligazioni subordinate, a cui il Gruppo fa ricorso in maniera non frequente, presentano profili di illiquidità per la parte eccedente il 10% dell'intero ammontare dei prestiti subordinati, atteso che, sino a concorrenza della percentuale indicata, viene applicato l'impegno al riacquisto secondo le regole del modello di pricing adottato dalla Banca.

4.3 Classificazione degli strumenti finanziari per i quali non è presente l'Indicatore di Liquidità fornito dal provider consortile

In mancanza della valutazione fornita da Prometeia, l'attribuzione del profilo di liquidità ad uno strumento finanziario oggetto di un ordine di acquisto da parte della clientela avviene attraverso una valutazione ad hoc effettuata dal Servizio Finanza Clienti della Capogruppo, che si avvale di un algoritmo predisposto dalla Banca e di seguito illustrato. Il profilo di liquidità attribuito ha validità temporale limitata, in quanto, successivamente alla valorizzazione nel portafoglio clienti del saldo riferito al particolare strumento oggetto di valutazione, Prometeia fornirà, nell'arco di alcuni giorni, la valutazione in termini di ISL .

Per la costruzione dell'algoritmo di calcolo del profilo di liquidità sono state considerate variabili coerenti con quelle utilizzate dall' info-Provider Prometeia per la determinazione dell'Indicatore Sintetico di Liquidità che vengono di seguito elencate :

- Spread "bid / ask" ;
- Quotazione dello strumento finanziario ;
- Numero dei market makers rilevati sulla piattaforma tecnologica BLOOMBERG;
- Ammontare collocato/emesso.

Dalla combinazione dei valori assunti da ciascuna variabile risulta il profilo di liquidità del particolare strumento finanziario. Di seguito la matrice che

illustra le variabili dell'algoritmo sopra descritto:

VARIABILI	Spread "bid - ask"	Quotazione	N° Market makers su Bloomberg	Ammontare collocato/emesso
VALORI	"< 100 bps " = 1	Mercato regolamentato" = 1	" > 10 " = 1	" >1 MLD € "= 1
	" 101 - 250 bps " = 2	"MTF" = 2	" 5-9 " = 2	" 500 ml € – 750 ml € " = 2
	" > 250 bps " = 3	" Intern. sistematico " = 3	" 1-4 " = 3	" 250 ml € – 500 ml € " = 3
	" n.a. " = 5	"n.a." = 5	" 0 " = 5	"< 250 ml €" = 5

Il criterio di classificazione consiste nell'attribuire la classe risultante dalla media semplice dei valori corrispondenti alle caratteristiche dello strumento. Quindi, ai fini dell'inserimento in procedura, occorrerà associare allo strumento finanziario un punteggio come risulta dalla seguente tabella:

CLASSE	PUNTEGGIO in AOSS	Flag Liquido/Illiquido
1	20	Liquido
2	40	
3	60	
4	80	Illiquido
5	99	

5.Controllo di adeguatezza sul Holding Period

5.1Domanda a confronto diretto sull'orizzonte temporale.

Come previsto dalla normativa Mifid di terzo livello, in caso di titolo illiquido la valutazione dell'adeguatezza dovrebbe seguire logiche più stringenti ed essere effettuata in base alla singole componenti di rischiosità (mercato, liquidità, controparte).

Infatti, la procedura AO (Adeguatezza Ordini) oltre ad effettuare i controlli tipici dell'adeguatezza basandosi sull'indicatore sintetico di rischio (ISR), fornito sempre da Prometeia, svolge uno specifico ulteriore controllo sull'orizzonte temporale del cliente, solo per quei titoli che sono stati classificati come illiquidi.

All'interno del "Documento sulla conoscenza ed esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari sulla situazione finanziaria e sugli obiettivi di investimento dell'Investitore" (Questionario MiFID) è prevista la seguente domanda:

Qual è l'orizzonte temporale dell'investimento?

a. Molto Breve (Meno di un mese)
b. Breve (meno di un anno)
b. Medio (da uno a tre anni)
c. Lungo (da tre a dieci anni)
d. Molto lungo (più di dieci anni)

La domanda e le relative risposte, presente nella seconda sezione del Questionario Mifid "Obbiettivi di investimento del cliente", non attribuisce punteggio ai fini della classificazione del cliente in termini di adeguatezza e/o appropriatezza, ma viene confrontata direttamente con l'operazione del cliente nel momento in cui l'operazione oggetto di valutazione è relativa ad un prodotto illiquido.

Questa domanda determina, all'atto di ciascuna operazione relativa ad uno strumento finanziario illiquido, un confronto diretto tra la durata dello strumento finanziario illiquido e l'orizzonte temporale scelto dal cliente. Solo nel caso di coerenza tra i due parametri citati l'operazione risulterà adeguata.

6.Valutazione dello strumento finanziario (metodologie di pricing)

6.1 Regole Organizzative sul pricing.

Regole interne per la determinazione del "pricing" strumenti finanziari illiquidi:

Con specifico riferimento ai prodotti illiquidi negoziati in conto proprio da parte dell'Istituto, i prezzi di negoziazione vengono stabiliti mediante l'applicazione di una metodologia interna di formazione del prezzo che prende a riferimento, alternativamente, le seguenti variabili:

1. le migliori proposte espresse da market maker rilevabili tramite l'infoprovider Bloomberg;

2. in assenza di proposte di prezzo, individuate come sopra indicato, i livelli eventualmente praticati dall'emittente lo strumento finanziario classificato come "illiquido";

3. qualora non siano rilevabili le predette fonti di prezzo le Banche del Gruppo possono comunque negoziare in conto proprio gli strumenti finanziari in questione secondo una prudente valorizzazione interna, nel rispetto delle metodologie di valutazione previste dallo IAS 39 in merito alla determinazione del fair value degli strumenti finanziari, così come definite ai fini della valorizzazione del portafoglio titoli e derivati di proprietà della Banca.

Il prezzo rilevato secondo i criteri sopra descritti viene quindi rettificato con l'applicazione di uno spread nella misura massima di 100 basis point ("mark-up").

7. Trasparenza sui prodotti finanziari illiquidi.

7.1 Adempimenti trasparenza ex-ante (Scheda prodotto).

In capo agli intermediari che distribuiscono prodotti scarsamente liquidi sono previsti degli obblighi di trasparenza ex-ante nei confronti della clientela al dettaglio.

In particolare agli investitori viene fornito un set informativo attraverso la produzione di un documento sintetico, denominato scheda prodotto, che viene consegnato al cliente nella fase di pre-negoziazione dei titoli.

Il servizio viene gestito a livello centrale dal Servizio Finanza Clienti della Capogruppo che, su impulso della dipendenza presso la quale il cliente richiede la negoziazione di uno strumento finanziario classificato come illiquido, produce la scheda prodotto direttamente all'interno della procedura CSE e la mette a disposizione dell'unità periferica.

7.2 **Invio rendicontazione periodica alla clientela (adempimenti trasparenza ex-post) – indicazione fair value e presumibile valore di realizzo.**

Al fine di indicare nelle rendicontazioni periodiche alla clientela il fair value degli strumenti finanziari illiquidi e relativo presumibile valore di realizzo, le Banche del Gruppo acquisiscono direttamente all'interno del sistema informativo CSE i prezzi forniti dal provider consortile in modo automatico e con cadenza giornaliera.

Tali prezzi sono determinati sulla base di algoritmi generalmente utilizzati ed accettati dal mercato dettagliatamente riportati all'interno di documenti tecnici forniti dalla predetta società. Tale metodologia è stata visionata dal Servizio Risk Management ed è stata ritenuta idonea in quanto metodologia diffusa nel mercato.

Nel caso in cui i valori di fair value non siano forniti dal predetto infoprovider la valutazione degli strumenti verrà effettuata direttamente dal Servizio Amministrazione Finanza della Capogruppo che utilizzerà, per la determinazione del fair value, le stesse metodologie impiegate per la valutazioni degli strumenti finanziari di proprietà della Banca, dettagliatamente riportate nella specifica Policy.

Il presunto valore di realizzo viene calcolato partendo dal prezzo fair value, fornito dal provider consortile o determinato attraverso valutazioni interne, rettificato da uno specifico mark up differenziato a seconda della tipologia dello strumento. In particolare, tenuto conto che normalmente i market maker praticano mark up crescenti in relazione alla complessità dello strumento finanziario, per la definizione del presunto valore di realizzo, il prezzo fair value verrà rettificato nel seguente modo:

Tipo Strumento	**Mark Up in termini percentuali**
Titoli Obbligazionari Plain Vanilla	0,80%
Titoli Obbligazionari Strutturati	1,20%
Titoli azionari	1,50%
Altri strumenti strutturati	1,70%

Nel caso di presenza in portafoglio di strumenti finanziari per i quali non sia possibile attraverso le sopra citate metodologie individuare un prezzo fair value e conseguentemente un presunto valore di realizzo verrà indicato il valore pari a zero. In tal caso il cliente riceverà una specifica comunicazione una tantum, a mezzo raccomandata A.R., mediante la quale verrà comunicato che la Banca provvederà a indicare prezzo zero in assenza di metodologie attraverso le quali ricavare una valorizzazione.