

**Cassa Centrale Banca  
Credito Cooperativo del Nord Est Spa**



**CCB Bond Exchange (B-Ex)**  
Circuito di Negoziazione Obbligazioni Bancarie Branded

**Regolamento Operativo**  
Marzo 2013

---

## INDICE

|            |  |          |
|------------|--|----------|
| <b>1.</b>  | <b>Premessa.....</b>   | <b>3</b> |
| <b>2.</b>  | <b>Soggetto negoziatore.....</b>                             | <b>3</b> |
| <b>3.</b>  | <b>Soggetti ammessi alla negoziazione.....</b>               | <b>3</b> |
| <b>4.</b>  | <b>Strumenti Finanziari Ammessi.....</b>                     | <b>3</b> |
| <b>5.</b>  | <b>Categorie di clienti .....</b>                            | <b>3</b> |
| <b>6.</b>  | <b>Procedure e modalità di negoziazione.....</b>             | <b>4</b> |
| 6.1        | <i>Metodologie di valutazione e pricing.....</i>             | 4        |
| 6.2        | <i>Spread denaro/lettera .....</i>                           | 5        |
| 6.3        | <i>Tipologia di ordini ammessi.....</i>                      | 8        |
| 6.4        | <i>Quantità nominale singolo ordine .....</i>                | 8        |
| 6.5        | <i>Titoli a tasso variabile - cedole non aggiornate.....</i> | 8        |
| <b>7.</b>  | <b>Calendario e orari delle negoziazioni .....</b>           | <b>8</b> |
| <b>8.</b>  | <b>Obblighi di trasparenza.....</b>                          | <b>8</b> |
| 8.1        | <i>Trasparenza pre-trade .....</i>                           | 9        |
| 8.2        | <i>Trasparenza post-trade.....</i>                           | 9        |
| <b>9.</b>  | <b>Liquidazione e regolamento delle transazioni .....</b>    | <b>9</b> |
| <b>10.</b> | <b>Fasi di controllo e verifica .....</b>                    | <b>9</b> |

## 1. Premessa

Il presente Regolamento Operativo definisce, in conformità alla Comunicazione Consob n. 9019104 del 02.03.2009 in tema di prodotti finanziari illiquidi e sulla base delle indicazioni fornite nella Linee Guida Interassociative di Federcasse, Abi e Assosim per l'applicazione delle misure Consob di livello 3 (di seguito "Linee Guida Interassociative"), le procedure e le modalità di negoziazione volte a supportare l'adozione, da parte delle Banche che individuano Cassa Centrale Banca quale *liquidity provider*, di regole interne formalizzate per la negoziazione atte a garantire la liquidità degli strumenti finanziari emessi o collocati presso i propri clienti.

## 2. Soggetto negoziatore

Cassa Centrale Banca – Credito Cooperativo del Nord Est Spa (Cassa Centrale) al fine di garantire efficaci misure di supporto alla liquidità degli strumenti finanziari di tipo obbligazionario, non quotati su Mercati Regolamentati o MTF, ha creato un circuito di negoziazione denominato CCB Bond Exchange (B-Ex).

Nell'ambito di tale circuito Cassa Centrale presta il servizio di negoziazione per conto proprio, ponendosi pertanto in contropartita diretta nei confronti dei soggetti ammessi alle negoziazioni oggetto del presente regolamento.

## 3. Soggetti ammessi alla negoziazione

Sono ammesse alla negoziazione le Casse Rurali, Banche di Credito Cooperativo ed altre banche che aderiscono al circuito B-Ex tramite sottoscrizione di apposito contratto con Cassa Centrale (c.d. "Banche aderenti" e, ciascuna singolarmente, "Banca aderente").

Con lo scopo di garantire adeguati livelli di liquidità al circuito B-Ex, Cassa Centrale consente l'accesso alla negoziazione anche a Banche non aderenti nel caso di ordini aventi ad oggetto Strumenti Finanziari Ammessi.

## 4. Strumenti Finanziari Ammessi

Sono ammessi alla negoziazione sul circuito B-Ex gli strumenti obbligazionari di tipo *branded* emessi dalle Banche aderenti e da Cassa Centrale.

Gli strumenti obbligazionari ammessi al circuito B-Ex sono esclusivamente quelli di tipo *plain vanilla*, sia a tasso variabile che a tasso fisso, che risultino accentrati in Monte Titoli per il tramite di Cassa Centrale o comunque depositati presso la stessa.

## 5. Categorie di clienti

Il circuito di negoziazione B-Ex è finalizzato a garantire la pronta liquidabilità delle proposte di negoziazione trasmesse dalle Banche aderenti e non aderenti per conto di propri clienti al dettaglio.

Cassa Centrale si riserva di dare esecuzione sul circuito B-Ex ad ordini trasmessi anche per conto di clienti delle Banche aderenti e non aderenti classificati come clienti professionali o controparti qualificate.

Non sono ammessi al circuito B-Ex gli investitori istituzionali relativamente alle operazioni di investimento del portafoglio titoli di proprietà.

## 6. Procedure e modalità di negoziazione

Cassa Centrale offre proposte di negoziazione, sia in denaro che in lettera, sulla base dei criteri, delle metodologie e dei parametri definiti nella propria Policy di valutazione e pricing, delle procedure di funzionamento del circuito e dei relativi principi di trasparenza.

Tramite il circuito di negoziazione B-Ex, Cassa Centrale offre alle Banche aderenti una struttura di negoziazione altamente automatizzata, in cui il processo di determinazione delle condizioni da applicare alle operazioni è strutturato in modo oggettivo e non discrezionale, mediante la fissazione di precisi e predeterminati criteri di pricing e di trasparenza volti ad agevolare l'esecuzione, in un lasso di tempo ragionevole e a prezzi significativi, delle operazioni della clientela.

Le Banche aderenti che intendono ammettere i propri titoli al circuito B-Ex devono essere in grado di inviare in automatico a Cassa Centrale, mediante gli appositi tracciati, le anagrafiche dei titoli di propria emissione, impegnandosi ad aggiornarle prontamente, allo scopo di garantirne un efficiente processo di formazione dei prezzi e adeguati livelli di liquidità.

La negoziazione sul circuito B-Ex, per gli ordini trasmessi dalle **Banche aderenti**, si svolge con le seguenti modalità:

- ordini aventi ad oggetto Strumenti Finanziari Ammessi di propria emissione: all'ordine del cliente viene associata automaticamente un'identica offerta di negoziazione della polizza di proprietà della Banca aderente ma con segno contrario. La logica di funzionamento del circuito B-Ex prevede che sia data esecuzione prima agli ordini di vendita e successivamente ai relativi ordini di acquisto;
- ordini aventi ad oggetto Strumenti Finanziari Ammessi emessi da Banche aderenti terze: è previsto l'invio del solo ordine del cliente a Cassa Centrale, a prescindere dal segno dell'operazione, e la relativa immediata esecuzione, senza l'associazione di ordini di segno contrario. In tal caso l'inserimento dell'operazione deve essere comunicato telefonicamente all'Ufficio-Negoziazione di Cassa Centrale.

La negoziazione sul circuito B-Ex, per gli ordini trasmessi dalle **Banche non aderenti**, si svolge con le seguenti modalità:

- ordini aventi ad oggetto Strumenti Finanziari Ammessi emessi da Banche aderenti terze: è previsto l'invio del solo ordine del cliente a Cassa Centrale, a prescindere dal segno dell'operazione, e la relativa immediata esecuzione, senza l'associazione di ordini di segno contrario. In tal caso l'inserimento dell'operazione deve essere comunicato telefonicamente all'Ufficio-Negoziazione di Cassa Centrale.

Al fine di garantire il mantenimento delle condizioni di liquidità degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione al circuito B-Ex, le Banche aderenti si impegnano a riacquistare i titoli di propria emissione anche nel caso in cui l'ordine venga impartito da un cliente di una Banca (aderente o non aderente) terza. In tal caso sarà cura di Cassa Centrale contattare la Banca aderente emittente comunicando i termini e le modalità dell'operazione da concludere.

### 6.1 Metodologie di valutazione e pricing

Al fine di assolvere i doveri di correttezza previsti dalla normativa, Cassa Centrale applica ad ogni singola proposta di negoziazione condizioni di prezzo predeterminate sulla base della propria Policy di valutazione e pricing.

Le nuove modalità di valutazione saranno fruibili dal **1 dicembre 2010** per consentire alle banche che aderiscono al servizio "Informazioni finanziarie titoli non quotati" di scegliere tra le differenti metodologie rese disponibili.

Si distingue tra emissioni in essere prima di tale data ed emissioni successive alla stessa, prevedendo le seguenti combinazioni per la negoziazione sul circuito B-Ex:

#### Obbligazioni a tasso fisso

| Tipologia di <i>pricing</i> | CR-BCC Emissioni in essere | CR-BCC Nuove emissioni | BANCHE Emissioni in essere | BANCHE Nuove emissioni |
|-----------------------------|----------------------------|------------------------|----------------------------|------------------------|
| SPREAD DI EMISSIONE         | SI <sup>1</sup>            | SI                     | NO                         | NO                     |
| SPREAD DI CREDITO           | SI                         | SI                     | SI                         | SI                     |
| RISK FREE                   | SI                         | NO <sup>2</sup>        | NO                         | NO                     |

#### Obbligazioni a tasso variabile o miste

| Tipologia di <i>pricing</i>                                | CR-BCC Emissioni in essere | CR-BCC Nuove emissioni | BANCHE Emissioni in essere | BANCHE Nuove emissioni |
|--|----------------------------|------------------------|----------------------------|------------------------|
| SPREAD DI EMISSIONE<br>• Metodologia "Forward"             | SI <sup>1</sup>            | SI                     | NO                         | NO                     |
| SPREAD DI CREDITO<br>• Metodologia "Forward"               | SI                         | SI                     | SI                         | SI                     |
| • Metodologia "Notional cash flow after last known coupon" | SI                         | NO <sup>3</sup>        | SI                         | NO                     |
| RISK FREE<br>• Metodologia "Forward"                       | SI                         | NO <sup>2</sup>        | SI                         | NO                     |
| • Metodologia "Notional cash flow after last known coupon" | SI                         | NO <sup>3</sup>        | SI                         | NO                     |

La metodologia di determinazione del prezzo delle obbligazioni ammesse al circuito B-Ex dovrà essere individuata dalle Banche aderenti sulla base delle opzioni riportate in tabella in tempo utile e comunque **non oltre il 29 novembre 2010**.

A seguito dell'introduzione delle nuove modalità di pricing è pertanto possibile che, per un periodo limitato di tempo, vengano impiegate per la stessa tipologia di titoli due distinte modalità di valutazione.

#### **6.2 Spread denaro/lettera**

Alle proposte di negoziazione del circuito B-Ex è applicato uno spread denaro/lettera, espresso in basis point, con la seguente logica:

- prezzo lettera: spread da sommare al fair value in caso di vendita al cliente
- prezzo denaro: spread da sottrarre al fair value in caso di acquisto dal cliente

<sup>1</sup> Per le obbligazioni in essere alla data del 1 dicembre 2010 lo spread di emissione che verrà calcolato comporterà una prima valutazione coincidente con il prezzo risk free ottenuto, alla medesima data, con la modalità di pricing precedente.

<sup>2</sup> La valutazione *risk free* sarà comunque inviata ma non sarà utilizzabile ai fini della negoziazione sul circuito B-Ex.

<sup>3</sup> La modalità di valutazione basata sul "Notional cash flow after last known coupon" non sarà più disponibile dopo il 1 dicembre 2010 salvo per le emissioni già in essere.

E' prevista l'applicazione, tramite il monitoraggio di predeterminati parametri soglia, di due diversi livelli di spread:

- spread in condizioni "normali" di mercato
- spread in condizioni di "stress" di mercato

Cassa Centrale per le operazioni ammesse al circuito B-Ex individua, in linea con le informazioni pubblicamente disponibili sui mercati regolamentati o sugli MTF per titoli analoghi liquidi, i seguenti livelli di spread massimi applicabili alle singole operazioni:

| <b>Spread per condizione di mercato</b> |                                |
|---|--------------------------------|
| <b>Normale</b>                          | <b>Stress – Bps aggiuntivi</b> |
| 100 bp                                  | 125 bp                         |

In base alla situazione rilevata sui mercati mediante i parametri soglia, Cassa Centrale opera nel modo seguente:

- condizioni normali: applicazione di uno spread fino a un massimo di 100 bps
- condizione di stress: lo *spread* previsto in condizioni normali viene maggiorato fino ad un massimo di 125 bps per tre giorni di mercato aperto
- condizione di stress strutturale: lo *spread* previsto in condizioni normali viene maggiorato fino ad un massimo di 125 bps per dieci giorni di mercato aperto
- condizioni di crisi: sospensione delle negoziazioni sul circuito B-Ex.

| <b>Prezzo denaro / lettera per condizione di mercato</b> |                     |                     |                     |
|--|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Normale</b>   |                     | <b>Stress</b>       |                     |
| <b>Denaro</b>  | <b>Lettera</b>      | <b>Denaro</b>       | <b>Lettera</b>      |
| Fair value – 100 bp                                      | Fair value + 100 bp | Fair value – 225 bp | Fair value + 225 bp |

Le condizioni di crisi sono determinate sulla base dei parametri presenti nella seguente griglia, considerando la loro variazione giornaliera.

| <b>Gruppo indicatori</b> | <b>Parametri</b>  | <b>Soglia</b>           |
|--------------------------|---|-------------------------|
| Gruppo 1                 | Euribor 3M<br>Euribor 6M  | 5 bp<br>5 bp            |
| Gruppo 2                 | CDS iTRAXX Crossover<br>CDS iTRAXX Financials   | 30 bp<br>10 bp          |
| Gruppo 3                 | Rendimento (Btp3Yr – Swap3Yr)<br>Rendimento (Btp5Yr – Swap5Yr)<br>Rendimento (Btp7Yr – Swap7Yr) | 20 bp<br>18 bp<br>15 bp |
| Gruppo 4                 | Spread di credito BBB<br>Spread di credito A  | 10 bp<br>15 bp          |

Il superamento da parte di un singolo indicatore della soglia non viene interpretato come indicazione univoca dell'emergere di una situazione anomala. Vengono quindi definiti tre scenari in relazione al seguente schema logico di allerta.

| <b>N°gruppi in superamento limite</b> | <b>Tipo scenario</b>  | <b>Azione intrapresa</b>   |
|---------------------------------------|-----------------------|--|
| Fino a 2 su 4                         | Operatività ordinaria | Nessuna.   |
| 3 su 4                                | Stato di stress       | Incremento automatico dei livelli degli spread denaro/lettera di massimi 125 bps |
| 4 su 4                                | Stato di crisi        | Sospensione temporanea della negoziazione.                                       |

La rilevazione dello "stato di stress" comporta l'incremento dei livelli di spread denaro/lettera per 3 giorni di mercato aperto consecutivi dalla data di rilevazione. Se in tale intervallo non viene rilevato un altro stato di stress, gli spread rientrano sui livelli normali. In caso gli indicatori rilevino invece una nuova condizione di stress, gli spread denaro/lettera vengono ampliati per altri 3 giorni a decorrere da tale rilevazione.

Il monitoraggio rileva anche uno stato di "stress strutturale" attraverso il confronto della media mobile a 50 giorni dei parametri relativi alle 50 rilevazioni più recenti della serie storica e la stessa media mobile definita 90 giorni prima.

Per ogni parametro è definito un livello soglia della variazione giornaliera delle medie mobili la cui violazione fa scattare lo stato di alert.

L>alert per ciascun gruppo di indicatori scatta quando almeno una variabile presenti una variazione positiva superiore alla soglia.

Lo stato di stress strutturale si attiva nel caso di almeno due gruppi di indicatori in alert ed ha priorità rispetto al singolo caso di stress.

L'attivazione di una situazione di stress strutturale comporta l'incremento dei livelli di spread denaro/lettera per 10 giorni di mercato aperto consecutivi dalla data di rilevazione. Se in tale intervallo non viene rilevato un altro alert per lo stress strutturale, gli spread rientrano sui livelli normali. In caso gli indicatori rilevino invece una nuova condizione di stress, gli spread denaro/lettera vengono ampliati per altri 10 giorni a decorrere da tale rilevazione.

Le condizioni di stress strutturale sono determinate sulla base dei parametri presenti nella seguente griglia:

| <b>Gruppo indicatori</b> | <b>Parametri – Medie Mobili</b>   | <b>Soglia</b>           |
|--------------------------|---|-------------------------|
| Gruppo 1                 | Euribor 3M<br>Euribor 6M  | 45 bp<br>45 bp          |
| Gruppo 2                 | CDS iTRAXX Crossover<br>CDS iTRAXX Financials   | 300 bp<br>60 bp         |
| Gruppo 3                 | Rendimento (Btp3Yr – Swap3Yr)<br>Rendimento (Btp5Yr – Swap5Yr)<br>Rendimento (Btp7Yr – Swap7Yr) | 70 bp<br>65 bp<br>60 bp |
| Gruppo 4                 | Spread di credito BBB<br>Spread di credito A  | 90 bp<br>45 bp          |

Sarà cura di Cassa Centrale pubblicare quotidianamente sul portale [www.cassacentrale.it](http://www.cassacentrale.it) la situazione relativa allo stato degli indicatori oggetto di rilevazione.

I parametri e le relative soglie di controllo possono essere soggetti periodicamente a rivisitazione per verificarne l'effettiva rispondenza ai movimenti di mercato che devono essere rilevati.

Cassa Centrale potrà, a proprio insindacabile giudizio e a prescindere dal superamento delle soglie sopra definite, decidere l'attivazione dello stato di stress strutturale o la sospensione delle negoziazioni.

La Banca aderente deve definire a propria discrezione lo *spread* denaro/lettera in condizioni normali e di stress di mercato, operando nei limiti di scostamento massimi individuati per tale componente di prezzo nella Policy di valutazione e pricing di Cassa Centrale.

E' disponibile un meccanismo di ammortamento dello *spread* per categoria titolo (tasso fisso e tasso variabile) gestito da Cassa Centrale sulla base dei valori percentuali – compresi tra 0% e 100% - scelti dalle Banche aderenti.

La percentuale comunicata a Cassa Centrale dalla Banca aderente viene rapportata alla durata complessiva del titolo (espressa in mesi) e individua il numero di mesi per cui il programma deve suddividere lo *spread* originario e calcolarne la relativa quota (costante) di decurtazione, fino al progressivo azzeramento di tale componente di prezzo nell'ultimo mese di vita del titolo.

Il meccanismo di ammortamento non opera sullo *spread* aggiuntivo applicato in caso di situazioni di stress di mercato.

### **6.3 Tipologia di ordini ammessi**

Sono ammesse al circuito B-Ex proposte di negoziazione al meglio o con indicazione di un limite di prezzo. L'eventuale prezzo limite indicato deve corrispondere a quello definito da CCB e consultabile sul portale [www.cassacentrale.it](http://www.cassacentrale.it), in caso contrario l'ordine sarà rifiutato.

### **6.4 Quantità nominale singolo ordine**

Cassa Centrale ha definito, per le operazioni inserite nel circuito B-Ex, un valore nominale massimo per ogni singolo ordine pari a 100.000 euro.

Le operazioni immesse nel circuito B-Ex che presentano valori nominali superiori a tale soglia potranno essere negoziate solo previo avviso telefonico al Ufficio-Negoziazione da parte della Banca aderente.

### **6.5 Titoli a tasso variabile - cedole non aggiornate**

Nel caso di obbligazioni ammesse alla negoziazione sul circuito B-Ex che presentino cedole in corso non aggiornate con tempestività dall'emittente, Cassa Centrale non potrà determinare il prezzo delle stesse, con conseguente sospensione delle relative negoziazioni.

## **7. Calendario e orari delle negoziazioni**

Cassa Centrale adotta per il circuito B-Ex il calendario di negoziazione di Borsa Italiana, consentendo l'immissione di proposte di negoziazione in modalità continua da parte degli aderenti dalle ore 09.00 alle ore 16.00.

## **8. Obblighi di trasparenza**



Cassa Centrale, conformemente a quanto previsto dalle Linee Guida Interassociative, ottempera agli obblighi di trasparenza pre e post-negoziazione, rendendo disponibili le relative informazioni nell'apposita sezione pubblica del proprio sito web [www.cassacentrale.it](http://www.cassacentrale.it).

### **8.1 Trasparenza pre-trade**

Per ogni prodotto finanziario sono messe a disposizione le seguenti informazioni durante l'orario di apertura delle negoziazioni:

- ISIN e descrizione del titolo
- Miglior prezzo di acquisto e di vendita
- Prezzo, quantità e ora dell'ultimo contratto concluso

### **8.2 Trasparenza post-trade**

Entro l'inizio del giorno di negoziazione successivo, per ogni prodotto finanziario saranno messe a disposizione, suddivise tra acquisiti e vendite, le seguenti informazioni:

- ISIN e descrizione del titolo
- numero di contratti stipulati
- quantità complessivamente scambiate e relativo controvalore
- prezzo minimo e massimo

## **9. Liquidazione e regolamento delle transazioni**

Gli ordini immessi al circuito B-Ex sono eseguiti entro la giornata di inserimento al prezzo avvalorato al secondo giorno lavorativo antecedente l'inserimento dell'operazione o, in mancanza, al prezzo relativo al terzo giorno lavorativo antecedente.

Le operazioni saranno regolate con valuta il primo giorno lavorativo successivo alla conclusione del contratto tramite il conto di riferimento della Banca ordinante.

## **10. Fasi di controllo e verifica**

Cassa Centrale adotta specifici presidi interni di controllo atti a valutare regolarmente il rispetto delle regole di funzionamento del modello operativo definito a sostegno della liquidità.

In particolare, Cassa Centrale assicura la registrazione e la storicizzazione delle informazioni rilevanti di ogni singola operazione inviata al circuito B-Ex, consentendo pertanto, in ogni momento, la verifica e la ricostruzione a posteriori dell'attività svolta.

\_\_\_\_\_, \_\_\_\_\_  
Luogo

\_\_\_\_\_ data

\_\_\_\_\_  
La Banca Aderente (timbro)  
- Il Legale Rappresentante (firma) -