



ISTITUTO CENTRALE DELLE BANCHE POPOLARI ITALIANE

DIREZIONE SECURITIES SERVICES

POLITICA DI VALORIZZAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

Milano, 28 febbraio 2014

INDICE

1	PREMESSA	3
2	GLOSSARIO	3
3	INFOPROVIDERS	5
4	CRITERI E MODALITA' DI VALUTAZIONE	5
4.1	Strumenti finanziari quotati	6
4.1.1	Titoli azionari quotati presso Borsa Italiana.....	7
4.1.2	Titoli azionari quotati presso Borse estere.....	7
4.1.3	Titoli di Stato italiani	7
4.1.4	Titoli di Stato esteri o emessi da organismi sovranazionali	10
4.1.5	Titoli obbligazionari corporate	13
4.1.6	Titoli Obbligazionari Illiquidi	17
4.2	Strumenti finanziari non quotati	17
4.2.1	Titoli obbligazionari non quotati	18
4.2.2	Titoli azionari non quotati	19
4.3	Strumenti finanziari derivati	19
4.3.1	Derivati quotati	20
4.3.2	Derivati OTC.....	20
4.4	Titoli strutturati	22
4.5	Parti di OICR	22
4.6	Operazioni di Pronti Contro Termine e di Prestito Titoli	23
4.7	Cambi	23

1 PREMESSA

La presente “**politica di valorizzazione degli strumenti finanziari**” si inserisce nell’ambito delle attività di Fund Administration poste in essere dal Servizio Operations Services con particolare riferimento alla valorizzazione del patrimonio dei Fondi e, come previsto dal Titolo V, Capitolo IV, Sezione II del Regolamento (come definito al seguente punto 2), illustra i criteri e le modalità di valutazione degli strumenti finanziari in cui il patrimonio di tali Fondi è investito.

Nel presente documento, sono elencate le metodologie utilizzate per la valorizzazione degli strumenti finanziari presenti nei Fondi e nei portafogli istituiti e/o gestiti dalle Sgr clienti di ICBPI

2 GLOSSARIO

Circuito di contrattazione alternativo: circuito alternativo che espone prezzi di contribuenti rilevabili sui circuiti informativi gestiti dagli infoproviders di riferimento (per esempio: Bloomberg e Telekurs). Tale circuito permette la visualizzazione delle proposte di contrattazione fuori mercato.

Controllo: le soglie di attenzione definite ai fini dell’analisi dei prezzi.

Criterio: insieme delle regole preposte alla determinazione dei prezzi.

Fonte prezzi: entità dalla quale origina la quotazione dello strumento finanziario: i mercati regolamentati, gli Internalizzatori Sistemati ed i Sistemi multilaterali di negoziazione, i principali Market Maker che forniscono le quotazioni “in denaro” e “in lettera” per alcune tipologie di valori mobiliari, i Broker, gli Agenti amministrativi che calcolano e pubblicano i NAV degli OICR, uffici di ICBPI (Ufficio Studi e Analisi Macroeconomiche e Finanziarie, Equity Research e Ufficio Market Making) e Società esterne (Market Portfolio Valuations e StatPro)..

Infoproviders: i fornitori dai quali vengono rilevate in automatico le quotazioni fornite dalle “fonti prezzi”.

Internalizzatori Sistemati: soggetti che in modo organizzato frequente e sistematico negoziano per conto proprio eseguendo gli ordini del cliente al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione autorizzati dalla CONSOB ed iscritti in appositi elenchi.

Mercato di Quotazione: è il mercato regolamentato in cui viene negoziato lo strumento finanziario con particolare riferimento alla attestabilità e significatività.

Mercato Regolamentato: i mercati iscritti nell’elenco di cui all’art.63, comma 2, o nell’apposita sezione prevista dall’art. 67 comma 1, del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 – Testo Unico della Finanza o altri mercati regolamentati, specificati nel Regolamento del Fondo regolarmente funzionanti e riconosciuti, per i quali siano stabiliti

i criteri di accesso e di funzionamento.

Partecipazioni: azioni, quote e altri strumenti finanziari che attribuiscono diritti amministrativi o, comunque, quelli previsti dall'art. 2351, comma 5, c.c.

Prezzo teorico: è il prezzo calcolato derivante dall'attualizzazione dei flussi di cassa utilizzando l'appropriata curva.

Regolamento: regolamento in materia di gestione collettiva del risparmio emanato dalla Banca d'Italia con il Provvedimento dell' 8 maggio 2012.

Sistemi multilaterali di negoziazione: mercati autorizzati dalla CONSOB (art. 77 bis del D. lgs. 58/1998) ovvero sistemi multilaterali di negoziazione comunitari ed iscritti in appositi elenchi rispettivamente della CONSOB e del CESR.

Strumenti finanziari quotati: strumenti finanziari negoziati in mercati regolamentati o emessi recentemente e per i quali sia stata presentata la domanda di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato ovvero nella delibera di emissione sia stato previsto l'impegno a presentare tale domanda (per dettaglio paragrafo 4.1).

Strumenti finanziari non quotati: titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati; titoli individualmente sospesi dalla negoziazione da oltre tre mesi; titoli per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi; titoli emessi recentemente per i quali, pur avendo presentato domanda di ammissione alla negoziazione su di un mercato regolamentato – ovvero previsto l'impegno alla presentazione di detta domanda nella delibera di emissione - sia trascorso un anno dalla data di emissione del titolo senza che esso sia stato ammesso alla negoziazione.

Strumenti finanziari liquidi: strumenti finanziari per i quali sia disponibile una valutazione affidabile che presuppone l'esistenza di prezzi accurati, affidabili e regolari che siano prezzi di mercato o, in alternativa, prezzi espressi da sistemi di valutazione indipendenti dagli emittenti (esempio contributori o dati derivanti da più contributori pubblicati ufficialmente da infoprovider); siano disponibili informazioni appropriate che assicurino comunicazioni regolari, complete e accurate sullo strumento o, laddove rilevante, sul portafoglio di riferimento dello strumento medesimo; siano negoziabili.

La liquidità è determinata considerando i seguenti fattori in relazione alla tipologia di strumento finanziario:

- i volumi, la frequenza e l'entità degli scambi;
- l'oggettività dei prezzi e l'effettiva realizzabilità degli stessi sul mercato o su circuiti di contrattazione alternativi;
- l'andamento – all'interno di un lasso temporale congruo – dei prezzi di acquisto e di vendita e la comparabilità degli stessi;
- la diffusione dei prezzi attraverso fonti informative affidabili e riscontrabili.

Strumenti finanziari illiquidi: strumenti finanziari che non hanno le caratteristiche definite per gli strumenti finanziari liquidi.

3 INFOPROVIDERS

Sulle base dei riscontri di mercato sono stati selezionati i seguenti infoproviders:

Bloomberg

Euro MTS¹

Telekurs

4 CRITERI E MODALITA' DI VALUTAZIONE

Il NAV di ciascun Fondo è pari al valore corrente, alla data di riferimento della valutazione, delle attività che lo compongono, al netto delle eventuali passività.

Il presente documento si propone di descrivere i criteri di valutazione degli strumenti finanziari presenti nei portafogli dei Fondi con riferimento ai quali ICBPI calcola il NAV e, nel prendere in esame le diverse possibili casistiche, definisce l'operatività di ICBPI al fine di garantire il pieno rispetto delle disposizioni in materia.

Il criterio guida nella definizione del "prezzo significativo"² di un titolo è il possibile valore di realizzo.

Deve quindi essere privilegiato un prezzo rappresentativo del valore di realizzo (significatività) rispetto ad un prezzo pubblicato ma non rappresentativo del valore di realizzo (attestabilità).

Il prezzo significativo può risultare inoltre da rilevazioni di prezzi multicontribuiti (compositi) nei quali sono aggregati prezzi, di diverse fonti, rilevati da "infoproviders" accreditati ed autorevoli, calcolati sulla base di algoritmi di calcolo che assicurano la presenza di una pluralità di contribuenti.

Per la definizione del "prezzo significativo" devono essere utilizzati, ove possibile, diversi circuiti di contrattazione o diversi *market maker* che assicurino la costanza del processo di formazione del prezzo. Periodicamente l'efficienza delle fonti deve essere verificata con un *backtesting* dei prezzi di vendita rispetto a quello di ultima valorizzazione.

Nel caso in cui non sia possibile determinare con ragionevole certezza la validità di un prezzo contribuito, si ritiene più rappresentativo il prezzo di mercato rispetto a prezzi teorici.

Se non è possibile individuare fonti attendibili di prezzo si passa alla quotazione a prezzo teorico. Infine, se anche il prezzo teorico non risulta determinabile, si dovrà investire il Comitato Operativo Prezzi per le decisioni in merito.

Per cause eccezionali il Nucleo Pricing Unit dell'Ufficio Fund Administration potrà utilizzare, per la valutazione degli strumenti finanziari presenti nei portafogli dei Fondi,

¹ Il mercato Euro MTS è considerato in questo caso anche come infoprovider in quanto fornisce direttamente i prezzi.

² Il prezzo significativo e la sua fonte devono essere riscontrabili e rintracciabili anche a posteriori.

anche il dato fornito da un solo infoprovider garantendo comunque l'analisi degli scostamenti giornalieri di prezzo.

Trascorsi 5 giorni lavorativi, il Fund accounting dovrà investire il Comitato Operativo Prezzi per le decisioni in merito.

4.1 Strumenti finanziari quotati

Sulla base di quanto previsto dal Regolamento gli strumenti finanziari quotati (titolo I, par. 1, n. 44 del Regolamento) sono i titoli ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati o - se di recente emissione - per i quali, sia stata presentata (o prevista nella delibera di emissione) domanda di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato.

Per quanto concerne gli strumenti finanziari quotati, sono da considerarsi parimenti tali anche quei titoli di Stato, non negoziati su mercati regolamentati, emessi da Governi e Banche Centrali appartenenti al "Gruppo dei 10" (G-10) nonché gli strumenti finanziari quotati, i cui prezzi siano rilevati su sistemi multilaterali di negoziazione caratterizzati da volumi di negoziazione significativi e da elevata frequenza di scambi, se i prezzi rilevati presentino caratteristiche di oggettività e di effettiva realizzabilità e siano diffusi attraverso fonti informative affidabili e riscontrabili anche a posteriori³. (cfr. titolo I, par. 1, n. 44, nota 2 del Regolamento).

Per gli strumenti finanziari quotati, la valorizzazione avviene sulla base del prezzo che riflette il presumibile valore di realizzo, sia che tale prezzo si formi sul mercato di quotazione sia che si formi su un Circuito di contrattazione alternativo identificato da ICBPI come significativo in relazione al titolo in esame. Nel caso in cui lo strumento finanziario sia trattato su più mercati e/o Circuiti alternativi, ICBPI fa riferimento al mercato e/o al Circuito di contrattazione alternativo dove si formano i prezzi più significativi, avendo presenti le quantità trattate e lo spread Bid/Ask presso lo stesso.

³ Tali criteri e procedure devono essere:

- concordati tra la SGR/SICAV e la Banca Depositaria;
- sottoposti al parere dell'Organo di Controllo;
- verificati dalla società di revisione in occasione della revisione e certificazione dei documenti contabili dell'OICR.

Le delibere adottate con riferimento agli strumenti finanziari in questione devono essere messe a disposizione delle strutture della SGR/SICAV deputate alla gestione, alla registrazione e al calcolo del valore dell'OICR. Ove tale ultima funzione sia svolta dalla Banca Depositaria, tali delibere devono essere messe a disposizione della struttura di quest'ultima che cura il calcolo del valore della quota.

4.1.1 Titoli azionari quotati presso Borsa Italiana

I titoli azionari negoziati presso la Borsa Italiana sono valutati sulla base del prezzo di riferimento alla data di valutazione rilevato sui mercati dalla stessa gestiti.

CRITERIO: prezzo di riferimento rilevato alla data di valutazione.

CONTROLLO: saranno verificate tutte le differenze di data e di prezzo rilevate facendo un confronto delle quotazioni fra gli infoproviders utilizzati.

Inoltre, per ogni titolo, sarà effettuato un ulteriore controllo che prevede l'analisi degli scostamenti giornalieri di prezzo (+/- 10%).

4.1.2 Titoli azionari quotati presso Borse estere

I titoli azionari quotati presso Borse estere sono valutati sulla base del prezzo di chiusura della data di riferimento della valutazione, rilevato sul mercato di quotazione.

CRITERIO: il prezzo di chiusura del titolo alla data di riferimento della valutazione rilevato sul mercato corrispondente.

CONTROLLO: saranno verificate tutte le differenze di data e di prezzo rilevate facendo un confronto delle quotazioni fra gli infoproviders utilizzati.

Inoltre, per ogni titolo, sarà effettuato un ulteriore controllo che prevede l'analisi degli scostamenti giornalieri di prezzo (+/- 10%) .

4.1.3 Titoli di Stato italiani

I titoli di Stato italiani sono valutati secondo l'albero sotto declinato:

1° step: confronto prezzo CBBT bid – prezzo rilevato presso l'Euro MTS (prezzo Reference Price-Close fixing)

se spread \leq 20 bps la scelta è il prezzo CBBT bid

se spread $>$ 20 bps per i titoli sopra riportati, si passa al 2° step

2° step: confronto prezzo CBBT bid– Telekurs (Xtrakter bid)

se spread \leq 40 bp la scelta è il prezzo CBBT bid

se spread $>$ 40 bps si passa al 3° step

3° step: spread prezzo CBBT (ask-bid)

se spread \leq 70 bps la scelta è il prezzo CBBT bid

se spread $>$ 70 bps si passa al 4° step

I primi tre step dell'albero servono per verificare la validità del prezzo CBBT bid, ritenuto più rappresentativo rispetto al prezzo di mercato, in quanto considera le



operazioni con quantitativi rilevanti eseguite per buona parte fuori mercato e risulta essere più liquido.

Se lo strumento finanziario non risultasse validato in questi primi tre step si ritiene che il prezzo CBBT non sia, in questo caso, del tutto significativo e quindi si rende necessario dare priorità al prezzo di mercato.

4° step: confronto CBBT bid – il prezzo rilevato presso l’Euro MTS (prezzo Reference Price-Close fixing)

se spread ≤ 70 bps la scelta è il mercato

se spread > 70 bps si passa al 5° step

In tale step è validato il prezzo di mercato di riferimento fixing (da preferirsi al bid) in quanto prezzo ufficiale; comunque nel caso in cui non fosse possibile individuare un mercato significativo che esponga un fixing ma fosse possibile determinare un mercato valido che esponga un bid, la scelta ricadrà su quest’ultimo.

5° step: se il prezzo BVAL bid di Bloomberg ha score ≥ 8 si considera tale dato.

Lo score maggiore o uguale a 8 indica una buona liquidità del titolo, in questi casi il prezzo BVAL risulta composto da prezzi di contributori che rispecchiano criteri qualitativi e quantitativi (spread ask bid, side aggiornate con frequenza, affidabilità del contribuente) ed è considerato significativo come valore di possibile realizzo⁴.

⁴ Il prezzo BVAL è rilevato dall’infoprovider Bloomberg 7 volte al giorno sulla base di una metodologia con un approccio multiplo che si può così riassumere:

1- I market input sul titolo da prezzare che confluiscono nella piattaforma e alimentano gli algoritmi BVAL vengono opportunamente analizzati e pesati.

2- Si fa ricorso alla correlazione storica fra il titolo in questione e quelli con caratteristiche simili osservati sul mercato, nel caso in cui le osservazioni dirette relative al titolo fossero ritenute scarse o insufficienti nella giornata di rilevazione, ma presenti nel passato.

3- Si considerano le valutazioni dei titoli con caratteristiche simili (idealmente stesso emittente) osservate sul mercato per derivare il prezzo del titolo in questione, nel caso in cui le informazioni dirette fossero insufficienti.

Qualora per carenza di dati, solo il terzo step fosse completato, lo score finale non potrà essere superiore a 5. Qualora fossero soddisfatti contemporaneamente sia il terzo che il secondo step (ma non il primo), lo score non può essere superiore a 7.

Qualora il prezzo finale BVAL fosse generato con una percentuale significativamente alta o al 100% del primo step 'Osservazioni Dirette', allora l’algoritmo attribuirà alla valutazione uno score uguale o superiore a 8.

6° step: validazione manuale.

Il Nucleo Pricing Unit dell'Ufficio Fund Administration analizza la miglior fonte prezzi da utilizzare sulla scorta di tutte le informazioni disponibili comprensiva in questo caso anche dei dati del mercato ufficiale MOT⁵: spread bid/ask di diversi contributori attivi, volumi, volatilità, scostamento verticale giornaliero, integrità e significatività delle serie storiche dei prezzi contribuiti e notizie inerenti lo strumento finanziario o l'emittente etc. La scelta effettuata dovrà essere riscontrabile anche a posteriori e identificabile sugli applicativi per successive verifiche/analisi.

Qualora le condizioni imposte dagli step sopra indicati non dovessero essere soddisfatte: l'operatore provvede ad effettuare la quotazione con il prezzo CBBT o Telekurs o di un contributore e ad iniziare un monitoraggio specifico nelle giornate successive.

In quest'ultimo caso l'operatore del Nucleo Pricing Unit dell'Ufficio Fund Administration provvede inoltre a:

- effettuare un'escalation all'Ufficio Studi e Analisi Macroeconomiche e Finanziarie;
- informare il Servizio Risk Management;
- informare la SGR di riferimento;
- informare la Banca Depositaria.

La ricerca di un mercato liquido o di contributori attivi sul titolo può durare da 10 ad un massimo di 30 giorni lavorativi, la valutazione potrebbe rimanere inalterata, con prezzo CBBT o Telekurs o con il prezzo espresso anche da un solo contributore. Comunque, dal decimo giorno lavorativo, l'operatore del Nucleo Pricing Unit dell'Ufficio Fund Administration utilizza per la valorizzazione dello strumento finanziario il prezzo teorico informando la SGR.

Anche successivamente al decimo giorno lavorativo continua il monitoraggio dei contributori sia per avere quotazioni valide per il calcolo del prezzo teorico sia perché, nel caso di nuovi contributori, che espongono prezzi accurati, affidabili e regolari, lo strumento finanziario viene valorizzato al prezzo da loro indicato.

Comunque, nel caso in cui nel periodo di osservazione non siano presenti contributori validi, al massimo entro il 30° giorno lo strumento finanziario verrà considerato a tutti gli effetti come illiquido non quotato, informando la SGR.

L'eventuale reintegrazione da illiquido non quotato a liquido quotato, potrà avvenire

⁵ Nel caso dello strumento finanziario denominato "Btp Italia", in considerazione della sua particolare natura "retail", il prezzo fatto registrare nel mercato MOT risulta essere la prima fonte di valutazione in quanto la più significativa.



solo se lo strumento finanziario realizzerà quotazioni significative per almeno un mese di calendario. Tale disposizione non si applica ai titoli momentaneamente sospesi dalle negoziazioni a causa di operazioni societarie.

Situazioni particolari che comportino la presenza di quotazioni saltuarie perduranti, ancorché nel rispetto dei requisiti sopra riportati, avvieranno una procedura di osservazione di un mese del titolo finalizzata ad esprimere un giudizio di merito. Tale procedimento sarà condotto dalla funzione amministrativa preposta, la cui decisione sarà comunicata al Servizio Risk Management e condivisa con il Comitato Operativo Prezzi.

Se il valore dello strumento finanziario non varia per più giornate consecutive, fino ad un massimo di 10 giorni lavorativi, si attiva una procedura di esame del titolo al fine di attestare la significatività del prezzo.

CONTROLLO:

Per ogni titolo sarà effettuato un ulteriore controllo che prevede l'analisi degli scostamenti giornalieri di prezzo; nel caso di scostamenti del +/- 2,5%, il prezzo dovrà essere validato manualmente (6° step).

L'Ufficio Fund Administration ha la facoltà di ridurre tale soglia qualora l'indagine sui prezzi già validati in automatico dovesse presentare andamenti comunque non attesi (es. in caso di cambio provider, o di cambio fonte prezzi)

Nel caso in cui il prezzo proposto e il prezzo della giornata precedente sia il CBBT e la differenza fra il BVAL bid e il CBBT bid sia contenuto in una soglia di 20 bps il prezzo CBBT bid sarà validato in automatico. Nel caso di prezzi invariati rispetto alla giornata precedente verranno validati manualmente (6° step) tutti i prezzi con scostamento maggiore di 20 bps tra il prezzo BVAL Bid e CBBT Bid.

Il Comitato Operativo Prezzi si riserva la facoltà di variare le tolleranze degli spread dell'albero dei controlli sopra riportato e degli scostamenti giornalieri al variare delle condizioni di mercato dandone evidenza alle SGR.

4.1.4 Titoli di Stato esteri o emessi da organismi sovranazionali

I titoli di Stato esteri o emessi da organismi sovranazionali sono valutati sulla base delle quotazioni, alla data di riferimento della valutazione, rilevate secondo l'albero sotto declinato:

1° step: confronto prezzo CBBT bid– prezzo mercato di riferimento⁶ bid

⁶ Il mercato di riferimento viene individuato autonomamente dalla Pricing Unit in base al criterio della significatività ovvero il mercato dove avvengono il maggior numero di scambi, (ad es. per l'Europa è stato individuato il Mercato Mts di ogni singolo stato)



se spread \leq 20 bps la scelta è il prezzo CBBT bid
se spread $>$ 20 bps si passa al 2° step

2° step: confronto prezzo CBBT bid – Telekurs (Xtrakter bid)

se spread \leq 40 bps la scelta è il prezzo CBBT bid
se spread $>$ 40 bps si passa al 3° step

3° step: spread prezzo CBBT (ask-bid)
se \leq 70 bps la scelta è il prezzo CBBT bid
se $>$ 70 bps si passa al 4° step

I primi tre step dell'albero servono per verificare la validità del prezzo CBBT bid, ritenuto più rappresentativo rispetto al prezzo di mercato, in quanto risulta essere più liquido.

Se lo strumento finanziario non risultasse validato in questi primi tre step si ritiene che il prezzo CBBT non sia, in questo caso, del tutto significativo e quindi si rende necessario dare priorità al prezzo di mercato.

4° step: confronto prezzo CBBT bid – prezzo mercato di riferimento fixing
se spread \leq 70 bps la scelta è il mercato
se spread $>$ 70 bps si passa al 5° step

In tale step è validato il prezzo di mercato di riferimento fixing (da preferirsi al bid) in quanto prezzo ufficiale; comunque nel caso in cui non fosse possibile individuare un mercato significativo che esponga un fixing ma fosse possibile determinare un mercato valido che esponga un bid, la scelta ricadrà su quest'ultimo.

5° step: se il prezzo BVAL bid di Bloomberg ha score \geq 8 si considera tale dato.

Lo score maggiore o uguale a 8 indica una buona liquidità del titolo, in questi casi il prezzo BVAL risulta composto da prezzi di contributori che rispecchiano criteri qualitativi e quantitativi (spread ask bid, side aggiornate con frequenza, affidabilità del contribuente) ed è considerato significativo come valore di possibile realizzo.

6° step: validazione manuale.

Il Nucleo Pricing Unit dell'Ufficio Fund Administration analizza la miglior fonte prezzi da utilizzare sulla scorta di tutte le informazioni disponibili (comprensiva in questo caso anche dei dati del mercato di riferimento): spread bid/ask di diversi contributori attivi, volumi, volatilità, scostamento verticale giornaliero, integrità e significatività delle serie storiche dei prezzi contribuiti e notizie inerenti lo strumento finanziario o l'emittente etc. La scelta effettuata dovrà essere riscontrabile anche a posteriori e identificabile sugli applicativi per successive verifiche/analisi.

Qualora le condizioni imposte dagli step sopra indicati non dovessero essere soddisfatte: l'operatore provvede ad effettuare la quotazione con il prezzo CBBT o Telekurs o di un contributore e ad iniziare un monitoraggio specifico nelle giornate successive.

In quest'ultimo caso l'operatore del Nucleo Pricing Unit dell'Ufficio Fund Administration provvede inoltre a:

- effettuare un escalation all'Ufficio Studi e Analisi Macroeconomiche e Finanziarie;
- informare il Servizio Risk Management;
- informare la SGR di riferimento;
- informare la Banca Depositaria.

La ricerca di un mercato liquido o di contributori attivi sul titolo può durare da 10 ad un massimo di 30 giorni lavorativi.

Per i primi dieci giorni lavorativi, la valutazione potrebbe rimanere inalterata, con prezzo CBBT o Telekurs o con il prezzo espresso anche da un solo contributore. Comunque, dal decimo giorno lavorativo, l'operatore del Nucleo Pricing Unit dell'Ufficio Fund Administration utilizza per la valorizzazione dello strumento finanziario il prezzo teorico informando la SGR.

Anche successivamente al decimo giorno lavorativo continua il monitoraggio dei contributori sia per avere quotazioni valide per il calcolo del prezzo teorico sia perché, nel caso di nuovi contributori, che espongono prezzi accurati, affidabili e regolari, lo strumento finanziario viene valorizzato al prezzo da loro indicato.

Comunque, nel caso in cui nel periodo di osservazione non siano presenti contributori validi, al massimo entro il 30° giorno lo strumento finanziario verrà considerato a tutti gli effetti come illiquido non quotato, informando la SGR.

L'eventuale reintegrazione da illiquido non quotato a liquido quotato, potrà avvenire solo se lo strumento finanziario realizzerà quotazioni significative per almeno un mese di calendario. Tale disposizione non si applica ai titoli momentaneamente sospesi dalle negoziazioni a causa di operazioni societarie.



Situazioni particolari che comportino la presenza di quotazioni saltuarie perduranti, ancorché nel rispetto dei requisiti sopra riportati, avvieranno una procedura di osservazione di un mese del titolo finalizzata ad esprimere un giudizio di merito. Tale procedimento sarà condotto dalla funzione amministrativa preposta, la cui decisione sarà comunicata al Servizio Risk Management e condivisa con il Comitato Operativo Prezzi.

Se il valore dello strumento finanziario non varia per più giornate consecutive, fino ad un massimo di 10 giorni lavorativi, si attiva una procedura di esame del titolo al fine di attestare la significatività del prezzo.

CONTROLLO:

Per ogni titolo sarà effettuato un ulteriore controllo che prevede l'analisi degli scostamenti giornalieri di prezzo; nel caso di scostamenti del +/- 2,5%, il prezzo dovrà essere validato manualmente (6° step).

L'Ufficio Fund Administration ha la facoltà di ridurre tale soglia qualora l'indagine sui prezzi già validati in automatico dovesse presentare andamenti comunque non attesi (es. in caso di cambio provider, o di cambio fonte prezzi)

Nel caso in cui il prezzo proposto e il prezzo della giornata precedente sia il CBBT e la differenza fra il BVAL bid e il CBBT bid sia contenuto in una soglia di 20 bps il prezzo CBBT bid sarà validato in automatico. Nel caso di prezzi invariati rispetto alla giornata precedente verranno validati manualmente (6° step) tutti i prezzi con scostamento maggiore di 20 bps tra il prezzo BVAL Bid e CBBT Bid.

Il Comitato Operativo Prezzi si riserva la facoltà di variare le tolleranze degli spread dell'albero dei controlli sopra riportato e degli scostamenti giornalieri al variare delle condizioni di mercato dandone evidenza alle SGR.

4.1.5 Titoli obbligazionari corporate

Le obbligazioni corporate sono valutate sulla base delle quotazioni, alla data di riferimento della valutazione, rilevate secondo l'albero sotto declinato:

1° step: confronto prezzo CBBT bid – prezzo mercato di riferimento⁷ bid
se spread \leq 20 bps la scelta è il prezzo CBBT bid
se spread $>$ 20 bps si passa al 2° step

2° step: confronto prezzo CBBT bid – Telekurs (xtrakter bid
se spread \leq 100 bps la scelta è il prezzo CBBT bid

⁷ Il mercato di riferimento viene individuato autonomamente dalla Pricing Unit in base al criterio della significatività ovvero il mercato dove avvengono il maggior numero di scambi,



se spread > 100 bps si passa al 3° step

3° step: spread prezzo CBBT (ask-bid)

se ≤ 70 bps la scelta è il prezzo CBBT bid

se > 70 bps si passa al 4° step

I primi tre step dell'albero servono per verificare la validità del prezzo CBBT bid, ritenuto più rappresentativo rispetto al prezzo di mercato, in quanto risulta essere più liquido.

Se lo strumento finanziario non risultasse validato in questi primi tre step si ritiene che il prezzo CBBT non sia, in questo caso, del tutto significativo e quindi si rende necessario dare priorità al prezzo di mercato.

4° step: confronto prezzo CBBT bid – mercato di riferimento fixing

se spread ≤ 70 bps la scelta è il mercato

se spread > 70 bps si passa al 5° step

In tale step è validato il prezzo di mercato di riferimento fixing (da preferirsi al bid) in quanto prezzo ufficiale; comunque nel caso in cui non fosse possibile individuare un mercato significativo che esponga un fixing ma fosse possibile determinare un mercato valido che esponga un bid, la scelta ricadrà su quest'ultimo.

5° step: se il prezzo BVAL bid di Bloomberg ha score ≥ 8 si considera tale dato.

Lo score maggiore o uguale a 8 indica una buona liquidità del titolo, in questi casi il prezzo BVAL risulta composto da prezzi di contributori che rispecchiano criteri qualitativi e quantitativi (spread ask bid, side aggiornate con frequenza, affidabilità del contribuente) ed è considerato significativo come valore di possibile realizzo.

6° step: validazione manuale.

Il Nucleo Pricing Unit dell'Ufficio Fund Administration analizza la miglior fonte prezzi da utilizzare sulla scorta di tutte le informazioni disponibili (comprensiva in questo caso anche dei dati del mercato di riferimento): spread bid/ask di diversi contributori attivi, volumi, volatilità, scostamento verticale giornaliero, integrità e significatività delle serie storiche dei prezzi contribuiti e notizie inerenti lo strumento finanziario o l'emittente etc. La scelta effettuata dovrà essere riscontrabile anche a posteriori e identificabile sugli

applicativi per successive verifiche/analisi.

Qualora le condizioni imposte dagli step sopra indicati non dovessero essere soddisfatte: l'operatore provvede ad effettuare la quotazione con il prezzo CBBT o Telekurs o di un contributore e ad iniziare un monitoraggio specifico nelle giornate successive.

In quest'ultimo caso l'operatore del Nucleo Pricing Unit dell'Ufficio Fund Administration provvede inoltre a:

- effettuare un'escalation all'Ufficio Studi e Analisi Macroeconomiche e Finanziarie;
- informare il Servizio Risk Management;
- informare la SGR di riferimento;
- informare la Banca Depositaria.

La ricerca di un mercato liquido o di contributori attivi sul titolo può durare da 10 ad un massimo di 30 giorni lavorativi. Per i primi dieci giorni lavorativi, la valutazione potrebbe rimanere inalterata, con prezzo CBBT o Telekurs o con il prezzo espresso anche da un solo contributore. Comunque, dal decimo giorno lavorativo, l'operatore del Nucleo Pricing Unit dell'Ufficio Fund Administration utilizza per la valorizzazione dello strumento finanziario il prezzo teorico informando la SGR.

Anche successivamente al decimo giorno lavorativo continua il monitoraggio dei contributori sia per avere quotazioni valide per il calcolo del prezzo teorico sia perché, nel caso di nuovi contributori, che espongono prezzi accurati, affidabili e regolari, lo strumento finanziario viene valorizzato al prezzo da loro indicato.

Comunque, nel caso in cui nel periodo di osservazione non siano presenti contributori validi, al massimo entro il 30° giorno lo strumento finanziario verrà considerato a tutti gli effetti come illiquido non quotato, informando la SGR.

L'eventuale reintegrazione da illiquido non quotato a liquido quotato, potrà avvenire solo se lo strumento finanziario realizzerà quotazioni significative per almeno un mese di calendario. Tale disposizione non si applica ai titoli momentaneamente sospesi dalle negoziazioni a causa di operazioni societarie.

Situazioni particolari che comportino la presenza di quotazioni saltuarie perduranti, ancorché nel rispetto dei requisiti sopra riportati, avvieranno una procedura di osservazione di un mese del titolo finalizzata ad esprimere un giudizio di merito. Tale procedimento sarà condotto dalla funzione amministrativa preposta, la cui decisione sarà comunicata al Servizio Risk Management e condivisa con il Comitato Operativo Prezzi.

Se il valore dello strumento finanziario non varia per più giornate consecutive, fino ad un massimo di 10 giorni lavorativi, si attiva una procedura di esame del titolo al fine di attestare la significatività del prezzo.

CONTROLLO:

Per ogni titolo sarà effettuato un ulteriore controllo che prevede l'analisi degli scostamenti giornalieri di prezzo; nel caso di scostamenti del +/- 2,5%, il prezzo dovrà essere validato manualmente (6° step).

L'Ufficio Fund Administration ha la facoltà di ridurre tale soglia qualora l'indagine sui prezzi già validati in automatico dovesse presentare andamenti comunque non attesi (es. in caso di cambio provider, o di cambio fonte prezzi)

Nel caso in cui il prezzo proposto e il prezzo della giornata precedente sia il CBBT e la differenza fra il BVAL bid e il CBBT bid sia contenuto in una soglia di 20 bps il prezzo CBBT bid sarà validato in automatico. Nel caso di prezzi invariati rispetto alla giornata precedente verranno validati manualmente (6° step) tutti i prezzi con scostamento maggiore di 20 bps tra il prezzo BVAL Bid e CBBT Bid.

Il Comitato Operativo Prezzi si riserva la facoltà di variare le tolleranze degli spread dell'albero dei controlli sopra riportato e degli scostamenti giornalieri al variare delle condizioni di mercato dandone evidenza alle SGR.

Mortgage e Asset Backed Securities quotati

Nel caso in cui tali strumenti non rientrino negli algoritmi di selezione del prezzo sopra declinati, si procede alla verifica della seguente metodologia in considerazione della natura dei titoli e delle prassi di mercato. Tale metodologia è specifica per gli MBS/ABS al fine di determinare una regola che consenta di classificare tali strumenti finanziari come liquidi e quotati o illiquidi e non quotati.

Sono prese in considerazione unicamente proposte operative, ovvero comunicazioni inviate anche via mail dalle controparti specializzate nelle quali non siano presenti esplicite limitazioni in ordine alla natura esecutiva dell'offerta (ad esempio che il prezzo fornito possa essere considerato solo ai fini valutativi, o che trattasi di prezzo teorico, etc.).

Al fine di considerare un titolo liquido e quotato è necessario ricevere proposte operative con frequenza giornaliera da almeno due contributori ritenuti affidabili⁸, che valorizzino lo strumento con continuità e che espongano quantità significative almeno in bid.

I prezzi comunicati dai due contributori, inoltre, devono costantemente presentare una differenza contenuta in uno spread, tra i due bid considerati, di massimo 150 bps. Tale valore, che risulta più elevato rispetto ai criteri utilizzati per qualsiasi altro strumento finanziario (max 100 bps per gli automatismi di validazione) è stato individuato tenendo conto della peculiarità degli strumenti, ma avendo altresì presente che alcune delle

⁸ Sono considerati "affidabili" i contributori (market maker) che quotano il titolo in maniera continuativa.

informazioni previste dalla vigente normativa per determinare la liquidità di un titolo (la necessità di considerare gli spread ask-bid, i volumi, la frequenza e l'entità degli scambi, la natura delle sedi di scambio) per gli strumenti in questione sono, in genere, non disponibili.

Pertanto l'MBS/ABS che entrerà in un portafoglio verrà classificato inizialmente come quotato. Il titolo manterrà tale stato di liquido e quotato se, nell'arco di dieci giorni di valutazione, per almeno otto giorni saranno verificate tutte le condizioni sotto indicate:

- presenza di prezzi operativi "bid" con quantità in offerta significative fornite da almeno due contributori ritenuti affidabili;
- differenza fra i prezzi "bid" dei 2 contributori sopracitati, contenuta in 150 bps.

4.1.6 Titoli Obbligazionari Illiquidi

Nel periodo di osservazione di illiquidità del titolo, che sempre precede il passaggio a non quotato, è possibile utilizzare quotazioni di Contributori o Broker qualora si ritengano significative o in alternativa il prezzo teorico. (si veda 4.2.1 Titoli obbligazionari non quotati)

4.2 Strumenti finanziari non quotati

Sulla base di quanto previsto dal Regolamento, gli strumenti finanziari sono definiti non quotati (titolo I, par. 1, n. 44 del Regolamento), ove siano:

- titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati;
- titoli individualmente sospesi dalla negoziazione da oltre tre mesi;
- titoli per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi;
- titoli emessi recentemente per i quali, pur avendo presentato domanda di ammissione alla negoziazione su di un mercato regolamentato – ovvero previsto l'impegno alla presentazione di detta domanda nella delibera di emissione - sia trascorso un anno dalla data di emissione del titolo senza che esso sia stato ammesso alla negoziazione.

Per gli strumenti finanziari non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle Partecipazioni, il Regolamento stabilisce che la valorizzazione deve avvenire al costo di acquisto, opportunamente svalutato, o rivalutato, al fine di ricondurre detto costo di acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato sulla base di un'ampia serie di elementi di informazione, oggettivamente considerati, concernenti la situazione dell'emittente, del Paese di residenza e del mercato (titolo V, cap. IV, sez. II,

par. 2.2 del Regolamento).

4.2.1 Titoli obbligazionari non quotati

Nel caso di titoli di natura obbligazionaria, la valorizzazione sarà effettuata mediante l'applicazione dei criteri previsti per i titoli obbligazionari quotati, come descritti nei paragrafi 4.1.4 e 4.1.5. Laddove ciò non fosse possibile, si applicherà quanto previsto di seguito.

Titoli obbligazionari definiti non quotati per mancanza di liquidità

In assenza di contributori, il titolo sarà valutato giornalmente al prezzo operativo fornito da una controparte/broker di riferimento e riscontrato attraverso l'ausilio dei prezzi forniti da società esterne (Markit Portfolio Valuations e/o StatPro). Nel caso in cui la differenza tra le due valorizzazioni sia superiore, in valore assoluto, alla soglia del 2%, il Nucleo Pricing Unit chiederà all'Ufficio Studi e Analisi Macroeconomiche e Finanziarie di fornire un prezzo teorico di valorizzazione al fine del riscontro. Nel caso in cui la differenza tra il prezzo della controparte/broker e quello teorico sia superiore, in valore assoluto, alla soglia del 2%, il Nucleo Pricing Unit dovrà chiedere conferma della valorizzazione all'Ufficio Studi e Analisi Macroeconomiche e Finanziarie. Il prezzo della controparte/broker riscontrato sarà utilizzato per la valorizzazione. In caso di mancato riscontro, il prezzo teorico confermato sarà utilizzato per la valorizzazione.

Nel caso in cui non siano disponibili neppure prezzi operativi di controparti o broker, l'operatore del Nucleo Pricing Unit dell'Ufficio Fund Administration chiederà all'Ufficio Studi e Analisi Macroeconomiche e Finanziarie di fornire un prezzo teorico di valorizzazione; quest'ultimo potrà avvalersi anche del contributo dell'Ufficio Market Making di ICBPI. Il prezzo teorico così determinato sarà riscontrato dal Nucleo Pricing Unit attraverso l'ausilio di prezzi forniti da società esterne o da specifici applicativi (Markit Portfolio Valuations e/o StatPro e/o Bloomberg BVAL). Il Nucleo Pricing Unit si attiverà, per chiedere conferma della valorizzazione ricevuta dall'Ufficio Studi e Analisi Macroeconomiche e Finanziarie, nel caso in cui la differenza tra le due valorizzazioni sia superiore, in valore assoluto, alla soglia del 2%. Il prezzo teorico riscontrato o confermato sarà utilizzato per la valorizzazione.

Mortgage e Asset Backed Securities definiti non quotati per mancanza di liquidità

Per questa particolare categoria di strumenti obbligazionari l'addetto del Nucleo Pricing Unit dell'Ufficio Fund Administration effettua un'analisi giornaliera dei prezzi da applicare mediante una ricerca puntuale delle proposte operative di controparti specializzate di riferimento, ossia della stessa controparte con la quale è stato concluso

l'ultimo deal.

Inoltre per l'individuazione della "proposta operativa" più rappresentativa del valore di realizzo, Il Nucleo Pricing Unit dell'Ufficio Fund Administration, su espressa autorizzazione dei brokers e/o controparti specializzate, accede e visualizza le proposte operative presenti sulle pagine Bloomberg dedicate, e analizza eventuali e-mail pervenute dai loro valuation team.

Sono utilizzate solo le "proposte operative" che riportano come data di valutazione la data NAV e non quella successiva. Se tale informazione perviene, ad esempio, alle ore 9 del giorno T+1, non può essere utilizzata per valorizzare il giorno T in quanto già include i movimenti dei mercati asiatici del giorno successivo.

Il Nucleo Pricing Unit dell'Ufficio Fund Administration provvede a conservare tutta la documentazione prodotta, unitamente agli interventi effettuati, in appositi dossier o cartelle elettroniche.

Nel caso di assenza di "proposte operative" lo strumento sarà valorizzato al prezzo fornito da Markit Portfolio Evaluations⁹, se disponibile o altra fonte.

Gli MBS/ABS definiti non quotati per mancanza di liquidità, al fine di essere ridefiniti come liquidi quotati, dovranno soddisfare le seguenti condizioni per almeno 8 giorni lavorativi su 10:

- presenza di prezzi operativi "bid" con quantità in offerta fornite da almeno due contributori ritenuti affidabili;
- differenza fra i prezzi bid dei 2 contributori sopracitati contenuta in 150bps.

4.2.2 Titoli azionari non quotati

I titoli azionari non quotati sono valutati in collaborazione con gli analisti dell'Ufficio Equity Research.

4.3 Strumenti finanziari derivati

Per strumenti finanziari derivati si intendono gli strumenti finanziari definiti dall'art. 1,

⁹Il prezzo di Markit Portfolio Valuations è calcolato sui bid price comunicati da circa 20 market makers che si sono impegnati a fornire le proprie valutazioni tra cui: Banco Santander, Bank of America, BNP Paribas, Deutsche Bank, HSBC, Unicredito etc... Nel caso in cui per la giornata interessata non si abbiano quotazioni per uno specifico strumento finanziario è riproposto il prezzo della giornata precedente.

comma 3 del Testo Unico della Finanza.

4.3.1 Derivati quotati

Per gli strumenti finanziari derivati quotati viene effettuato il confronto tra la valutazione espressa dal broker/clearer, utilizzato per il calcolo dei margini giornalieri di variazione, e quella fornita dagli infoproviders di riferimento (Bloomberg/Telekurs).

Il prezzo utilizzato è il “settlement price”.

CRITERIO: il prezzo di chiusura alla data di riferimento della valutazione rilevato sul mercato di quotazione.

CONTROLLO: saranno verificate tutte le differenze di data e di prezzo rilevate facendo un confronto delle quotazioni fra gli infoproviders utilizzati.

4.3.2 Derivati OTC

Per strumenti finanziari derivati OTC (Over The Counter) si intendono gli strumenti finanziari definiti dall'art. 1, comma 3 del Testo Unico della Finanza se negoziati al di fuori dei mercati regolamentati; agli stessi risultano applicabili le norme di cui al titolo V, cap. IV, sez. II, par. 2.2.1 del Regolamento.

I suddetti strumenti finanziari sono valutati al costo di sostituzione secondo le metodologie – affermate e riconosciute dalla comunità finanziaria - di seguito illustrate. Dette metodologie sono applicate su base continuativa, mantenendo costantemente aggiornati i dati che alimentano le procedure di calcolo.

I contratti di **Interest Rate Swap (I.R.S.)** sono valutati secondo il principio dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi futuri. Il modello di pricing utilizzato è quello fornito dal service provider Bloomberg.

Per i contratti di **Equity Swap (con sottostante single stock o indice total return)**, è previsto che il valore del Mark to Market sia comunicato dalla controparte dello swap. Inoltre è eseguito un controllo aggiuntivo rispetto al valore calcolato dalla controparte al fine di verificarne la validità. In particolare il valore dell'attività sottostante è riscontrato con l'utilizzo dell'info-provider Bloomberg, mentre l'importo del finanziamento è verificato mediante ricalcolo. Nel caso in cui tra il valore del Mark to Market rideterminato da ICBPI e il valore calcolato dalla controparte risulti uno scostamento superiore allo 0,1% del nozionale dello swap, si richiede formalmente una verifica e una giustificazione del dato fornito dalla controparte. Nel caso in cui tale giustificazione non sia considerata adeguata, è possibile utilizzare la valutazione di controllo in luogo di quella della controparte.



I contratti di **Interest Rate Currency Swap** (I.C.S.) vengono valutati, analogamente all'I.R.S., calcolando il valore attuale delle due gambe del contratto e facendone la somma algebrica (due fattori di sconto e due curve dei tassi in base alle due divise diverse). Il modello di pricing utilizzato è quello fornito dal service provider Bloomberg.

Anche nel caso dei contratti **Overnight Indexed Swap** (OIS) la valutazione si basa sul metodo della stima ed attualizzazione dei flussi di cassa futuri (stima del Tasso Overnight Composto – ONC alla data di scadenza del contratto, determinazione del valore differenziale alla data di scadenza, attualizzazione del differenziale alla data di valutazione). Il modello di pricing utilizzato è quello fornito dal service provider Bloomberg.

I contratti **Credit Default Swap** sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione). La valorizzazione viene effettuata sulla base del valore calcolato dal valuation agent. Nel caso in cui il valuation agent sia diverso da ICBPI, è eseguito un controllo aggiuntivo rispetto al valore calcolato dalla controparte stessa.

Si è definito di implementare due livelli di soglie di tolleranza per il controllo della valorizzazione del valuation agent:

1° soglia: verifica dello scostamento percentuale della valorizzazione calcolata dal valuation agent e dal service provider Bloomberg per singolo contratto; se lo scostamento supera l'1% del valore del nozionale, il Nucleo Pricing Unit dell'Ufficio Fund Administration richiede alla controparte la verifica della sua valorizzazione;

2° soglia: verifica dell'impatto NAV sulle due diverse valorizzazioni per singolo Fondo; il controllo consiste nel calcolare per ogni fondo la somma algebrica delle variazioni; questo importo poi sommato al NAV t-1 (ultimo disponibile) e diviso per le quote in circolazione t-1, determina un nuovo valore quota; il valore quota ricalcolato, se differente almeno al terzo decimale rispetto al valore quota ufficiale, determina la richiesta di verifica della valorizzazione dei contratti più rilevanti al valuation agent.

Le due soglie di controllo sono indipendenti tra di loro e si applicano giornalmente.

Al superamento di tali soglie si richiede formalmente una spiegazione/verifica del dato fornito dalla controparte.

Gli effetti finanziari dei contratti (positivi e negativi) sono imputati al portafoglio lungo tutto l'arco della durata dell'operazione, indipendentemente dal momento in cui vengono percepiti i profitti o subite le perdite (principio di competenza). La metodologia di valorizzazione dei Credit Default Swap determina il prezzo dello strumento (su singolo nominativo ovvero su un indice) come funzione delle scadenze di pagamento del premio, della valuta, dello spread, del valore nozionale del contratto, della curva dei Credit Default Swap (da cui si ricavano le probabilità di default), della curva del tasso di riferimento.

Il modello di pricing utilizzato al fine del controllo è quello fornito dal service provider Bloomberg (ISDA modello standard).

La valorizzazione delle **Opzioni (con sottostante single stock o indice)** si basa sul modello di Black & Scholes (per le opzioni con stile europeo si utilizza la formula chiusa, per le opzioni con stile americano si utilizza il metodo trinomiale). I parametri del modello (curve dei tassi, dividendi attesi, volatilità implicita) sono dati di mercato correnti, rilevati o stimati dal provider Bloomberg.

In ogni caso il prezzo teorico così calcolato dovrà essere confrontato con quello della controparte o con quello di altre fonti, ove disponibile. Le differenze superiori all'1% del nozionale dovranno essere indagate e giustificate.

4.4 Titoli strutturati

Ai Titoli Strutturati si intendono applicabili le norme di cui al titolo V, cap. IV, sez. II, par. 2.2.2 del Regolamento.

Nel caso di titoli "strutturati" quotati, la valutazione sarà effettuata utilizzando la stessa metodologia dei titoli quotati alla quale si rimanda.

Nel caso di titoli "strutturati" non quotati, la valutazione deve essere effettuata prendendo in considerazione i contributori ed utilizzando la stessa metodologia dei titoli non quotati alla quale si rimanda. Per questa particolare tipologia di titoli non quotati, la valutazione a prezzo teorico viene effettuata seguendo il principio della scomposizione finanziaria (parte nozionale, altre parti obbligazionarie e parte derivata).

4.5 Parti di OICR

Alle parti di OICR si intendono applicabili le norme di cui al titolo V, cap. IV, sez. II, par. 2.3 del Regolamento.

Le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico (NAV) alla data di riferimento, eventualmente rettificato o rivalutato per tener conto dei prezzi di mercato nel caso di strumenti trattati sui mercati regolamentati e – nel caso di OICR di tipo chiuso - di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico.

Le parti di OICR delle SGR emittenti sono valutate in base all'ultima quotazione disponibile nel giorno.

CRITERIO: il NAV comunicato dalle Fund House agli Infoproviders oppure direttamente dalle Fund House stesse.

La verifica di prezzo è eseguita tramite il confronto degli infoproviders Bloomberg, o

Telekurs

CONTROLLO:

- OICR di tipo azionario, bilanciati o flessibili, scostamento rispetto al valore della quota precedente (+/-5%);
- OICR di tipo obbligazionario o monetario, scostamento rispetto al valore della quota precedente (+/-2,5%);
- per tutti gli OICR nel caso in cui il valore della quota sia esattamente uguale al precedente.

4.6 Operazioni di Pronti Contro Termine e di Prestito Titoli

Alle operazioni in questione si applicano le disposizioni di cui al Regolamento (titolo V, cap. IV, sez. II, par. 2.8) a cui si rimanda per una descrizione più analitica.

Si precisa che, dal momento che, (i) per le operazioni di pronti contro termine e assimilabili, i portafogli degli investimenti dei Fondi non subiscono modificazioni (mentre, a fronte del prezzo pagato/incassato a pronti viene registrata nella situazione patrimoniale una posizione creditoria/debitoria di pari importo) e, (ii) anche per quanto concerne i prestiti di titoli, non avviene alcun movimento di portafoglio; i proventi e gli oneri connessi a dette operazioni vanno considerati come una normale componente reddituale.

4.7 Cambi

Le poste denominate in valute diverse dall'euro sono convertite sulla base dei tassi di cambio correnti alla data di riferimento della valutazione, secondo le modalità indicate nei regolamenti dei Fondi.

I cambi a pronti (spot) vengono valorizzati utilizzando le quotazioni "ask" calcolate da WM Company e pubblicate da Bloomberg o Telekurs

La valorizzazione dei contratti a termine (forward) avviene utilizzando il tasso spot "ask" al quale è sommato algebricamente il valore del punto forward "ask" di mercato. In mancanza di questo valore si procede a ricavare il punto forward teorico interpolando i punti forward disponibili riferiti alle scadenze più prossime.

Il provider di riferimento è Telekurs.