

Policy di valutazione e pricing e regole interne per la negoziazione dei prodotti finanziari

**Adottate ai sensi delle “Linee guida interassociative
per l’applicazione delle misure Consob
di livello 3 in tema di prodotti finanziari illiquidi” del 5 agosto 2009**

Delibera del Consiglio di Amministrazione del 26/06/2017

INDICE

1.	PREMESSA.....	3
2.	POLICY DI VALUTAZIONE E PRICING DEI PRESTITI OBBLIGAZIONARI.....	3
2.1	CRITERI ADOTTATI PER LA DETERMINAZIONE DEL PRICING	3
2.2	EMISSIONE DI PRESTITI OBBLIGAZIONARI ORDINARI.....	4
2.3	EMISSIONE DI OBBLIGAZIONI STRUTTURATE.....	4
2.4	LIMITAZIONI	5
3.	REGOLE INTERNE, PROCEDURE E MODALITA' DI NEGOZIAZIONE.....	5
3.1	QUALIFICAZIONE DELL'ATTIVITÀ DELLA BANCA	5
3.2	PRODOTTI FINANZIARI NEGOZIATI	5
3.3	TIPOLOGIA DI CLIENTELA AMMESSA ALLA NEGOZIAZIONE.....	6
3.4	PROCEDURE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO.....	6
3.5	QUANTITÀ NEGOZIABILI.....	6
4.	PREZZI DI NEGOZIAZIONE.....	7
4.1	CRITERI DI FORMAZIONE DEL PREZZO IN CONDIZIONI ORDINARIE.....	7
4.2	CRITERI DI FORMAZIONE DEL PREZZO IN PRESENZA DI TENSIONI DI LIQUIDITÀ SISTEMICHE.....	7
5.	MISURE DI TRASPARENZA PRE E POST NEGOZIAZIONE.....	8
5.1	MISURE DI TRASPARENZA PRE E POST NEGOZIAZIONE PER I PRESTITI OBBLIGAZIONARI NEGOZIATI PER CONTO PROPRIO.....	8
5.2	TRASPARENZA PRE NEGOZIAZIONE.....	8
5.3	TRASPARENZA POST NEGOZIAZIONE	9
5.4	MISURE DI TRASPARENZA PER I PRESTITI OBBLIGAZIONARI QUOTATI SULL'HI-MTF	9
6.	CONTROLLI INTERNI	9

1. PREMESSA

Il presente documento è finalizzato a definire, nel rispetto delle regole di livello 3 emanate dalla Consob con la Comunicazione n. 9019104 del 2 marzo 2009 inerente al “dovere dell’intermediario nella distribuzione di prodotti finanziari illiquidi” e conformemente alle Linee Guida elaborate dalle Associazioni di Categoria Abi-Assosim-Federcasse validate dalla stessa Consob il 5 agosto 2009¹, le procedure e le modalità di negoziazione dei prodotti finanziari attraverso le quali la Cassa Padana Banca di Credito Cooperativo – Società Cooperativa (di seguito la “Banca”) ne assicura alla clientela la condizione di liquidità.

2. POLICY DI VALUTAZIONE E PRICING DEI PRESTITI OBBLIGAZIONARI

2.1 CRITERI ADOTTATI PER LA DETERMINAZIONE DEL PRICING

Di seguito si riportano i criteri adottati per la determinazione del *pricing* dei prestiti obbligazionari emessi dalla Banca, al fine di conciliare, in conformità alle disposizioni normative e contabili in materia, le seguenti prerogative:

¹ Contesto normativo di riferimento

Nell’ambito delle “misure di Livello III” di implementazione della Direttiva 2004/39/CE (c.d. MiFID), la Consob, con la Comunicazione n. 9019104 del 2 marzo 2009, ha fornito importanti chiarimenti aventi ad oggetto la declinazione del dovere dell’intermediario di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di titoli c.d. illiquidi.

Per prodotti illiquidi si intendono quelli che «determinano per l’investitore ostacoli o limitazioni allo smobilizzo entro un lasso di tempo ragionevole, a condizioni di prezzo significative, ossia tali da riflettere direttamente o indirettamente una pluralità di interessi in acquisto o in vendita».

L’illiquidità dello strumento finanziario comporta che lo stesso, in fase di prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti, potrà essere raccomandato solo a quei clienti che abbiano un orizzonte temporale di investimento sufficientemente lungo.

In particolare, il profilo dell’illiquidità del titolo – in sede di valutazione di adeguatezza – deve essere valutato “singolarmente”, senza possibilità di procedere a integrazioni o compensazioni in un giudizio sintetico concernente anche gli altri profili di rischio del titolo (c.d. “adeguatezza multivariata”).

Come chiarito dalle “Linee Guida Interassociative per l’applicazione delle misure Consob di livello 3 in materia di prodotti finanziari illiquidi” del 5 agosto 2009 (le “Linee Guida”), possono assicurare, a determinate condizioni, un elevato grado di liquidità le seguenti ipotesi (non esaustive):

- lo strumento finanziario è negoziato su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione (MTF);
- lo strumento finanziario è negoziato da un internalizzatore sistematico;
- l’intermediario che distribuisce lo strumento finanziario o opera in contropartita diretta assicura la condizione di liquidità adottando regole interne formalizzate per la negoziazione aventi le caratteristiche indicate al paragrafo 1.1.3 delle Linee Guida;
- l’intermediario che distribuisce lo strumento finanziario o opera in contropartita diretta garantisce il riacquisto dell’emissione.

In linea con quanto precede, la scelta della Banca è stata quella di dotarsi di regole interne di negoziazione al fine di poter trattare le Obbligazioni di propria emissione alla stregua di uno strumento finanziario liquido.

A mente di quanto previsto, in particolare, dal menzionato paragrafo 1.1.3 delle Linee Guida, la liquidità di un titolo può essere assicurata dall’adozione di “regole interne per la negoziazione” «che individuino procedure e modalità di negoziazione degli strumenti finanziari in oggetto tali da assicurare al cliente:

- pronto smobilizzo (di norma entro tre giorni lavorativi dalla data dell’ordine del cliente);
- a condizioni di prezzo significative, secondo i principi ed i criteri di spread e quantità (...) tratteggiati per l’internalizzatore sistematico.

Le regole interne per la negoziazione, attraverso procedure e strutture principalmente automatizzate, devono fra l’altro consentire in via continuativa o periodica di:

- a) esprimere le proposte di negoziazione da parte dell’intermediario, sulla base di predeterminati criteri di pricing e nel rispetto di meccanismi di funzionamento e trasparenza (...) e avuto riguardo alle regole organizzative sul pricing (...);
- b) agevolare l’applicazione, in un lasso di tempo ragionevole, delle richieste della clientela, sulla base delle proposte di cui alla lettera a).

La piena funzionalità delle regole interne alla realizzazione del requisito di liquidità impone la definizione di “condizioni di prezzo significative” da parte dell’intermediario, attraverso la determinazione di criteri e meccanismi di pricing prefissati e coerenti con quelli che hanno condotto al pricing dello strumento finanziario sul mercato primario, e nel rispetto dei vincoli di spread (...) individuati per l’internalizzatore sistematico».

- coerenza della metodologia con le attuali prassi operative della *Banca*, ivi compreso il mantenimento della peculiare relazione commerciale della *Banca* con la clientela;
- contenimento dei relativi oneri di implementazione e degli impatti di adeguamento operativo per la *Banca*, nel rispetto e nella tutela del maggiore interesse per la clientela;

La soluzione metodologica individuata, in considerazione dei citati presupposti, nonché del contesto operativo di riferimento e delle prassi metodologiche in uso presso la *Banca* e presso altri intermediari bancari, individua le tecniche di valutazione che concorrono alla definizione del prezzo di emissione/negoziazione dei prestiti obbligazionari della *Banca*.

Il processo valutativo dei titoli obbligazionari di propria emissione prevede che il *fair value* sia calcolato mediante la *curva dei tassi swap*, a cui viene applicato uno spread di emissione che tiene conto del merito di credito dell'emittente e di una componente commerciale.

Tali elementi vengono aggiornati tempo per tempo secondo metodologie e periodicità prestabilite, così che le valutazioni successive a quella iniziale possano riflettere variazioni delle condizioni di mercato e del rapporto commerciale della *Banca* con i propri clienti.

Il *fair value* è calcolato, con l'ausilio di idonee procedure informatiche, secondo l'approccio dell'attualizzazione dei flussi futuri.

Laddove sia prevista una opzione (*es. Cap e/o Floor*), l'obbligazione sarà un'obbligazione strutturata, scomponibile, sotto il profilo finanziario, in una componente obbligazionaria pura, valutata come sopra descritto, ed una componente derivativa valutata mediante modelli finanziari che possono variare in base al tipo di opzione implicitamente acquistata o venduta dall'Emittente.

2.2 EMISSIONE DI PRESTITI OBBLIGAZIONARI ORDINARI

Il rendimento delle obbligazioni emesse dalla *Banca* sarà di volta in volta determinato sulla base della curva dei tassi swap pubblicata sulle pagine dei circuiti Reuters o Bloomberg, e del merito creditizio dell'Emittente, misurato da uno *spread* (lo "*Spread Creditizio*") aggiuntivo rispetto alla citata curva.

Tale *spread* sarà determinato considerando l'informativa di mercato contenuta nella curva dei rendimenti dei titoli di Stato italiani, anch'essa pubblicata dai principali providers.

Il tasso di rendimento così determinato per ciascuna emissione rappresenterà il Tasso di Riferimento (il "*Tasso di Riferimento*").

Al *Tasso di Riferimento* potrà essere applicato, in aumento o in diminuzione, un ulteriore *spread* che rappresenta la componente commerciale (lo "*Spread Commerciale*"), per la cui determinazione si tiene conto di una serie di elementi che caratterizzano lo strumento finanziario, quali la sua durata (*vita residua*), la tipologia (*tasso fisso o tasso variabile*), la preferenza degli investitori.

2.3 EMISSIONE DI OBBLIGAZIONI STRUTTURATE

Nel caso di obbligazioni strutturate oltre alla valorizzazione, secondo le suddette metodologie, della componente di tasso, viene valutata la componente opzionale.

La componente derivativa è valutata mediante modelli finanziari che variano in base al tipo di opzione implicitamente acquistata o venduta dall'Emittente.

2.4 LIMITAZIONI

Per i prestiti obbligazionari emessi dalla *Banca* dal 07/04/2017, la presente policy di valutazione e pricing trova applicazione limitatamente al periodo che intercorre tra l'inizio del collocamento dei prestiti stessi e la loro ammissione alla negoziazione sul sistema multilaterale HI-MTF.

Per i soli prestiti obbligazionari emessi dal 07/04/2017, al fine di garantire la massima liquidità e trasparenza delle negoziazioni, la *Banca* quota i propri prestiti obbligazionari sul segmento "order driven" del sistema multilaterale di negoziazione denominato HI-MTF.

La *Banca* assume inoltre il ruolo di *liquidity provider*, laddove il mercato non esprima condizioni di liquidità, nel rispetto dei vincoli di spread definiti al successivo paragrafo 4.

3. REGOLE INTERNE, PROCEDURE E MODALITA' DI NEGOZIAZIONE

3.1 QUALIFICAZIONE DELL'ATTIVITÀ DELLA BANCA

La *Banca* tratta le proprie obbligazioni nell'ambito del perimetro dei "servizi e delle attività di investimento". In particolare, la *Banca* considera l'attività relativa alle proprie obbligazioni svolta sul mercato primario come attività rilevante ai sensi e per gli effetti dell'art. 25-bis ("Prodotti finanziari emessi da banche e da imprese di assicurazione") del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ("TUF").

Nei confronti di coloro che acquistano, sul mercato secondario, le obbligazioni la *Banca* presta, invece, i seguenti servizi di investimento:

- a) il servizio di negoziazione per conto proprio, ai sensi dell'art. 1, comma 5, lett. a) del TUF, ed il connesso servizio di esecuzione di ordini, ai sensi dell'art. 1, comma 5, lett. b) del TUF, limitatamente a quelle emesse fino al 6/4/2017;
- b) il servizio di ricezione e trasmissione di ordini, ai sensi dell'art. 1, comma 5, lett. e) del TUF, limitatamente a quelle emesse a partire dal 7/4/2017 solo decorso il periodo iniziale di collocamento nell'ambito del quale la *Banca* presta i servizi di cui al precedente punto a).

In relazione alle menzionate attività, la *Banca* osserva le norme di comportamento dettate con riguardo alla prestazione di servizi e attività di investimento dagli artt. 21 e 23 del TUF e dalle relative disposizioni di attuazione, di cui alla Delibera Consob 30 ottobre 2007 n. 16190 (il "Regolamento Intermediari").

3.2 PRODOTTI FINANZIARI NEGOZIATI

Le tipologie di prodotti finanziari per i quali la *Banca* svolge i servizi d'investimento ed in particolare la negoziazione per conto proprio e la liquidità conformemente alle presenti regole, sono le obbligazioni di propria emissione, con l'eccezione di quelle subordinate le cui limitazioni alla negoziazione sono riportate nei rispettivi Prospetti Informativi consegnati all'atto della sottoscrizione.

Rientrano in tale ambito i prestiti obbligazionari emessi dalla *Banca* fino al 06/04/2017, nonché i prestiti obbligazionari emessi dopo tale data per il solo periodo intercorrente tra la data di emissione e la data di inizio negoziazioni sul mercato Hi-Mtf, ovvero in caso di mancanza di richiesta di ammissione alla negoziazione sul medesimo mercato o di assenza di collegamento al mercato Hi-Mtf.

Gli specifici prodotti finanziari, rientranti nella tipologia individuata, vengono selezionati dall'Area Finanza sulla base della condizione di liquidità che la *Banca* garantisce.

3.3 TIPOLOGIA DI CLIENTELA AMMESSA ALLA NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO

Tutti i clienti identificati dalla *Banca* come “al dettaglio” (*retail*), sulla base della Policy di classificazione delle clientela adottata dalla *Banca* stessa possono accedere alla negoziazione per conto proprio per i prestiti obbligazionari non quotati sul segmento order driven del mercato Hi-MTF. La *Banca* si riserva la facoltà di far accedere alla negoziazione per conto proprio la clientela professionale ovvero le controparti qualificate.

3.4 PROCEDURE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO

Per i prestiti obbligazionari emessi dalla *Banca* fino al 06/04/2017 nonché per i prestiti obbligazionari emessi dopo tale data, per il solo periodo che precede l'ammissione alla negoziazione sul sistema multilaterale HI-MTF, la *Banca* mette a disposizione della propria clientela la propria rete di vendita con apposito personale autorizzato alla prestazione dei servizi di investimento e terminali remoti presenti presso tutte le filiali collegati con l'infrastruttura centrale del sistema.

La *Banca* esprime le proposte di negoziazione sulla base di predeterminati criteri di *pricing* definiti nel successivo paragrafo 4 e nel rispetto dei meccanismi di funzionamento e trasparenza di seguito indicati.

Tale meccanismo consente il controllo e la tracciabilità dei prezzi e della quantità esposti e delle operazioni concluse. Le negoziazioni si svolgono secondo il sistema di negoziazione continua: tutti gli ordini vengono eseguiti in contropartita diretta con il portafoglio di proprietà della *Banca* attraverso un sistema automatico di negoziazione degli ordini (*paniere*).

Il sistema di negoziazione registra i dati essenziali dell'ordine quali, ad esempio, il codice ISIN dello strumento finanziario, la descrizione, il tipo di movimento, il valore nominale, il prezzo, il rateo, le spese, la divisa di denominazione dello strumento finanziario, la data e l'ora dell'ordine, la valuta di regolamento e il controvalore dell'operazione.

3.5 QUANTITÀ NEGOZIABILI

Per i prestiti obbligazionari emessi dalla *Banca* fino al 06/04/2017 nonché per i prestiti obbligazionari emessi dopo tale data, per il solo periodo che precede l'ammissione alla negoziazione sul sistema multilaterale HI-MTF, la *Banca* assicura la negoziazione per conto proprio secondo le regole sopra definite, entro tre giorni lavorativi dal momento dell'inserimento dell'ordine del cliente nella procedura, nei limiti dimensionali per ciascuna proposta di negoziazione di € 50.000, per singola giornata lavorativa.

La *Banca* si impegna a riacquistare, in ogni caso, una soglia massima del 5% del collocato per ogni singola emissione per un valore nominale complessivo che comunque non potrà essere superiore al 2% dell'intero ammontare di tutti i prestiti obbligazionari collocati.

La *Banca* ha inoltre facoltà di sospendere per un periodo indeterminato la negoziazione delle obbligazioni di propria emissione qualora vengano presentate proposte di negoziazione il cui ammontare potrebbe arrecare grave pregiudizio alla *Banca* o agli stessi obbligazionisti. L'ammissione alla negoziazione è consentita durante l'orario di apertura delle agenzie della *Banca*.

4. PREZZI DI NEGOZIAZIONE

4.1 CRITERI DI FORMAZIONE DEL PREZZO IN CONDIZIONI ORDINARIE

I prezzi di negoziazione, sono definiti attualizzando i flussi di cassa futuri ai tassi di riferimento, sulla base di metodologie riconosciute e diffuse sui mercati finanziari. In particolare, si ipotizza che il valore del titolo obbligazionario sia pari al suo *Net Present Value* determinato come valore attuale dei flussi netti attesi che l'obbligazione produrrà durante la sua vita residua.

Al fine della determinazione del *Net Present Value* si utilizza la curva dei tassi swap pubblicata sulle pagine dei circuiti Reuters o Bloomberg e si tiene conto del merito creditizio dell'Emittente, misurato da uno *spread* aggiuntivo rispetto alla citata curva. Tale *spread* sarà determinato considerando l'informativa di mercato, contenuta nella curva dei rendimenti dei titoli di Stato italiani, anch'essa pubblicata dai principali providers. Il tasso di rendimento così determinato rappresenterà il "*Tasso di Riferimento*".

Al "*Tasso di Riferimento*" potrà essere applicato, in aumento o in diminuzione, un ulteriore "*Spread Commerciale*" massimo di *100 punti base* per la cui determinazione si tiene conto di una serie di elementi che caratterizzano lo strumento finanziario, quali la sua vita residua, la tipologia (*tasso fisso o tasso variabile*), la preferenza degli investitori.

In presenza di eventuali tensioni di liquidità sistemiche lo "*Spread Commerciale*" massimo potrà essere aumentato fino a *300 punti base*, ovvero, la negoziazione degli strumenti finanziari potrà essere sospesa secondo le regole qui di seguito definite.

4.2 CRITERI DI FORMAZIONE DEL PREZZO IN PRESENZA DI TENSIONI DI LIQUIDITÀ SISTEMICHE

Al verificarsi delle situazioni di mercato di seguito dettagliate (*le "Condizioni di Stress"*) la Banca potrà aumentare lo "*Spread Commerciale*" previsto sul "*Tasso di Riferimento*" dei prestiti obbligazionari da negoziare, fino ad un ammontare massimo di *300 punti base* ovvero sospendere la negoziazione degli strumenti finanziari.

Condizioni di stress	Soglia 1	Soglia 2
a. Variazione giornaliera dell'Euribor/360 su una qualsiasi scadenza.	5 p.b.	10 p.b.
b. Variazione giornaliera dell'Interest Rate Swap su una qualsiasi scadenza non superiore ai 5 anni	10 p.b.	15 p.b.
c. Variazione giornaliera del rendimento dei Titoli di Stato Italiani su una qualsiasi scadenza non superiore ai 5 anni	10 p.b.	15 p.b.
d. Somma delle tre variazioni giornaliere sopra elencate (a+b+c)	15 p.b.	20 p.b.
e. Spread fra Euribor a 3 mesi ed Eurepo a 3 mesi	50 p.b.	100 p.b.

Fonte: Il Sole 24 Ore, Reuters, Bloomberg.

In particolare:

- al superamento della **soglia 1** di almeno uno dei parametri sopra riportati la *Banca* potrà aumentare lo “*Spread Commerciale*” previsto sul “*Tasso di Riferimento*” dei prestiti obbligazionari da negoziare, fino ad un ammontare massimo di *300 punti base*;
- al superamento della **soglia 2** di almeno uno dei parametri sopra riportati la *Banca* potrà sospendere le negoziazioni sugli strumenti finanziari fino al giorno lavorativo successivo a quello in cui tutti i parametri scenderanno al di sotto della soglia 2.

Nel caso di obbligazioni strutturate oltre alla valorizzazione, secondo le suddette metodologie, della componente di tasso, viene valutata la componente opzionale.

Inoltre, in accordo con la delibera del C.d.A. della ex Banca Veneta 1896 del 31/08/2005 si stabilisce che i seguenti due prestiti obbligazionari:

- IT0003806152 CASSA PADANA (Ex Banca Veneta) 10/02/2005 – 10/02/2035 Z.C.
- IT0003887400 CASSA PADANA (Ex Banca Veneta) 01/08/2005 - 01/08/2035 Z.C.

vengano riacquistati dai clienti che intendano porli in vendita, al loro prezzo di emissione maggiorato del rateo di interessi maturato alla data di valuta dell'operazione.

Ai prezzi così determinati, la *Banca* applica uno spread denaro (*proposte in acquisto*) e lettera (*proposte in vendita*) in base a valutazioni finanziarie e commerciali definite dall'Area Finanza e comunque in linea con le informazioni pubblicamente disponibili sui mercati regolamentati o sugli MTF per titoli analoghi liquidi. Tale spread comunque non potrà eccedere i *50 punti base* in caso di acquisto del cliente (*spread lettera*) e i *50 punti base* in caso di vendita da parte del cliente (*spread denaro*).

La componente derivativa è invece valutata mediante modelli finanziari che variano in base al tipo di opzione implicitamente acquistata o venduta dall'Emittente.

5. MISURE DI TRASPARENZA PRE E POST NEGOZIAZIONE

5.1 MISURE DI TRASPARENZA PRE E POST NEGOZIAZIONE PER I PRESTITI OBBLIGAZIONARI NEGOZIATI PER CONTO PROPRIO

Per i prestiti obbligazionari emessi dalla *Banca* fino al 06/04/2017 nonché per i prestiti obbligazionari emessi dopo tale data, per il solo periodo che precede l'ammissione alla negoziazione sul sistema multilaterale HI-MTF, la *Banca* ottempera agli obblighi di trasparenza, previsti dalle Linee Guida interassociative sia con appositi avvisi in filiale che attraverso le postazioni messe a disposizione presso le filiali.

5.2 TRASPARENZA PRE NEGOZIAZIONE

Tale informativa è fornita durante l'orario di negoziazione, per ogni prodotto finanziario:

- migliori condizioni di prezzo in vendita e in acquisto e le rispettive quantità;
- prezzo, quantità data e ora dell'ultimo contratto concluso.

5.3 TRASPARENZA POST NEGOZIAZIONE

Tale informativa è fornita entro l'inizio della giornata successiva di negoziazione, per ogni prodotto finanziario:

- numero dei contratti conclusi;
- quantità complessivamente scambiate e il relativo controvalore;
- prezzo minimo e massimo;
- prezzo dell'ultimo contratto concluso.

Inoltre, entro il terzo giorno lavorativo di ogni mese vengono fornite le seguenti informazioni relative agli scambi effettuati nel mese precedente:

- numero dei contratti conclusi;
- quantità complessivamente scambiate e il relativo controvalore;
- prezzo minimo e massimo;
- il prezzo medio ponderato
- prezzo, la quantità e la data dell'ultimo contratto concluso.

5.4 MISURE DI TRASPARENZA PER I PRESTITI OBBLIGAZIONARI QUOTATI SULL'HI-MTF

Per i prestiti obbligazionari emessi dopo il 06/04/2017 ammessi alla negoziazione sul sistema multilaterale HI-MTF, le misure di trasparenza sono garantite dal mercato attraverso la pubblicazione sul sito internet www.hi-mtf.com.

6. CONTROLLI INTERNI

La *Banca* adotta, applica e mantiene procedure di controllo interno idonee a garantire il rispetto della presente pricing policy e relative regole interne di negoziazione, e più in generale l'adempimento degli obblighi di correttezza e trasparenza nella prestazione dei servizi di investimento.

In particolare:

- la Funzione di Compliance ne verifica con cadenza almeno annuale l'efficacia e riferisce al Consiglio di Amministrazione circa eventuali implementazioni o correttivi da adottare anche in ragione dell'efficacia dimostrata nella prassi applicativa e dell'evoluzione normativa;
- la Funzione di Risk Management verifica l'effettiva congruità dei parametri ivi previsti provvedendo a proporre le eventuali modifiche qualora le condizioni di mercato lo imponessero;
- la Funzione di Revisione Interna verifica l'adeguatezza dei presidi di primo e secondo livello con riferimento all'applicazione della pricing policy e relative regole interne di negoziazione.