

ATTUALITÀ

Le principali innovazioni del nuovo Decreto sulle Obbligazioni Bancarie Garantite

7 Dicembre 2021

Piergiorgio Leofreddi, Partner, Head of Debt Capital Markets Group Italy, Dentons

Matteo Mosca, Associate, Dentons



Piergiorgio Leofreddi, Partner, Head of Debt Capital Markets Group Italy, Dentons

Matteo Mosca, Associate, Dentons

> Piergiorgio Leofreddi

Piergiorgio Leofreddi è partner presso l'ufficio Dentons di Milano e Head of Debt Capital Markets Group in Italia. L'avvocato Leofreddi vanta ampia esperienza nell'assistenza a banche e a società italiane ed internazionali in operazioni di debt capital markets e structured finance, tra cui Programmi di emissione Euro Medium Term Note (e operazioni a valere sui suddetti Programmi), operazioni stand alone, offerte retail, offerte di acquisto e scambio di strumenti di debito e dei relativi regolamenti. Ha anche una notevole esperienza in materia regolamentare e rappresenta i clienti nei confronti dei regulators e delle borse di riferimento, tra cui Consob, Borsa Italiana, Borsa di Lussemburgo e di Irlanda.

Il 30 novembre 2021, nella Gazzetta Ufficiale n. 285, a seguito dell'approvazione del Consiglio dei Ministri nella seduta del 28 ottobre 2021, è stato pubblicato il decreto legislativo n. 190 del 2021 (il **Decreto**)(i) di attuazione della Direttiva (UE) 2019/2162 (la **Direttiva OBG**), relativa all'emissione di obbligazioni bancarie garantite (**OBG**) e alla vigilanza pubblica delle OBG e che modifica la Direttiva (UE) 2009/65/CE e la Direttiva (UE) 2014/59; e (ii) che adegua la normativa nazionale alle disposizioni del Regolamento (UE) 2019/2160 (il **Regolamento OBG**) modificativo del Regolamento (UE) 575/2013 (**CRR**) per quanto riguarda le esposizioni sotto forma di OBG.

L'articolato del Decreto si compone di 4 articoli: (i) il primo prevede l'introduzione nella legge n. 130 del 1999 sulla cartolarizzazione dei crediti (la **Legge 130**), dopo l'articolo 7-*quater*, del Titolo I-bis (*Obbligazioni bancarie garantite*) che aggiunge gli articoli da 7-*quinquies* a 7-*viciesquater*, suddivisi in 8 Capi; (ii) il secondo articolo abroga gli articoli 7-*bis*, 7-*ter* e 7-*quater* della stessa legge che sinora recavano la disciplina delle OBG; (iii) il terzo articolo disciplina l'entrata in vigore e il regime transitorio delle disposizioni modificate; mentre (iv) il quarto riporta la clausola di invarianza finanziaria.

Le modifiche e le integrazioni alla Legge 130 hanno l'obiettivo, tra le altre cose, di garantire l'adeguamento della normativa nazionale a quella europea in relazione alle caratteristiche strutturali delle OBG, come indicate nel Titolo II della Direttiva OBG, quali:

- il meccanismo di doppia rivalsa e la segregazione delle attività di copertura;
- i diritti delle controparti di contratti derivati stipulati a protezione del programma di emissione;
- la non aggredibilità delle OBG, per cui, in caso di insolvenza o risoluzione della banca emittente, gli obblighi di pagamento connessi alle OBG rispettano le scadenze del programma senza subire l'accelerazione automatica dei pagamenti;
- le caratteristiche delle attività di copertura ammissibili e i requisiti di copertura;
- gli obblighi in materia di trasparenza e informativa agli investitori; e
- l'introduzione del requisito di liquidità dell'aggregato di copertura, al fine di coprire i deflussi netti di liquidità a 180 giorni dei programmi di OBG con riserva di attività altamente liquida.

Di particolare importanza è la modifica apportata dal Regolamento OBG all'articolo 129 della CRR che disciplina le condizioni per attribuire un trattamento preferenziale per la ponderazione del rischio di credito derivante da esposizioni in OBG, rispetto a quanto previsto per i titoli di debito non garantiti.

Tale modifica, rafforzando i requisiti per la concessione del trattamento preferenziale alle OBG, introduce un livello minimo di eccesso di garanzia pari al 5%, definito come livello della garanzia legale, contrattuale o volontaria che eccede il requisito di copertura di cui all'articolo 15 della Direttiva OBG, diminuibile dagli Stati Membri fino al 2%, anche autorizzando le rispettive autorità competenti a stabilire tale livello (articolo 129, par. 3-bis della CRR). Il Decreto, in linea con quanto indicato dall'articolo 26, comma 1, lettera h) della legge di delegazione europea 2019-2020 n. 53 del 2021 (la **Legge di Delegazione Europea**), prevede che questa opzione sia esercitata dalla Banca d'Italia quale soggetto più adeguato a effettuare scelte coerenti con la vigilanza sulle banche, attraverso l'introduzione dell'articolo 7-undecies, comma 3, nella legge n. 130 del 1999 sulla cartolarizzazione dei crediti (la **Legge 130**). Tale nuovo articolo indica i requisiti di copertura (i) prevedendo che la banca emittente assicuri in via continuativa, per l'intera durata del programma di emissione, determinati livelli del valore nominale complessivo degli attivi idonei, del valore attuale netto delle attività facenti parte del patrimonio separato e degli interessi e altri proventi generati dalle attività facenti parte del patrimonio separato; (ii) specificando i criteri a cui la banca deve attenersi nel calcolo di tali valori; e (iii) attribuendo alla Banca d'Italia la facoltà di adottare disposizioni attuative di tale articolo.

La normativa recepita dal Decreto, coerentemente all'impostazione di armonizzazione minima, prevede diverse opzioni a disposizione degli Stati Membri, tra le quali la possibilità di:

- consentire l'emissione di OBG la cui scadenza prevista può essere posticipata per un periodo di tempo predefinito nel caso in cui si verifichi un determinato elemento di attivazione, ora esercitata all'articolo 7-terdecies della Legge 130;
- disapplicare il requisito di liquidità dell'aggregato di copertura limitatamente al periodo coperto dal requisito di liquidità per gli enti creditizi previsto dal Regolamento Delegato (UE) 2015/61, che consente di evitare la sovrapposizione tra i due requisiti, riducendo così l'orizzonte di applicazione del requisito di liquidità per i programmi di OBG per un periodo pari a 30 giorni (ossia l'orizzonte temporale del requisito di liquidità per gli enti creditizi), esercitata all'articolo 3, comma 5, del Decreto;
- permettere che il calcolo del requisito di liquidità dell'aggregato di copertura, nel caso di programmi a scadenza estensibile, sia effettuato prendendo a riferimento la data di scadenza finale per il pagamento del capitale, ossia quella prevista nel caso in cui si veri-

fichi l'elemento di attivazione, ora esercitata all'articolo 7-duodecies, comma 4, della Legge 130.

Già presenti nell'ordinamento italiano, e pertanto confermate, rispettivamente, all'articolo 7-quinquies, comma 1, lettera i) e all'articolo 7-sexiesdecies della Legge 130, le opzioni previste dalla Direttiva OBG quali la possibilità di includere nel *cover pool* attivi garantiti da *collateral assets* localizzati al di fuori dell'Unione Europea, e la presenza di un controllore dell'aggregato di copertura.

L'articolo 18 della Direttiva OBG delega invece agli Stati Membri la designazione di una o più autorità competenti per la vigilanza pubblica delle OBG, che devono essere deputate allo svolgimento di certi compiti, tra i quali:

- l'autorizzazione all'avvio di ciascun programma di emissione, previa verifica di certi requisiti delle banche emittenti;
- il potere di rivedere regolarmente i programmi di emissione per valutare la conformità alle disposizioni del diritto nazionale di recepimento della Direttiva OBG.

In coerenza con il ruolo che la Banca d'Italia già svolge nella regolamentazione e nella vigilanza delle OBG, il Decreto designa la Banca d'Italia quale autorità competente per la vigilanza pubblica delle OBG, attribuendole i relativi poteri di vigilanza, di indagine e di sanzione.

Il Decreto inoltre, introducendo l'articolo 7-viciesbis alla Legge 130, prevede che le OBG possono essere commercializzate utilizzando il marchio "*obbligazione garantita europea*", e qualora soddisfino anche i requisiti di cui all'articolo 129 (*esposizioni sotto forma di obbligazioni garantite*) del CRR, così come modificato dal Regolamento OBG, possono essere commercializzate utilizzando il marchio "*obbligazione garantita europea (premium)*".

Da ultimo, nel contesto della riformulazione generale del complesso normativo in materia, le disposizioni relative alle obbligazioni bancarie collateralizzate, già disciplinate nella precedente formulazione della Legge 130, sono inserite nel nuovo Titolo I-bis (*Obbligazioni bancarie garantite*) e a tali obbligazioni viene estesa, per quanto compatibile, la disciplina delle OBG.

Sino all'entrata in vigore della Direttiva OBG e del Regolamento OBG, al netto della definizione generale di OBG di cui all'articolo 52, paragrafo 4, della Direttiva 2009/65/CE, e altri atti giuridici dell'Unione Europea, tra cui il CRR e la Direttiva 2014/59/UE che rinviano alla Direttiva 2009/65/CE per l'individuazione delle OBG che ricadono nel loro ambito di applicazione, a livello europeo è mancata una disciplina organica delle OBG, che è stata fondata principalmente sulla normativa nazionale.

Il nuovo quadro normativo mira ad eliminare le difformità tra le norme in vigore nei vari Stati Membri con lo scopo di rafforzare la solidità creditizia delle OBG, creando a livello europeo, mediante la previsione di cardini normativi minimi, un mercato più vasto di questi strumenti, imponendo così anche agli Stati Membri la cui normativa rilevante è assente o lacunosa, di implementare le misure necessarie. Ad ogni modo, è da notare che la normativa italiana si è rivelata piuttosto alla pari rispetto alle varie innovazioni di cui alla Direttiva OBG e al Regolamento OBG, dato che alcune previsioni introdotte da tale normativa europea erano già ampiamente in linea con il quadro normativo vigente in Italia. In particolare, i principi strutturali del doppio ricorso, della bancarotta remota e della segregazione dei patrimoni di copertura erano già completamente integrati nella normativa nazionale precedente, mentre attraverso il Decreto sono state implementate e riviste le norme sull'informativa agli investitori e sulla vigilanza dell'autorità, oltre ai requisiti tecnici per le attività di copertura riguardanti la costituzione di una riserva per attenuare i rischi derivanti dalla mancanza di liquidità connessa a questo tipo di investimento.

DB non solo
diritto
bancario

A NEW DIGITAL EXPERIENCE

Scopri il nuovo
[dirittobancario.it](https://www.dirittobancario.it)