

APPROFONDIMENTI

Servicers in operazioni di cartolarizzazione: le recenti raccomandazioni Banca d'Italia

Febbraio 2022

Caterina Napoli, Counsel, Greenberg Traurig Santa Maria



Caterina Napoli, Counsel, Greenberg Traurig Santa Maria

> **Caterina Napoli**

Caterina Napoli ha una considerevole esperienza nel campo del diritto bancario e finanziario, della finanza strutturata, della finanza immobiliare e del diritto immobiliare, come anche nel campo del diritto civile e del contenzioso civile.

Si prende cura di tutti gli aspetti delle transazioni di natura bancaria e finanziaria, predisponendo contratti di finanziamento e relative garanzie e contratti di ristrutturazione di finanziamenti. È stata coinvolta in diverse operazioni di emissioni obbligazionarie e in importanti cartolarizzazioni con primari istituti bancari italiani e internazionali e con fondi di investimento internazionali, così come in operazioni di smobilizzo di cospicui portafogli di crediti vantati nei confronti di Enti Pubblici, prestando assistenza a primari intermediari finanziari.

1. Introduzione

L'11 novembre 2021 Banca d'Italia ha pubblicato una comunicazione intitolata "*Servicers in operazioni di cartolarizzazione. Profili di rischio e linee di vigilanza*" (la **Comunicazione**), contenente una serie di raccomandazioni rivolte ai soggetti sottoposti alla sua vigilanza, impegnati in attività di *servicing* nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione, che ha tra i suoi obiettivi principali quello di contribuire alla maggiore efficienza e liquidità del mercato dei crediti deteriorati.

Qui di seguito saranno esaminati i contenuti e le finalità della Comunicazione, unitamente alle ragioni che hanno indotto Banca d'Italia a rivolgersi ai *servicers*.

2. Inquadramento normativo e regolamentare dell'attività del *servicer*

La sezione intitolata "*Principi organizzativi relativi a specifiche attività o profili di rischio*" contenuta nel Titolo III, Capitolo 1, della Circolare del 3 aprile 2015 n. 288 recante "*Disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari*" (le **Disposizioni di Vigilanza**), contiene la normativa regolamentare applicabile agli intermediari finanziari ex art. 106 TUB che svolgono il ruolo di *servicers* in operazioni di cartolarizzazione ai sensi dell'art. 2, comma 3, lett. c) legge 30 aprile 1999 n. 130 (la **Legge 130**).

Il *servicer*, come le Disposizioni di Vigilanza ribadiscono, è il soggetto al quale, ai sensi della Legge 130, la società veicolo di cartolarizzazione affida la riscossione dei crediti ceduti e i servizi di cassa e pagamento. Il *servicer* è inoltre incaricato, ai sensi dell'art. 2, comma 6-bis della Legge 130, di verificare la conformità delle operazioni di cartolarizzazione alla legge e al prospetto informativo.

Al *servicer* sono pertanto affidati, nell'ambito di una cartolarizzazione, sia funzioni di natura operativa inerenti alla gestione del portafoglio di attivi cartolarizzati, sia funzioni di garanzia relativi alla correttezza dell'operazione, tanto nell'interesse dei sottoscrittori dei titoli che, più in generale, del mercato. Banca d'Italia specifica che tali compiti vanno considerati in modo unitario.

Dopo avere enucleato le specifiche attività inerenti al ruolo operativo del *servicer*, le Disposizioni di

Vigilanza danno atto del fatto che la realizzazione di un'operazione di cartolarizzazione è un procedimento complesso il quale, secondo la prassi di mercato, coinvolge un elevato numero soggetti, anche diversi da quelli esplicitamente previsti dalla Legge 130. Pertanto, al fine di assicurare la corretta gestione dei rischi rientranti nelle attività di *servicing*, è fondamentale che i *servicers* identifichino i compiti e le funzioni spettanti ai diversi soggetti coinvolti e valutino gli impatti della ripartizione delle varie competenze, anche sotto il profilo della compatibilità con i compiti attribuiti dalla legge al *servicer*, in modo da non ostacolarne il corretto espletamento.

Per quanto concerne, in particolare, l'attività di gestione e monitoraggio dell'andamento del patrimonio cartolarizzato, le Disposizioni di Vigilanza prescrivono che la funzione di controllo dei rischi del *servicer* esamini con cadenza almeno semestrale l'andamento dell'attività di riscossione e dei servizi di cassa e pagamento, redigendo un'apposita relazione, e che, nell'ipotesi in cui si evidenzino scostamenti rilevanti rispetto al *business plan* approvato, nonché in caso di valori prossimi alle soglie rilevanti eventualmente previste dal prospetto informativo della cartolarizzazione, la relazione venga sottoposta all'organo interno avente funzione di supervisione strategica, motivando gli scostamenti rilevati e le possibili iniziative correttive. Inoltre, la funzione di revisione interna è tenuta a verificare con cadenza almeno annuale l'adeguatezza e la funzionalità del processo di gestione e monitoraggio del patrimonio cartolarizzato, nonché il processo di controllo sulla conformità della cartolarizzazione alla legge e al prospetto informativo.

Posti i principi sopra riportati, Banca d'Italia prevede la facoltà per i *servicers* di esternalizzare, avvalendosi di soggetti terzi, lo svolgimento delle attività di riscossione dei crediti cartolarizzati e dei servizi di cassa e pagamento, nonché lo svolgimento degli altri compiti affidatigli in base al contratto o al prospetto informativo, precisando che non è comunque delegabile a terzi la funzione di verifica della conformità delle operazioni di cartolarizzazione alla legge e al prospetto informativo.

In caso di esternalizzazione delle attività di riscossione dei crediti e servizi di cassa e pagamento, le Disposizioni di Vigilanza richiedono che il contratto di esternalizzazione preveda espressamente che il *servicer* sia abilitato ad effettuare verifiche periodiche sui soggetti terzi incaricati, al fine di verificare l'accuratezza delle loro segnalazioni, di individuare eventuali carenze operative o frodi e di accertare la

qualità ed efficacia delle procedure di incasso.

Negli anni, la prassi del mercato si è evoluta nel senso di prevedere sempre più di frequente nelle cartolarizzazioni la presenza di uno *special servicer* o *sub-servicer*, al quale il *servicer* delega le attività di gestione e incasso dei crediti. Lo *special servicer* è un soggetto esperto e attrezzato nella gestione e recupero dei crediti, di regola una banca o un intermediario ex art. 106 TUB. Il ruolo viene talvolta affidato a soggetti in possesso di licenza ex art. 115 TULPS, che, a differenza delle banche e degli intermediari ex art. 106 TUB, non sono sottoposti a vigilanza di Banca d'Italia.

L'esigenza di affidare le attività di gestione dei crediti a uno *special servicer* il più delle volte sorge dalla necessità di avvalersi di soggetto con elevata specializzazione e *know how* in relazione, a seconda dei casi, alla specifica tipologia dei crediti (ad esempio, crediti deteriorati), ovvero alle caratteristiche dei debitori ceduti (ad esempio, crediti vantati verso la Pubblica Amministrazione).

Qualora le attività di gestione e incasso sono delegate a uno *special servicer*, il *servicer* svolge nella cartolarizzazione un ruolo sostanzialmente limitato alle attività ex art. 2, comma 6-bis della Legge 130 - che, come si è detto, non sono delegabili a terzi - e viene correntemente definito *master servicer*.

3. Background della Comunicazione

Nel contesto normativo e regolamentare sopra riassunto, è intervenuta Banca d'Italia con la Comunicazione rivolta ai *servicers* delle cartolarizzazioni.

La Comunicazione prende le mosse dal fenomeno della costante crescita, negli ultimi anni, di operazioni d'alleggerimento di poste illiquide dell'attivo da parte di operatori soprattutto bancari.

Qui di seguito vengono brevemente indicati alcuni dei fattori che hanno condotto alle attuali caratteristiche del mercato dei crediti deteriorati (c.d. *non performing exposures*) e alla conseguente iniziativa di Banca d'Italia.

La crisi economica e finanziaria globale iniziata nel 2008, nella quale si è innestata nel 2011 la crisi del debito sovrano in Europa, ha avuto significativi effetti anche sui bilanci bancari, in quanto le crescenti difficoltà economiche di persone fisiche e imprenditori si sono riflesse in una minore capacità degli stessi di fare fronte ai propri impegni finanziari. La scarsa efficacia delle procedure interne di gestione e recupero dei crediti di molte banche, unitamente all'inefficienza dei processi giudiziari soprattutto con riferimento alle tempistiche, hanno ulteriormente aggravato la situazione.

Ciò ha comportato, fino agli anni 2014-2015, un significativo accumulo di crediti deteriorati nei bilanci bancari e una generale maggiore fragilità del sistema, in quanto un elevato numero di crediti deteriorati tende ad avere conseguenze negative per le banche che li detengono in bilancio, sia sotto forma di riduzione degli utili che di minore capacità di raccogliere nuove risorse sul mercato.

Per comprendere meglio l'entità del fenomeno, si consideri che il livello massimo delle sofferenze nette (cioè al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse) è stato raggiunto nel mese di novembre 2015, con la cifra di 88,8 miliardi di euro e che, da quel momento in poi, il livello delle sofferenze nette si è ridotto con progressione che potremmo definire lineare. Secondo il Bollettino ABI del 18 gennaio 2022, nel mese di novembre 2021 le sofferenze nette erano pari a 17,6 miliardi di euro.

Va, tuttavia, segnalato che la progressione al ribasso ha mostrato un'inversione di tendenza negli ultimi mesi del 2021, come conseguenza della generale crisi connessa alla pandemia di Covid 2019. La riscontrata inversione di tendenza, peraltro, potrebbe ragionevolmente confermarsi nel 2022, anche come conseguenza della scadenza della moratoria sui prestiti accordata dal governo italiano a famiglie e imprese per contrastare l'emergenza Covid 19, qualora la moratoria non venisse estesa temporalmente per il corrente anno.

A partire dalla fine del 2015, contestualmente all'inizio della progressiva riduzione del flusso di nuovi crediti deteriorati, ha iniziato a crescere il volume dei crediti *non performing* ceduti dalle banche a investitori specializzati. La cartolarizzazione ha costituito lo strumento principale di intervento sulle poste finanziarie a rischio delle banche.

Tale fenomeno è stato in buona parte conseguenza della pressione esercitata sulle banche da parte del mercato e delle autorità di vigilanza.

Nella Comunicazione del 29 marzo 2016, intitolata *Nuova segnalazione delle esposizioni in sofferenza*, Banca d'Italia segnalava come, nel contesto di mercato nel quale gli intermediari si trovavano a operare, fosse divenuto prioritario il miglioramento dei processi di gestione delle partite anomale e come, pertanto, avesse acquisito grande rilievo la disponibilità di dati di dettaglio sulle esposizioni deteriorate, in particolare su quelle in sofferenza, sulle garanzie che le assistevano e sullo stato delle procedure di recupero in corso. Tuttavia, Banca d'Italia riscontrava una scarsa disponibilità di tali dati a livello informatizzato, particolarmente accentuata per le esposizioni gestite dagli uffici legali delle banche.

Poco dopo, nel giugno 2016, con il 15° aggiornamento della Circolare 139 dell'11 febbraio 1991 (*Centrale dei rischi. Istruzioni per gli intermediari creditizi*), Banca d'Italia istituiva una segnalazione di vigilanza dedicata alle esposizioni in sofferenza, con l'obiettivo di indurre le banche a riordinare e riorganizzare le loro basi dati, ribadendo che basi dati aggiornate, complete e dettagliate sono un elemento imprescindibile e fondamentale, tanto nel processo interno di gestione e recupero dei crediti deteriorati, tanto in relazione alla possibile cessione a terzi delle *non performing exposures*.

Nel marzo 2017, la vigilanza bancaria della Banca Centrale Europea individuava un insieme di migliori prassi che veniva riportato nelle *Linee guida per le banche sui crediti deteriorati (NPL)*, documento di natura non vincolante, rivolto alle banche "significative" sottoposte a vigilanza diretta nell'ambito del Meccanismo di vigilanza unico (MVU), incluse le loro controllate internazionali. Alle *Linee guida per le banche sui crediti deteriorati (NPL)* faceva seguito un *Addendum* nel marzo 2018.

Il novero dei destinatari delle linee guida della Banca Centrale Europea veniva poi esteso da Banca d'Italia anche alle banche "meno significative", con il documento del gennaio 2018 intitolato *Linee Guida per le banche Less Significant italiane in materia di gestione di crediti deteriorati*.

Sia la Banca Centrale Europea che Banca d'Italia ribadivano come, per il processo di risanamento dei bilanci, fosse essenziale che le banche disponessero di una adeguata base dati informatica in cui re-

gistrare e gestire i dati rilevanti sui crediti deteriorati, per assicurare l'adozione di decisioni gestionali consapevoli e tempestive e per controllare e ottimizzare la performance dell'attività di gestione; veniva in particolare sottolineato come la trasparenza fosse una componente importante di tale gestione.

Un'adeguata base dati sarebbe stata funzionale anche per una eventuale analisi da parte di investitori interessati ad acquistare una quota del portafoglio di sofferenze della banca. La poca trasparenza rappresentava, infatti, uno dei fattori di ostacolo al pronto sviluppo in Italia di un mercato delle partite anomale, in quanto la difficoltà nel mettere a disposizione dei potenziali acquirenti un adeguato e affidabile set informativo implicava tempi lunghi per la definizione delle trattative e poteva indurre a prevedere forti sconti sul prezzo di vendita dei crediti deteriorati.

Va, infatti, rammentato che il cosiddetto il *bid-ask spread*, cioè la differenza tra i prezzi di vendita dei crediti deteriorati fissati dalle banche e i prezzi ai quali gli operatori specializzati erano disposti ad acquistare i crediti, era in buona parte dovuta a carenze informative, che inducevano gli acquirenti a richiedere premi per l'elevata componente di rischio connessa al recupero dei crediti stessi.

Sotto un diverso profilo, di pari passo con l'adozione da parte delle banche di una politica di decisioni gestionali più consapevoli e tempestive, in un'ottica di trasparenza, lo smobilizzo dei crediti in sofferenza dai bilanci delle banche e degli intermediari finanziari è stato agevolato anche da iniziative statali, tra le quali va menzionata l'introduzione della garanzia del Fondo di Garanzia sulla Cartolarizzazione delle Sofferenze (GACS), che ha visto la luce con decreto legge 14 febbraio 2016 n. 18.

Il meccanismo della GACS prevede la concessione da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze, di una garanzia incondizionata, irrevocabile e a prima richiesta, a condizioni di mercato, sulle tranche *senior* di cartolarizzazioni di crediti a sofferenza, a copertura dei detentori dei titoli *senior*, per l'ipotesi di mancato pagamento delle somme dovute per capitale e interessi. Ciò consente l'applicazione di una ponderazione prudenziale dello zero per cento sulla tranche garantita, che pertanto viene spesso trattata dalle banche *originators*. Le tranche *junior* e *mezzanine* sono collocate sul mercato ad investitori interessati a varie combinazioni di rischio-rendimento in linea con la loro propensione al rischio.

La GACS, prorogata di tempo in tempo, è stata da ultimo estesa, con alcuni aggiornamenti, con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 15 luglio 2021, per un periodo di ulteriori dodici mesi, a decorrere dalla data della positiva decisione della Commissione europea intervenuta il 14 giugno 2021. A margine, va rilevato che un significativo numero di operazioni con GACS non hanno rispettato i relativi *business plans* e hanno avuto percentuali di recupero inferiori a quelli attesi.

4. I contenuti della Comunicazione

Nella Comunicazione, Banca d'Italia dà atto di come la crescita dei crediti deteriorati nei bilanci delle banche e le iniziative di *derisking* dell'attivo avviate dagli intermediari, anche su impulso dell'Autorità di Vigilanza, abbiano accresciuto negli ultimi anni le opportunità di *business* per le imprese operanti nel mercato della gestione e del recupero dei crediti deteriorati, con conseguente aumento sia del numero che dell'ammontare complessivo delle operazioni di cartolarizzazione.

Pertanto, Banca d'Italia rileva come le operazioni di cartolarizzazione abbiano avuto ad oggetto anche attivi diversi da quelli bancari, tra i quali crediti commerciali e sanitari, con ciò concorrendo allo sviluppo di un mercato diversificato che coinvolge molteplici attori sottoposti a diversi regimi regolamentari, quali gli *originators*, gli investitori e gli operatori coinvolti a vario titolo nell'attività di recupero.

In tale contesto, Banca d'Italia segnala di avere intensificato l'azione nei confronti dei soggetti vigilati attivi nell'attività di *servicing* in operazioni di cartolarizzazione, con la finalità di acquisire una visione complessiva e comparata degli operatori, di valutarne l'operatività e l'adeguatezza degli assetti organizzativi e di analizzare il quadro regolamentare vigente.

Dopo aver precisato che la scelta di rimettere a banche e intermediari finanziari i compiti di *servicing* nelle operazioni di cartolarizzazione dei crediti risponde all'esigenza di assicurare un effettivo presidio di conformità su tali operazioni, grazie al coinvolgimento diretto di soggetti vigilati e specializzati nella gestione dei crediti e dei flussi di pagamento, Banca d'Italia segnala come le verifiche effettuate negli ultimi anni abbiano, tuttavia, evidenziato la diffusione di prassi di mercato non pienamente coerenti con il quadro normativo, le quali potrebbero pregiudicare il raggiungimento degli obiettivi sopra indi-

cati.

Il riferimento riguarda in particolare i soggetti titolari di licenza ex art. 115 TULPS che svolgono il ruolo di *special servicer* in operazioni di cartolarizzazione, i quali – come si è detto prima – non sono sottoposti a vigilanza.

Banca d'Italia rileva quindi come l'individuazione del soggetto chiamato a svolgere il ruolo di *special servicer* sia spesso rimessa agli investitori, relegando su un piano solo formale il ruolo del *master servicer* vigilato. Ciò comporta poca trasparenza nella individuazione dei soggetti effettivamente coinvolti nelle attività di recupero dei crediti e incertezze nell'individuazione del perimetro delle responsabilità nell'ambito della relativa gestione, soprattutto in caso di scarsa *performance* delle attività di recupero. Ciò comporta anche una limitazione dei poteri dell'Organo di Vigilanza, in uno scenario regolamentare che mira invece a garantire che i *servicers* siano in grado di monitorare e gestire i rischi connessi alle attività affidate a soggetti terzi, rimanendone responsabili.

Sotto un profilo organizzativo, Banca d'Italia rileva come gli assetti dei *servicers* non siano sempre risultati adeguati alla nuova e più ampia complessità delle cartolarizzazioni, esponendo i *servicers* a rischi sia di natura operativa che reputazionale, e come siano state spesso riscontrate carenze nei sistemi di controllo e nel presidio dei rischi operativi, oltre a debolezze nella gestione dei rapporti con gli *special servicers*, sia in sede di loro valutazione iniziale, sia nel monitoraggio ciclico delle relative *performance* di recupero.

Con particolare con riferimento ai *servicers* di piccole dimensioni, l'attività di monitoraggio è risultata talvolta poco approfondita sull'entità e la rilevanza degli scostamenti delle percentuali di recupero dei crediti rispetto ai relativi *business plans* e, di conseguenza, carente di spunti critici nell'ambito delle informative periodiche sull'andamento delle operazioni gestite.

Banca d'Italia segnala infine che i profili di attenzione riguardano anche comparti di attività nei quali, in aggiunta alle esigenze di tutela individuate dalla Legge 130, rilevano esigenze di salvaguardia di interessi pubblici, come quelli sottesi alle operazioni di cartolarizzazione GACS, nell'ambito delle quali – come

segnalato prima – si riscontrano i livelli di *performance* non sempre in linea con i *business plans*.

5. Le raccomandazioni

Banca d'Italia rivolge quindi alcune raccomandazioni ai *servicers*.

Sul presupposto che le dinamiche di mercato che hanno favorito la diffusione delle prassi sopra descritte non possono comunque implicare il depotenziamento del ruolo del *servicer* e conseguenti approcci minimali nella definizione di assetti e procedure interne, Banca d'Italia invita i *servicers* a valutare con la massima attenzione i potenziali impatti dei nuovi schemi operativi sui loro profili di responsabilità e di rischio e, più in generale, sulla trasparenza e l'affidabilità del mercato delle cartolarizzazioni.

Ribadisce quindi che, ancorché i contratti delle operazioni di cartolarizzazione possano avere contenuti rispecchianti gli accordi fra i vari soggetti coinvolti e siano rimessi all'autonomia contrattuale delle parti, il *servicer*, nell'attuale scenario normativo, resta il soggetto dal quale l'Organo di Vigilanza si attende una visione unitaria delle operazioni gestite.

Banca d'Italia raccomanda, pertanto, ai *servicers* di adoperarsi per assicurare assetti organizzativi e di controllo coerenti con il ruolo assegnato loro dal legislatore, adottando modelli organizzativi che assicurino “una partecipazione consapevole e continua a tutte le dinamiche afferenti la gestione dei crediti cartolarizzati”, attivandosi prontamente nei confronti degli *special servicers* in presenza di situazioni di anomalia e nell'ipotesi in cui si evidenzino scostamenti rilevanti rispetto ai *business plans* approvati.

Un particolare segnale viene lanciato agli organi aziendali, il cui ruolo viene considerato cruciale per promuovere attivamente una politica aziendale di consapevolezza e di rafforzamento del ruolo e delle responsabilità dei *servicers*, con riferimento al monitoraggio delle operazioni di cartolarizzazioni gestite e al presidio dei rischi sottesi.

Alla luce dei rilievi fatti, Banca d'Italia ha ritenuto opportuno integrare il set informativo periodico sulle operazioni di cartolarizzazione gestite dai *servicers*, in modo da rendere disponibili all'Organismo di

Vigilanza dati aggiornati e confrontabili sull'andamento delle varie operazioni.

Sono, quindi, stati predisposti due appositi *templates*, uno afferente alle operazioni di cartolarizzazione GACS e uno per tutte le altre operazioni di cartolarizzazione, che dovranno essere compilati e trasmessi dai *servicers* con cadenza semestrale, a decorrere dalla data di prima trasmissione riguardante la rilevazione al 31 dicembre 2021.

Come Banca d'Italia precisa, i *templates*, contenenti informazioni di carattere generale sulle singole cartolarizzazioni e dati puntuali sugli incassi e l'andamento dei recuperi, dovranno integrare e non sostituire il flusso informativo già trasmesso dai *servicers* mediante le ordinarie segnalazioni di vigilanza prima menzionate al paragrafo 2.



DB non solo
diritto
bancario

A NEW DIGITAL EXPERIENCE

 **dirittobancario.it**
