

ATTUALITÀ

# Covered bond: la consultazione sulle Disposizioni Banca d'Italia

17 Gennaio 2022

**Annalisa Dentoni-Litta**, Partner, Orrick, Herrington & Sutcliffe



**Annalisa Dentoni-Litta**, Partner, Orrick, Herrington & Sutcliffe

**> Annalisa Dentoni-Litta**

Annalisa Dentoni-Litta è Partner del Team di Finance di Orrick, ed è un avvocato abilitato in Italia e a New York. È specializzata in operazioni di finanza struttura e debt capital markets, e ha al suo attivo un'ampia esperienza in operazioni di covered bond, avendo assistito le principali banche italiane e greche nella costituzione di numerosi programmi. È esperta di operazioni di cessione e cartolarizzazione di crediti deteriorati (NPL e UTP, anche assistite da GACS). Ha inoltre un'ampia esperienza in operazioni di finanza pubblica, in particolare in operazioni strutturate su crediti verso la pubblica amministrazione.

**1. Premessa**

In data 12 gennaio 2023, la Banca d'Italia ha pubblicato il documento di consultazione sulle disposizioni di Banca d'Italia in materia di obbligazioni bancarie garantite (i **"covered bond"**), avviando il processo di consultazione pubblica, rivolto agli operatori del settore, sulle proposte di modifica alle suddette disposizioni contenute nella Parte Terza, Capitolo 3, della Circolare della Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 (la **"Circolare 285"**).

Le modifiche si rendono necessarie per dare attuazione alle disposizioni di recepimento della Direttiva (UE) 2019/2162 (c.d. *covered bond directive*), contenute nel Titolo I-bis della legge del 30 aprile 1999, n. 130 (la **"Legge 130"**) e per definire le scelte di esercizio delle discrezionalità previste dal Regolamento (UE) 2019/2160 (c.d. *covered bond regulation*).

**2. Il nuovo quadro normativo**

A livello europeo, la Direttiva (UE) 2019/2162 (la **"Direttiva"**) e il Regolamento (UE) 2019/2160 (il **"Regolamento"**) hanno introdotto una nuova disciplina armonizzata minima (c.d. *principle-based*) per i covered bond emessi dalle banche europee, che garantisce agli Stati membri flessibilità nell'attuazione nei rispettivi ordinamenti nazionali e nell'adattamento con gli schemi nazionali preesistenti.

In particolare, la Direttiva prevede i requisiti per l'emissione e le caratteristiche strutturali dei covered bond a livello europeo ed introduce un regime di vigilanza pubblica sui programmi di emissione demandata alle autorità nazionali designate da ciascuno Stato membro (in Italia, la Banca d'Italia). Il Regolamento, invece, ha modificato l'articolo 129 del Regolamento (UE) 575/2013 (**"CRR"**) relativo al trattamento prudenziale preferenziale delle esposizioni sotto forma di covered bond, demandando inoltre alle autorità nazionali competenti alcune scelte discrezionali in materia.

In Italia, la nuova disciplina europea è stata recepita ed attuata mediante l'adozione del decreto legislativo del 5 novembre 2021, n. 190, che ha modificato la Legge 130 introducendo il nuovo Titolo I-bis. La nuova disciplina nazionale attribuisce alla Banca d'Italia il compito di definire taluni aspetti specifici della nuova disciplina.

Rispetto alla previgente normativa nazionale, il decreto legislativo, da una parte ha confermato le caratteristiche strutturali dei covered bond (quali, ad esempio, il principio del *dual recourse*<sup>1</sup> a favore degli investitori e il regime di segregazione degli attivi a garanzia delle obbligazioni della banca emittente<sup>2</sup>), mentre dall'altra parte ha introdotto alcune novità quali, tra le altre, la possibilità di includere nel *cover pool*, a determinate condizioni, anche i contratti derivati di copertura estendendo alle controparti degli stessi il sopramenzionato principio del *dual recourse*, nonché il regime di supervisione sui programmi di emissione dei covered bond, attribuendo i relativi poteri di vigilanza regolamentare, informativa, ispettiva e sanzionatori alla Banca d'Italia.

Con le suddette proposte di modifica alla Circolare 285, la Banca d'Italia intende:

(a) emanare disposizioni attuative delle previsioni del Titolo I-bis della Legge 130 relative a (i) i criteri per la valutazione degli attivi segregati a vantaggio dei *bondholders* e le condizioni per l'inclusione di contratti derivati di copertura tra gli attivi idonei<sup>3</sup>; (ii) le modalità di calcolo dei requisiti di copertura *ex art. 7-undecies*; (iii) le modalità e i termini di trasmissione delle informazioni *ex all'art. 7-terdecies* circa i programmi provvisti di clausole di estensione automatica delle scadenze; (iv) i requisiti che devono essere rispettati dalla società incaricata dalla banca emittente del controllo sulla regolarità dello svolgimento del programma di emissione<sup>4</sup>; (v) l'informativa al pubblico<sup>5</sup>; e (vi) le condizioni per il rilascio dell'autorizzazione dei nuovi programmi di emissione<sup>6</sup>; e

(b) definire le scelte di esercizio delle discrezionalità previste dal Regolamento relative a (i) la possibilità di ricorrere, quali controparti dei contratti derivati inclusi nel *cover pool*, ad istituti di credito con *rating* corrispondente alla classe di merito di credito 3 (oltre che 1 e 2), e (ii) la pos-

1 Art. 7- *quaterdecies* Legge 130.

2 Art. 7- *octies* Legge 130.

3 Cfr. artt. 7-*novies* e 7- *decies* Legge 130.

4 Cfr. art. 7-*sexdecies* Legge 130.

5 Cfr. art. 7-*septdecies* Legge 130.

6 Cfr. art. 7-*novedecies* Legge 130.

sibilità di ridurre il livello minimo di eccesso di garanzia (c.d. *overcollateralization*) dal 5% fino ad un minimo del 2% del valore nominale delle obbligazioni emesse, ai fini dell'applicazione del trattamento prudenziale privilegiato dell'articolo 129 CRR.

### 3. Principali modifiche alla Circolare 285

Di seguito si illustrano le principali proposte di modifica.

#### 3.1 Autorizzazione all'avvio di nuovi programmi di emissione

In attuazione dell'art. 7 *noviesdecies* della Legge 130, le modifiche alla Circolare 285 prevedono le condizioni per il rilascio dell'autorizzazione dei nuovi programmi di emissione di *covered bond*, da rilasciarsi da parte della Banca d'Italia su richiesta della banca interessata, sia significativa che meno significativa, nonché la procedura di autorizzazione e i casi di revoca della stessa.

Le modifiche proposte prevedono, tra l'altro, che la banca richiedente presenti un programma di emissione con l'illustrazione delle caratteristiche strutturali del programma e l'indicazione dei soggetti partecipanti (tra cui le banche cedenti se diverse dall'emittente e la società di controllo del *cover pool*). Al programma andrebbe allegata anche una relazione che esponga gli obiettivi dello stesso, evidenzi gli impatti sugli equilibri tecnico-patrimoniali dell'emittente e descriva gli assetti organizzativi per la gestione del programma.

La Banca d'Italia rilascia o nega l'autorizzazione entro 120 giorni dalla data di ricevimento dell'istanza se, sulla base delle informazioni fornite, risulti verificata la capacità della banca di assicurare un ordinato svolgimento del programma secondo canoni di sana e prudente gestione. Nel caso di esito positivo, l'informazione relativa all'autorizzazione all'avvio del programma di emissione è iscritta dalla Banca d'Italia nel registro di cui all'art. 13 del Testo Unico Bancario e, solo successivamente all'avvenuta iscrizione, la banca emittente potrà procedere all'emissione dandone comunicazione alla Banca d'Italia entro 10 giorni.

Il documento precisa che l'autorizzazione non è richiesta per le singole emissioni a valere su un programma autorizzato ai sensi delle disposizioni della Circolare 285.

### Emissioni a valere su programmi già esistenti

Per quanto riguarda i programmi di covered bond già esistenti, il decreto legislativo 190/2021 ha escluso la necessità di ottenere la predetta autorizzazione per l'emissione di obbligazioni successivamente all'entrata in vigore della nuova normativa, a valere su programmi costituiti anteriormente a tale data.

Nel documento di consultazione, la Banca d'Italia propone tuttavia che, al fine di assicurare un'ordinata transizione al nuovo regime, le banche che intendono emettere nuove obbligazioni a valere su programmi già in essere, lo comunichino alla Banca d'Italia almeno 60 giorni prima di procedere all'emissione, allegando alla comunicazione una specifica attestazione da parte dell'organo di supervisione strategica che confermi il rispetto dei requisiti previsti dal nuovo quadro normativo in materia.

### **3.2 Esercizio delle discrezionalità nazionali previste all'articolo 129 CRR**

Con la pubblicazione del documento di consultazione, la Banca d'Italia ha innanzitutto dichiarato di non voler esercitare la discrezionalità relativa alla possibilità di ridurre il livello minimo di eccesso di garanzia (c.d. *overcollateralization*) del *cover pool* dal 5% fino ad un minimo del 2% prevista dall'articolo 129 CRR.

Con riguardo invece al *rating* minimo richiesto alle banche per potersi qualificare come controparti ammissibili per la stipula di derivati di copertura dell'operazione previsto dall'art 129 CRR, la Banca d'Italia ha espresso l'intenzione di ammettere il ricorso anche ad istituti di credito con *rating* corrispondente alla classe di merito di credito 3 (tenuto conto della sostanziale assenza nel nostro Paese di banche con *rating* equivalente alle classi 1 e 2) e di aver avviato a tal fine i necessari contatti con l'European Banking Authority (EBA).

### **3.3 Requisiti organizzativi e di gestione dei rischi**

Le disposizioni richiedono alle banche di definire politiche e processi per il governo e la gestione dei rischi connessi alla partecipazione a programmi di emissione di covered bond.

In particolare, nelle disposizioni si prevede che le banche fissino limiti operativi interni alla cessione di attivi idonei (in precedenza tali limiti erano previsti nelle stesse disposizioni di vigilanza sui covered bond) che dovranno essere stabiliti nell'ambito di complessive politiche di governo e gestione dei rischi connessi all'operatività.

Inoltre, gli organi aziendali saranno tenuti a definire specifiche strategie di intervento nel comparto dei covered bond e la coerenza delle scelte strategiche e dei presidi adottati con il complessivo sistema di governo e gestione dei rischi aziendali, che dovrà essere attestata dai competenti organi nell'ambito della documentazione da allegare alla richiesta di autorizzazione.

Con riguardo ai processi di deliberazione dei programmi e della partecipazione agli stessi, le disposizioni lasciano sostanzialmente immutati la definizione degli organi e dei processi deliberativi rilevanti.

### **3.4 Ulteriori modifiche**

Ulteriori interventi da parte della Banca d'Italia riguardano, *inter alia*:

- (i) i criteri di valutazione dei crediti inclusi nel *cover pool* e delle relative garanzie reali, in coerenza con le previsioni già contenute nel CRR e nella Circolare 285;
- (ii) i criteri di ammissibilità dei contratti derivati di copertura computabili tra gli attivi idonei e i casi in cui un derivato si considera stipulato "esclusivamente per finalità di copertura" dei rischi insiti nelle attività incluse nel *cover pool* (i.e. derivati classificati a fini contabili, le c.d. coperture naturali e i derivati conclusi tra banca emittente e società cessionaria appartenenti al medesimo gruppo alle condizioni ivi previste);
- (iii) il requisito per la riserva di liquidità e le modalità di calcolo del "deflusso netto cumulativo massimo di liquidità";
- (iv) gli obblighi di informativa periodica al pubblico, il relativo contenuto minimo e tempistiche di pubblicazione;
- (v) i requisiti che devono essere rispettati dal c.d. "asset monitor", i relativi compiti e le modalità di

invio alla Banca d'Italia della relazione annuale sui controlli effettuati.

#### **4. Termine della consultazione e successi sviluppi**

La consultazione terminerà il prossimo 11 febbraio 2023. Successivamente, la Banca d'Italia pubblicherà le disposizioni finali e, una volta che queste entrino in vigore, il Titolo I-bis della Legge 130 diverrà pienamente efficace e applicabile a tutti i programmi di covered bond delle banche italiane.

**DB** non solo  
diritto  
bancario

A NEW DIGITAL EXPERIENCE

 **dirittobancario.it**

---

