

ATTUALITÀ

Le nuove Disposizioni Banca d'Italia sulle obbligazioni bancarie garantite

6 Aprile 2023

Luciano Morello, Partner – Head of Finance, Projects & Restructuring – Italy, DLA Piper
Erik Negretto, Senior Lawyer, DLA Piper
Giuseppe Graniglia, Trainee Lawyer, DLA Piper



Luciano Morello, Partner – Head of Finance, Projects & Restructuring – Italy, DLA Piper

Erik Negretto, Senior Lawyer, DLA Piper

Giuseppe Graniglia, Trainee Lawyer, DLA Piper

> Luciano Morello

Luciano Morello è il Partner responsabile del dipartimento Finance, Projects and Restructuring in Italia. Ha maturato una significativa esperienza nel settore del capital markets, corporate finance e finanza strutturata avendo prestato assistenza in materia alle principali istituzioni finanziarie e società italiane ed europee. In particolare, assiste banche, istituzioni finanziarie e fondi di investimento in relazione ad operazioni di asset securitisation, emissioni di covered bonds nonché operazioni di finanza strutturata energy e real estate che coinvolgono controparti istituzionali italiane ed europee.

1. Premesse

In data 30 marzo 2023, la Banca d'Italia ha emanato, unitamente al resoconto della consultazione pubblica avviata in data 12 gennaio 2023 (la "**Consultazione**"), il testo definitivo delle disposizioni attuative che aggiornano la circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 (la "**Circolare 285**" o le "**Disposizioni**") in materia di obbligazioni bancarie garantite (*covered bonds*) (le "**OBG**").

Per effetto dell'emanazione delle Disposizioni è stato definitivamente completato il *framework* normativo applicabile ai *covered bonds*.

Con il presente contributo, pertanto, si intende fornire un aggiornamento circa le novità introdotte dal testo definitivo delle Disposizioni rispetto a quanto originariamente previsto nel documento oggetto di Consultazione e riguardanti, in particolar modo, (i) il procedimento autorizzativo di un nuovo programma di emissione di OBG; (ii) i contratti derivati che vengono inclusi nel *cover pool*; (iii) il requisito per la riserva di liquidità; (iv) il requisito minimo di *overcollateralisation*; (v) gli obblighi di informativa al pubblico ed, infine, (vi) la disciplina transitoria applicabile ai programmi già in essere.

2. Background

Nel corso del 2021 la normativa italiana in materia di OBG è stata oggetto di modifiche da parte del legislatore a seguito, *inter alia*, dell'attuazione della Direttiva (UE) 2019/2162 (la "**Direttiva sui Covered Bonds**").

In particolare, il decreto legislativo 5 novembre 2021, n. 190 (il "**Decreto 190**") di attuazione della Direttiva sui *Covered Bonds* (che, unitamente al Regolamento (UE) 2019/2160, ha introdotto un quadro normativo armonizzato per i *covered bonds* a livello comunitario) ha apportato delle modifiche rilevanti alla Legge 130/1999 (la "**Legge 130**") (i) prevedendo un nuovo Titolo I-bis dedicato esclusivamente alle OBG, (ii) abrogando, tra le altre cose, il regolamento di cui al decreto del Ministero dell'economia e delle finanze del 14 dicembre 2006, n. 310 e (iii) subordinando l'applicazione della nuova normativa all'emanazione di

alcune disposizioni attuative da parte di Banca d'Italia in merito ad alcune previsioni del nuovo Titolo I-bis aventi ad oggetto:

- i criteri per la valutazione degli attivi segregati a beneficio dei portatori delle OBG e le condizioni per l'inclusione tra gli attivi idonei di contratti derivati di copertura¹;
- le modalità di calcolo dei requisiti di copertura² previsti;
- le modalità e i termini di trasmissione delle informazioni indicate nell'art. 7-terdecies della Legge 130 in materia di programmi provvisti di clausole di estensione automatica delle scadenze;
- i requisiti che devono essere rispettati dalla società che viene incaricata dalla banca emittente del controllo sulla regolarità dello svolgimento del programma di emissione (c.d. società di controllo dell'aggregato di copertura)³;
- l'informativa al pubblico⁴;
- le condizioni per il rilascio dell'autorizzazione dei nuovi programmi di emissione⁵.

Di conseguenza, come sopra rappresentato, in data 12 gennaio 2023, Banca d'Italia ha pertanto avviato la Consultazione pubblicando altresì il documento contenente le attese proposte di novità regolamentari.

3. Novità introdotte all'esito della Consultazione

La Consultazione, trascorso il termine dei 30 giorni espressamente indicato nel citato documento della Banca d'Italia, si è conclusa l'11 febbraio 2023. Di conseguenza, a distanza di quasi 8 mesi dalla data fissata dal Decreto 190 (i.e., 8 luglio 2022), Banca d'Italia ha emanato la versione definitiva delle Dispo-

¹ cfr artt. 7-novies e 7-decies della Legge 130.

² cfr. art. 7-undecies della Legge 130.

³ cfr. art. 7-sexiesdecies della Legge 130.

⁴ cfr. art. 7-septiesdecies della Legge 130.

⁵ cfr. art. 7-noviesdecies della Legge 130.

sizioni.

Da una lettura delle modifiche apposte alla Circolare 285 si nota come le previsioni non si discostino in maniera sostanziale da quanto già previsto nel documento oggetto della Consultazione seppur, in ogni caso, Banca d'Italia abbia accolto talune (e rilevanti) osservazioni effettuate dai partecipanti alla Consultazione di cui si riporta di seguito una breve analisi.

(A) Procedimento autorizzativo di un nuovo programma di emissione di OBG

Occorre innanzitutto evidenziare come la principale novità delle nuove disposizioni della Legge 130 (così come attuate dalle Disposizioni) sia rappresentata dall'introduzione di una procedura di autorizzazione dei nuovi programmi di emissione di OBG da rilasciarsi da parte della Banca d'Italia. Ai sensi delle Disposizioni (in linea con quanto proposto in sede di Consultazione) le banche che intendono avviare un nuovo programma devono infatti presentare una istanza di autorizzazione alla quale viene allegata, inter alia un c.d. "programma di emissione di obbligazioni bancarie garantite" contenente, tra le altre cose, le caratteristiche strutturali del programma

In merito, a differenza di quanto proposto in sede di Consultazione, il testo definitivo della Disposizioni chiarisce alcuni aspetti relativi all'informativa da fornire in sede di autorizzazione.

In primis, con particolare riferimento alle "caratteristiche strutturali del programma", Banca d'Italia ha chiarito la natura prospettica di tali informazioni che potranno pertanto essere redatte sulla base dei dati e delle informazioni disponibili al momento della presentazione dell'istanza e, di norma, per un orizzonte temporale non inferiore a tre anni.

In secondo luogo, e in relazione alla necessità di includere nell'istanza autorizzativa le controparti dei contratti derivati (prevista originariamente nel documento oggetto di Consultazione), le Disposizioni sono state aggiornate in modo tale da prevedere, nell'eventualità in cui le controparti non siano ancora conosciute, la necessità di includere almeno i criteri di selezione di tali soggetti.

Con riferimento all'iter autorizzato, si segnala infine che il termine di 120 giorni entro il quale Banca d'Italia dovrà dare il proprio responso all'iter autorizzativo è stato ridotto a 90 giorni.

(B) Contratti derivati inclusi nel cover pool

In linea con quanto richiesto dall'articolo 7-*decies* della Legge 130 e a quanto proposto in sede di Consultazione, le Disposizioni prevedono i criteri di ammissibilità dei contratti derivati di copertura computabili tra gli attivi idonei del *cover pool*.

In aggiunta a quanto inizialmente previsto in sede di Consultazione, le Disposizioni hanno specificato espressamente che, nel caso dei contratti derivati inclusi negli attivi idonei, il valore di riferimento debba essere il c.d. *mark to market value* (i.e., il costo corrente di sostituzione). Inoltre, come suggerito dai vari attori di mercato, le Disposizioni hanno previsto altresì la possibilità di includere negli attivi idonei, non solo i contratti derivati stipulati tra banca emittente e società cessionaria, ma anche i contratti derivati stipulati tra banca cedente e società cessionaria.

Per chiarezza, si segnala che, in linea con quanto previsto nel documento oggetto della Consultazione, è rimasto altresì confermato l'esercizio da parte di Banca d'Italia della discrezionalità di cui all'articolo 129. par. 1 *bis*, lett. c) del Regolamento (UE) 575/2013 (il "**CRR**") volta a permettere l'inclusione nel *cover pool* di esposizioni nella forma di contratti derivati di copertura stipulati anche con banche aventi *rating* corrispondente al CQS (*Credit Quality Step*) 3 nel caso in cui la possibilità di ricorrere solo a controparti con CQS 1 e 2 determini problemi di concentrazione a livello di Stato membro.

(C) Requisito per la riserva di liquidità

In conformità con le previsioni dell'articolo 7-*duodecies* della Legge 130 che impongono, in capo a ciascuna banca emittente, l'obbligo di assicurare in via continuativa che le attività incluse nel patrimonio separato includano una riserva di liquidità che sia pari almeno al deflusso netto cumulativo massimo di liquidità dei successivi 180 giorni, le Disposizioni disciplinano le modalità di calcolo del "*deflusso netto cumulativo massimo di liquidità*". Rispetto a quanto inizialmente proposto in sede di Consultazione, occorre sottolineare l'allineamento apportato da Banca d'Italia delle fasce di scadenza utilizzate per il calcolo del requisito di liquidità con le fasce di scadenza utilizzate per la *maturity ladder*⁶.

⁶ cfr. Regolamento di esecuzione (UE) 2021/451 e successive modifiche, che stabilisce norme tecniche di attuazione per l'applicazione del regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda

(D) Requisito minimo di eccesso di garanzia

In linea con quanto già proposto in sede di Consultazione, le Disposizioni hanno sancito il livello di c.d. *overcollateralisation* (i.e., il valore nominale del *cover pool* deve superare il valore nominale delle obbligazioni emesse) al 5%. Banca d'Italia non ha ritenuto quindi necessario esercitare il proprio potere di discrezionalità di abbassare il livello di *overcollateralisation*⁷ poiché ha ritenuto l'impatto di tale requisito sulla competitività del mercato italiano sostanzialmente nullo. In aggiunta, le Disposizioni hanno specificato che ai fini dell'ottenimento del marchio "obbligazione garantita *premium*" (i.e., le OBG che soddisfano i requisiti di cui al CRR), gli strumenti finanziari debbano rispettare non solo il requisito di *overcollateralisation* ma bensì anche tutti i requisiti di cui all'art. 129 del CRR.

(E) Informativa al pubblico

In merito all'obbligo informativo di cui all'art. 7-*septiesdecies* della Legge 130 (i.e., pubblicazione, almeno su base trimestrale, di un'informativa tale da consentire agli investitori di procedere ad una valutazione informata delle emissioni e dei rischi connessi), Banca d'Italia proponeva, nell'ambito della Consultazione, specifiche date di riferimento (31 marzo, 30 giugno, 30 settembre e 31 dicembre) per la pubblicazione sul sito internet dell'emittente dell'informativa. Tuttavia, in risposta alle esigenze delle banche emittenti e al fine di evitare un discostamento con i c.d. *collection period* di ciascun programma, le Disposizioni prevedono ad oggi che, ferma restando la cadenza trimestrale, la data di riferimento delle informazioni possa essere (in alternativa) stabilita tenendo conto dei *collection period*.

4. Disciplina transitoria

Considerato il numero non esiguo di programmi di OBG in essere nell'ambito del mercato italiano, risulta di particolare interesse la disciplina transitoria espressamente inclusa da Banca d'Italia nel testo definitivo delle Disposizioni.

le segnalazioni degli enti a fini di vigilanza, in particolare il modello C 66.01 contenuto nell'Allegato XXII.

⁷ Il potere discrezionale di abbassare il livello di *overcollateralisation* in capo a Banca d'Italia è previsto dall'art. 129 del CRR.

Seppur infatti, l'art. 3 del Decreto 190 preveda per i programmi già in essere una esenzione dalla preventiva autorizzazione di Banca d'Italia, il testo delle disposizioni inizialmente proposto in sede di Consultazione imponeva alle banche di trasmettere una comunicazione preventiva alla Banca d'Italia in caso di emissione di nuove OBG a valere su programmi esistenti inclusa di una attestazione in merito al rispetto dei requisiti del nuovo *framework* normativo (da inviarsi 60 giorni prima di procedere all'emissione). L'inclusione di tale obbligo ha indotto taluni attori del mercato (come evidenziato nel resoconto della Consultazione) a ritenere tale comunicazione assimilabile ad una richiesta di autorizzazione da parte dell'autorità ad emettere nuove OBG seppur il Decreto preveda espressamente un'esenzione in tal senso.

Nonostante i rilievi ricevuti in sede di Consultazione, Banca d'Italia ha comunque mantenuto nel testo definitivo delle Disposizioni tale obbligo informativo ritenendolo (i) compatibile con l'art. 3 del Decreto 190 dato l'onere delle banche emittenti di assicurare che le OBG emesse siano conformi al nuovo quadro regolamentare e (ii) funzionale ad attestare l'avvenuto adeguamento dei programmi di emissione di OBG, su cui Banca d'Italia esercita poteri di vigilanza⁸, alle Disposizioni.

Si segnala in ogni caso che Banca d'Italia ha tenuto comunque conto di alcune esigenze manifestate dagli attori del mercato in sede di Consultazione. In particolare, Banca d'Italia:

- ha ridotto il termine inizialmente proposto per l'invio di tale comunicazione dagli originari 60 giorni a 30 giorni;
- ha specificato che l'obbligo debba essere assolto soltanto nell'ambito della prima emissione di nuove OBG a valere su un programma esistente successiva alla data di entrata in vigore delle Disposizioni; e

⁸ Ai sensi delle Disposizioni, alla comunicazione deve essere allegata: (i) un'attestazione dell'organo con funzione di supervisione strategica della banca, sentito l'organo di controllo del rispetto delle Disposizioni (in materia *inter alia* di attivi idonei, contratti derivati di copertura inclusi, requisiti di copertura, requisiti di liquidità etc.); (ii) la relazione della società di controllo dell'aggregato di copertura, attestante il rispetto dei requisiti previsti dalla Sezione III e l'integrità delle garanzie, secondo le modalità concordate conformemente a quanto previsto dalla Sezione IV, par.2.

- ha limitato il contenuto dell'attestazione di conformità ai soli elementi oggetto di modifica rispetto al regime previgente.

Da ultimo, occorre evidenziare l'inclusione, nel testo definitivo delle Disposizioni, di un obbligo a carico delle banche emittenti (ivi incluse le banche che non intendano effettuare nuove emissioni di OBG a valere su programmi in essere) di fornire entro il 30 giugno 2023 (o, se antecedente, alla data di invio della comunicazione preventiva sopra citata) un'informativa (da predisporre sulla base di uno schema incluso nelle Disposizioni) sullo stato di tutti i programmi in essere, idonea a inquadrare la complessiva operatività della banca nel comparto, che potrà essere oggetto di successivi approfondimenti valutazioni nell'ambito dell'attività di supervisione di Banca d'Italia.

DB non solo
diritto
bancario

A NEW DIGITAL EXPERIENCE

 **dirittobancario.it**

