

Disposizioni di vigilanza in materia di operazioni di cartolarizzazione
RESOCONTO DELLA CONSULTAZIONE

ARGOMENTO	COMMENTI	VALUTAZIONI	EMENDAMENTI
Rispondenti	<p>Hanno risposto alla consultazione:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Associazione Bancaria Italiana (ABI) • Associazione Italiana Leasing (Assilea) • Association of Financial Markets in Europe (AFME) • Banca Akros S.p.A. • Istituto Bancario del Lavoro S.p.A. (IBL) • Mediobanca S.p.A. • Studio legale Orrick, Herrington & Sutcliffe (Studio Orrick) 		
Osservazioni di carattere generale	<p>EMANAZIONE DELLA VERSIONE DEFINITIVA DELLE LINEE GUIDA DEL CEBS Con le disposizioni in consultazione si dà attuazione anche alle linee guida emanate dal CEBS sull'applicazione dell'art. 122-bis della direttiva 2006/48/CE in tema di mantenimento di un interesse economico netto nella cartolarizzazione e requisiti organizzativi. La versione definitiva delle linee guida è stata emanata lo scorso 31 dicembre. Alcune previsioni contenute nella normativa italiana sono state pertanto modificate e allineate alla nuova versione delle linee guida CEBS. Nel presente resoconto sono espressamente indicati solo i cambiamenti direttamente legati ai commenti ricevuti dai rispondenti. Per le altre modifiche apportate si fa rinvio ai commenti pubblicati dal CEBS sul proprio sito internet.</p> <p>DISPOSIZIONI APPLICABILI AGLI INTERMEDIARI FINANZIARI EX ART: 107 DEL TUB Il d.lgs. n. 141 del 13 agosto 2010 ha profondamente modificato la disciplina degli intermediari finanziari prevedendo, tra l'altro, l'abolizione dei due elenchi di cui agli articoli 106 e 107 TUB, sostituiti da un albo unico. In virtù del regime transitorio previsto dal decreto, gli intermediari finanziari continueranno ad essere iscritti nei preesistenti elenchi fino all'emanazione delle disposizioni attuative della riforma e troverà applicazione nei loro confronti il quadro normativo vigente. Si ritiene pertanto che una revisione della regolamentazione prudenziale per gli intermediari iscritti nell'elenco di cui al previgente art. 107 TUB debba avvenire in modo sistematico nell'ambito dei lavori di attuazione del d.lgs. 141. Per il momento, quindi, non saranno apportate modifiche alla disciplina prudenziale in materia di cartolarizzazioni applicabile agli intermediari finanziari. Di conseguenza, i commenti ricevuti in proposito nella consultazione sono stati qui valutati analiticamente soltanto ove riferibili, anche indirettamente, alle disposizioni applicabili alle banche.</p>		
Requisiti per il riconoscimento	ABI chiede che venga precisato il	In base alla normativa di vigilanza italiana	Testo modificato per eliminare il

Disposizioni di vigilanza in materia di operazioni di cartolarizzazione

RESOCONTO DELLA CONSULTAZIONE

ARGOMENTO	COMMENTI	VALUTAZIONI	EMENDAMENTI
<p>delle operazioni di cartolarizzazione a fini prudenziali (Tit. II, cap. 2, parte II, sez. II)</p>	<p>concetto di “continuità” nel rispetto dei requisiti per il riconoscimento a fini prudenziali delle operazioni di cartolarizzazione.</p> <p>Con riferimento alle cartolarizzazioni sintetiche ABI chiede se il mancato rispetto del requisito in base al quale il rischio di credito cui sono esposte le attività cartolarizzate si considera trasferito in misura significativa a terzi (par. 2, lettera a) comporti l'applicazione di un fattore di ponderazione pari al</p>	<p>sinora vigente la verifica sulla significatività del trasferimento del rischio deve essere effettuata solamente al momento dell'effettuazione dell'operazione.</p> <p>Nella risposta fornita al quesito n. 820 il CRDTG ha precisato che i requisiti per il riconoscimento delle operazioni a fini prudenziali devono essere rispettati nel continuo.</p> <p>A seguito dell'emanazione della direttiva 2009/83/CE, che ha imposto nuovi criteri per la verifica del significativo trasferimento del rischio, la questione è stata tuttavia nuovamente portata all'attenzione del CRDTG (cfr. quesito 952) e non ha ancora trovato risposta.</p> <p>In attesa di un chiarimento definitivo si sono modificate le disposizioni in consultazione, ritornando alla precedente impostazione.</p> <p>Di conseguenza la verifica sul significativo trasferimento del rischio andrà effettuata solo al momento della realizzazione dell'operazione. Resta fermo che le banche dovranno comunque applicare i nuovi criteri alle operazioni in essere a partire dalla segnalazione riferita alla data contabile del 31.12.2010.</p> <p>Qualora il rischio di credito non sia stato trasferito in misura significativa a terzi l'operazione di cartolarizzazione non viene riconosciuta a fini prudenziali; di conseguenza la banca originator rimane interamente esposta al rischio delle attività cartolarizzate e calcola il requisito patrimoniale su tali attività secondo la</p>	<p>riferimento all'obbligo di rispettare i requisiti nel continuo</p> <p>Nessuna modifica</p>

Disposizioni di vigilanza in materia di operazioni di cartolarizzazione
RESOCONTO DELLA CONSULTAZIONE

ARGOMENTO	COMMENTI	VALUTAZIONI	EMENDAMENTI
	<p>1250% a tutte le posizioni verso la cartolarizzazione detenute, comprese quelle senior.</p> <p>ABI chiede che vengano chiariti – eventualmente anche con degli esempi – i casi in cui, nonostante il rispetto del test di significatività del trasferimento del rischio, l'operazione non può essere riconosciuta a fini prudenziali in quanto il rischio effettivamente trasferito a terzi risulta disallineato in misura rilevante rispetto alla riduzione delle attività ponderate per il rischio.</p> <p>ABI chiede conferma che il mantenimento in capo alla banca cedente dell'attività di <i>servicing</i> non contrasti con la previsione secondo cui il trasferimento del rischio non deve essere riconosciuto solo a fini prudenziali ma anche ai fini dei processi interni di gestione del rischio.</p> <p>ABI chiede conferma che i nuovi criteri per la verifica della significatività del trasferimento del rischio riguardino solo le operazioni poste in essere dopo l'entrata in vigore della nuova disciplina (31</p>	<p>disciplina del rischio di credito.</p> <p>Si tratta di una norma di chiusura, espressamente prevista dalla direttiva, volta ad evitare fenomeni di arbitraggio regolamentare. L'eventuale disallineamento può essere verificato solo in relazione a casi concreti.</p> <p>Lo svolgimento dell'attività di <i>servicing</i> da parte della banca cedente non è di per sé in contrasto con il significativo trasferimento del rischio di credito. Ciò vale ovviamente in via generale e nella misura in cui l'attività di <i>servicing</i> non comporti l'assunzione di rischi verso la cartolarizzazione diversi da quelli rilevati a fini prudenziali e quindi per la verifica della significatività del trasferimento del rischio di credito (ad esempio attraverso la prestazione di forme di credit enhancement o di altro tipo di supporto alle tranche della cartolarizzazione). Il ricorrere di queste circostanze può essere verificato solo con riferimento ad ogni singola operazione.</p> <p>Relativamente alla verifica del significativo trasferimento del rischio di credito la direttiva non prevede alcuna disciplina transitoria per le operazioni effettuate prima della sua entrata in vigore.</p>	<p>Nessuna modifica</p> <p>Nessuna modifica</p> <p>Nessuna modifica</p>

Disposizioni di vigilanza in materia di operazioni di cartolarizzazione

RESOCONTO DELLA CONSULTAZIONE

ARGOMENTO	COMMENTI	VALUTAZIONI	EMENDAMENTI
	dicembre 2010). In caso contrario osserva che le nuove regole penalizzerebbero ingiustamente tutte le operazioni strutturate in conformità con la disciplina nazionale vigente.	Rimane salva la deroga per le operazioni poste in essere prima del 30 settembre 2005 prevista dalle vigenti disposizioni di vigilanza (sez. I)	
Calcolo dei requisiti patrimoniali per le posizioni verso la cartolarizzazione (Tit. II, cap. 2, parte II, sez. III)	ABI chiede che venga chiarita la modalità di valutazione (ad es. rating interni) a cui fa riferimento la disposizione (par. 2.2.2) secondo la quale, per poter applicare ad una posizione connessa con operazioni di Asset Backed Commercial Paper (ABCP) il trattamento prudenziale ivi specificato, tale posizione deve essere considerata di qualità creditizia almeno equivalente a quella corrispondente ad un'attività investment grade.	Il commento si riferisce ad una disposizione che non è stata modificata dal documento di consultazione. La questione sarà portata sui tavoli europei per la definizione di un orientamento comune.	Nessuna modifica.
	Relativamente al trattamento delle linee di liquidità "idonee" ABI segnala che il requisito di cui al par. 2.2.3 punto f) (presenza di una clausola che prevede una riduzione automatica dell'ammontare che può essere utilizzato pari all'importo delle attività in default; oppure, laddove il portafoglio cartolarizzato sia costituito da attività provviste di rating, pone fine all'utilizzo della linea se la qualità media delle attività cartolarizzate scende al di sotto di una qualità equivalente a investment grade) è difficilmente riscontrabile nella contrattualistica correntemente utilizzata. Chiede pertanto conferma che possano essere riconosciuti validi a tali fini meccanismi di Principal Deficiency Ledger, mediante i quali l'excess spread prima di essere	Il commento si riferisce ad una disposizione che non è stata modificata dal documento di consultazione. Non è possibile fornire una valutazione del caso prospettato senza esaminare l'operazione nel suo complesso, con particolare riguardo all'allocazione dei flussi di cassa generati dal portafoglio cartolarizzato. Sulla base delle informazioni fornite la clausola non appare coerente con quanto previsto dalla normativa richiamata, nella misura in cui l'excess spread va a beneficio dei portatori delle ABS e non è previsto alcun privilegio per le linee di liquidità, il cui rimborso sembra anzi risultare subordinato a quello delle ABS. Di conseguenza, in assenza del requisito di cui alla lettera f) le linee di liquidità non possono essere	Nessuna modifica

Disposizioni di vigilanza in materia di operazioni di cartolarizzazione
RESOCONTO DELLA CONSULTAZIONE

ARGOMENTO	COMMENTI	VALUTAZIONI	EMENDAMENTI
	<p>eventualmente distribuito all'originator, viene utilizzato per accelerare l'ammortamento delle emissioni di ABS in misura pari agli eventuali default e delinquency.</p>	<p>considerate idonee.</p>	
<p align="center">Mantenimento di un interesse nella cartolarizzazione (Tit. II, cap. 2, Parte Seconda, Sez. VI, par. 1)</p>	<p>ABI propone di consentire agli intermediari di variare liberamente la modalità mediante la quale è assolto l'obbligo di mantenere un interesse economico netto, previa puntuale comunicazione agli investitori.</p> <p>IBL chiede di chiarire se le esposizioni trattenute ai fini del mantenimento dell'interesse economico netto secondo il metodo previsto dalla lettera c) siano soggette ad un trattamento prudenziale analogo a quello che avrebbero avuto in assenza dell'operazione di cartolarizzazione.</p> <p>Assilea osserva che non sarebbe possibile calcolare l'ammontare della tranche che copre la prima perdita che deve essere mantenuta con riferimento al <u>valore nominale</u> delle attività cartolarizzate, in operazioni che prevedono ad esempio la cessione delle attività "a sconto". In tali casi il valore nominale dovrebbe necessariamente riferirsi al prezzo di acquisto delle attività cartolarizzate. Propone pertanto di modificare la disposizione prevedendo che il valore della tranche da mantenere sia almeno pari al 5% del valore "globale</p>	<p>Non si ritiene di accogliere la proposta, per limitare la possibilità di arbitraggi regolamentari. Si fa presente peraltro che la previsione risulta in linea con le linee guida del CEBS.</p> <p>L'interpretazione proposta è corretta.</p> <p>L'interpretazione proposta non è coerente con le linee guida del CEBS (parr. 30-33 e 40).</p>	<p>Nessuna modifica</p> <p>Nessuna modifica</p> <p>Nessuna modifica</p>

Disposizioni di vigilanza in materia di operazioni di cartolarizzazione
RESOCONTO DELLA CONSULTAZIONE

ARGOMENTO	COMMENTI	VALUTAZIONI	EMENDAMENTI
	<p>di tutte le tranche”.</p> <p>Studio Orrick chiede di chiarire l’oggetto dell’opzione rappresentata dal mantenimento di esposizioni aventi caratteristiche tali da poter rientrare nel medesimo portafoglio cartolarizzato.</p>	<p>In base all’opzione in esame, a fronte di un portafoglio cartolarizzato di mutui ipotecari del valore di 100, il cedente dovrà trattenere in bilancio mutui ipotecari per 5, selezionati in modo casuale nell’ambito di un pool di crediti aventi caratteristiche tali da poter rientrare nel portafoglio cartolarizzato. Nelle disposizioni sono indicate, a titolo esemplificativo, alcune delle caratteristiche da valutare nella selezione del pool di attività da cui selezionare quelle oggetto di retention. I mutui così selezionati dovrebbero assicurare che il cedente resti esposto a rischi analoghi a quelli cui si espone il soggetto che acquista posizioni verso la cartolarizzazione.</p>	<p>Nessuna modifica</p>
<p align="center">Mantenimento di un interesse nella cartolarizzazione (Tit. II, cap. 2, Parte Seconda, Sez. VI, par. 1.1)</p>	<p>AFME, pur concordando con il divieto di coprire direttamente il rischio di credito delle esposizioni mantenute per assolvere all’obbligo di retention, ritiene ammissibili coperture basate su indici, variabili macroeconomiche e altri fattori di rischio. Propone inoltre di esplicitare le eccezioni al divieto di copertura.</p> <p>AFME ritiene che le posizioni detenute a scopo di <i>retention</i> possano essere utilizzate per operazioni di finanziamento (ad esempio pronti contro termine); suggerisce di inserire una previsione</p>	<p>Nella direttiva e nelle linee guida del CEBS è espressamente vietata la copertura del rischio di credito riveniente dalle posizioni detenute a scopo di retention. Ricade pertanto nella responsabilità della banca assicurare che eventuali coperture, usate ad esempio nell’ambito di più generali politiche di gestione dei rischi, non incidano sul rispetto delle disposizioni, rendendo inefficace il mantenimento dell’interesse economico netto.</p> <p>L’ammissibilità delle operazioni di funding è stata espressamente riconosciuta, al ricorrere di determinate condizioni, nelle linee guida del CEBS. Le disposizioni italiane risultano in linea con tale previsione.</p>	<p>Testo modificato per recepire le linee guida del CEBS</p> <p>Testo modificato per recepire le linee guida del CEBS</p>

Disposizioni di vigilanza in materia di operazioni di cartolarizzazione
RESOCONTO DELLA CONSULTAZIONE

ARGOMENTO	COMMENTI	VALUTAZIONI	EMENDAMENTI
	espressa nelle disposizioni.		
<p align="center">Mantenimento di un interesse nella cartolarizzazione (Tit. II, cap. 2, Parte Seconda, Sez. VI, par. 1.2)</p>	<p>Assilea ritiene che l'applicazione della disciplina a livello di gruppo bancario debba essere estesa anche ai gruppi bancari con capogruppo estera europea vigilata dall'autorità di vigilanza del paese di origine. Propone inoltre l'estensione dell'applicazione su base consolidata anche ai gruppi finanziari ai sensi dell'art. 109 del TUB come modificato dal D. lgs. n. 141/2010.</p>	<p>Si concorda con l'osservazione. Quanto all'applicazione della disciplina ai gruppi finanziari di cui all'art. 109 del TUB, si rinvia alle considerazioni sopra esposte sull'applicazione delle disposizioni agli intermediari finanziari.</p>	<p>Testo modificato per estendere l'applicazione della retention a livello di gruppo bancario con capogruppo UE.</p>
<p align="center">Requisiti organizzativi (Tit. II, cap. 2, Parte seconda, Sez. VII, par. 1.1)</p>	<p>ABI e AFME propongono di eliminare la previsione in base alla quale la banca investitrice deve assicurarsi che l'impegno assunto dal cedente di comunicare il mantenimento dell'interesse economico netto e le informazioni necessarie per la due diligence abbia natura giuridicamente vincolante; entrambi ritengono infatti che la materia possa essere lasciata all'autodisciplina del mercato. In subordine, ABI chiede di chiarire con quali modalità "giuridicamente vincolanti" il cedente possa assolvere ai propri obblighi.</p>	<p>Si accoglie la proposta formulata. Si fa ad ogni modo presente che la nuova disciplina persegue l'obiettivo di assicurare, da un lato, che il cedente mantenga una quota di rischio nell'operazione che realizza e, dall'altro, che l'investitore sia in grado di valutare i rischi assunti. La natura dell'impegno assunto dal cedente o dal promotore di comunicare il mantenimento di un interesse economico netto e le informazioni necessarie per la due diligence assume pertanto un ruolo cruciale per l'efficacia della norma. La banca che intende assumere posizioni verso una cartolarizzazione è pertanto tenuta a valutare accuratamente tale fattore prima di effettuare l'investimento, prestando particolare attenzione anche al comportamento assunto dal cedente o dal promotore nell'ambito di precedenti operazioni.</p>	<p>Testo modificato per accogliere la proposta formulata</p>

Disposizioni di vigilanza in materia di operazioni di cartolarizzazione

RESOCONTO DELLA CONSULTAZIONE

ARGOMENTO	COMMENTI	VALUTAZIONI	EMENDAMENTI
	<p>Assilea chiede se la banca possa assolvere l'obbligo di assicurarsi che l'impegno assunto dal cedente abbia natura giuridicamente vincolante facendo esplicitare tale vincolo nel prospetto informativo predisposto a beneficio degli investitori.</p> <p>Studio Orrick chiede di chiarire se dalle disposizioni in materia di mantenimento dell'interesse economico netto derivi solo il divieto per l'investitore vigilato di investire nelle cartolarizzazioni per le quali manchi l'impegno vincolante del cedente o del promotore oppure anche l'obbligo per questi ultimi di mantenere l'interesse economico netto; è inoltre chiesto di chiarire le conseguenze derivanti dalla violazione dei suddetti obblighi.</p>	<p>Non si hanno obiezioni sulla modalità prospettata, peraltro indicata, a titolo esemplificativo, anche nelle Guidelines del CEBS.</p> <p>La disciplina non impone direttamente al cedente o al promotore l'obbligo di mantenere l'interesse economico netto. È invece imposto all'investitore vigilato l'obbligo di assicurarsi che il cedente o il promotore comunichino il mantenimento <u>nel continuo</u> di un interesse economico netto nella cartolarizzazione. Il mancato rispetto di tale obbligo crea i presupposti per l'applicazione di un fattore di ponderazione aggiuntivo alle posizioni verso la cartolarizzazione detenute dall'investitore vigilato.</p> <p>Qualora peraltro il cedente o il promotore siano una banca, la mancata comunicazione del mantenimento dell'interesse economico netto, nonché delle altre informazioni previste dalle disposizioni crea i presupposti per l'applicazione di un fattore di ponderazione aggiuntivo anche a carico di questi soggetti.</p>	<p>Testo modificato per inserire la precisazione</p> <p>Testo modificato per inserire la precisazione</p>
<p>Requisiti organizzativi (Tit. II, cap. 2, Parte seconda, Sez. VII, par. 1.1- 1.3)</p>	<p>ABI esprime perplessità sulla scelta proposta nel documento di consultazione di non operare alcuna distinzione tra intermediari che investono e intermediari che assumono rischio di credito in operazioni di cartolarizzazione.</p>	<p>Le linee guida del CEBS impongono ai destinatari obblighi differenziati in funzione del ruolo che essi assumono nell'ambito di un'operazione di cartolarizzazione. La distinzione tra banche che "assumono rischio di credito" e banche che investono</p>	<p>Testo modificato per specificare le disposizioni applicabili alle banche che assumono il ruolo di controparte di contratti derivati finanziari che hanno il più elevato grado di privilegio nella distribuzione dei flussi di cassa</p>

Disposizioni di vigilanza in materia di operazioni di cartolarizzazione

RESOCONTO DELLA CONSULTAZIONE

ARGOMENTO	COMMENTI	VALUTAZIONI	EMENDAMENTI
	<p>Banca Akros ritiene che la stipula di un contratto derivato a copertura del tasso di interesse di tipo <i>balance guaranteed</i> non fornisca <i>credit enhancement</i> alla cartolarizzazione se il nozionale è calcolato al netto dei crediti in default e se i flussi scambiati riguardano le indicizzazioni di tasso con esclusione degli spread. Pertanto qualora i rischi cui risulta esposta la controparte (rischio di credito indiretto sulle attività cartolarizzate e rischio di controparte verso l'SPV) fossero adeguatamente coperti, tali soggetti potrebbero essere completamente esonerati dall'applicazione della disciplina.</p> <p>Mediobanca ritiene che le controparti in contratti di swap debbano essere esonerate dall'applicazione della disciplina o assoggettate ad obblighi ridotti, in quanto il loro profilo di rischio è diverso da quello di un investitore in titoli ABS (di norma sono infatti privilegiate nel rimborso rispetto ai portatori dei titoli).</p> <p>AFME ritiene che le banche che assumono il ruolo di controparte dei contratti derivati o forniscano linee di liquidità che non comportano l'esposizione a perdite in linea capitale non siano soggette agli obblighi di due diligence. Tale circostanza dovrebbe peraltro essere rimessa alla responsabilità del singolo intermediario.</p>	<p>non appare sufficientemente robusta sul piano prudenziale: essa infatti comporterebbe l'applicazione di un regime differenziato a fattispecie che risultano difficili da distinguere in pratica e in assenza di criteri in grado di far emergere apprezzabili differenze nel loro profilo di rischio. Di conseguenza, si ritiene preferibile assoggettare tutte le banche che assumono posizioni verso la cartolarizzazione ai requisiti organizzativi previsti dalla nuova disciplina, che potranno, come di consueto, essere applicati secondo criteri di proporzionalità.</p> <p>Fanno eccezione le banche che assumono esclusivamente il ruolo di controparte di contratti derivati finanziari che hanno il più elevato grado di priorità nella distribuzione dei flussi di cassa dell'operazione. Condividendo le osservazioni presentate da diversi operatori, si prevede che questi soggetti possono limitarsi ad assumere informazioni strettamente correlate all'andamento delle posizioni detenute e alle caratteristiche strutturali dell'operazione. Non è invece richiesto di effettuare tali adempimenti in relazione alle attività sottostanti, né di accertare il rispetto dell'obbligo di <i>retention</i>.</p> <p>La valutazione della natura della posizione detenuta è effettuata dalla banca sotto la propria responsabilità.</p>	<p>dell'operazione</p>

Disposizioni di vigilanza in materia di operazioni di cartolarizzazione

RESOCONTO DELLA CONSULTAZIONE

ARGOMENTO	COMMENTI	VALUTAZIONI	EMENDAMENTI
	<p>Mediobanca propone di esonerare dai requisiti organizzativi le banche che assumano titoli ABS di operazioni per le quali abbiano svolto il ruolo di <i>arranger</i>, poiché dispongono già di informazioni adeguate sul cedente e sui titoli.</p>	<p>Non si ritiene di introdurre deroghe per le banche che detengano titoli di operazioni per le quali abbiano svolto il ruolo di <i>arranger</i>. La disponibilità di adeguate informazioni, da un lato, dovrebbe rendere meno oneroso l'adempimento degli obblighi di adeguata verifica prima dell'acquisto e, dall'altro, non esime dal rispettare tali obblighi.</p>	<p>Nessuna modifica</p>
<p>Requisiti organizzativi (Tit. II, cap. 2, Parte seconda, Sez. VII, par. 1.1 – 1.3)</p>	<p>ABI chiede se, al fine di minimizzare i costi legati all'adempimento degli obblighi di monitoraggio degli attivi cartolarizzati, sia sufficiente valutare le sole informazioni contenute negli "Investor Report" correntemente usati dal mercato. Analogamente, chiede se le informazioni che il cedente e il promotore devono fornire possano essere limitate a quelle contenute negli "Investor Report" attualmente usati sul mercato, benché non contengano tutte le informazioni previste dalla normativa (ad esempio, profilo di rischio delle attività sottostanti, comunicazioni relative alla due diligence effettuata sugli attivi cartolarizzati)</p> <p>ABI chiede di chiarire se l'obbligo di mettere a disposizione degli investitori informazioni sufficienti per effettuare prove di stress e sul valore delle garanzie reali possa essere soddisfatto: i) all'inizio delle operazione, mediante le informazioni solitamente contenute nell' "Investor presentation", il "Presale" delle agenzie di rating e il prospetto</p>	<p>Le nuove disposizioni indicano in maniera dettagliata le informazioni che le banche che assumono posizioni verso la cartolarizzazione devono valutare per assolvere ai propri obblighi di due diligence e di monitoraggio. Queste informazioni possono essere assunte tramite i report correntemente in uso sul mercato. Qualora tuttavia essi non contengano informazioni sufficienti a consentire il pieno rispetto delle previsioni normative, è obbligo della banca cedente o del promotore fornire tutte le informazioni necessarie e della banca investitrice assicurarsi di poterne disporre. Il mancato rispetto di tali obblighi comporta per entrambi (sia per il cedente/promotore sia per l'investitore) l'applicazione di un fattore di ponderazione aggiuntivo alle posizioni verso la cartolarizzazione detenute.</p>	<p>Testo modificato per precisare le conseguenze derivanti dal mancato rispetto degli obblighi di due diligence e di monitoraggio da parte degli investitori e di fornire informazioni da parte del cedente e del promotore.</p>

Disposizioni di vigilanza in materia di operazioni di cartolarizzazione
RESOCONTO DELLA CONSULTAZIONE

ARGOMENTO	COMMENTI	VALUTAZIONI	EMENDAMENTI
	<p>informativo; ii) nel continuo, mediante le informazioni contenute nell'Investor Report e le informazioni di tipo "loan by loan" di tipo storico aggiornate annualmente dal cedente.</p> <p>Assilea fa presente che sarebbe opportuna la predisposizione di linee guida uniformi a livello europeo, per assicurare la predisposizione di report validi in tutti i mercati coinvolti in un'operazione di cartolarizzazione.</p> <p>Mediobanca chiede di chiarire cosa significhi l'espressione "banche maggiormente attive nel comparto" delle cartolarizzazioni ai fini dell'applicazione degli obblighi in materia di prove di stress.</p> <p>Studio Orrick chiede di chiarire la portata del divieto di assumere posizioni verso cartolarizzazione per le quali non si dispone [...] di informazioni sufficienti a rispettare gli obblighi di due diligence, anche alla luce della disposizione in base alla quale in caso di mancato rispetto degli obblighi di due diligence la Banca</p>	<p>Nel condividere l'osservazione, si auspica che la disciplina di mercato, in base agli indirizzi contenuti nella nuova regolamentazione, possa contribuire alla creazione di report uniformi a livello europeo.</p> <p>Anche alla luce delle risultanze dell'analisi di impatto della regolamentazione, si ritiene che, in attuazione del principio di proporzionalità, l'obbligo di effettuare prove di stress possa essere circoscritto ai soggetti "maggiormente attivi nel comparto". La qualificazione di un intermediario come "maggiormente attivo" nel comparto, da effettuarsi da ciascuna banca sotto la propria responsabilità, potrà tener conto di diversi fattori, quali ad esempio, ammontare e frequenza delle operazioni realizzate, valore ponderato delle posizioni verso cartolarizzazioni detenute rispetto al totale dell'attivo ponderato per il rischio.</p> <p>Le disposizioni vietano espressamente ad una banca di assumere posizioni in operazioni di cartolarizzazione per le quali non disponga di informazioni sufficienti a rispettare gli obblighi di due diligence. La violazione di tale regola comporta l'applicazione di un fattore di ponderazione aggiuntivo secondo i criteri dettati dalla Sez.</p>	<p>Nessuna modifica</p> <p>Testo modificato per inserire precisazione</p> <p>Nessuna modifica</p>

Disposizioni di vigilanza in materia di operazioni di cartolarizzazione
RESOCONTO DELLA CONSULTAZIONE

ARGOMENTO	COMMENTI	VALUTAZIONI	EMENDAMENTI
	d'Italia può prevedere l'applicazione di un fattore di ponderazione aggiuntivo.	VII par. 3.	
<p align="center">Requisiti organizzativi (Tit. II, cap. 2, Parte seconda, Sez. VII, par. 2)</p>	<p>Studio Orrick chiede di chiarire se:</p> <p>i) le informazioni da fornire agli investitori debbano essere riferite a ciascuna posizione sottostante (loan by loan) oppure se sia sufficiente che le informazioni riguardino più in generale l'insieme delle posizioni oggetto di cartolarizzazione. In ogni caso data l'onerosità/impossibilità di tale adempimento, propone di escludere dall'informativa sulle singole posizioni in portafogli cd. granulari;</p> <p>ii) le informazioni debbano essere rese anche per le operazioni corredate dalle valutazione e dai relativi report delle agenzie di rating;</p> <p>iii) possono ritenersi sufficienti le informazioni, relative all'intero portafoglio, che i cedenti e i promotori usualmente rendono disponibili negli investor report.</p> <p>AFME ritiene che il meccanismo dei fattori di ponderazione aggiuntivi sia penalizzante per le posizioni verso cartolarizzazioni detenute nel portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza, perché comporta una crescita troppo rapida della ponderazione, alla luce della natura dei rischi assunti; suggerisce di eliminare l'applicazione cumulativa dei fattori, salvo che in caso di violazioni ripetute.</p>	<p>Si concorda con l'osservazione sub i). Per i portafogli caratterizzati da elevata granularità le informazioni possono riguardare l'insieme delle posizioni oggetto di cartolarizzazione. Resta fermo che le informazioni rese devono in ogni caso consentire al soggetto che assume posizioni nella cartolarizzazione in esame informazioni sufficienti a consentire piena conoscenza dei rischi assunti, nel rispetto delle nuove disposizioni.</p> <p>Per le osservazioni sub ii) e iii) si rinvia alle considerazioni esposte a pag. 10.</p> <p>Il meccanismo di applicazione dei fattori di ponderazione aggiuntivi previsto dalle linee guida del CEBS non consente di prevedere regole differenti per le posizioni verso cartolarizzazioni detenute nel portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza. Si fa ad ogni modo presente che nella versione definitiva del documento del CEBS, il meccanismo di applicazione del fattore di ponderazione aggiuntivo (recepito nella disciplina italiana)</p>	<p>Nessuna modifica</p> <p>Testo modificato per allineare il meccanismo di applicazione del fattore di ponderazione aggiuntivo alle disposizioni del testo definitivo delle linee guida CEBS</p>

Disposizioni di vigilanza in materia di operazioni di cartolarizzazione
RESOCONTO DELLA CONSULTAZIONE

ARGOMENTO	COMMENTI	VALUTAZIONI	EMENDAMENTI
		<p>prevede che esso sia determinato anche in funzione della durata della violazione commessa e per il tempo in cui le esposizioni sono in portafoglio. Questo meccanismo, comportando una crescita graduale del valore ponderato delle esposizioni, di fatto consente di tenere conto delle specificità derivanti dall'eventuale allocazione delle posizioni nel portafoglio di trading.</p> <p>Si rammenta infine che gli obblighi di due diligence (la cui violazione comporta l'applicazione di fattori di ponderazione aggiuntivi) potranno essere applicati secondo criteri di proporzionalità, tenendo conto dei principi previsti dalle disposizioni (cfr <i>supra</i>).</p>	
<p align="center">Disciplina transitoria</p>	<p>Mediobanca chiede di confermare che le operazioni di tipo revolving realizzate prima del 1° gennaio 2011 rientrino tra quelle esonerate dall'applicazione della nuova disciplina.</p>	<p>Le nuove disposizioni si applicano alle operazioni di cartolarizzazione realizzate dal 1° gennaio 2011. Per quelle realizzate prima di tale data, il nuovo regime troverà applicazione a partire dal 31.12.2014 se successivamente a tale ultima data il portafoglio cartolarizzato verrà modificato per effetto di sostituzioni o integrazioni con nuove attività. Il ricorrere di queste circostanze può essere verificato solo con riferimento alle concrete caratteristiche dell'operazione.</p>	<p>Testo modificato per chiarire il regime applicabile alle operazioni realizzate prima del 1° gennaio 2011.</p>