

25 maggio 2015

Banca d'Italia
Servizio Regolamentazione e Analisi Macroprudenziale
Divisione Regolamentazione II
Via Nazionale 91
00184 ROMA

Via PEC: ram@pec.bancaditalia.it

Oggetto: Documento per la consultazione relativo alle disposizioni di vigilanza in tema di concessione di finanziamenti da parte di società veicolo per la cartolarizzazione ex legge 130/1999 (il "Documento di Consultazione").

Esprimendo vivo apprezzamento per l'opportunità offerta di poter sottoporre commenti relativamente a quanto in oggetto, si riportano di seguito alcune osservazioni al riguardo, facendo ammenda per la tardività delle stesse. I riferimenti sono alle sezioni e paragrafi contenuti nel testo delle disposizioni di vigilanza sottoposto a pubblica consultazione. Si farà uso delle stesse definizioni di cui al Documento di Consultazione.

1. Con riferimento alla Sezione II – Obblighi degli intermediari, paragrafo 1. Mantenimento di un significativo interesse economico, si osserva quanto segue.
Si condividono appieno le osservazioni svolte nella sezione I della parte introduttiva del Documento di Consultazione. In essa si evidenzia che il requisito di *retention* previsto dal nuovo articolo 1, comma 1-ter della Legge 130/1999 è da ritenersi autonomo e distinto da quello contenuto nella disciplina prudenziale delle cartolarizzazioni di cui al CRR e relativi regolamenti delegati, pur presentando affinità con esso. Proprio alla luce del diverso ambito e presupposto di applicazione del requisito in oggetto, sembra agli scriventi che il rinvio *tout-court* alle modalità di implementazione del requisito di *retention* stabilite nella Parte Cinque del CRR possa dar luogo ad alcune incertezze applicative. In particolare, (i) con riferimento alla *on-balance sheet retention*, seguire il dettato dell'articolo 405, comma 1, lett. (c) del CRR significherebbe rendere questa modalità applicativa inutilizzabile per la maggior parte delle operazioni che verosimilmente verranno realizzate in base al nuovo articolo 1, comma 1-ter della Legge 130/1999: tali operazioni avranno in genere ad oggetto un singolo o comunque un numero limitato di finanziamenti, e quindi il 'numero di esposizioni potenzialmente cartolarizzabili' difficilmente sarebbe pari a 100 "*at origination*". Al fine di rendere l'*on-balance sheet retention* una modalità di rispetto del requisito effettivamente disponibile alle banche ed agli intermediari finanziari, nel contempo evitando, in caso di pluralità di finanziamenti cartolarizzati all'interno dello stesso patrimonio separato, il *selection bias*, sembrerebbe preferibile richiedere che la banca o l'intermediario tenuto alla *retention* possa trattenere *on-balance sheet* un interesse economico non inferiore al 5% dell'importo in linea capitale di *ciascun finanziamento* erogato dalla società veicolo di cartolarizzazione ai prenditori individuati da tale banca o intermediario. Questa previsione renderebbe anche più agevole la realizzazione da parte della società veicolo di diverse operazioni di finanziamento a valere sullo stesso patrimonio separato, con modalità *master trust* o *partly-paid*, in collaborazione con diverse banche o intermediari incaricati della selezione dei prenditori, analogamente alle

operazioni di cartolarizzazione *multi-originator* tradizionali (su questo punto vedasi anche le considerazioni svolte al successivo punto 2).

Si suggerisce altresì di precisare in che modo il requisito di *retention* possa essere soddisfatto laddove (come è ragionevole attendersi avvenga frequentemente, considerata la tipologia di operazioni in esame), l'esposizione della società veicolo verso il/i prestatore/i non sia oggetto di *tranching* in sede di emissione dei titoli di cartolarizzazione. Atteso il dato normativo di riferimento, sembra infatti doversi ritenere che, diversamente da quanto avverrebbe nelle cartolarizzazioni tradizionali, il requisito di *retention* in oggetto dovrebbe applicarsi anche in caso di emissione di una *tranche* unica di titoli da parte della società veicolo 'finanziatrice'. Anche in questo caso quindi il rinvio *tout court* alle previsioni del CRR (che presuppongono l'esistenza del *tranching* tra i titoli) risulta insoddisfacente. Si propone quindi di chiarire che, laddove la società veicolo 'finanziatrice' emetta una *tranche* unica di titoli, la banca o l'intermediario che ha individuato i prestatori possano soddisfare il requisito di *retention* sia con la modalità *on-balance sheet* (con le rettifiche suggerite al precedente paragrafo) sia semplicemente acquistando (almeno) il 5% del valore nominale dei titoli emessi.

2. Con riferimento alla Sezione II – Obblighi degli intermediari, paragrafo 2. Criteri di selezione dei prestatori, si osserva quanto segue.

Anche alla luce delle dettagliate indicazioni relative al rapporto tra impresa di assicurazione 'finanziatrice' e banca o intermediario incaricato della selezione dei prestatori, contenute nel Provvedimento IVASS n. 22 del 21 ottobre 2014, si suggerisce che la Banca d'Italia fornisca ulteriori indicazioni in merito:

- come già menzionato nel precedente punto 1, alla possibilità da parte di una medesima società veicolo 'finanziatrice' di cartolarizzare finanziamenti erogati in collaborazione con una pluralità di banche o intermediari finanziari (eventualmente pre-determinati all'inizio dell'operazione), a valere sulla stessa operazione/patrimonio separato, qualsiasi sia la forma tecnica prescelta (*revolving, master trust, partly paid*); e
- alla possibilità per una medesima società veicolo di realizzare operazioni di cartolarizzazione tradizionali ed operazioni di erogazione di finanziamenti ex articolo 1, comma 1-ter della Legge 130/1999, costituendo distinti patrimoni separati in relazione alle stesse.

3. Con riferimento alla Sezione II – Obblighi degli intermediari, paragrafo 4. Controlli del *servicer*, si osserva quanto segue.


Il primo alinea del paragrafo 4 sancisce il principio dell'intrasferibilità dell'interesse economico per tutta la durata dell'operazione, principio del resto confermato anche nella sezione II, lett. A) della parte introduttiva del Documento di Consultazione. È noto che in sede di conversione in legge del D.L. 24 giugno 2014 n. 91, con riferimento alla possibilità delle imprese di assicurazione di concedere finanziamenti a prestatori individuati da una banca o intermediario finanziario, l'articolo 28, comma 2 del D. Lgs. 7 settembre 2005 n. 209 (Codice delle Assicurazioni) è stato modificato al fine di prevedere la possibilità per tale banca o intermediario finanziario di trasferire tale interesse economico, purché altra banca o intermediario finanziario. La circostanza che questa precisazione non sia stata inserita nella lettera c) dell'articolo 1, comma 1-ter della Legge 130/1999, non sembra preclusiva in quanto tale disposizione non conteneva l'espresso riferimento temporale al mantenimento di un interesse economico "... fino alla scadenza dell'operazione" che invece era presente nel citato articolo 28, comma 2 del Codice delle Assicurazioni. Pertanto, al fine di assicurare quanto più possibile uniformità normativa nel trattamento di fattispecie analoghe (mantenimento di un interesse economico rispetto a finanziamenti erogati da imprese di assicurazioni e società veicolo), auspichiamo che la Banca d'Italia eserciti la discrezionalità

concessale dall'articolo 1, comma 1-ter, lettera c) della Legge 130/1999¹, per prevedere che, analogamente a quanto può avvenire per le imprese di assicurazione, l'interesse economico trattenuto in relazione a finanziamenti erogati da società veicolo possa essere trasferito ad un'altra banca o intermediario finanziario.

**** **** ****

Con la speranza di avere fornito qualche valido spunto di riflessione, codesta Spettabile Autorità non esiti a contattare l'Avvocato Ugo Giordano o l'Avv. Sofia De Cristofaro al numero 02.30414000 o via email agli indirizzi ugogiordano@paulhastings.com e sofiadecristofaro@paulhastings.com per qualsiasi chiarimento in merito alle osservazioni contenute nel presente documento.

In fede



Sofia De Cristofaro

Studio Legale Paul Hastings (Europe) LLP

¹ "c) la banca o l'intermediario finanziario di cui alla lettera a) trattenga un significativo interesse economico nell'operazione, nel rispetto delle modalità stabilite dalle disposizioni di attuazione della Banca d'Italia".