

**Consultazione della Banca d'Italia sulle  
proposte di modifiche alle disposizioni di  
vigilanza in materia di obbligazioni  
bancarie garantite (OBG)**

Osservazioni dell'ABI

9 febbraio 2023

---

## **Premessa**

L'Associazione Bancaria Italiana, con il presente documento, intende riportare la posizione del mondo bancario italiano in merito alla proposta di consultazione, avviata dalla Banca d'Italia lo scorso 12 gennaio sulla regolamentazione attuativa del "Titolo I-bis" della legge 30 aprile 1999, n. 130 – che, mediante il decreto legislativo 5 novembre 2021, n. 190, ha recepito la Direttiva UE n. 2019/2162 e il Regolamento UE n. 2019/2160, di modifica del Regolamento UE n. 575/2013 (CRR), in tema di Obbligazioni Bancarie Garantite (OBG) - di modifica della Circolare della Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 (d'ora in poi, disposizioni attuative).

In particolare, si segnalano alcuni aspetti delle disposizioni attuative per i quali si chiedono specifici chiarimenti o interventi di modifica relativi in particolare ai seguenti temi:

- disciplina transitoria tra vecchio e nuovo regime di emissione;
- autorizzazione e modifica dei programmi di emissione;
- liquidazione coatta amministrativa e risoluzione;
- attivi idonei e contratti derivati;
- responsabilità e controlli;
- requisiti di copertura;
- riserva di liquidità;
- marchio;
- obblighi di informativa al pubblico;
- segnalazioni di vigilanza.

Nell'auspicio che la Banca d'Italia accolga le indicazioni del mondo bancario e fornisca i chiarimenti richiesti, è importante che il provvedimento in esame venga emanato in tempi rapidi, al fine di consentire anche alle banche operanti in Italia di emettere OBG conformi alla nuova disciplina europea.

### **1. Disciplina transitoria tra vecchio e nuovo regime di emissione**

#### Comunicazione alla Banca d'Italia

La Banca d'Italia propone, nella premessa al documento di consultazione, che le banche possano emettere nuove obbligazioni a valere su

programmi già in essere, a condizione che ne diano comunicazione alla stessa Autorità almeno sessanta giorni prima di procedere alla emissione.

Inoltre, per l'utilizzo dei nuovi marchi "obbligazione garantita europea" o "obbligazione garantita europea *premium*", alla comunicazione deve essere allegata l'attestazione dell'organo con funzione di supervisione strategica (sentito l'organo di controllo) e un parere dell'*Asset Monitor* (la società di controllo dell'aggregato di copertura delle obbligazioni), che confermino il rispetto dei requisiti previsti dalla nuova regolamentazione.

Al riguardo, si sottolinea che, come formulata, la prevista comunicazione si traduce in una richiesta di autorizzazione, che impone alle banche di attendere sessanta giorni dal suo invio, prima di procedere all'emissione di nuovi OBG su programmi già in essere. Ciò non è in linea con quanto previsto dall'art. 3, comma 3, del decreto legislativo del 5 novembre 2021, n. 190 che non prevede autorizzazioni in relazione alla fattispecie in discorso e, soprattutto, con l'esigenza di consentire alle banche italiane – al pari dei *competitor* nell'UE - di procedere rapidamente all'emissione di OBG con i nuovi marchi europei.

Se la proposta dovesse essere confermata, le banche operanti in Italia non potrebbero sfruttare le prossime finestre di mercato per il collocamento delle OBG, e sarebbero dunque costrette a concentrare le emissioni nel terzo quadrimestre di quest'anno, con conseguenti rischi di congestionamento del mercato.

In relazione a quanto sopra, appare necessario consentire alle banche di emettere OBG a valere su programmi in essere senza specifici vincoli, nel presupposto che tali emissioni, se effettuate in data successiva all'entrata in vigore delle disposizioni attuative, siano conformi alle stesse.

In ogni caso, se si mantiene la richiesta di comunicazione, andrebbe eliminata la previsione che la banca debba attendere sessanta giorni prima di poter effettuare emissioni secondo il nuovo regime, considerate anche le attuali, e usuali, condizioni di mercato, che non consentono una pianificazione così anticipata di un'emissione dedicata a investitori istituzionali. Peraltro, andrebbe precisato che tale iter è previsto solo per la prima emissione, che verrà effettuata successivamente all'introduzione della nuova normativa a valere sul programma già in essere.

Inoltre, il parere dell'*Asset Monitor*, richiesto a corredo della comunicazione, sull'adeguamento del programma alle disposizioni attuative, non sarebbe coerente con le attività da esso svolte in relazione alle operazioni discorse, soprattutto se non limitato – come previsto dall'art. 7-*sexiesdecies* del nuovo Titolo I-bis della legge n. 130/1999 – al controllo sul rispetto dei requisiti relativi in particolare agli attivi idonei e al livello di copertura.

Sarebbe quindi difficile, se non impossibile, ottenere tale documento. Di conseguenza, le disposizioni attuative andrebbero modificate.

### Trattamento prudenziale

Sarebbe opportuno che la Banca d'Italia chiarisse che laddove le OBG siano state emesse in conformità (i) alle disposizioni della legge n. 130/1999 nella versione precedente alle modifiche apportate dal menzionato d.lgs. n. 190/2021 (e alla precedente regolamentazione attuativa) e (ii) all'art. 129 del Regolamento UE n. 575/2013 (CRR) nella versione precedente alle modifiche apportate dal Regolamento UE n. 2019/2160, le stesse obbligazioni possano continuare ad essere ammesse ai trattamenti prudenziali favorevoli previsti per tale tipologia di *security*.

## **2. Autorizzazione e modifica dei programmi di emissione**

### Procedura autorizzativa

La nuova procedura autorizzativa prevede che la Banca d'Italia rilasci o neghi l'autorizzazione entro centoventi giorni dalla data di ricevimento della domanda, e che la banca possa effettuare la prima emissione dopo l'iscrizione, da parte della Banca d'Italia, dell'informazione relativa all'autorizzazione all'avvio del programma nell'albo indicato all'art. 13 del TUB (sezione II, paragrafo 3.3).

Al riguardo, si rileva che la tempistica proposta per ottenere l'autorizzazione appare eccessivamente lunga.

### Caratteristiche del programma

È previsto che i nuovi programmi contengano alcune informazioni minime sulle caratteristiche strutturali dell'operazione, tra cui: (i) la descrizione della natura e dell'ammontare degli attivi idonei oggetto di cessione da includere nel patrimonio separato nel corso del programma e (ii) l'indicazione dell'eventuale ricorso a contratti derivati di copertura, con indicazione anche della controparte (sezione II, paragrafo 2.1).

Al riguardo, si segnala che risulta impossibile per le banche indicare nella fase di definizione del programma l'ammontare degli attivi idonei che sono oggetto di cessione per tutta la sua durata, dal momento che tale scelta dipenderà dalla performance degli attivi medesimi e dalle richieste non prevedibili, in questa fase, da parte delle agenzie di *rating*. Inoltre, non è chiaro come questa previsione si coordini con quella dei limiti operativi interni, di per sé dinamici.

Allo stesso modo non è possibile indicare, *ex ante*, il ricorso a contratti derivati di copertura e la relativa controparte, in quanto dipendono da

elementi mutevoli nel tempo e non prevedibili quali, ad esempio, la natura dei portafogli di attivi idonei ceduti, l'andamento dei mercati, i criteri di valutazione e il *rating* riconosciuto tempo per tempo dalle agenzie di *rating* alla banca emittente.

In relazione a quanto sopra sarebbe opportuno chiarire che le indicazioni richieste sono valutazioni preliminari di massima.

#### Relazione

Le disposizioni attuative proposte prevedono che al programma debba essere allegata una relazione che, tra l'altro, descriva gli assetti organizzativi e di controllo, con indicazione quali-quantitativa del personale addetto alla gestione dei programmi stessi (sezione II, paragrafo 2.2).

In relazione a quanto sopra, sarebbe opportuno chiarire cosa si intenda, in concreto, per "indicazione quali-quantitativa" del personale addetto alla gestione dei programmi di emissione di OBG.

#### Modifiche del programma

In caso di modifica del programma in un momento successivo al rilascio dell'autorizzazione, coerentemente con quanto previsto al paragrafo precedente, andrebbe eliminata la previsione del preavviso di sessanta giorni per procedere alla suddetta modifica (sezione VI, paragrafo 2.2). La modifica potrebbe quindi essere notificata *ex post*. In ogni caso, è necessario chiarire che non è richiesta alcuna autorizzazione con riferimento a programmi già in essere ai fini delle modifiche necessarie per l'adeguamento al nuovo *framework* normativo.

### **3. Liquidazione coatta amministrativa e risoluzione**

L'art. 7-*quaterdecies*, comma 3, della legge n. 130/1999 dispone che *"in caso di liquidazione coatta amministrativa o di risoluzione della banca emittente, la società cessionaria provvede nei limiti del patrimonio separato, all'adempimento delle obbligazioni nei confronti dei portatori delle obbligazioni bancarie garantite nei termini e alle condizioni originariamente convenuti. La società cessionaria esercita in via esclusiva i diritti dei portatori dei titoli nei confronti della banca in liquidazione secondo la disciplina applicabile a quest'ultima"*.

Tale previsione recepisce il dettato dell'art. 5 della Direttiva UE n. 2019/2162<sup>1</sup>, la cui finalità è quella di rafforzare il principio secondo il quale l'insolvenza o l'avvio di una risoluzione nei confronti della banca emittente non può determinare una decadenza dal beneficio del termine in capo al garante.

Tuttavia, la formulazione del citato comma 3 rischia di creare incertezze lasciando spazio ad interpretazioni secondo le quali la liquidazione coatta amministrativa e la risoluzione siano dei c.d. "*Issuer Events of Default*", ossia eventi al verificarsi dei quali l'emittente non possa più emettere OBG e il garante debba adempiere alle relative obbligazioni, secondo le scadenze contrattualmente pattuite.

La definizione di "*Issuer Events of Default*" comunemente adottata nei programmi di OBG esclude invece esplicitamente la liquidazione coatta amministrativa e la risoluzione in capo alla banca emittente, affinché la stessa – anche in tali situazioni – possa accedere alla liquidità dell'Eurosistema attraverso emissioni di OBG "autoritenute". In tal modo, conformemente agli indirizzi contenuti nella "*Operational guidance on the identification and mobilisation of collateral in resolution*" del *Single Resolution Board* di marzo del 2022, la banca può inserire i *covered bond* tra gli strumenti di supporto previsti nei propri piani di risoluzione.

In relazione a quanto sopra si chiede di chiarire che la liquidazione coatta amministrativa, o l'avvio di una risoluzione nei confronti della banca emittente, non costituiscono eventi ostativi all'emissione di OBG e non determinano una decadenza del beneficio del termine, né in capo alla banca emittente, né in capo al garante, in linea con quanto previsto dall'art. 5 della Direttiva UE n. 2019/2162. È necessario chiarire, peraltro, che quanto sopra esposto trova applicazione anche per i programmi già in essere.

#### **4. Attivi idonei e contratti derivati**

##### Criteri di valutazione degli attivi idonei

Ai fini dell'ammissibilità nell'aggregato di copertura (*cover pool*) di attività non originate direttamente dalla banca emittente, l'art 7-novies, lett. c, della legge n. 130/1999 prevede che la banca abbia (i) effettuato una valutazione del merito di credito dei debitori o (ii) verificato l'idoneità dei criteri di valutazione del merito di credito adottati dal soggetto che ha originato le attività ammissibili.

<sup>1</sup> Article 5 - Bankruptcy remoteness of covered bonds: "*Member States shall ensure that the payment obligations attached to covered bonds are not subject to automatic acceleration upon the insolvency or resolution of the credit institution issuing the covered bonds*".

Nell'ambito delle disposizioni attuative proposte, nel caso di attività ammissibili acquisite dall'emittente nell'ambito di operazioni che siano già state oggetto di autorizzazione da parte della Banca d'Italia, il suddetto requisito si intende rispettato se nell'ambito delle attività di *due diligence* condotte per la realizzazione di tali operazioni, la banca emittente abbia effettuato la valutazione del merito di credito dei debitori ceduti oppure valutato la coerenza delle politiche e delle procedure di valutazione del merito di credito del cedente nell'ambito dell'operazione e ciò risulta da apposite attestazioni da parte dell'organo con funzione di gestione della banca emittente (sezione III, paragrafo 1.1).

La previsione che, nei menzionati casi, si esprima l'organo con funzione di gestione della banca appare eccessiva e andrebbe eliminata.

#### Contratti derivati

Nei casi in cui i contratti derivati facciano parte degli attivi idonei, andrebbe indicato che il valore di riferimento del derivato è il costo di sostituzione (*mark to market*), al fine di chiarire il metodo di calcolo delle esposizioni sotto forma di contratti derivati verso banche classificate nella classe di merito di credito 3.

Inoltre, sarebbe opportuno precisare che costituiscono attivi idonei non solo i derivati stipulati tra banca emittente e società cessionaria (come già previsto dalle disposizioni proposte), ma anche i derivati stipulati tra banca cedente (diversa da quella emittente) e società cessionaria, fattispecie particolarmente rilevante per i programmi con cedenti plurimi (sezione III, paragrafo 1.2).

#### Integrazione attivi idonei

In merito alla disciplina dell'integrazione degli attivi idonei (sezione III, paragrafo 1.3), occorre chiarire che, sebbene la delibera di cessione di attivi integrativi sia adottata dall'organo con funzione di gestione della banca lo stesso possa poi delegare al proprio interno la verifica del rispetto dei "limiti operativi" alla cessione.

## **5. Responsabilità e controlli**

#### Limiti operativi interni

La Banca d'Italia prevede che tutte le banche definiscano limiti operativi interni alla cessione degli attivi idonei – riferiti al complesso delle operazioni della specie ed espressi in percentuale degli attivi idonei totali – a cui intendono attenersi nella partecipazione a programmi di OBG (sezione IV, paragrafo 1).

Questi limiti devono essere coerenti con gli obiettivi di rischio e le soglie di tolleranza definiti nel RAF e, in particolare, a quelli relativi alla gestione del rischio di liquidità (*Liquidity Coverage Requirement* e *Net Stable Funding Requirement*), al livello complessivo di attività vincolate (*encumbered assets*) e di crediti deteriorati (*NPL ratio*).

Al riguardo, si chiede di confermare che, ferma restando la coerenza con gli obiettivi di rischio e le soglie di tolleranza definite nel RAF, tali limiti sono da definirsi al di fuori dello stesso.

In alternativa alla definizione di limiti specifici, espressi in percentuale degli attivi idonei, identificati ex-ante, potrebbe essere più efficace disegnare delle procedure che assicurino una tempestiva ed adeguata procedura di *escalation* agli organi decisionali della banca quando il livello di *encumberance* raggiunge livelli eccessivi in relazione al *risk appetite* definito.

La definizione di limiti ex-ante potrebbe non assicurare parità di condizioni tra le banche nell'accesso al mercato interno dei *covered bond* e potrebbe limitare la *recovery capacity* delle banche considerato che l'emissione di obbligazioni autoritenute rappresenta spesso una misura del *contingency funding plan*.

Non è chiaro, inoltre, il riferimento al *NPL ratio*, dal momento che le esposizioni deteriorate non dovrebbero essere considerate ai fini del calcolo dei limiti in esame, in quanto escluse dagli attivi idonei. La medesima considerazione vale per i crediti che, dopo la cessione, vengano classificati come deteriorati.

#### Altre disposizioni in tema di governo e gestione dei rischi

Con riferimento alle attività di governo e gestione dei rischi derivanti dalla partecipazione a programmi *multioriginator* da parte di un elevato numero di banche cedenti, si pone il tema della duplicazione delle stesse su banche di dimensioni minori. In tali casi, si propone che le attività della specie vengano accentrate sulla banca capogruppo.

Appare, infine opportuno: (i) specificare la periodicità (ad esempio, annuale) dei flussi informativi agli organi aziendali sull'andamento delle operazioni, che le banche dovrebbero inserire nelle proprie politiche e processi (sezione IV, paragrafo 1, romanino iv); (ii) chiarire se anche per i programmi esistenti non utilizzati per nuove emissioni (c.d. "programmi dormienti"), debba essere fatto un aggiornamento di tutte le procedure interne sulla base delle disposizioni proposte nella sezione IV.

## 6. Requisiti di copertura

### Livello minimo di eccesso di garanzia

La Banca d'Italia avrebbe deciso di non esercitare la facoltà – attribuitale dalla Legge di delegazione europea 2019-2020 (art. 26, comma 1, lett. h, della legge 22 aprile 2021, n. 53) – di fissare un livello minimo di eccesso di garanzia (c.d. *overcollateralisation*) inferiore al 5%, purché non al di sotto del 2%, di cui al Regolamento UE n. 2019/2160, di modifica del CRR.

Al riguardo, si ritiene opportuno fare ulteriori approfondimenti sull'opportunità di esercitare la discrezionalità in discorso, in relazione all'esigenza di evitare disparità di trattamento con le banche di altri paesi europei attive nel mercato dei *covered bond* (ad esempio, Germania e Danimarca) che sono soggette a un livello più basso di *overcollateralisation*, e che metterebbe il settore bancario italiano in posizione di svantaggio competitivo. Ciò anche considerato che tale opzione regolamentare non è in ogni caso determinante ai fini del giudizio delle agenzie di *rating* sul programma.

### Costi di liquidazione del programma

Appare necessario specificare nelle disposizioni attuative che per "costi attesi di manutenzione e gestione in caso di liquidazione del programma di emissione" (sezione III, paragrafo 2), si possa far riferimento ai normali costi di manutenzione, calcolati forfettariamente senza che sia necessario definire specifici criteri di calcolo, considerato che, in caso di risoluzione, si potrebbero verificare situazioni molto diversificate.

## 7. Riserva di liquidità

### Calcolo del deflusso netto cumulativo massimo di liquidità

La banca emittente assicura in via continuativa, per l'intera durata del programma, che le attività facenti parte del patrimonio separato includano una riserva di liquidità che sia pari almeno al deflusso netto cumulativo massimo di liquidità dei successivi centottanta giorni.

Le disposizioni attuative individuano nel dettaglio tredici fasce di scadenza residua per l'attribuzione dei flussi finanziari in entrata e in uscita (sezione III, paragrafo 3).

Tali fasce sembrerebbero non corrispondere alla *maturity ladder* utilizzata a fini segnaletici settimanali che si compone di undici fasce complessive, di cui cinque fasce giornaliere.

La segnalazione su centottanta giorni<sup>2</sup> prevede, invece, una *maturity ladder* di quindici fasce complessive<sup>3</sup>.

Si richiede, pertanto, un chiarimento sulla *maturity ladder* da utilizzare per la riconciliazione dei flussi in entrata e in uscita, in modo da garantire l'allineamento con i flussi segnaletici già utilizzati dalle banche ed evitare la necessità di ulteriori implementazioni.

È altresì necessario chiarire la periodicità con cui effettuare le riconciliazioni dei citati flussi. In particolare, queste ultime non dovrebbero essere effettuate su base giornaliera, ma con frequenza trimestrale o semestrale. Considerata la struttura delle emissioni delle banche italiane, una riconciliazione giornaliera avrebbe efficacia molto limitata, appesantendo gli oneri.

Nell'ambito delle disposizioni attuative è stato chiarito che per il calcolo del deflusso netto cumulativo massimo di liquidità si tiene conto anche degli eventuali derivati.

Occorre tuttavia precisare che non devono essere considerati nel calcolo i deflussi relativi al finanziamento subordinato alla società cessionaria. In aggiunta, sarebbe necessario chiarire che il passaggio sul deflusso netto cumulato intende coprire solo i costi *senior* rispetto al pagamento delle cedole e al rimborso dei titoli, e non anche tutti gli altri costi che non impattano sul pagamento delle OBG.

#### Altri requisiti

Sarebbe necessario ricevere conferma che(i) ai fini della determinazione della riserva di liquidità possa essere computata anche la parte della liquidità già segregata nel *cover pool* originata dall'ammortamento degli attivi idonei segregati ovvero dalle riserve di liquidità eventualmente già previste dalle singole strutture (senza la necessità di creare una nuova riserva ad hoc), e che la riserva sarà costituita solo per il massimo tra (a) l'ammontare calcolato sulla base delle nuove previsioni normative per il calcolo del massimo deflusso netto cumulato dei successivi centottanta giorni e (b) l'ammontare calcolato sulla base delle attuali previsioni contrattuali<sup>4</sup> coerenti con le metodologie delle agenzie di *rating* e (ii) la riserva possa essere fattorizzata ai fini del calcolo dei test.

---

<sup>2</sup> Segnalazione ALMM C66.

<sup>3</sup> Nello specifico, sette fasce giornaliere, tre fasce settimanali, una fascia da 31gg a 2 mesi, una fascia da 2 a 3 mesi e tre fasce intermedie da 3 a 4 mesi, da 4 a 5 mesi e da 5 a 6 mesi.

<sup>4</sup> Ammontare definito al fine di costituire una riserva che copra il pagamento dei costi *senior* e degli interessi sulle OBG nei successivi centottanta giorni.

## **8. Marchio**

La Banca d'Italia ha precisato che le OBG emesse ai sensi delle disposizioni attuative che rispettano il limite minimo di eccesso di garanzia previsto dal paragrafo 3-bis dell'art. 129 del CRR possono essere commercializzate utilizzando il marchio "obbligazione garantita europea (*premium*)" (sezione III, paragrafo IV).

Al riguardo, sarebbe opportuno ricevere conferma che per l'ottenimento del marchio "*premium*" le OBG devono rispettare tutti i requisiti di cui all'art. 129 del CRR e non solo il comma 3-bis di tale articolo.

## **9. Obblighi di informativa al pubblico**

Le disposizioni attuative proposte prevedono che le banche pubblichino le nuove informazioni richieste sul proprio sito internet con frequenza trimestrale, con riferimento al 31 marzo, 30 giugno, 30 settembre e 31 dicembre (sezione V, paragrafo 1).

Fermo restando la frequenza trimestrale, è necessario lasciare alle banche maggiore flessibilità nell'individuazione delle date nelle quali effettuare la pubblicazione, eliminando le menzionate scadenze prestabilite (31 marzo, 30 giugno, 30 settembre e 31 dicembre).

Alcuni programmi di OBG presentano infatti *collection period* sfasati rispetto ai trimestri solari e conseguentemente una reportistica informativa con scadenza differente rispetto alle mensilità segnalate.

## **10. Segnalazioni di vigilanza**

Le disposizioni attuative richiamano la Circolare n. 286 che contiene gli schemi, unitamente alle relative istruzioni di compilazione, delle segnalazioni richieste dalla Banca d'Italia, nonché la frequenza e i termini per il loro invio (sezione VI, paragrafo 2.1).

Non è chiaro se sarà prevista o meno una modifica alla menzionata Circolare.