

IL DECRETO BANCHE E LA VIGILANZA SULLE OBBLIGAZIONI BANCARIE COLLATERALIZZATE

Il decreto legge n. 18 del 14 febbraio 2016 (cd. Decreto Banche, di seguito il "**Decreto 18**") è stato recentemente convertito, con modifiche, dalla legge n. 49 dell'8 aprile 2016² ("**Legge di Conversione**"). Grazie alla Legge di Conversione sono state introdotte, *inter alia*, alcune importanti novità in materia di obbligazioni bancarie collateralizzate, ad oggi disciplinate dall'articolo 7-*quater* della legge n. 130, del 30 aprile 1999 (la "**Legge 130**").

Le obbligazioni bancarie collateralizzate (le "**OBC**"), costituiscono una particolare categoria di obbligazioni bancarie garantite ("**Covered Bonds**" o "**OBG**"), aventi caratteristiche analoghe a quest'ultime, assistite, tuttavia, da una garanzia rilasciata a fronte della cessione di tipologie di *attivi* differenti da quelli attualmente previsti dal Decreto Ministeriale n. 310 del 14 dicembre 2006 per i Covered Bonds.

A cura del Dipartimento italiano di Finance

Patrizio Messina

pmessina@orrick.com

Raul Ricozzi

rricozzi@orrick.com

Gianrico Giannessi

ggiannessi@orrick.com

Madeleine Horrocks

mhorrocks@orrick.com

Emanuela Molinaro

emolinaro@orrick.com

Annalisa Dentoni-Litta

adentonilitta@orrick.com

Il presente documento è una nota di studio. Quanto nello stesso riportato non potrà pertanto essere utilizzato o interpretato quale parere legale né utilizzato a base di operazioni straordinarie, né preso a riferimento da un qualsiasi soggetto o dai suoi consulenti legali per qualsiasi scopo che non sia un'analisi generale delle questioni in esso affrontate. La riproduzione del presente documento è consentita purché ne venga citato il titolo e la data accanto all'indicazione: Orrick, Herrington & Sutcliffe, Newsletter.

SOMMARIO

- **Le obbligazioni bancarie disciplinate dalla Legge 130**
- **L'impatto delle recenti modifiche legislative**
- **La vigilanza sulle obbligazioni bancarie collateralizzate**
- **Osservazioni conclusive**

1. LE OBBLIGAZIONI BANCARIE DISCIPLINATE DALLA LEGGE 130

La normativa primaria delle obbligazioni bancarie garantite ha trovato originario collocamento nell'articolo 7-*bis* della Legge 130 introdotto dalla legge 14 maggio 2005 n. 80.

Sono OBG le obbligazioni emesse dalle banche, appartenenti o meno ad un gruppo bancario, che rispettino precisi requisiti ed in particolare si caratterizzano per:

- il loro particolare schema operativo³;
- la tipologia di attività cedute a garanzia delle stesse OBG emesse e le caratteristiche della garanzia⁴;
- gli specifici requisiti di vigilanza prudenziale fissati dalla Banca d'Italia a tutela dei creditori e depositanti diversi dagli investitori⁵.

In epoca più recente, l'emanazione del decreto legge n. 145 del 23 dicembre 2013, convertito con modificazioni dalla legge n. 9 del 21 febbraio 2014 ("**Decreto Destinazione Italia**"), ha introdotto una nuova modalità di raccolta per le

¹ Il Decreto Banche reca misure urgenti concernenti la riforma delle banche di credito cooperativo, la garanzia sulla cartolarizzazione delle sofferenze, il regime fiscale relativo alle procedure di crisi e la gestione collettiva del risparmio.

² La Legge 49/2016 è stata pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 87 del 14 aprile 2016 ed è in vigore dal giorno 15 aprile 2016.

³ Le obbligazioni bancarie garantite possono essere emesse mediante uno schema operativo che prevede:

la cessione da parte di una banca, anche diversa da quella emittente le obbligazioni, a una società veicolo di attivi di elevata qualità creditizia, costituiti in patrimonio separato ai sensi e per gli effetti delle disposizioni della l. 130/99 applicabili;

l'erogazione alla società cessionaria, da parte della banca cedente o di altra banca, di un finanziamento subordinato volto a fornire alla cessionaria medesima i mezzi per acquistare le attività;

la prestazione da parte della società cessionaria di una garanzia in favore dei portatori delle obbligazioni, nei limiti del relativo patrimonio separato.

⁴ Ministero dell'economia e delle Finanze - Decreto Ministeriale n. 310 del 14 dicembre 2006, in particolare gli articoli nn. 2, 3 e 4

⁵ Banca d'Italia - Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, ed in particolare si faccia riferimento al 5° aggiornamento che ha introdotto la Parte Terza, Capitolo 3 – *Obbligazioni Bancarie Garantite*.



banche assicurando loro la possibilità di emettere una nuova forma di obbligazioni garantite: le obbligazioni bancarie collateralizzate.

Il Decreto Destinazione Italia ha aggiunto, di fatto, il nuovo articolo 7-*quater* all'interno del testo della Legge 130. Salvo quanto avremo modo di analizzare nei successivi paragrafi, e fino all'effettiva applicazione della nuova disciplina introdotta con la Legge di Conversione, le principali differenze tra le OBG e le OBC riguardavano:

- (i) le categorie di attivi sottostanti⁶;
- (ii) l'inapplicabilità alle OBC delle disposizioni di vigilanza emanate dalla Banca d'Italia con riferimento alle OBG;
- (iii) l'assenza di previsioni specifiche per le OBC in tema di trattamenti prudenziali più favorevoli previsti, in linea con il vigente quadro regolamentare, per le OBG.

2. L'IMPATTO DELLE RECENTI MODIFICHE LEGISLATIVE

Innanzitutto occorre chiarire che il Decreto 18, nella sua versione originaria come emanata lo scorso 14 febbraio 2016, non prevedeva alcuna modifica dell'articolo 7-*quater* della Legge 130 con riferimento alle OBC.

Nell'ambito del processo di conversione in legge del Decreto 18 è stato aggiunto, dalla Camera dei Deputati, un apposito emendamento che ha riguardato l'introduzione dell'articolo 13-*bis* ("**Vigilanza sulle obbligazioni bancarie collateralizzate**") con il quale il legislatore è intervenuto modificando il testo dell'articolo 7-*quater* della Legge 130 al fine di stabilire:

<< All'articolo 7-*quater*, comma 1, della legge 30 aprile 1999, n. 130, le parole "commi 1, 2, 3, 4, 5, 7 e 7-ter comma 1", sono sostituite dalle seguenti "commi 1, 2, 3, 4, 5, 6 e 7 e 7-ter comma 1" >>.

La novità introdotta con l'articolo 13-*bis* in commento, di fatto, richiama l'applicazione del comma 6 dell'articolo 7-*bis* della Legge 130 anche per le OBC disciplinate dall'articolo 7-*quater* della medesima Legge 130.

Come già sostenuto nel corso delle analisi riportate ed utilizzate dalle commissioni tecniche della Camera e del Senato: *"In sostanza con le modifiche in esame la Banca d'Italia può emanare disposizioni di vigilanza anche con riferimento all'emissione di covered bonds la cui garanzia è costituita da obbligazioni, titoli similari, cambiali finanziarie e le altre tipologie di attivi creditizi (in particolare i crediti alle PMI) indicate all'articolo 7-*quater*"*

È, quindi, *prima facie* evidente come la modifica dell'articolo 7-*quater* della Legge 130 introdotta con la Legge di Conversione, seppur minima, abbia un impatto decisamente rilevante.

3. LA VIGILANZA SULLE OBBLIGAZIONI BANCARIE COLLATERALIZZATE

Il comma 6 dell'articolo 7-*bis* della Legge 130 stabilisce che la Banca d'Italia emani disposizioni regolamentari di attuazione della normativa primaria volte a disciplinare le OBG.

La Banca d'Italia ha, a suo tempo, già emanato le richiamate disposizioni di vigilanza, da ultimo incorporate nella Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 ("**Circolare 285**"); in particolare la disciplina relativa alla "**Obbligazioni Bancarie Garantite**" è stata introdotta nella Parte Terza, Capitolo 3, con l'apposito 5° aggiornamento⁸.

La modifica richiesta dalla norma di cui si discute e introdotta dal nuovo articolo 13-*bis* del Decreto sembrerebbe prevedere, per l'appunto, la necessità che la Banca d'Italia emani disposizioni di attuazione anche con riferimento alle OBC normanti:

⁶ Nel rispetto dell'articolo 7-*quater* della Legge 130, le OBC, diversamente dalle OBG, possono essere garantite da:

- obbligazioni, cambiali finanziarie e titoli similari;
- crediti garantiti da ipoteca navale;
- crediti nei confronti di piccole e medie imprese;
- crediti derivanti da contratti di leasing e/o di factoring;
- titoli emessi nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto crediti della medesima natura sopra elencati.

⁷ Dossier Studi XVII Legislatura - D.l. 18/2016 – A.s. 2298 – "**La riforma delle banche di credito cooperativo e altre misure in materia bancaria**", Marzo 2016.

⁸ Il 5° aggiornamento della Circolare 285 della Banca d'Italia è stato emanato ed è applicabile dal 24 giugno 2014. In precedenza la disciplina era contenuta nelle disposizioni di vigilanza di cui al Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 15 maggio 2007.



- (i) i requisiti patrimoniali degli emittenti;
- (ii) i criteri che le banche cedenti devono adottare per la valutazione dei crediti e dei titoli ceduti e le relative modalità di integrazione;
- (iii) i controlli che le stesse banche devono effettuare per il rispetto degli obblighi previsti dal medesimo articolo 7-bis.

Infatti, la definizione di "*Obbligazioni Bancarie Garantite*" individuata nella stessa Circolare 285 per delimitare il perimetro di applicazione della disciplina regolamentare, richiama solamente le OBG di cui all'articolo 7-bis della Legge 130. Rimane pertanto dubbio che il mero rinvio al comma 6 dell'articolo 7-bis della Legge 130, esercitato dal riformulato articolo 7-*quater* della Legge 130, sia sufficiente a definire in dettaglio il quadro regolamentare applicabile anche per le OBC.

Occorre altresì rilevare che, sempre con riferimento alle OBC, ad oggi non è stato ancora emanato il previsto regolamento del Ministero dell'Economia e delle Finanze ("**MEF**") espressamente richiamato dall'articolo 7-*quater*, comma 2, con il quale il MEF deve:

- (i) individuare le categorie di crediti o titoli ammissibili quali attività cedibili nell'ambito delle operazioni di emissione di OBC;
- (ii) definire
 - a. il rapporto massimo tra le obbligazioni oggetto di garanzia e le attività cedute, e
 - b. le caratteristiche della garanzia;
- (iii) regolare l'emissione di OBC "*differenziandoli dai titoli emessi ai sensi dell'articolo 7-bis*".

Alla luce della nuova previsione dell'articolo 7-*quater* della Legge 130 è ragionevole ritenere che, ai fini di una completa definizione del quadro regolamentare in materia di OBC, sia necessario anche un ulteriore adeguamento della Circolare 285 che definisca i requisiti patrimoniali e le altre caratteristiche prudenziali secondo i principi di cui all'articolo 7-bis, comma 6, della Legge 130 e degli altri criteri che saranno individuati dal regolamento del Ministero dell'Economia e delle Finanze sopra richiamato.

4. OSSERVAZIONI CONCLUSIVE

Di seguito ci si sofferma brevemente per segnalare due aspetti di rilievo connessi con **(i)** le recenti procedure di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e **(ii)** i limiti di investimento per gli investitori istituzionali.

Riguardo al **primo punto**, occorre considerare che, nell'ipotesi in cui la banca emittente venga coinvolta in una procedura di risanamento e/o risoluzione, ai sensi dell'ormai nota direttiva europea in materia di risanamento e risoluzione delle banche (cd. **BRRD**⁹), **le obbligazioni bancarie garantite, e anche quelle collateralizzate, non saranno travolte dagli effetti delle nuove procedure per il salvataggio interno (in particolare dagli effetti del "bail-in")**.

Infatti, per espressa previsione di legge¹⁰, sono esclusi dall'ambito di applicazione e non possono quindi essere né svalutati né convertiti in capitale, *inter alia*, le passività garantite, inclusi i Covered Bonds e altri strumenti garantiti.

Per quel che attiene al **secondo punto**, la novità introdotta dal Decreto 18, in conformità con il vigente quadro regolamentare europeo, potrà assicurare anche alle OBC, in quanto obbligazioni sottoposte a speciali forme di vigilanza pubblica equivalente a quella prevista per le OBG, **un riconoscimento delle esposizioni di rischio più favorevole in considerazione di una sensibile riduzione del rischio di controparte**.

In conclusione, e alla luce di quanto si è avuto modo fin qui di descrivere, la nuova norma dell'articolo 13-*bis* introdotta con la Legge di Conversione rappresenta sicuramente un importante cambiamento e un'innovazione all'interno della disciplina delle obbligazioni bancarie garantite.

⁹ La BRRD è stata attuata in Italia con il d.lgs. 180/2015 e il d.lgs. 181/2015. Entrambi i citati decreti legislativi sono entrati in vigore il 16 novembre 2015.

¹⁰ Si tratta nello specifico della previsione contenuta nell'articolo 49, comma 1, lettera b) del d.lgs. 180/2015.