

I

(Risoluzioni, raccomandazioni e pareri)

PARERI

BANCA CENTRALE EUROPEA

PARERE DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA

del 6 agosto 2010

su una proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE per quanto riguarda i requisiti patrimoniali per il portafoglio di negoziazione e le ricartolarizzazioni e il riesame delle politiche retributive da parte delle autorità di vigilanza

(CON/2010/65)

(2010/C 223/01)

Introduzione e base giuridica

Il 12 novembre 2009, la Banca centrale europea (BCE) ha adottato il parere CON/2009/94 ⁽¹⁾ sulla proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE per quanto riguarda i requisiti patrimoniali per il portafoglio di negoziazione e le ricartolarizzazioni e il riesame delle politiche retributive da parte delle autorità di vigilanza (di seguito la «direttiva proposta»). Il 7 luglio 2010, il Parlamento europeo ha adottato la direttiva proposta ⁽²⁾, che è ora soggetta all'adozione formale da parte del Consiglio dell'Unione europea. Il presente parere è basato sulla versione della direttiva proposta adottata dal Parlamento europeo.

La BCE è competente a formulare un parere in virtù dell'ultimo comma dell'articolo 127, paragrafo 4, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, ai sensi del quale la BCE può formulare pareri da sottoporre, tra l'altro, alle istituzioni dell'Unione competenti su questioni che rientrano nelle sue competenze. A tal riguardo, la direttiva proposta contiene disposizioni che concernono il compito del Sistema europeo di banche centrali (SEBC) di definire e attuare la politica monetaria dell'Unione, di cui al primo trattino dell'articolo 127, paragrafo 2, del trattato, nonché il contributo del SEBC a una buona conduzione delle politiche perseguite per quanto riguarda la stabilità del sistema finanziario, di cui all'articolo 127, paragrafo 5. In conformità del primo periodo dell'articolo 17.5 del regolamento interno della Banca centrale europea, il Consiglio direttivo ha adottato il presente parere.

1. Osservazioni di carattere generale

1.1. La BCE esprime la propria preoccupazione circa l'estensione dell'esenzione, contenuta nell'allegato I, paragrafo 2, lettera c) punto ii) della direttiva proposta, per le esposizioni sotto forma di obbligazioni garantite ⁽³⁾, la cui garanzia sia costituita da prestiti garantiti da immobili residenziali e non residenziali. L'estensione dell'esenzione dal 31 dicembre 2010 al 31 dicembre 2013 consente un uso illimitato di quote senior emesse da enti di cartolarizzazione che cartolarizzano esposizioni relative

⁽¹⁾ GU C 291 dell'1.12.2009, pag. 1.

⁽²⁾ P7_TA-PROV (2010) 0274.

⁽³⁾ Come definite nell'articolo 22, paragrafo 4, della direttiva 85/611/CEE del 20 dicembre 1985 concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), GU L 375 del 31.12.1985, pag. 3.

a immobili residenziali e non residenziali all'interno del gruppo di copertura di obbligazioni garantite. Inoltre, il testo adottato elimina il riferimento alla più favorevole valutazione del merito di credito per tali quote ⁽¹⁾.

- 1.2. La direttiva proposta, pertanto, riguarda le obbligazioni garantite conformi alla direttiva OICVM e i titoli garantiti da attività (ABS) idonei per le operazioni di credito dell'Eurosistema, secondo quanto previsto nell'indirizzo BCE/2000/7, del 31 agosto 2000, sugli strumenti e sulle procedure di politica monetaria dell'Eurosistema ⁽²⁾. A tale riguardo, il quadro delle garanzie dell'Eurosistema impone un trattamento più severo, da un punto di vista di controllo del rischio, ad esempio: scarti e requisiti di rating più alti, nei confronti degli ABS rispetto alle obbligazioni garantite conformi alla direttiva OICVM. Una possibile conseguenza della direttiva proposta potrebbe essere quella di fornire forti incentivi alle controparti di politica monetaria a ragguppare i propri ABS all'interno dei gruppi di copertura di tali obbligazioni garantite, ottenendo in tal modo un trattamento più favorevole, a discapito dell'esposizione al rischio dell'Eurosistema.
- 1.3. Allo stesso tempo, e fatto salvo il favore della BCE verso misure di regolamentazione che riducono la dipendenza della legislazione da rating esterni, la BCE esprime preoccupazioni in relazione al riferimento alla più favorevole valutazione del merito di credito richiesta per tali quote, in quanto ciò potrebbe mettere ulteriormente a rischio la credibilità e la trasparenza del mercato delle obbligazioni garantite e, in definitiva, avere conseguenze sulla stabilità finanziaria.
- 1.4. In generale, l'obiettivo per le autorità di regolamentazione nel futuro prossimo dovrebbe essere quello di rimuovere l'esenzione e sviluppare una serie rigorosa di criteri per le attività da includere nel gruppo di copertura di obbligazioni garantite che: i) non faccia affidamento su rating esterni, e ii) sia sufficientemente forte da assicurare la fiducia del mercato nelle obbligazioni garantite, accordando allo stesso tempo agli istituti finanziari il tempo sufficiente per adattare i propri rispettivi modelli di attività. La riduzione del limite dell'importo nominale dell'emissione in essere dal 20 % al 10 %, contenuto nell'allegato I, paragrafo 2, lettera c), punti i) e ii) della direttiva proposta, può essere interpretato come uno sviluppo positivo in tale direzione.

2. **Proposte redazionali**

Laddove la BCE raccomandi che la direttiva proposta sia modificata, proposte redazionali specifiche a tal fine sono contenute nell'allegato e accompagnate da note esplicative.

Fatto a Francoforte sul Meno, il 6 agosto 2010.

Il presidente della BCE
Jean-Claude TRICHET

⁽¹⁾ Si veda l'allegato VI, punto 68, paragrafo 3 della direttiva 2006/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 giugno 2006 relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio (rifusione), GU L 177 del 30.6.2006, pag. 1.

⁽²⁾ GU L 310 dell'11.12.2000, pag. 1.

ALLEGATO

Proposte redazionali

Testo proposto dal Parlamento europeo	Modifiche proposte dalla BCE (1)
Modifiche	
Allegato VI, punto 68 ii)	
<p>«ii) il paragrafo 3 è sostituito dal seguente:</p> <p>“Fino al 31 dicembre 2013, il limite del 10 % per le quote senior emesse da Fonds Communs de Créances francesi o da equivalenti enti di cartolarizzazione di cui alle lettere d) ed e) non si applica, a condizione che: i) le esposizioni cartolarizzate relative a immobili residenziali e non residenziali siano state concesse da un membro del medesimo gruppo consolidato di cui l'emittente delle obbligazioni bancarie garantite è anche membro o da un soggetto collegato allo stesso organo centrale cui sia affiliato anche l'emittente delle obbligazioni bancarie garantite (tale appartenenza o affiliazione è da determinare al momento in cui le quote senior sono costituite a garanzia delle obbligazioni garantite); e ii) un membro del medesimo gruppo consolidato di cui l'emittente delle obbligazioni bancarie garantite è anche membro o un soggetto collegato allo stesso organo centrale cui sia affiliato anche l'emittente delle obbligazioni bancarie garantite detenga l'intero segmento <i>first loss</i> che sostiene tali quote senior. Entro la fine di tale periodo, e al più tardi entro il 31 dicembre 2012, la Commissione rivede l'adeguatezza di tale delega e, se del caso, l'adeguatezza di estendere un simile trattamento a qualsiasi altra forma di obbligazioni garantite. Alla luce di tale revisione, la Commissione può, se del caso, adottare atti delegati in conformità del potere di cui all'articolo 151 bis per estendere tale periodo o rendere tale delega permanente o estenderla ad altre forme di obbligazioni garantite.”»</p>	<p>«ii) il paragrafo 3 è sostituito dal seguente:</p> <p>“Fino al 31 dicembre 2013, il limite del 10 % per le quote senior emesse da Fonds Communs de Créances francesi o da equivalenti enti di cartolarizzazione di cui alle lettere d) ed e) non si applica, a condizione che: i) tali quote senior dispongano di una valutazione del merito di credito da parte di un'ECAI prescelta pari alla categoria più favorevole di valutazione del merito di credito fatta dall'ECAI per le obbligazioni garantite; ii) le esposizioni cartolarizzate relative a immobili residenziali e non residenziali siano state concesse da un membro del medesimo gruppo consolidato di cui l'emittente delle obbligazioni bancarie garantite è anche membro o da un soggetto collegato allo stesso organo centrale cui sia affiliato anche l'emittente delle obbligazioni bancarie garantite (tale appartenenza o affiliazione è da determinare al momento in cui le quote senior sono costituite a garanzia delle obbligazioni garantite); e iii) un membro del medesimo gruppo consolidato di cui l'emittente delle obbligazioni bancarie garantite è anche membro o un soggetto collegato allo stesso organo centrale cui sia affiliato anche l'emittente delle obbligazioni bancarie garantite detenga l'intero segmento <i>first loss</i> che sostiene tali quote senior. Entro la fine di tale periodo, e al più tardi entro il 31 dicembre 2012, la Commissione rivede l'adeguatezza di tale delega e, se del caso, l'adeguatezza di estendere un simile trattamento a qualsiasi altra forma di obbligazioni garantite. Alla luce di tale revisione, la Commissione può, se del caso, adottare atti delegati in conformità del potere di cui all'articolo 151 bis per estendere tale periodo o rendere tale delega permanente o estenderla ad altre forme di obbligazioni garantite.”»</p>

Nota esplicativa

Per i motivi delineati nel presente parere, la BCE esprime preoccupazioni circa l'eliminazione per le quote senior del requisito della categoria più favorevole di valutazione del merito di credito fatta da un'agenzia esterna di valutazione del merito di credito (ECAI), in quanto ciò potrebbe mettere ulteriormente a rischio la credibilità e la trasparenza del mercato delle obbligazioni garantite. Per questa ragione, la BCE consiglia di reinserire il requisito. Tuttavia, l'obiettivo per il futuro prossimo dovrebbe essere quello di rimuovere l'esenzione e sviluppare una serie rigorosa di criteri per le attività che devono essere incluse nel gruppo di copertura di obbligazioni garantite che: i) non faccia affidamento su rating esterni, e ii) sia sufficientemente forte da assicurare la fiducia del mercato nelle obbligazioni garantite. Pertanto, ogni riferimento a una potenziale estensione (indefinita) dell'esenzione dovrebbe essere eliminata.

La BCE è consapevole del fatto che l'allegato VI, punto 68 i) richiede che le quote senior usate come garanzia siano classificate nella classe del merito di credito 1. Tuttavia, tale requisito non riduce la preoccupazione relativa alla rimozione del requisito per le quote senior della categoria più favorevole di valutazione del merito di credito fatto da un'ECAI prescelta. Ciò è dovuto al fatto che il requisito della classe del merito di credito 1 si applica solo in relazione al limite del 10 % dell'importo nominale dell'emissione in essere, applicabile laddove l'esenzione non abbia luogo. A tale riguardo, si nota che le classi del merito di credito da 1 a 6 devono essere determinate dalle autorità competenti conformemente all'articolo 82 della direttiva 2006/48/CE, il che implica un certo margine di discrezione in termini di merito di credito. La BCE tuttavia rileva che il concetto di «categoria più favorevole di valutazione del merito del credito» debba essere definita in modo restrittivo.

Nella versione della direttiva proposta adottata dal Parlamento europeo, l'esenzione può essere applicata a condizione che siano rispettati due requisiti. Il primo requisito è che le esposizioni cartolarizzate relative a immobili residenziali e non residenziali non siano state concesse al di fuori della struttura del gruppo cui anche l'emittente di obbligazioni garantite appartiene. La BCE ritiene che tale requisito possa essere difficilmente verificabile in pratica. Il secondo requisito è che un membro della medesima struttura di gruppo

Testo proposto dal Parlamento europeo	Modifiche proposte dalla BCE ⁽¹⁾
---------------------------------------	---

detenga l'intero segmento first loss che sostiene tali quote senior. A parere della BCE, anche se l'intero segmento first loss è detenuto all'interno del gruppo, tale requisito può essere facilmente aggirato facendo ricorso a strategie di copertura. Per queste ragioni, la BCE non ritiene che tali requisiti forniscano di per sé garanzie sufficienti che autorizzino l'inclusione di tali attività nei gruppi di copertura delle obbligazioni garantite. Tuttavia, la BCE riconosce che i requisiti forniscono un certo grado di protezione ai detentori delle obbligazioni, specie se applicati in combinazione con il reinserimento del riferimento alla categoria più favorevole del merito di credito richiesta per le quote senior.

⁽¹⁾ Il grassetto nel corpo del testo indica le parti di testo che la BCE propone di aggiungere. Il carattere barrato nel corpo del testo indica le parti del testo che la BCE propone di eliminare.
