# PARERE DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA

**del 24 marzo 2016**

**sulla riforma delle banche di credito cooperativo, su un sistema di garanzia per cartolarizzazione delle sofferenze e sull'autorizzazione dei fondi d'investimento alternativi a investire in crediti**

**(CON/2016/17)**

## Introduzione e base giuridica

Il 2 marzo 2016, la Banca centrale europea (BCE) ha ricevuto da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze una richiesta di parere relativa al Decreto legge n. 18 del 14 febbraio 2016 recante misure urgenti concernenti la riforma delle banche di credito cooperativo (di seguito, le «BCC»), la garanzia sulla cartolarizzazione delle sofferenze, il regime fiscale relativo alle procedure di crisi e la gestione collettiva del risparmio (di seguito, il «Decreto legge»). Il Decreto legge, se non convertito in legge entro 60 giorni dalla pubblicazione, (ossia entro il 15 aprile 2016) perde efficacia sin dall'inizio.

La BCE è competente a formulare un parere in virtù degli articoli 127, paragrafo 4, e 282, paragrafo 5, del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea e dell'art. 2, paragrafo 1, terzo e sesto trattino, della Decisione del Consiglio 98/415/CE[1], in quanto il Decreto legge concerne la Banca d'Italia e le norme applicabili agli istituti finanziari nella misura in cui esse influenzano la stabilità di tali istituti e dei mercati finanziari. In conformità al primo periodo dell'articolo 17.5 del regolamento interno della Banca centrale europea, il Consiglio direttivo ha adottato il presente parere.

## 1. Finalità del Decreto legge

Tre aspetti del Decreto legge risultano d'interesse per la BCE. In primo luogo, esso provvede a riformare le BCC italiane. In secondo luogo, esso introduce una garanzia sulla cartolarizzazione delle sofferenze. In terzo luogo, il Decreto legge introduce nuove regole in materia di autorizzazione dei fondi di investimento alternativi costituiti in Italia (di seguito, «FIA italiani») o in un altro Stato membro (di seguito, «FIA UE»), disciplinati dalla Direttiva 2011/16/UE del Parlamento europeo e del Consiglio[2], ad investire in crediti in favore di soggetti diversi dai consumatori.

1.1 *Riforma delle banche di credito cooperativo*

1.1.1 Il Decreto legge riforma le BCC con l'obiettivo di migliorare trasparenza ed efficienza dell'assetto organizzativo e rimuovere debolezze strutturali del sistema delle BCC. Esso prevede la

1 Decisione del Consiglio 98/415/CE, del 29 giugno 1998, relativa alla consultazione della Banca centrale europea da parte delle autorità nazionali sui progetti di disposizioni legislative (GU 189 del 3.7.1998, pag. 42).

2 Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010 (GU L 174 dell'1.7., 1.7.2011, pag. 1).

costituzione di Gruppi bancari cooperativo (di seguito, i «Gruppi») ciascuno diretto da una capogruppo.

1.1.2 Il Decreto legge impone a ciascuna BCC di scegliere tra l'adesione a un Gruppo e, purché siano soddisfatte determinate condizioni, la conversione in società per azioni. L'adesione a un Gruppo è condizione per il rilascio dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria in forma di BCC da parte della Banca d'Italia. In alternativa, singole BCC il cui patrimonio netto sia superiore a 200 milioni di euro possono scegliere di non aderire a un Gruppo purché, previa autorizzazione della Banca d'Italia, si trasformino in società per azioni e corrispondano un'imposta straordinaria pari al venti per cento della loro consistenza.

1.1.3 Ciascun Gruppo deve avere una capogruppo, costituita in forma di società per azioni, il cui capitale sia detenuto in misura maggioritaria dalle BCC appartenenti al Gruppo. La capogruppo deve essere dotata di un patrimonio netto non inferiore a un miliardo di euro ed essere autorizzata dalla Banca d'Italia all'esercizio dell'attività bancaria. Alla capogruppo sono attribuiti principalmente la direzione e il coordinamento delle BCC appartenenti al Gruppo conformemente al contratto di coesione.

1.1.4 I contratti di coesione, nel rispetto del principio di mutualità, determinano i poteri della capogruppo che includono: (i) il potere di individuare e attuare gli indirizzi strategici e gli obiettivi operativi del Gruppo in proporzione alla rischiosità delle BCC aderenti; (ii) il potere di approvare o revocare, in casi eccezionali uno o più componenti degli organi di amministrazione delle BCC fino a concorrenza della maggioranza e (iii) il potere di escludere una BCC dal Gruppo in caso di gravi violazioni degli obblighi previsti dal contratto di coesione e le altre misure sanzionatorie graduate in relazione alla gravità della violazione.

I contratti di coesione prevedono altresì la garanzia in solido delle obbligazioni assunte dalla capogruppo e dalle BCC, nel rispetto della disciplina prudenziale dei Gruppi e delle singole banche aderenti.

1.1.5 Il Decreto legge, inoltre, modifica la disciplina in materia di capitalizzazione delle singole BCC come segue: (i) il valore massimo delle azioni della BCC possedute da un singolo socio è aumentato da 50 000 a 100 000 euro; mentre (ii) il numero minimo dei soci di una BCC è aumentato da 200 a 500.

1.2 *Garanzia sulla cartolarizzazione delle sofferenze*

1.2.1 Il Decreto legge introduce una garanzia dello Stato sulle tranche *senior* delle operazioni di cartolarizzazione di crediti in sofferenza effettuate da banche aventi sede legale in Italia. Il sistema di garanzia sarà aperto a tutte le banche italiane e il prezzo della garanzia per i titoli *senior* sarà determinato a condizioni di mercato prendendo a riferimento specifici contratti swap sul default (*credit default swap*) al fine di garantire il rispetto delle regole in materia di aiuti di Stato. Il Ministero dell'Economia e delle Finanze è autorizzato a concedere le garanzie previste per 18 mesi decorrenti dal 16 febbraio 2016, data di entrata in vigore del Decreto legge. Detto termine può essere prorogato fino a un massimo di ulteriori diciotto mesi, previa approvazione da parte della Commissione europea.

1.2.2 Il sistema si basa sulla creazione da parte di singole banche di una struttura di cartolarizzazione per la cessione di crediti in sofferenza a un prezzo non superiore al loro valore netto di bilancio ossia al loro valore lordo al netto delle rettifiche. L'operazione di cartolarizzazione è finanziata mediante l'emissione di titoli *senior*, *mezzanine* (opzionale) e *junior*.

1.2.3 La garanzia di Stato è incondizionata, irrevocabile e a prima richiesta e copre i pagamenti contrattualmente previsti per interesse e capitale, ma esclusivamente a beneficio dei detentori di titoli *senior*. La garanzia diviene efficace allorché siano soddisfatte le seguenti condizioni: (i) la banca abbia nominato un gestore dei crediti in sofferenza (*NPLs servicer*) indipendente, incaricato di gestire le cartolarizzazioni; (ii) i titoli abbiano ottenuto un rating uguale o superiore a *investment grade* da un'agenzia di rating inclusa nella lista delle agenzie esterne di valutazione del merito di credito accettate dall'Eurosistema e (iii) la banca cedente abbia trasferito a titolo oneroso a investitori privati almeno il 50% più 1 dei titoli *junior* e un ammontare di titoli *junior* e dei titoli *mezzanine* sufficiente a consentire l'eliminazione contabile dei crediti in sofferenza oggetto di cessione[3].

1.3 *Autorizzazione dei fondi di investimento a investire in crediti*

1.3.1 Fin dal 2014 il Testo unico della Finanza [4] prevede la possibilità per i FIA italiani di investire in crediti alle condizioni precisate nel regolamento della Banca d'Italia[5]: i FIA devono avere forma chiusa e sono assoggettati a limiti di concentrazione[6] e leva finanziaria[7] e la durata dei crediti non può superare quella del fondo.

Per quanto riguarda i controlli interni, i gestori dei fondi hanno l'obbligo di definire, nel quadro del sistema di gestione del rischio, lo specifico processo di gestione del rischio di credito, con particolare riguardo a: i) misurazione del rischio; ii) diversificazione del rischio; iii) controllo andamentale; iv) classificazione delle posizioni di rischio; v) valutazione e gestione dei prestiti deteriorati.

1.3.2 Il Decreto legge modifica il Testo unico della Finanza specificando che i fondi di credito non possono erogare crediti in favore dei consumatori e che all'attività di erogazione del credito dei FIA si applicano le norme sulla trasparenza. La possibilità di erogare crediti è estesa ai FIA UE alle condizioni di seguito indicate: (i) i FIA UE siano autorizzati dall'autorità competente dello Stato membro d'origine a investire in crediti nel paese d'origine; (ii) i FIA UE abbiano forma chiusa e il loro schema di funzionamento, in particolare per quanto riguarda le modalità di partecipazione, sia analogo a quello dei FIA italiani; (iii) la disciplina prudenziale dello Stato membro d'origine, inclusi i limiti di leva finanziaria, sia equivalente a quella stabilita per i FIA italiani. La Banca d'Italia verifica l'equivalenza, anche sulla base delle sole disposizioni contrattuali che regolano i FIA. L'autorità competente dello Stato membro d'origine deve assicurare l'osservanza di dette disposizioni.

---

3 Agli enti statali non è consentito l'acquisto di titoli *junior* o *mezzanine*.

4 Decreto Legislativo 24 febbraio.1998, n. 58.

5 Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 «Regolamento sulla Gestione collettiva del risparmio».

6 L'esposizione verso un singolo cliente è soggetta a un limite del 10 per cento del totale delle attività del fondo.

7 Più precisamente, per i FIA destinati a investitori al dettaglio la leva finanziaria non può superare il limite di 1,3 (calcolato come il rapporto tra il totale delle attività del fondo e il valore complessivo netto del fondo) e i contratti derivati possono essere utilizzati esclusivamente per finalità di copertura (hedging) mentre per i FIA destinati a investitori professionali la leva finanziaria non può superare il limite di 1,5.

1.3.3 Fatto salvo quanto precede, compete alla Banca d'Italia dettare disposizioni particolareggiate di attuazione applicabili ai FIA UE che effettuino erogazione diretta di crediti in Italia. In ogni caso la Banca d'Italia ha la facoltà di vietare a FIA UE l'erogazione diretta di crediti in Italia. Se non è imposto alcun divieto, ai FIA UE operanti in Italia è imposto il rispetto delle norme di comportamento in materia di trasparenza delle condizioni contrattuali e di rapporti con i clienti.

## 2. La consultazione della BCE in tempo utile.

2.1 La BCE deve essere consultata in tempo utile nel corso della procedura legislativa. La consultazione dovrebbe avere luogo in un momento che consenta alle autorità nazionali coinvolte di prendere in esame il parere della BCE prima che le disposizioni siano approvate[8].

2.2 Nell'ordinamento giuridico italiano, un decreto legge entra in vigore al momento della sua adozione da parte del Governo. Esso diviene efficace con la pubblicazione nella *Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana* e deve essere presentato il giorno stesso alla Camere per la conversione in legge. Se non è convertito in legge entro 60 giorni dalla sua pubblicazione, il decreto legge perde efficacia sin dall'inizio. Nell'iter di conversione possono essere introdotte modifiche. Alla luce di quanto precede, la BCE dovrebbe essere consultata prima dell'adozione di un decreto legge[9].

2.3 Nel caso di specie, poiché il Decreto legge è stato adottato il 14 febbraio 2016 e pubblicato il 15 febbraio 2016, non solo la BCE non è stata consultata prima della sua adozione, ma la presentazione della richiesta di consultazione è stata ingiustificatamente procrastinata. Nella sua richiesta di parere, ricevuta dalla BCE il 2 marzo 2016, il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha chiesto alla BCE di ritenere la consultazione come questione di urgenza, visto il breve termine del procedimento di conversione. Ciò appare inopportuno. La BCE desidera vivamente richiamare l'attenzione del Ministero sulla necessità di una corretta procedura di consultazione.

## 3. Osservazioni

3.1 *Riforma delle banche di credito cooperativo*

3.1.1 Si fa presente che la BCE è stata consultata ed ha adottato un parere in merito al Decreto legge n. 3/2015 recante misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti, che ha riformato in modo significativo le banche popolari[10]. La riforma delle banche cooperative costituisce un tassello della stessa riforma del sistema bancario.

3.1.2 In base all'attuale quadro di regolamentazione prudenziale, robusti meccanismi di governo societario e una solida struttura patrimoniale sono elementi di attenzione cruciali per l'autorità di vigilanza bancaria. A tal fine, il consolidamento del settore bancario cooperativo in Gruppi la cui capogruppo sia una società per azioni agevolerebbe la capacità del Gruppo di reperire capitali e

---

8 Cfr. articolo 4, secondo comma, della Decisione 98/415/EC del Consiglio, del 29 giugno 1998, relativa alla consultazione della Banca centrale europea da parte delle autorità nazionali sui progetti di disposizioni legislative (GU L 189 del 3.7.1998, pag. 42); titolo IV, sezione I, della *Guida alla consultazione della Banca centrale europea da parte delle autorità nazionali sui progetti di disposizioni legislative*, disponibile sul sito Internet della BCE all'indirizzo: www.ecb.europa.eu.

9 Cfr. il parere BCE CON/2012/64. Tutti i pareri della BCE sono pubblicati sul sito internet della BCE all'indirizzo www.ecb.europa.eu.

10 Cfr. il parere della BCE CON/2015/13.

rafforzerebbe il controllo degli azionisti sulla gestione. Inoltre, ciò potrebbe rendere più agevole per gli strumenti di capitale emessi dalle BCC soddisfare i requisiti imposti dal Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio[11], come integrato dal Regolamento delegato (UE) n. 241/2014 della Commissione[12], affinché gli strumenti di capitale rientrino negli strumenti del capitale primario di classe 1. Per di più, gli accordi a livello di gruppo consentono di conteggiare il capitale primario di classe 1 delle BCC eccedente i requisiti minimi ai fini del rispetto dei requisiti patrimoniali a livello consolidato.

3.1.3 La BCE si attende che il Decreto legge acceleri il processo di consolidamento tra le banche cooperative italiane. Tale processo dovrebbe, in ultima analisi, determinare un rafforzamento della capacità del settore bancario cooperativo nel suo insieme di assorbire gli shock negativi nonché offrire nuove opportunità di razionalizzazione delle risorse e diversificazione degli investimenti. Considerata l'importanza del Decreto legge nell'affrontare le vulnerabilità del settore bancario cooperativo italiano, la BCE, in linea generale, valuta favorevolmente gli elementi essenziali della riforma proposta.

3.1.4 Tuttavia la BCE intende evidenziare i seguenti punti.

3.1.5 In primo luogo, la costituzione di un Gruppo pone la capogruppo di fronte a sfide significative in termini di gestione del rischio e sistemi di controllo. Al riguardo, la BCE intende sottolineare che, al fine di risultare in linea con le migliori pratiche a livello internazionale, i poteri conferiti alla capogruppo di gestire gli enti affiliati e di coordinare l'attività del Gruppo dovrebbero essere più incisivi di quelli previsti dal Decreto legge. In particolare, la capogruppo dovrebbe poter dirigere e coordinare il Gruppo, anche impartendo istruzioni dirette agli enti affiliati in ogni circostanza al fine di assicurare l'osservanza delle norme prudenziali e dei requisiti di vigilanza applicabili e garantire che le operazioni e le strategie degli enti appartenenti al Gruppo siano in linea con le politiche e gli obiettivi di quest'ultimo. La BCE dà per inteso che i poteri della capogruppo proporzionati alla rischiosità delle BCC aderenti saranno chiaramente specificati nella normativa secondaria e nei «contratti di coesione» in modo da garantirne forza ed efficacia, nel rispetto dei requisiti e delle migliori pratiche di cui alla CRD IV. Questa soluzione rispecchia il principio di autonomia delle BCC, società cooperative dedite ad attività mutualistiche secondo la loro speciale condizione. Tuttavia, al fine di garantire l'esercizio di un controllo efficace sul Gruppo da parte della capogruppo, il potere di revocare i componenti degli organi di amministrazione non dovrebbe essere limitato a casi eccezionali.

3.1.6 In secondo luogo, la BCE valuta positivamente il fatto che il Decreto legge preveda che la capogruppo si doti di sistemi di controllo e poteri volti ad assicurare il rispetto dei requisiti prudenziali, essendo di estrema importanza che i Gruppi abbiano funzioni di controllo ben congegnate, ivi compresi la gestione del rischio, il controllo di conformità, l'audit interno e la pianificazione, facenti capo esclusivamente alla capogruppo.

---

11 Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il Regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 1).

12 Regolamento delegato (UE) n. 241/2014 della Commissione, del 7 gennaio 2014, che integra il Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sui requisiti di fondi propri per gli enti (GU L 74 del 14.3.2014, pag. 8).

3.1.7 In terzo luogo, la BCE osserva che la disposizione in forza della quale le BCC possono decidere di aderire o meno al Gruppo può compromettere la riforma. In particolare, poiché il Decreto legge non indica la data entro la quale il patrimonio netto delle BCC devono raggiungere la soglia di 200 milioni di euro, c'è il rischio di promuovere fusioni tra BCC con patrimonio netto inferiore a 200 milioni di euro. La mancata adesione a un Gruppo dovrebbe costituire una scelta di natura eccezionale, esercitabile entro un arco temporale limitato da valutarsi con riferimento al livello di patrimonio netto richiesto a una BCC a una data certa anteriore (ad es., patrimonio netto al 31 dicembre 2015).

3.1.8 In quarto luogo, ai sensi del Decreto legge, la Banca d'Italia è l'autorità competente ad accertare la sussistenza dei requisiti per la costituzione di un Gruppo. Compete altresì alla Banca d'Italia autorizzare l'adesione di una BCC a un Gruppo, il rigetto di una richiesta di adesione, l'esclusione di una BCC da un Gruppo e la conversione di una BCC in società per azioni. Ove le relative autorizzazioni non siano concesse, la BCC deve avviare la procedura di liquidazione[13]. Inoltre, ove i requisiti per la costituzione di un Gruppo non siano soddisfatti, compete alla Banca d'Italia intraprendere le iniziative necessarie per revocare le autorizzazioni richieste per l'esercizio dell'attività bancaria[14]. S'intende che i poteri conferiti alla Banca d'Italia non pregiudicano quelli attribuiti, nell'ambito e nel quadro del Regolamento (UE) n. 1024/2013 del Consiglio[15], alla BCE, in quanto autorità competente a revocare le autorizzazioni degli enti creditizi[16] e a garantire l'osservanza dell'obbligo imposto agli enti creditizi dalla Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio[17] di dotarsi di solidi dispositivi di governo societario[18].

3.1.9 Infine, due importanti aspetti del quadro giuridico proposto in relazione al Gruppo attengono alla procedura di funzionamento della garanzia in solido e ai requisiti organizzativi minimi della capogruppo. Riguardo alla garanzia in solido, dovrebbero essere predisposti meccanismi tali da assicurare che, in caso di necessità, il supporto oggetto dell'impegno assunto sia effettivamente fornito. Riguardo ai requisiti organizzativi, è fondamentale che il Decreto legge imponga l'adozione di misure adeguate di governo societario per assicurare che la capogruppo possa assolvere il proprio duplice mandato di organo di sorveglianza delle BCC affiliate e di organo esecutivo per l'intero Gruppo. La BCC rileva che il Governo italiano intende sviluppare ulteriormente tali aspetti con decreto ministeriale. La BCE gradirebbe essere consultata prima dell'approvazione in via definitiva del decreto.

3.2 *La garanzia per la cartolarizzazione delle sofferenze*

3.2.1 La BCE accoglie favorevolmente la garanzia per la cartolarizzazione delle sofferenze, suscettibile di determinare una riduzione dei costi di finanziamento delle cartolarizzazioni che ne

13 Articolo 1, comma 4, lettera c), del Decreto legge.

14 Articolo 2, comma 4, del Decreto legge.

15 Regolamento (UE) n. 1024/2013 del Consiglio, del 15 ottobre 2013, che attribuisce alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi (GU L 287 del 29.10.2013, pag. 63).

16 Articolo 4, paragrafo 1, lettera a), del Regolamento (UE) n. 1024/2013 del Consiglio.

17 Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la Direttiva 2002/87/CE e abroga le Direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 338).

18 Ivi, articolo 74.

permetterebbe l'iscrizione a bilancio a un valore più elevato e ne incentiverebbe il trasferimento. Dal punto di vista della stabilità finanziaria, la presenza di volumi significativi di crediti deteriorati nei bilanci degli enti creditizi ne riduce la capacità di assolvere il ruolo di fornitori di credito all'economia reale e ne ostacola la flessibilità operativa e la complessiva redditività, essenziali al buon funzionamento del settore bancario. La garanzia in quanto tale può produrre effetti positivi, ancorché marginali, sulla stabilità finanziaria nella misura in cui determini una rimozione dei rischi dei crediti deteriorati dal bilancio degli enti creditizi. Tuttavia, la garanzia deve essere considerata in combinazione con altre misure necessarie a fronteggiare in modo sistematico le problematiche che i crediti deteriorati pongono agli enti creditizi.

3.2.2 La BCE osserva che la procedura per l'escussione della garanzia e segnatamente la tempistica prevista per l'escussione, di cui all'articolo 11, comma 1, del Decreto legge, dovrebbero essere chiarite al fine di allineare il primo e il secondo periodo di tale disposizione. Dal primo periodo sembra potersi evincere che la garanzia possa essere escussa esclusivamente successivamente alla data di scadenza legale dei titoli *senior* ed entro i nove mesi successivi. Il secondo periodo, tuttavia, permette di dare avvio alle procedure per l'escussione decorsi 30 giorni da un mancato pagamento che può verificarsi anche prima della scadenza finale dei titoli *senior*, ad esempio in relazione al pagamento di interessi. Sarebbe più logico, pertanto, consentire l'escussione della garanzia *al più tardi* entro nove mesi dalla scadenza finale dei titoli *senior*, ma anche prima della scadenza finale a seguito di un mancato pagamento. La BCE suggerisce di modificare la formulazione del primo periodo aggiungendo parole «al più tardi».

3.2.3 La BCE osserva inoltre che l'articolo 11, comma 2, del Decreto legge dovrebbe essere modificato per chiarire sia la tempistica che l'ammontare dei pagamenti che il garante dovrebbe effettuare in forza della garanzia prestata. Riguardo alla tempistica, la BCE dà per inteso che, entro trenta giorni dalla data di ricevimento di una documentata richiesta di escussione della garanzia dello Stato, il Ministero dell'Economia e delle Finanze è tenuto a effettuare il pagamento, e non solo alla scadenza del titolo *senior*. Nell'attuale formulazione, l'importo dovuto sembra coprire esclusivamente l'intero capitale dei titoli *senior* dovuto alla scadenza finale. Ciò sembra contraddire l'articolo 8, comma 2, del Decreto legge che prevede che la garanzia copra i pagamenti di capitale e interessi per l'intera durata dei titoli *senior*, ad esclusione del pagamento di interessi futuri. Oltre a ciò, la BCE rileva che l'attuale formulazione implica che, anche in caso di mancato pagamento di interessi precedente alla scadenza dei titoli *senior*, il pagamento della garanzia includerebbe il pagamento dell'intero capitale, prima che esso divenga esigibile alla data di scadenza finale del titolo.

3.2.4 Infine, la BCE valuta positivamente il fatto che il Decreto legge richieda la nomina di un soggetto qualificato indipendente per il monitoraggio della conformità del rilascio della garanzia a quanto ivi previsto, la nomina di un *servicer* indipendente e la cessione di almeno il 50 per cento più uno dei titoli *junior* e, in ogni caso, di un ammontare di titoli *mezzanine* e *junior* che consenta l'eliminazione contabile delle attività sottostanti a livello consolidato ai sensi dell'articolo 8, comma 1, del Decreto legge.

3.3 *Autorizzazione dei fondi di investimento a investire in crediti*

3.3.1 In generale, i fondi di investimento alternativi (FIA) autorizzati a erogare finanziamenti esercitano una tipica attività bancaria al di fuori del sistema bancario regolamentato (ossia senza essere assoggettati al Regolamento (UE) n. 575/2013 e alla Direttiva 2013/36/UE o ad altra analoga regolamentazione prudenziale). Pertanto i FIA potrebbero sostituirsi al credito bancario e generare rischi di intermediazione del credito (ossia rischio di corsa agli sportelli e/o rischio di liquidità) senza essere in possesso di una licenza bancaria (o altra licenza analoga). I FIA, ancorché disciplinati indirettamente mediante l'imposizione nei confronti dei rispettivi gestori delle attività, da parte della Direttiva 2011/61/UE, di requisiti in materia di capitale iniziale, fondi propri e controlli interni, non sono assoggettati a regole armonizzate in materia di concentrazione dei rischi e valutazione del merito di credito[19].

3.3.2 Alla luce di tali considerazioni, l'erogazione diretta di crediti da parte di FIA italiani e di FIA UE dovrebbe essere assoggettata a misure mirate atte a mitigare efficientemente i rischi associati. La BCE, pertanto, apprezza che la legislazione italiana[20] introduca regole applicabili all'investimento in crediti sia dei FIA UE che dei FIA italiani in materia di gestione del rischio di credito in relazione alla misurazione e alla diversificazione del rischio, alla leva finanziaria, alla struttura del fondo nonché al controllo andamentale, alla classificazione delle posizioni di rischio e alla valutazione e alla gestione dei prestiti deteriorati.

Il presente parere sarà pubblicato sul sito della BCE.

Fatto a Francoforte sul Meno, il 24 marzo 2016.

[firmato]

*Il Presidente della BCE*

Mario DRAGHI

19 Cfr. Orientamenti EBA «Limiti delle esposizioni verso entità del sistema bancario ombra che svolgono attività bancarie al di fuori di un quadro regolamentato ai sensi dell'articolo 395, paragrafo 2, del Regolamento (UE) n. 575/2013» del 14 dicembre 2015 (EBA/GL/2015/20), p. 10.

20 Regolamento sulla Gestione collettiva del risparmio (19.1.2015).