



Depositato in Data 18-08-2021

IL DIRIGENTE

COMMISSIONE CONSILIARE PERMANENTE FINANZE, BILANCIO E PROGRAMMAZIONE:
ARTIGIANATO, INDUSTRIA, COMMERCIO; TURISMO, SERVIZI, TRASPORTI E
TELECOMUNICAZIONI, LAVORO E COOPERAZIONE

**RELAZIONE DI MAGGIORANZA
AL PROGETTO DI LEGGE
"MISURE E STRUMENTI PER LA CARTOLARIZZAZIONE DEI CREDITI"**

Eccellentissimi Capitani Reggenti,
Onorevoli Membri del Consiglio Grande e Generale,

nelle sedute del 2 e 3 Agosto u.s., la Commissione Consiliare Permanente Finanze, Bilancio e Programmazione; Artigianato, Industria, Commercio; Turismo, Servizi, Trasporti e Telecomunicazioni, Lavoro e Cooperazione ha esaminato in sede referente il progetto di legge "Misure e strumenti per la cartolarizzazione dei crediti", presentato dalla Segreteria di Stato per le Finanze e il Bilancio.

Prima di entrare nel merito delle novità previste dall'articolato licenziato dalla Commissione, mi sia consentita una breve digressione sui motivi alla base del provvedimento, sugli obiettivi perseguiti e sul percorso di elaborazione dei contenuti. La finalità principale del progetto di legge è quella di fornire al sistema bancario sammarinese uno strumento giuridico per la risoluzione della problematica dei crediti deteriorati (NPL) mediante la disciplina dell'istituto della cartolarizzazione.

Come noto, un credito si deteriora quando la controparte debitrice manifesta una situazione di difficoltà, più o meno conclamata, nel rispettare i propri obblighi contrattuali di rimborso.

Elevati livelli di NPL incidono sul capitale e sulla raccolta delle banche, riducono la loro redditività e sottraggono risorse che potrebbero essere destinate a impieghi più produttivi, ostacolando inevitabilmente l'offerta di credito alle imprese sane.

Secondo il Bollettino Informativo Trimestrale elaborato da BCSM alla data 31/03/2021, i crediti dubbi rappresentano circa il 60% dei crediti lordi erogati dalle Banche sammarinesi, per un valore complessivo pari a oltre 1,3 mld di Euro.

Negli anni recenti si sono registrati numerosi sviluppi in materia di regolamentazione e supervisione dei crediti deteriorati miranti a ridurre l'accumulo degli NPL. Fra le diverse opzioni strategiche, una particolare enfasi è stata attribuita alla cessione diretta a terzi nonché alla cartolarizzazione dei crediti.

Nei vari Stati dell'Unione Europea, specialmente in quelli dove si è assistito ad un notevole incremento dei crediti di dubbia esigibilità, sono state assunte diverse misure volte a favorire un processo di "derecognition". Nel mercato si è quindi osservata una crescita delle cartolarizzazioni e delle connesse operazioni di trasferimento significativo del rischio (c.d. "de-risking" del portafoglio creditizio).

Nelle operazioni di cartolarizzazione, le banche cedono i propri crediti deteriorati ad una società veicolo di cartolarizzazione la quale emette titoli suddivisi in tranches



**COMMISSIONE CONSILIARE PERMANENTE FINANZE, BILANCIO E PROGRAMMAZIONE;
ARTIGIANATO, INDUSTRIA, COMMERCIO; TURISMO, SERVIZI, TRASPORTI E
TELECOMUNICAZIONI, LAVORO E COOPERAZIONE**

con una rischiosità diversificata. Sulla tranche meno rischiosa, cioè la senior, può essere rilasciata la garanzia dello Stato, (la cosiddetta "GACS", Garanzia Cartolarizzazione Sofferenze) a condizione che siano rispettati rigorosi requisiti previsti dalla legge.

Il buon funzionamento dell'industria del recupero costituisce un elemento essenziale per l'intero sistema bancario. Maggiore efficienza ed efficacia dei soggetti tenuti alla gestione/recupero dei crediti (Servicer) si traducono in prezzi più elevati degli NPL e quindi in minori impatti delle cessioni sul conto economico delle banche originator. Inoltre l'efficacia dei recuperi contribuisce ad assicurare la profittabilità delle tranches junior delle cartolarizzazioni, e indirettamente protegge il valore delle tranches senior.

Più in generale, va evidenziato che la cartolarizzazione dei crediti deteriorati consente agli intermediari bancari di:

1. migliorare i coefficienti patrimoniali, gli indici di redditività e la gestione dei rischi;
2. liberare risorse finanziarie impegnate in attività immobilizzate;
3. liberare risorse umane e tecnologiche impegnate nel recupero;
4. migliorare la propria reputazione sul mercato, grazie ad una migliore qualità degli attivi.

Le forze di maggioranza auspicano che tali obiettivi possano essere raggiunti mediante l'attuazione di un disegno di legge *"che traccia per San Marino un perimetro innovativo e di portata generale in tema di cartolarizzazione"*.

Rispetto alla prima lettura, avvenuta nella seduta del Consiglio Grande e Generale del 25 Febbraio u.s., il testo di legge licenziato dalla Commissione ha accolto numerosi emendamenti proposti dalla Segreteria di Stato per le Finanze e il Bilancio. Tali emendamenti rappresentano il risultato di un intenso lavoro di analisi e confronto soprattutto con il ceto bancario sammarinese ma anche con il FMI e l'agenzia di rating internazionale Fitch che ne hanno riconosciuto la valenza strategica.

Al di là delle correzioni formali, le principali modifiche apportate all'articolo sono state le seguenti:

- all'art. 2, vengono introdotte le definizioni di "Business plan" e "Valore Economico Reale". Per "Business plan" si intende *"il prospetto operativo della cartolarizzazione nel quale sono stimati i costi per la gestione e il recupero degli attivi, le strategie di valorizzazione degli attivi e la stima dei flussi di cassa attesi che dovranno risultare compatibili con il rimborso delle tranche ABS Senior e Mezzanine di cui al successivo articolo 16"*; per "Valore Economico Reale" si intende invece *"la prudente valorizzazione dei flussi di cassa generati dalle attività cedute su un orizzonte temporale coerente con la durata delle ABS Senior emesse dal Veicolo di Sistema, al netto dei costi per*



**COMMISSIONE CONSILIARE PERMANENTE FINANZE, BILANCIO E PROGRAMMAZIONE;
ARTIGIANATO, INDUSTRIA, COMMERCIO; TURISMO, SERVIZI, TRASPORTI E
TELECOMUNICAZIONI, LAVORO E COOPERAZIONE**

la loro gestione e recupero, scontati ad un tasso che include un premio di rischio inferiore rispetto a quello atteso da investitori privati in caso di cessione a pronti sul mercato delle medesime attività". Nella prassi delle operazioni di cartolarizzazione, tale valore corrisponde al valore reale di lungo termine del bene cioè al suo valore in un contesto macroeconomico stabile in cui il valore delle garanzie non viene svalutato e non vi è eccessiva pressione per una immediata ed economicamente infruttifera risoluzione dei NPL. Nella definizione di "Valore Netto Contabile" viene precisato che il valore di riferimento è quello iscritto nell'ultimo bilancio approvato, annuale o semestrale se successivo;

- al comma 2 dell'art. 3, viene stabilito che l'emissione di ABS debba essere subordinata alla preventiva approvazione del programma dell'operazione da dell'organo direttivo dell'Originator, anziché da parte del Coordinamento della Vigilanza di BCSM. Per "organo direttivo", la Commissione ha chiarito che debba intendersi il Consiglio di Amministrazione o il Consiglio Direttivo, o comunque l'organo che ha poteri equivalenti, e non la Direzione dell'Originator; al comma 4 del medesimo articolo, viene altresì stabilito che il programma dell'operazione debba contenere anche le indicazioni su eventuali contratti derivati, qualora presenti;
- all'art. 4, viene esclusa la possibilità di emanazione di eventuali decreti delegati per la disciplina delle modalità e condizioni per l'utilizzo di fondi comuni di investimento e trust quali soggetti cessionari delle attività cartolarizzate. Ciò in quanto si è ritenuto che tali forme giuridiche non siano propriamente adeguate rispetto alle prerogative delle SPV;
- all'art. 5, viene precisato che gli attivi acquistati dalla Società Veicolo costituiscono a tutti gli effetti patrimonio separato non solo rispetto a quello del cedente e a quello del cessionario, ma anche a quello relativo ad altre operazioni effettuate dalla medesima Società Veicolo (c.d. "Segregazione patrimoniale interna");
- viene soppresso l'art. 6 che definiva l'Arranger e demandava a BCSM il compito di predisporre un regolamento per la disciplina dei requisiti necessari per assumere l'incarico;
- al comma 1 del nuovo art. 6 viene stabilito che gli esponenti aziendali dei Servicer debbano possedere idonei requisiti di professionalità, onorabilità e competenza gestionale; al comma 2 del medesimo articolo viene precisato che i conti bancari delle SPV accessi presso banche sammarinesi dove vengono depositate le risorse finanziarie relative alle operazioni di cartolarizzazione costituiscono un patrimonio segregato, al quale si applicano per quanto compatibili, le disposizioni di cui all'articolo 73-bis della LISF; al comma 3 viene contemplata la possibilità per i Servicer di conferire mandati per incassi,



**COMMISSIONE CONSILIARE PERMANENTE FINANZE, BILANCIO E PROGRAMMAZIONE;
ARTIGIANATO, INDUSTRIA, COMMERCIO; TURISMO, SERVIZI, TRASPORTI E
TELECOMUNICAZIONI, LAVORO E COOPERAZIONE**

- pagamenti, recupero crediti o gestione e smobilizzo delle attività cartolarizzate, ad altri Servicer, anche esteri; in tale fattispecie, le somme incassate da tali soggetti, qualora depositate su conti accesi presso banche estere, devono essere riversati, entro quindici giorni, sui conti dedicati accesi dalla SPV presso banche sammarinesi (comma 4);
- al nuovo art. 7, viene stabilito che la cessione di attività cartolarizzate diventi efficace nei confronti dei debitori ceduti dal momento della relativa pubblicazione sul Bollettino Ufficiale da parte della Società Veicolo, fermo restando che il Servicer dovrà dare notizia della cessione al singolo soggetto interessato alla prima occasione utile;
 - al nuovo art. 8, viene previsto che, nel caso in cui l'emissione di ABS da parte degli SPV sia strumentale all'acquisto di attività di soggetti autorizzati, il programma dell'operazione debba essere sottoposto alla preventiva approvazione da parte del Coordinamento della Vigilanza di BCSM;
 - al nuovo art. 10, vengono inclusi "i fondi di crediti di diritto sammarinese costituiti per la gestione di NPL bancari" tra i soggetti destinatari delle disposizioni specifiche previste per le operazioni di cartolarizzazione realizzate mediante il Veicolo di Sistema;
 - al nuovo art. 11, viene specificato che il Veicolo di Sistema non rientra tra i soggetti autorizzati, né tra quelli vigilati da BCSM; viene altresì specificato che non rientra tra i soggetti designati ai fini antiriciclaggio di cui all'articolo 17 della Legge 17 giugno 2008 n.92 e successive modifiche;
 - al nuovo art. 12, viene precisato che nell'ambito delle Operazioni di Cartolarizzazione di attivi bancari realizzate mediante il Veicolo di Sistema, l'Arranger di Sistema:
 - a) deve essere costituito in forma societaria;
 - b) deve essere soggetto di primario standing, esperto nella valutazione dei crediti;
 - c) deve essere il medesimo per tutti gli Originator;
 - d) viene nominato dal Congresso di Stato all'interno di una rosa di nomi formata congiuntamente dagli Originator partecipanti all'Operazione di Cartolarizzazione, fermo restando che, in caso di mancata concorde indicazione degli Originator, l'Arranger sarà nominato dal Congresso di Stato, sentita la Commissione Consiliare Permanente III. In tale ultimo caso, l'Arranger dovrà risultare soggetto indipendente rispetto agli Originator, ritenendosi tale requisito soddisfatto qualora l'Arranger o i suoi esponenti aziendali non abbiano avuto rapporti di natura economica e/o professionale negli ultimi cinque anni con gli Originator, rispettive società controllanti e/o controllate;



**COMMISSIONE CONSILIARE PERMANENTE FINANZE, BILANCIO E PROGRAMMAZIONE;
ARTIGIANATO, INDUSTRIA, COMMERCIO; TURISMO, SERVIZI, TRASPORTI E
TELECOMUNICAZIONI, LAVORO E COOPERAZIONE**

e) procede alla valutazione degli attivi oggetto di cartolarizzazione stabilendone il valore economico reale, qualora non sia stato individuato un terzo soggetto indipendente, nominato dagli Originator, dotato degli stessi requisiti dell'Arranger;

f) procede alla definizione del Business Plan;

Con riguardo all'eventuale presenza di un terzo soggetto indipendente allo scopo di effettuare la valutazione degli attivi bancari, i Commissari di maggioranza hanno evidenziato l'importanza di tale nomina, allo scopo di garantire la necessaria indipendenza valutativa e mitigare al contempo i rischi di conflitto di interesse;

- al nuovo art. 13, viene stabilito che l'attività di Servicer esercitata da IGRC è soggetta alla vigilanza di BCSM, in linea con quanto previsto dall'articolo 5 del Decreto Delegato 27 luglio 2020 n.126;
- al nuovo art. 14, viene stabilito che la cessione degli attivi bancari al Veicolo di Sistema avviene mediante deconsolidamento; il trasferimento dei crediti si configura ora quale cessione "pro-soluto"; il Segretario di Stato alle Finanze ha rimarcato l'importanza di aver condiviso con il ceto bancario tale nuova impostazione, maggiormente armonizzata con la prassi internazionale;
- viene aggiunto un nuovo Art.15 (Assetti proprietari IGRC), sulla base del quale viene stabilito che, in conformità alle previsioni contenute nell'articolo 5 del Decreto Delegato 27 luglio 2020 n.126, la partecipazione al capitale sociale di IGRC da parte delle banche sammarinesi ovvero da parte di altri investitori istituzionali avverrà mediante aumento di capitale sociale dedicato. In occasione dell'assunzione della deliberazione sul capitale sociale, ogni successiva deliberazione di modifica dello Statuto di IGRC verrà adottata in ossequio alle regole di statuto vigenti, senza che dunque occorra alcuna modifica della presente legge nonché del Decreto Delegato 27 luglio 2020 n.126;
- all'art. 16, viene introdotta la suddivisione delle ABS emesse dal Veicolo di Sistema in tranches caratterizzate da tre diversi gradi di rischio di credito e di rendimento: ABS Senior, ABS Mezzanine (precedentemente non contemplate e subordinate alle Senior) e Junior, queste ultime caratterizzate dal minor livello di tutela nel diritto al rimborso per un importo pari alla eventuale differenza tra il maggiore valore netto contabile al momento della cessione e il minor valore economico reale delle attività cedute stimato dall'Arranger;
- all'art. 18, viene stabilito che le banche Originator deconsolidano gli Attivi Bancari rappresentati dalla ABS Senior e Mezzanine dai propri bilanci ad eccezione delle ABS Junior; viene inoltre specificato che il trattamento prudenziale dei titoli ABS detenuti nel portafoglio di proprietà delle banche



**COMMISSIONE CONSILIARE PERMANENTE FINANZE, BILANCIO E PROGRAMMAZIONE;
ARTIGIANATO, INDUSTRIA, COMMERCIO; TURISMO, SERVIZI, TRASPORTI E
TELECOMUNICAZIONI, LAVORO E COOPERAZIONE**

Originator è determinato dal Coordinamento della Vigilanza di BCSM, ai sensi di quanto previsto dall'articolo 30 e dall'articolo 45 della LISF;

- all'art. 19, vengono cancellati i commi 5, 6, 7 e 10 riguardanti la procedura di escussione del pegno irregolare costituito in favore del Veicolo di Sistema, a titolo di garanzia sia per il puntuale pagamento delle ABS Senior, sia per il rimborso dei costi di gestione sostenuti nell'operazione di cartolarizzazione;
- l'art.20 (Credit enhancement) viene integralmente cancellato;
- al nuovo art. 20, viene precisato che nel caso in cui le ABS Junior assegnate agli Originator non siano sufficienti ad assorbire le perdite sugli attivi bancari cartolarizzati, le stesse verranno assorbite dalle ABS Mezzanine per l'eccedenza; il rimborso delle ABS Junior avviene, in ogni caso, solo previo integrale rimborso di tutte le ABS, dapprima, Senior e, successivamente, Mezzanine;
- al nuovo art. 21, viene stabilito che la garanzia prestata dallo Stato allo scopo di far fronte al puntuale pagamento delle cedole e l'integrale rimborso a scadenza delle ABS Senior, debba essere deliberata dal Congresso di Stato sentito il parere della Commissione Consiliare Permanente Finanze;
- infine è stato introdotto un nuovo art. 22 che prescrive un obbligo di rendicontazione semestrale sull'andamento dei flussi di cassa alla Commissione Consiliare Permanente Finanze da parte del veicolo di Sistema, nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione in cui lo Stato ha prestato garanzia. L'introduzione di tale articolo è stata proposta dai Commissari di Libera.

Gli emendamenti più significativi presentati dai Commissari di opposizione hanno riguardato:

- il personale dipendente da impiegare in via prioritaria nel Veicolo di Sistema;
- i requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza in capo all'Arranger e al Servicer;
- l'incremento della percentuale di rimborso delle ABS Senior emesse dal Veicolo di Sistema;
- la procedura di rilascio e la remunerazione della garanzia pubblica;
- le modalità dell'esercizio del diritto di regresso da parte dello Stato nei confronti delle banche originator;

Pur condividendo talune preoccupazioni espresse dai Commissari di Libera e Repubblica Futura, la Commissione ha respinto tutti gli emendamenti proposti, ritenendo il testo di legge sufficientemente adeguato sotto il profilo dei processi decisionali e di verifica, nonché dei meccanismi di valutazione e di vigilanza; nessun emendamento risulta invece presentato dai Commissari di maggioranza.

Risulta altresì respinto dalla Commissione un ordine del giorno presentato dai Commissari di Libera finalizzato a richiedere la sospensione dell'iter legislativo del



**COMMISSIONE CONSILIARE PERMANENTE FINANZE, BILANCIO E PROGRAMMAZIONE;
ARTIGIANATO, INDUSTRIA, COMMERCIO; TURISMO, SERVIZI, TRASPORTI E
TELECOMUNICAZIONI, LAVORO E COOPERAZIONE**

progetto di legge in esame (a causa dei maggiori approfondimenti ritenuti necessari), nonché l'istituzione di un'anagrafe dei crediti in sofferenza detenuti dalle banche.

L'elaborazione da parte di ABS di un "Progetto NPL" già nel corso del 2016 (a distanza di quasi sette anni dalla legge italiana sulla cartolarizzazione dei crediti risalente al 1999), nonché la presenza di una Centrale Rischi operativa dal 2017 sono le ragioni principali che hanno condotto la Commissione a non approvare il suddetto ordine del giorno.

Da ultimo, i Commissari di maggioranza hanno condiviso la necessità che il sistema bancario sammarinese, anche mediante la regolamentazione secondaria da emanarsi da parte di BCSM, si orienti celermente verso meccanismi di erogazione e monitoraggio degli impieghi bancari maggiormente efficienti ed efficaci, anche sotto il profilo del controllo prudenziale, in linea con i più avanzati standard internazionali: ciò allo scopo di azzerare gradualmente lo stock di NPL, incrementare la fiducia dei risparmiatori salvaguardandone i diritti e gli interessi legittimi, assicurare che le banche detengano sufficiente capitale per coprire perdite inattese e shock economici, rafforzare la solidità patrimoniale e l'attrattività dell'intero sistema finanziario.

A conclusione dei lavori della Commissione, il progetto di legge risulta licenziato con 10 Voti Favorevoli e 3 Voti Contrari.

Eccellenze, Onorevoli Consiglieri,
ringraziando i colleghi Commissari di maggioranza per l'incarico di relatore conferito, nonché i colleghi Commissari di opposizione per il contributo apportato al dibattito, nella speranza di aver compiutamente illustrato i lavori della Commissione III in sede referente, invito il Consiglio Grande e Generale ad approvare definitivamente la proposta di legge in discussione.

**Il Relatore di Maggioranza
Consigliere Stefano Giulianelli**