



Federazione Italiana
delle Banche
di Credito Cooperativo
Casse Rurali
ed Artigiane

00178 Roma
Via Lucrezia Romana, 41-47
Tel. 06.7207.1
Fax 06.7207.2790
www.creditocooperativo.it
C.F. 80177310580



Prot. FDC-OUT-734-11 - 29/07/2011



Spett.le
CONSOB
Divisione Intermediari
Via Broletto, n. 7
00121 MILANO

Roma, 28 luglio 2011

Raccolta bancaria a mezzo di obbligazioni, prospetto e regole di condotta.

Osservazioni al documento di consultazione pubblicato sul sito della Consob il 13 luglio 2011.

Nel rispondere all'invito di codesta rispettabile Commissione a formulare osservazioni sul documento di consultazione in oggetto, si ringrazia, anzitutto, dell'opportunità offerta. Si conferma inoltre il vivo apprezzamento per l'iniziativa della Consob di aver dedicato, nell'ambito dei Tavoli di Lavoro afferenti le principali questioni aperte per la Piazza Finanziaria nazionale, particolare attenzione all'approfondimento del tema del *funding* delle banche.

A tal proposito, si intendono illustrare preliminarmente alcune considerazioni relative al ruolo svolto dal Sistema del Credito Cooperativo nell'ambito del contesto finanziario ed economico nazionale.

Le Banche di Credito Cooperativo-Casse Rurali ed Artigiane (di seguito "BCC-CR") svolgono tipicamente un ruolo attivo nel sostegno alle piccole-medie imprese che trova riscontro nei dati, rilevati a dicembre 2010, relativi ai finanziamenti totali espressi dal Sistema del Credito Cooperativo pari a circa 145 miliardi di euro, di cui circa 100 miliardi di euro verso le imprese (con una quota di mercato pari al 9,4%).

Nell'ambito dell'attività svolta dalle BCC-CR ricopre un ruolo fondamentale la raccolta obbligazionaria da cui le stesse traggono le fonti per il finanziamento, a medio/lungo termine, dell'economia reale. Il *funding* obbligazionario consente, inoltre, alle banche una stabilizzazione delle fonti di raccolta, così come previsto peraltro dalle disposizioni di vigilanza prudenziale.

In tale contesto, si accoglie con favore l'iniziativa della Consob volta ad individuare possibili aree di semplificazione nell'attività di offerta e distribuzione di obbligazioni bancarie, minimizzando i costi di applicazione del quadro normativo vigente e mantenendo la salvaguardia degli interessi della clientela.

Visto

Ciò premesso, si illustrano alcune considerazioni sul documento in oggetto al fine di definire una proposta regolamentare che, nell'individuare soluzioni più agevoli per la distribuzione di prodotti finanziari caratterizzati da una elevata comprensibilità, non generi rischi di incertezza applicativa o addirittura penalizzi la raccolta bancaria in obbligazioni diverse da quelle c.d. "semplici".

Perimetro delle obbligazioni semplici

Il principio di individuazione utilizzato per la definizione del perimetro di obbligazioni semplici, come detto, si basa essenzialmente sulla presenza di elementi di facile comprensibilità della "struttura" del prodotto che presuppone l'assenza di qualsiasi collegamento con strumenti finanziari derivati.

A tal proposito, si ritiene che alcune obbligazioni di tipo *step-up/step-down* e a tasso misto possiedano appieno le suddette caratteristiche. Infatti, le obbligazioni *step-up/step-down*, caratterizzate da una struttura cedolare predeterminata - crescente o decrescente - e non collegate a componenti opzionali che ne possano determinare l'incertezza nel rimborso del capitale ovvero ad indici o altri parametri non identificabili ex-ante, sono (logicamente e finanziariamente) assimilabili alle obbligazioni a tasso fisso. Allo stesso modo, le obbligazioni a tasso misto sono riconducibili ad un prodotto con le medesime caratteristiche delle strutture di tasso fisso e tasso variabile.

A ciò si aggiunga che le obbligazioni *step-up/step-down* sono riconducibili alle obbligazioni semplici non solo in relazione alla comprensibilità della struttura del titolo, ma anche in relazione alla rischiosità dello stesso¹.

Rischio di concentrazione

Con riferimento alla disciplina sui servizi di investimento ed in particolare ai criteri di definizione del rischio di concentrazione, si ritiene opportuno chiarire meglio alcuni aspetti, in considerazione anche degli orientamenti emersi nell'ambito del Tavolo di lavoro Consob sul *funding*.

A tale riguardo si rammenta che la valutazione del rischio di concentrazione si riferisce al presidio di esposizioni eccessive nei confronti dello stesso emittente e pertanto tra i parametri da tenere in considerazione assume rilevanza l'adozione di forme di garanzia a tutela degli investitori.

In particolare, le soluzioni operative per la valutazione del rischio di concentrazione devono essere definite dagli intermediari in considerazione di criteri, connessi non solo

¹ Cfr. Quaderno Finanza Consob n. 67 di luglio 2010.

alla soglia dimensionale del portafoglio, ma anche alle caratteristiche della clientela e del prodotto.

Il Credito Cooperativo, infatti, già nel 2005 aveva avviato il Fondo di Garanzia degli Obbligazionisti (di seguito "FGO")², novità assoluta per il sistema bancario italiano, con l'obiettivo di tutelare il diritto di credito dei propri obbligazionisti. Al 31 marzo 2011 le BCC-CR aderenti al FGO risultano essere pari a 291.

L'acquisto di "Obbligazioni Garantite" (che sono contrassegnate da un apposito marchio) consente agli investitori – senza alcun aggravio di costo – di ottenere garanzia del loro rimborso in caso di insolvenza della banca emittente.

A partire dall'adesione di ciascuna BCC-CR al FGO, nella documentazione di offerta dei prestiti obbligazionari "garantiti" è difatti inserita una clausola contenente, a favore degli obbligazionisti, il diritto al pagamento, da parte del Consorzio ed in caso di insolvenza dell'emittente, dell'ammontare sottoscritto entro il limite massimo previsto di 103.291,38 Euro.

La tutela assume un carattere soggettivo, e quindi riguarda il portatore dei titoli, entro il limite massimo stabilito calcolato sull'intero ammontare dei titoli posseduti, indipendentemente dalle emissioni dalle quali singolarmente derivano e sempre che risulti soddisfatto il requisito del possesso ininterrotto per un periodo di almeno tre mesi.

Il FGO è inoltre un esempio di schema di garanzia funzionante su logiche *risk-based*. Va infatti evidenziato come, in tema di prevenzione delle situazioni di criticità, tali logiche abbiano dimostrato, nel tempo, la loro validità: se non si è mai avuta la necessità di intervenire nei confronti degli obbligazionisti, questo lo si deve anche e soprattutto alla bontà delle scelte di basare il meccanismo di funzionamento del Consorzio essenzialmente sull'analisi del rischio.

Si sottolinea che, al 31 marzo 2011, le obbligazioni emesse dalle BCC-CR ammontano a 58,3 miliardi di euro. Di queste, 46,2 miliardi di euro, pari a circa l'80% del totale emesso, sono garantite dal FGO.

A tal proposito, si evidenzia a codesta Commissione che la definizione di una soglia prestabilita, così come definita nel documento di consultazione (30.000-50.000 Euro), inficerebbe nei fatti la valenza della garanzia prevista dal Fondo (come citato, pari a circa 103.000 euro).

Pertanto, si ritiene auspicabile una riformulazione del testo degli ultimi due paragrafi del documento di consultazione nel senso di una autonomia da parte degli intermediari

² All'interno del sito internet del FGO (www.fgo.bcc.it) è possibile consultare l'elenco completo degli ISIN dei titoli garantiti

nella definizione delle soluzioni operative per la valutazione del rischio di concentrazione. Gli intermediari nel definire tali soluzioni devono poter considerare non solo la soglia quantitativa del portafoglio della clientela, ma anche le caratteristiche dei clienti, dei prodotti e/o la presenza di forme di garanzie a presidio del rischio emittente (i.e. FGO).

Nel ringraziare per l'attenzione che Vorrete prestare alla presente, si inviano cordiali saluti.

Il Direttore Generale
Sergio Gatti