

Trasferimento e cartolarizzazione di attività

(Settembre 1992)

Questo rapporto¹ esamina, da un punto di vista prudenziale, alcuni aspetti connessi con il trasferimento e la cartolarizzazione di attività, concentrando l'analisi sul cedente/emittente di titoli garantiti da attività piuttosto che sull'acquirente/investitore. Esso descrive il meccanismo della cartolarizzazione, gli incentivi e i rischi di tale processo e considera alcuni elementi di interesse per le autorità di vigilanza.

1. Introduzione

Negli ultimi anni le banche si sono impegnate in misura crescente nel processo di trasferimento, parziale o totale, di prestiti o di altre attività e, più di recente, nell'emissione di titoli garantiti da attività. I trasferimenti di prestiti o partecipazioni in operazioni di prestito sono ormai prassi corrente nella maggior parte dei paesi del G10. Più complessa, e quindi meno diffusa, è la cartolarizzazione di attività, che in alcuni paesi non è consentita dalle leggi vigenti.

La cartolarizzazione di attività ha avuto la sua massima diffusione negli Stati Uniti, e in particolare nel settore dei prestiti ipotecari, dove il 40% del debito in essere è stato titolarizzato. Questo sviluppo è stato indubbiamente incoraggiato dalle agenzie federali che forniscono garanzie addizionali agli investitori. La titolarizzazione si è quindi estesa a nuove tipologie di attività, come le esposizioni nei confronti di titolari di carte di credito e altri crediti al consumo, con un forte aumento delle operazioni di mercato. Al di fuori degli Stati Uniti, un volume significativo di titoli garantiti da prestiti ipotecari è stato emesso in Canada e nel Regno Unito, e anche in altri paesi va aumentando l'interesse delle banche e delle istituzioni finanziarie per questo settore di attività.

Lo schema base di un programma di "securitization" prevede la costituzione di un portafoglio ("pool") di crediti omogenei, la loro vendita a un struttura creata ad hoc ("special purpose vehicle" - SPV) e il collocamento da parte di quest'ultima di titoli negoziabili rappresentativi delle quote di questo pool. I pagamenti in conto interessi e capitale sui titoli sono direttamente correlati ai flussi di cassa generati dal pool di attività sottostanti. I titoli garantiti da attività sono interessanti per gli investitori poiché i loro rendimenti tendono a essere alti in relazione al rischio di credito; di norma, viene predisposto un rafforzamento delle garanzie per una parte o per l'intero ammontare dell'emissione. Inoltre, la denominazione valutaria e i flussi di cassa possono essere adattati alle esigenze specifiche degli investitori.

Gli schemi di cartolarizzazione non sono tuttavia statici. Molte tecniche sono state introdotte in epoca relativamente recente, e pare che il ritmo dell'innovazione stia accelerando. Alcuni dei nuovi modelli non solo contemplano strutture complesse e sofisticate, ma cercano altresì di allargare la tipologia e la composizione delle attività sottostanti. Sebbene le perdite siano state finora trascurabili, alcune delle tecniche più nuove non sono state ancora pienamente sperimentate in situazioni di stress o di turbolenza sui mercati mobiliari.

Dal punto di vista delle banche, la cartolarizzazione offre una serie di vantaggi in termini di requisiti prudenziali, gestione dell'attivo e del passivo, redditività. Anche le istituzioni finanziarie non bancarie vi partecipano in numero crescente, in quanto il processo separa le funzioni svolte di norma dalla banca, consentendo loro di accedere più facilmente all'intermediazione finanziaria.

Con il diffondersi della cartolarizzazione sono tuttavia emersi taluni aspetti problematici. Per citare i più importanti, il rischio di credito potrebbe continuare a gravare sulla banca se non dovesse aver luogo una cessione vera e propria delle attività, e la qualità dell'attivo di una banca potrebbe essere pregiudicata se oggetto della cartolarizzazione fossero le sue attività migliori. Inoltre, talune strutture

¹ Pur non essendo stato formalmente approvato dal Comitato di Basilea, questo studio di un gruppo di lavoro del Comitato è stato distribuito, per informazione, alle altre autorità di vigilanza.

potrebbero di fatto determinare un'erogazione creditizia diretta fra l'investitore finale e il debitore finale, cambiando e forse indebolendo il ruolo delle banche nel processo di intermediazione.

L'impatto della cartolarizzazione sul profilo di rischio complessivo della banca richiede pertanto un attento controllo da parte delle autorità di vigilanza, in modo da assicurare che le banche conducano queste operazioni in modo prudente. Vi sono altresì implicazioni per le banche derivanti da operazioni analoghe condotte da operatori non bancari, i quali possono incorrere nei medesimi rischi senza essere tuttavia soggetti ad adeguata vigilanza prudenziale.

2. Meccanismi del processo di cartolarizzazione

a) Allestimento, vendita e gestione

Il processo di cartolarizzazione inizia con la costituzione di un portafoglio di attività omogenee, come i mutui ipotecari, i saldi attivi per carte di credito o i prestiti per l'acquisto di autovetture. L'omogeneità è necessaria per consentire di effettuare un'analisi di convenienza economica del rischio di credito delle attività aggregate e per acquisire un flusso di pagamenti uniforme. L'originante ("originator") di uno schema di cartolarizzazione può essere una banca o un'altra istituzione finanziaria. Se si tratta di una banca, questa può attingere le attività dal proprio portafoglio prestiti, ma è sempre più frequente il caso in cui esse sono acquistate da una banca terza o rappresentano attività di un'istituzione non bancaria (ad esempio, crediti ("receivables") di una impresa commerciale).

La seconda tappa prevede la cessione del pool a uno SPV che finanzia l'acquisto mediante l'emissione di titoli garantiti dal pool di attività e che rappresentano le sue uniche risorse. In questa fase partecipano vari soggetti, compresa un'agenzia di rating, che spesso sono chiamati ad assistere l'originante nell'analizzare la qualità creditizia del portafoglio e nello strutturare la transazione. Se è prevista anche la partecipazione di un sottoscrittore a fermo, i titoli possono figurare nel bilancio di quest'ultimo prima di essere venduti agli investitori.

Per facilitare il processo vengono di norma associati all'operazione anche un gestore ("servicer") e un'entità garante ("trustee"). Il primo – che in molti casi coincide con l'originante – è responsabile della ricezione dei pagamenti in conto interessi e capitale a fronte di un pool di attività e del versamento di tali fondi al "trustee". Per tali servizi riceve una commissione e può inoltre beneficiare del temporaneo investimento dei fondi raccolti prima del loro periodico trasferimento. La capacità di servizio del debito e la preparazione tecnica saranno valutate da un'agenzia di rating. Il merito di credito dell'originante/gestore, unitamente alla valutazione della qualità delle attività sottostanti e della struttura dell'operazione da parte di un'agenzia di rating, è determinante per stabilire l'entità delle garanzie aggiuntive che dovranno essere fornite, specie se il rating delle attività è inferiore a quello desiderato dai potenziali investitori.

Il "trustee" agisce per conto degli investitori, e in tale ruolo deve avere un privilegio sulle attività sottostanti l'emissione, la capacità di sorvegliare il comportamento delle altre parti coinvolte nella transazione, compreso il gestore, di esaminare periodicamente le informazioni sul pool, di sovraintendere alla distribuzione dei flussi monetari a favore degli investitori e, se necessario, procedere alla dichiarazione di insolvenza e intraprendere le iniziative legali necessarie a proteggere gli interessi degli investitori.

b) Garanzie e liquidità di supporto

Poiché gli investitori non sono di norma preparati ad assumere tutti i rischi di credito connessi con un pool di prestiti, i titoli garantiti da attività sono generalmente abbinati a garanzie di supporto fornite da una banca terza o da una compagnia di assicurazioni o talvolta dallo stesso originante. Spesso vengono combinate varie forme di garanzie supplementari. Quella più semplice consiste in una clausola di rivalsa che riconosce all'acquirente delle attività il diritto di ricevere i pagamenti dal fornitore della garanzia aggiuntiva nel caso in cui l'obbligato non adempia il pagamento alla scadenza. Tuttavia, poiché una simile clausola equivarrebbe a un trasferimento integrale del rischio di credito al sottoscrittore della clausola stessa, essa non trova frequente impiego.

Per stabilire il supporto di garanzie appropriato, il rischio di credito delle attività in pool è valutato in base a un'analisi dei dati storici delle insolvenze. In genere ciò si traduce in un supporto pari a un

multiplo dell'incidenza storica del livello di contenzioso. Le forme più comuni di questo supporto di credito addizionale sono: lettere di credito irrevocabili, assicurazione di una parte terza, deposito differenziale, conto di riserva, sovradimensionamento delle garanzie e sottoscrizione di un prestito subordinato.

Una *lettera di credito* irrevocabile può essere emessa da una banca terza a copertura di una parte delle attività generalmente corrispondente al profilo di perdite stimato ed è spesso subordinata ad altre forme di garanzia.

Nel Regno Unito anche le compagnie di assicurazione non bancarie partecipano attivamente fornendo *polizze di assicurazione* contro una prima quota di rischio di insolvenza.

Il *deposito differenziale* risulta normalmente dalla differenza positiva tra gli interessi corrisposti sulle attività in pool e quelli pagati sui titoli emessi. Il "servicer", anziché accreditare la differenza all'originante, trasferisce i fondi raccolti al "trustee" fino a concorrenza del livello richiesto per la garanzia di supporto. Una volta superato questo livello, tutti gli introiti derivanti da tale differenziale positivo possono essere riaccreditati all'originante. A copertura di perdite iniziali, l'originante deve di norma depositare anticipatamente fondi sul conto differenziale. Tale conto è impiegato per coprire qualsiasi perdita a fronte del pool di attività e l'eventuale saldo rimanente dopo il rimborso dei titoli viene restituito all'originante.

Il *conto di riserva* è un deposito a beneficio dei portatori dei titoli, di importo equivalente al rafforzamento del credito voluto. Su di esso la banca originante o un terzo prestatore depositano fondi in contanti che serviranno a ripianare eventuali perdite.

Il *sovradimensionamento delle garanzie* implica che il valore delle attività sottostanti poste a garanzia di un'emissione è superiore a quello dei titoli emessi. In tale schema le garanzie eccedenti devono essere mantenute a un livello sufficiente ad assicurare il grado convenuto di rafforzamento del credito. Se il valore delle attività dovesse scendere al di sotto di questo livello, sarebbe necessario un nuovo apporto di garanzie per colmare tale divario.

La tecnica della *subordinazione* si basa sulla creazione di almeno due classi di titoli nell'ambito di una stessa emissione. La tranche privilegiata ha diritto di prelazione sui flussi monetari originanti dal pool di attività sottostanti, cosicché tutte le perdite verranno imputate anzitutto alla tranche subordinata fino a concorrenza di questa particolare classe di titoli. Ad esempio, se un'emissione consiste per il 90% di una tranche privilegiata e per il 10% di una tranche subordinata, il detentore di titoli di quest'ultima categoria sopporterà tutte le perdite fino a un massimo del 10% delle attività totali.

A prima vista tutti questi meccanismi di rafforzamento del credito sembrano coprire solo una parte del portafoglio totale, ma in realtà essi consistono in forme molto concentrate di rischio di credito. Di norma tali meccanismi, che come si è notato in precedenza sono spesso impiegati congiuntamente, coprono un multiplo delle perdite attese sull'insieme del portafoglio; in pratica è come se il fornitore delle garanzie avesse acquistato l'insieme delle attività. Se vi sono vari meccanismi di rafforzamento del credito, le perdite vengono ripartite tra tali meccanismi secondo un ordine predeterminato. Di questi aspetti va tenuto conto allorché si calcolano i requisiti patrimoniali da applicare ai meccanismi stessi (si veda il paragrafo 5 c) di seguito).

Un'altra delle tecniche di rafforzamento del credito che possono essere impiegate per l'emissione di titoli garantiti da attività è il *supporto di liquidità*, particolarmente frequente nel caso dei programmi per l'emissione di carta commerciale garantita da attività. Tali emissioni aggregano nel pool differenti tipi di "receivables". Tuttavia, la loro scadenza generalmente non corrisponde a quella della carta commerciale, che deve pertanto essere rinnovata o sostituita da nuove emissioni.

Per coprire il rischio che l'emittente non sia in grado di rinnovare i titoli alla scadenza, viene concordato un apporto di fondi. Sebbene il soggetto che fornisce la liquidità non sia formalmente garante dei titoli, ma si limiti ad assicurare un'apertura di credito a breve all'emittente, di fatto egli si accolla il rischio residuo che permane dopo il rafforzamento delle garanzie sulle attività sottostanti, che rappresentano le sole risorse dello SPV emittente. Pertanto, questo supporto di liquidità potrà essere considerato come una linea di credito vera e propria solo se un qualsiasi meccanismo di rafforzamento del credito è subordinato, in caso di liquidazione, a tale linea di credito.

3. Incentivi alla cartolarizzazione

Il principale vantaggio della cartolarizzazione consiste nel fatto che essa consente alle banche di trasferire ad altri soggetti i rischi creditizi, liberando in tal modo risorse di capitale per nuovi impieghi che altrimenti eccederebbero i limiti della loro dotazione patrimoniale. I benefici di rifinanziamento e liquidità del processo di cartolarizzazione derivano dalla conversione di attività illiquide in fondi liquidi disponibili per ulteriori impieghi. Grazie ai meccanismi di rafforzamento del credito, il merito creditizio (rating) dei titoli garantiti da attività è spesso superiore a quello dell'originante, che è pertanto in grado di attingere a fonti di finanziamento che gli sono di norma precluse.

La cartolarizzazione di attività facilita inoltre la gestione dell'attivo e del passivo delle banche. Il rischio di tasso d'interesse può essere ridotto nella misura in cui viene traslato sugli investitori. Una banca che desideri accrescere i propri impieghi, ma non disponga di fondi con scadenze adeguate, può evitare posizioni sbilanciate grazie alla cartolarizzazione di nuovi prestiti. Questo processo consente a banche fortemente esposte verso particolari regioni o settori economici di cedere una parte del loro portafoglio prestiti e di acquisire con il ricavato altri tipi di titoli garantiti da attività, ottenendo in tal modo una maggiore diversificazione del portafoglio.

Una banca che svolga uno o più ruoli nel processo di cartolarizzazione, come quello di cedente, gestore, "trustee" o fornitore di garanzie addizionali, è in grado di incrementare e diversificare i propri introiti da commissioni e interessi. Grazie al trasferimento di attività, una banca può mantenere la propria strategia in materia creditizia oppure investire in altre linee operative, evitando la concentrazione in un unico tipo di rischio di credito.

Anche per i mutuatari la cartolarizzazione offre importanti vantaggi. Contribuendo in genere a migliorare la liquidità dei mercati creditizi, essa può accrescere il volume dei crediti disponibili ai mutuatari riducendo al tempo stesso i costi del finanziamento.

4. Implicazioni della cartolarizzazione

a) Rischi per le organizzazioni bancarie

Se il processo di cartolarizzazione non è condotto in maniera prudente, i rischi possono rimanere a carico della banca originante senza che siano stati stanziati fondi propri a copertura. Sebbene qualsiasi attività bancaria comporti rischi operativi e giuridici, questi aumentano quanto più è complessa l'operatività. Tuttavia, il rischio principale in cui può incorrere una banca con uno schema di cartolarizzazione sorge allorché non ha avuto luogo una vendita vera e propria e la banca cedente è costretta ad addossarsi in tutto o in parte le perdite che eventualmente si determinino nel portafoglio cartolarizzato. Possono altresì insorgere rischi di finanziamento e carenza di liquidità quando, dopo la creazione del pool di attività, i titoli non possono essere collocati a causa di perturbazioni sul mercato. Esiste inoltre un conflitto d'interessi, quantomeno potenziale, se una banca agisce simultaneamente da originante, cedente, gestore e sottoscrittore della stessa emissione di titoli.

Una banca che abbia costituito ed effettivamente trasferito un pool di attività può nondimeno essere esposta a pressioni morali per indurla a riacquistare i titoli nel caso in cui le attività cessino di essere produttive. La complessità dello schema di cartolarizzazione potrebbe rafforzare tali pressioni. Dopo aver completato la transazione, il cedente in genere non scompare, ma esercita altre funzioni nel processo. Tali funzioni, e il fatto che gli investitori siano perfettamente a conoscenza dell'identità del fornitore delle attività poste a garanzia dei titoli, possono instaurare un legame tra il cedente e gli investitori, con la conseguenza che, almeno sul piano morale, il primo potrebbe essere indotto a proteggere la propria reputazione e a sostenere l'operazione di cartolarizzazione.

Per la banca che agisce in veste di gestore i rischi sono essenzialmente operativi e possono essere paragonati a quelli di una banca agente nell'ambito di un prestito consorziale. Tuttavia, la molteplicità dei prestiti in portafoglio e delle parti coinvolte in un processo di cartolarizzazione implica maggiori rischi di disfunzioni dei quali il gestore potrebbe essere chiamato a rispondere. Pertanto, quest'ultimo dovrà impiegare risorse umane altamente qualificate, nonché sofisticate attrezzature e tecnologie per ridurre al minimo i rischi operativi.

Si è fatto talora osservare che le banche, nel tentativo di ottenere una buona accoglienza sul mercato per le loro attività titolarizzate, sono indotte a cedere gli strumenti di qualità migliore (aumentando così

la rischiosità media del loro restante portafoglio), una tendenza questa che potrebbe essere accentuata dalla domanda di attività di prim'ordine da parte di investitori e agenzie di rating. Un programma permanente di cartolarizzazione richiede inoltre un portafoglio prestiti in espansione, e ciò potrebbe portare una banca ad allentare i propri standard creditizi per generare il volume necessario di attività. In definitiva, un requisito patrimoniale calcolato per un portafoglio ben diversificato di una data qualità potrebbe rivelarsi troppo basso se la qualità media dell'attivo dovesse deteriorarsi.

Tali argomentazioni non trovano facile riscontro nei dati empirici. Le banche che hanno titolarizzato ingenti volumi di attività non manifestano segni di deterioramento della qualità dell'attivo. Inoltre, le istituzioni che praticano con regolarità la cartolarizzazione sono necessariamente interessate a preservare la qualità del loro portafoglio prestiti. Un eventuale deterioramento inciderebbe sulla loro reputazione e affidabilità di credito e quindi sui requisiti di adeguatezza patrimoniale prescritti dalle autorità di vigilanza.

La cartolarizzazione di crediti rotativi, come quelli connessi con le carte di credito, è una transazione particolarmente complessa che comporta l'emissione di titoli di ammontare e scadenza fissi contro attività di importo variabile e di scadenza indeterminata. Un portafoglio di saldi attivi per carte di credito oscilla quotidianamente di riflesso all'aumento e alla diminuzione dei singoli conti e a seconda delle modalità di rimborso degli utenti (più o meno rapido). È inoltre probabile che alla scadenza i detentori dei titoli siano rimborsati mediante una quota fissa dei flussi lordi del portafoglio cartolarizzato, rivenienti quindi soprattutto dai debitori che rimborsano rapidamente le loro esposizioni. Tali schemi richiedono una struttura adeguata che consenta di tenere sotto controllo il processo di ammortamento e assicuri un'appropriata ripartizione dei rischi nel corso del processo.

b) Implicazioni per i sistemi finanziari

I possibili effetti della cartolarizzazione sui sistemi finanziari sono differenti da paese a paese perché variano la struttura di questi sistemi o le modalità di attuazione della politica monetaria. Tali effetti dipendono anche dal grado di sviluppo della cartolarizzazione in un dato paese. L'impatto netto può essere positivo o negativo, ma sussistono elementi di preoccupazione, esaminati di seguito, per cui in talune circostanze gli effetti negativi potrebbero sopravanzare quelli positivi. Alcune di queste preoccupazioni, pur non essendo di natura prevalentemente prudenziale, vengono qui menzionate perché possono influenzare la politica delle autorità monetarie per quanto concerne lo sviluppo del mercato della cartolarizzazione.

Se da un lato la cessione e la cartolarizzazione di attività possono accrescere l'efficienza dei sistemi finanziari e la disponibilità di credito offrendo ai mutuatari accesso diretto agli investitori finali, dall'altro questo processo può contribuire a ridimensionare l'importanza delle banche nel processo di intermediazione finanziaria. Nella misura in cui la cartolarizzazione riduce la quota di attività e passività finanziarie detenute dalle banche, potrebbe risultare più difficile l'attuazione della politica monetaria in paesi in cui le banche centrali operano attraverso la manovra della riserva obbligatoria. Una minore importanza delle banche potrebbe parimenti indebolire le relazioni tra prestatori e mutuatari, specie nei paesi in cui le banche svolgono un ruolo preminente nell'economia.

Uno dei vantaggi della cartolarizzazione, ossia la trasformazione di impieghi illiquidi in titoli negoziabili, potrebbe accrescere la volatilità del valore delle attività, anche se questo effetto dovrebbe essere mitigato dai meccanismi di rafforzamento del credito. Inoltre la volatilità potrebbe essere accentuata da eventi esogeni alle variazioni del merito di credito del mutuatario. Una prevalenza di attività con valori di mercato facilmente accertabili potrebbe persino promuovere, in talune circostanze, l'applicazione del concetto di liquidazione anziché di quello della continuità operativa ("going-concern") nel valutare le banche.

Il processo di cartolarizzazione potrebbe anche esercitare pressioni sulla redditività delle banche qualora le istituzioni finanziarie non bancarie, non soggette a requisiti patrimoniali, dovessero acquisire un vantaggio competitivo nell'investimento in attività titolarizzate.

Sebbene la cartolarizzazione consenta la mobilitazione dei crediti al di là dei vincoli patrimoniali del sistema bancario, il processo potrebbe condurre a un calo della patrimonializzazione del sistema bancario, accrescendo la fragilità del sistema finanziario complessivo, sia a livello nazionale che internazionale. Con una dotazione di capitale adeguata, il sistema bancario è in grado di assorbire perdite su crediti, ma quanto minore è la base di capitale tanto maggiori sono le perdite che dovranno essere sostenute da altri. Tale rischio non è necessariamente presente in tutti i paesi, ma vale

soprattutto per quelli in cui le banche hanno tradizionalmente svolto il ruolo di principali intermediari finanziari.

5. Aspetti regolamentari

Le autorità di vigilanza delle singole istituzioni devono valutare accuratamente se il rischio connesso con un particolare schema di cartolarizzazione sia stato effettivamente trasferito, in tutto o in parte, all'investitore o al fornitore di garanzie aggiuntive e assicurarsi che lo schema sia gestito in maniera prudente in modo da mantenere a un livello accettabile i rischi operativi.

a) Concetto di "true sale"

In primo luogo le autorità di vigilanza devono accertare che le attività siano state effettivamente cedute, considerando sia gli aspetti legali sia, ove possibile, gli aspetti morali. In mancanza di una cessione a titolo definitivo, permane evidentemente la necessità di un requisito patrimoniale.

Una banca che ceda le proprie attività a un originante o che crei uno schema aggregando in pool le proprie attività o le attività acquistate da terzi potrebbe non aver perfezionato la vendita pro-soluto se sussiste, tra l'altro, una delle seguenti obbligazioni:

- vincolo di riacquisto o di scambio di attività;
- clausola di rivalsa per cui il rischio di perdite a fronte delle attività cedute resta a carico della banca cedente o viene ritrasferito a quest'ultima;
- obbligo verso una qualsiasi parte di effettuare i pagamenti in conto capitale o interessi sulle attività cedute (al di là di quelli derivanti dalla funzione di gestore).

In ciascuno di questi tre casi, le attività dovrebbero normalmente figurare come posizioni creditorie nei confronti della banca.

Sussisterebbero ugualmente dubbi sull'esistenza di una cessione effettiva di attività proprie o di terzi nel caso in cui la banca cedente sia proprietaria dello SPV che detiene il pool di attività ed emette i titoli (o eserciti su di essa un controllo azionario o gestionale a proprio vantaggio), oppure sia tenuta a consolidare nel proprio bilancio lo SPV in quanto filiazione. Un'ulteriore indicazione dell'esistenza di uno stretto legame tra la banca cedente e lo schema è l'inclusione del suo nome nella ragione sociale dello SPV.

Inoltre, un rafforzamento delle garanzie (ed eventualmente un supporto di liquidità) fornito dalla banca cedente può indicare che questa si è addossata un'obbligazione in caso di rivalsa e che quindi non vi è stata una vendita pro-soluto. Lo stesso vale per la ritenzione di una qualsiasi categoria subordinata di attività titolarizzate.

Vi possono essere talune eccezioni. Ad esempio, in alcuni paesi il conto differenziale può essere considerato non a carico dell'originante ma dello schema stesso. Alternativamente, un versamento iniziale su questo conto da parte della banca originante potrebbe essere accettabile qualora venisse dedotto dal patrimonio. Il supporto di liquidità fornito dal cedente, insieme a un consistente rafforzamento delle garanzie di una parte terza, subordinata al cedente, è assimilabile a un'apertura di credito e non costituirebbe un ostacolo a una vendita pro-soluto. Non sarebbe quindi necessario un requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito, salvo nel caso in cui il rischio resti a carico della banca.

b) Gestione dello schema di cartolarizzazione

Una banca che partecipi alla gestione di uno schema di cartolarizzazione unicamente nella veste di "servicer" o "trustee" può essere comunque esposta a una qualche forma di obbligo morale a prestare soccorso. La componente di "moral hazard" può essere maggiore se il gestore è al tempo stesso l'originante. Pertanto, al fine di evitare i vincoli patrimoniali derivanti da queste responsabilità amministrative la banca deve generalmente assicurare che il prospetto informativo precisi in modo chiaro e univoco che essa non garantisce l'emissione o lo SPV né si accolla eventuali perdite in portafoglio. Per la gestione dello schema la banca riceve evidentemente un compenso, ma dovrà

essere chiaro che si tratta di una commissione per i servizi resi e non di una remunerazione del rischio incorso in quanto proprietaria.

Una banca può avere strette connessioni con il pool di attività ed essere esposta a rischi di credito in virtù delle sue funzioni gestionali. Le indicazioni dell'esistenza di un tale impegno sono fornite, come si è già visto, dall'obbligo di consolidare lo SPV o dall'inclusione del nome della banca nella ragione sociale del veicolo in questione.

Altri indizi di un eventuale impegno creditizio sono:

- l'obbligo di fornire sostegno al veicolo o allo schema, ad esempio coprendo eventuali perdite;
- l'obbligo di trasmettere i fondi all'acquirente prima di averli ricevuti dall'obbligato, oppure di colmare squilibri di tesoreria causati dal ritardato pagamento o da inadempienze sulle attività cedute, a meno che questi non siano gli unici mezzi per stabilizzare i flussi di cassa.

In tutti questi casi esiste una forte presunzione che la banca sia esposta a una qualche forma di rischio di credito, che necessita di un appropriato requisito patrimoniale.

c) Rafforzamento delle garanzie o supporto di liquidità da parte di una banca terza

Il rafforzamento delle garanzie per uno schema di cartolarizzazione fornito da una banca terza è assimilabile a un'esposizione fuori bilancio ed è generalmente trattato come sostituto diretto di credito. Le autorità di vigilanza potrebbero decidere di prendere in considerazione ai fini patrimoniali l'intero ammontare del pool di attività ponderate in base al rischio, specie se il meccanismo di rafforzamento delle garanzie si applica alle prime perdite o se l'importo coperto è rilevante in rapporto all'incidenza storica delle perdite. Un'alternativa potrebbe essere quella di dedurre dal patrimonio della banca il valore delle garanzie addizionali.

Il supporto di liquidità fornito in assenza di significative garanzie supplementari di una parte terza, e che di fatto corrisponde a un meccanismo di rafforzamento del credito, dovrebbe essere considerato in pratica come una garanzia dei titoli e trattato alla stregua di un supporto di garanzie da parte di una banca terza. Un vero e proprio sostegno di liquidità, fornito parallelamente all'esistenza di consistenti garanzie addizionali, può essere considerato in genere come una semplice linea di liquidità, ovvero come un impegno dal punto di vista dell'adeguatezza patrimoniale.

