



## **Obbligazioni bancarie garantite (Italian covered bonds)**

The complete legal framework

Italian text with English translation



## Contents

Introduction	1
Legge 30 aprile 1999, n. 130 Disposizioni sulla cartolarizzazione dei crediti (Law 30 April 1999, No. 130 Italian Securitisation Law)	2
Decreto 14 dicembre 2006, n. 310 (Decree 14 December 2006, No. 310)	6
Decreto 12 aprile 2007 (Decree 12 April 2007)	12
Banca d'Italia Disposizioni di vigilanza (Bank of Italy Regulations for the supervision of banks)	16

For further information  
please contact

Via dei Giardini 7  
20121 Milan

Corrado Angelelli

T + 39 02 625 30364

F + 39 02 625 30800

E [corrado.angelelli@freshfields.com](mailto:corrado.angelelli@freshfields.com)

Enrico Castellani

T + 39 02 625 30304

F + 39 02 625 30800

E [enrico.castellani@freshfields.com](mailto:enrico.castellani@freshfields.com)

Emiliano Conio

T + 39 02 625 30425

F + 39 02 625 30800

E [emiliano.conio@freshfields.com](mailto:emiliano.conio@freshfields.com)

Stefano Sennhauser

T + 39 02 625 30375

F + 39 02 625 30800

E [stefano.sennhauser@freshfields.com](mailto:stefano.sennhauser@freshfields.com)

W [freshfields.com](http://freshfields.com)

This material is for general information only and is not  
intended to provide legal advice.

©Freshfields Bruckhaus Deringer 2007

## Introduction

We are pleased to attach the full legal framework that shall govern issuance of covered bonds in the Italian market. We believe that the laws and regulations constitute the most efficient instruments for practitioners in the market to understand the characteristics of the Italian covered bonds.

The legal and regulatory framework governing the issuance of covered bonds in Italy is made of the following.

- Article 7-bis and article 7-ter of Law 130 of 30 April 1999 (the Italian Securitisation Law).
- The relevant implementing regulations issued by the Italian Ministry of economy and finance (MEF) with Decree 310 of 14 December 2006.
- The CICR (*Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio*) Decree of 12 April 2007.
- The Bank of Italy regulations issued on 17 May 2007.

We would like to point out some important features.

- The law and regulatory provisions leave a significant degree of discipline on the contractual arrangements. The result is that we will have contractual covered bonds issues that will also benefit from an explicit law recognition.
- The structure provides for a segregation of the cover pool in an Italian securitisation vehicle. The use of the Italian Securitisation Law will help the market to become familiar with a structure that will share certain features with Italian securitisation transactions.
- The circumstance that the legislation is implemented when the Italian securitisation market has become one of the prominent European securitisation markets should give comfort to the investors in terms of protection of the assets (due to the segregation principle expressed under the Italian Securitisation Law) in case of default. The depth of the Italian securitisation market also provides an effective way to liquidate the cover assets should it be necessary to refinance maturing bullet covered bonds.

The law has addressed some issues that have arisen in connection with the experiences of other jurisdictions, such as certainty as to the fact that the cover pool shall also constitute collateral for the benefit of the hedging counterparties.

The law provides great flexibility as to the different entities that can take part in the transaction. You may end up with a combination of banks issuing the bonds, transferring the assets and advancing or guaranteeing the subordinated loan. The number of different permutations under the framework will allow issuers to opt for the issuing template that better suits their specific needs.

While the existence of both internal and external controls can be seen as a burden by the issuers, it is in fact in line with some other European legislation and shall be seen positively by investors.

## **Legge 30 aprile 1999, n. 130, Disposizioni sulla cartolarizzazione dei crediti**

Aggiornata al D.L. 14 marzo 2005, n. 35, convertito, con modificazioni, dalla Legge 14 maggio 2005, n. 80

**Art. 1. Omissis**

**Art. 2. Omissis**

**Art. 3. Società per la cartolarizzazione dei crediti**

1. Omissis

2. I crediti relativi a ciascuna operazione costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti da quello della società e da quello relativo alle altre operazioni. Su ciascun patrimonio non sono ammesse azioni da parte di creditori diversi dai portatori dei titoli emessi per finanziare l'acquisto dei crediti stessi.

3. Alla società cessionaria e alla società emittente titoli si applicano le disposizioni contenute nel titolo V del Testo Unico Bancario, ad esclusione dell'articolo 106, commi 2 e 3, lettere b) e c), nonché le corrispondenti norme sanzionatorie previste dal titolo VIII dello stesso Testo Unico.

**Art. 4. Modalità ed efficacia della cessione**

1. Alle cessioni dei crediti poste in essere ai sensi della presente legge si applicano le disposizioni contenute nell'articolo 58, commi 2, 3 e 4, del Testo Unico Bancario.

2. Dalla data della pubblicazione della notizia dell'avvenuta cessione nella Gazzetta Ufficiale, sui crediti acquistati e sulle somme corrisposte dai debitori ceduti sono ammesse azioni soltanto a tutela dei diritti di cui all'articolo 1, comma 1, lettera b). Dalla stessa data la cessione dei crediti è opponibile:

- a agli altri aventi causa del cedente, il cui titolo di acquisto non sia stato reso efficace verso i terzi in data anteriore;
- b ai creditori del cedente che non abbiano pignorato il credito prima della pubblicazione della cessione.

## **Law 30 April 1999, No. 130, Italian Securitisation Law\***

As amended by Law Decree 35 of 14 March 2005, introducing covered bonds legislation, converted into law with amendments by Law 80 of 14 May 2005

**Art. 1. Omitted**

**Art. 2. Omitted**

**Art. 3. Companies involved in securitisation transactions**

1. Omitted

2. The claims relating to each transaction shall constitute assets segregated for all purposes from the assets of the company and from assets relating to other transactions. No creditor other than the holders of the securities issued to finance the acquisition of the claims themselves shall be able to commence proceedings in relation to each asset pool.

3. With the exception of article 106 (2) and article 106 (3) (b) and (c), the provisions contained in title V of the Consolidated Banking Act, together with the sanctions contained in title VIII of the Consolidated Banking Act, shall apply to the assignee company and the issuer.

**Art. 4. Conditions and enforceability of the assignment**

1. The provisions contained in article 58 (2), (3) and (4) of the Consolidated Banking Act will apply to assignments of claims made pursuant to this law.

2. From the date of publication of the notice of the assignment in the Official Gazette of the Republic of Italy, proceedings may only be commenced in relation to the purchased claims and to amounts paid by the assigned debtors in order to protect the rights referred to above in article 1 (1) (b). From such date, the assignment of the claims shall be enforceable against:

- a persons asserting rights against the assignor who have not satisfied the formalities required to ensure the effectiveness of their title as against third parties before that date; and
- b creditors of the assignor who have not secured the claim before the publication of the notice of assignment.

\* English translation for information purposes only

3. Ai pagamenti effettuati dai debitori ceduti alla società cessionaria non si applica l'articolo 67 del Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267, e successive modificazioni.

4. Per le operazioni di cartolarizzazione disciplinate dalla presente legge i termini di due anni e di un anno previsti dall'articolo 67 del Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267, e successive modificazioni, sono ridotti, rispettivamente, a sei ed a tre mesi.

#### **Art. 5. Omissis**

#### **Art. 6. Disposizioni fiscali e di bilancio**

1. Omissis

2. Se la cessione ha per oggetto crediti derivanti dalle operazioni indicate negli articoli 15, 16 e 19 del Decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 601, continuano ad applicarsi le agevolazioni previste nel citato articolo 15.

3. Omissis

4. Omissis

5. Omissis

6. Omissis

#### **Art. 7. Omissis**

#### **Art. 7-bis. Obbligazioni bancarie garantite**

1. Le disposizioni di cui all'articolo 3, commi 2 e 3, all'articolo 4 e all'articolo 6, comma 2, si applicano, salvo quanto specificato ai commi 2 e 3 del presente articolo, alle operazioni aventi ad oggetto le cessioni di crediti fondiari e ipotecari, di crediti nei confronti delle pubbliche amministrazioni o garantiti dalle medesime, anche individuabili in blocco, nonché di titoli emessi nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto crediti della medesima natura, effettuate da banche in favore di società il cui oggetto esclusivo sia l'acquisto di tali crediti e titoli, mediante l'assunzione di finanziamenti concessi o garantiti anche dalle banche cedenti, e la prestazione di garanzia per le obbligazioni emesse dalle stesse banche ovvero da altre.

2. I crediti ed i titoli acquistati dalla società di cui al comma 1 e le somme corrisposte dai relativi debitori sono destinati al soddisfacimento dei diritti, anche ai sensi dell'articolo 1180 del codice civile, dei portatori delle obbligazioni di cui al comma 1 e delle controparti dei contratti derivati con finalità di copertura dei rischi insiti nei crediti e nei titoli ceduti e degli altri contratti

3. Article 67 of the Royal Decree 267 of 16 March 1942, as amended, shall not apply to payments made by the assigned debtors.

4. For the purposes of securitisation transactions governed by this law, the time limits of two years and one year contained in article 67 of Royal Decree 267 of 16 March 1942, as amended, are hereby reduced to six months and three months, respectively.

#### **Art. 5. Omitted**

#### **Art. 6. Taxations and accounting provisions**

1. Omitted

2. The benefits set out in article 15 of Presidential Decree 601 of 29 September 1973 shall continue to apply to assignments concerning claims arising from the transactions indicated in articles 15, 16 and 19 of the same Presidential Decree.

3. Omitted

4. Omitted

5. Omitted

6. Omitted

#### **Art. 7. Omitted**

#### **Art. 7 bis. Covered bonds**

1. Subject to provisions set out in paragraphs 2 and 3 of this article, the provisions of article 3 (2) and (3), article 4 and article 6 (2) apply to transactions regarding transfers of mortgage claims (*crediti fondiari e ipotecari*); claims vis-à-vis or guaranteed by public administrations, which can also be identified in pools (*in blocco*); and notes issued in the context of securitisation transactions [by way of assignment] regarding claims of the same kind, effected by banks in favour of companies whose exclusive purpose is the purchase of such claims and notes, funded by loans granted or secured also by the banks/transferrors [of the above claims and title] and providing for guarantees for the bonds issued by those banks or different ones.

2. The claims and the notes purchased by the company referred to in paragraph 1 above and the amounts paid by the related debtors are reserved to satisfy the rights of the bondholders referred to in paragraph 1 (also pursuant to article 1180 of the Italian civil code), the counterparties to the derivative agreements for the hedging of the risk inherent to the transferred claims

accessori, nonché al pagamento degli altri costi dell'operazione, in via prioritaria rispetto al rimborso dei finanziamenti di cui al comma 1.

3. Le disposizioni di cui agli articoli 3, comma 2, e 4, comma 2, si applicano a beneficio dei soggetti di cui al comma 2 del presente articolo. A tali fini, per portatori di titoli devono intendersi i portatori delle obbligazioni di cui al comma 1.

4. Alle cessioni di cui al comma 1 non si applicano gli articoli 69 e 70 del Regio Decreto 18 novembre 1923, n. 2440. Dell'affidamento o trasferimento delle funzioni di cui all'articolo 2, comma 3, lettera c), a soggetti diversi dalla banca cedente, è dato avviso mediante pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale nonché comunicazione mediante lettera raccomandata con avviso di ricevimento alle pubbliche amministrazioni debentrici. Ai finanziamenti concessi alle società di cui al comma 1 e alla garanzia prestata dalle medesime società si applica l'articolo 67, quarto comma, del Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267, e successive modificazioni.

5. Il Ministro dell'economia e delle finanze, con regolamento emanato ai sensi della Legge 23 agosto 1988, n. 400, sentita la Banca d'Italia, adotta disposizioni di attuazione del presente articolo aventi a oggetto, in particolare, il rapporto massimo tra le obbligazioni oggetto di garanzia e le attività cedute, la tipologia di tali attività e di quelle, dagli equivalenti profili di rischio, utilizzabili per la loro successiva integrazione, nonché le caratteristiche della garanzia di cui al comma 1.

6. Ai sensi dell'articolo 53 del Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, di cui al Decreto Legislativo 1° settembre 1993, n. 385, e successive modificazioni, sono emanate disposizioni di attuazione del presente articolo. Tali disposizioni disciplinano anche i requisiti delle banche emittenti, i criteri che le banche cedenti adottano per la valutazione dei crediti e dei titoli ceduti e le relative modalità di integrazione, nonché i controlli che le banche effettuano per il rispetto degli obblighi previsti dal presente articolo, anche per il tramite di società di revisione allo scopo incaricate.

and notes and to the other ancillary agreements, and the payment of the other transaction costs, with priority in respect of the repayment of the loans referred to in paragraph 1.

3. The provisions set out in article 3 (2) and 4 (2) apply for the benefit of the parties referred to in paragraph 2 of this article. For these purposes 'noteholders' (*portatori dei titoli*) shall be understood to be a reference to the bondholders referred to in paragraph 1.

4. Articles 69 and 70 of Royal Decree 2440 of 18 November 1923 do not apply to the transfers referred to in paragraph 1. The entrusting or transfer of the functions referred to in article 2 (3) (c) to entities other than the bank/transferor is notified by way of publication in the Official Gazette and, for public entities, also by registered letter with return receipt. Paragraph 3 of article 67 of Royal Decree 267 of 16 March 1942 as further amended applies to the loans granted to the companies referred to in paragraph 1 and the guarantees given by those same companies.

5. In a regulation adopted pursuant to Law 400 of 23 August 1988 and after consulting the Bank of Italy, the Minister of the economy and finance shall establish the rules implementing the provisions of this article, establishing in particular the maximum ratio between the bonds and the transferred assets, the type of such assets and of those (with equivalent risk profiles) which can be used for their successive integration, and the characteristics of the guarantee referred to in paragraph 1.

6. Rules implementing the provisions of this article shall be issued pursuant to article 53 of Legislative Decree 385 of 1 September 1993, as further amended. Those rules shall also lay down the requirements for the issuing banks, the criteria that the banks adopt for evaluating the assigned claims and notes and the procedure for their integration, and the checks that the banks make in order to verify compliance with the obligations set out in this article, also through an auditing company appointed for this purpose.

7. Ogni imposta e tassa è dovuta considerando le operazioni di cui al comma 1 come non effettuate e i crediti e i titoli che hanno formato oggetto di cessione come iscritti nel bilancio della banca cedente, se per le cessioni è pagato un corrispettivo pari all'ultimo valore di iscrizione in bilancio dei crediti e dei titoli, e il finanziamento di cui al comma 1 è concesso o garantito dalla medesima banca cedente.

#### **Art. 7-ter. Norme applicabili**

1. Alla costituzione di patrimoni destinati aventi ad oggetto i crediti ed i titoli di cui all'articolo 7-bis, comma 1, e alla destinazione dei relativi proventi, effettuate ai sensi dell'articolo 2447-bis del codice civile, per garantire i diritti dei portatori delle obbligazioni emesse da banche di cui all'articolo 7-bis, comma 1, si applicano le disposizioni di cui all'articolo 7-bis, commi 5 e 6.

7. Duties or taxes are levied as if the transactions set out in paragraph 1 are not made with the claims and notes which have been transferred as accounted for in the financial statements of the bank/transferor in the event that consideration for the transfers equal to the last registration amount in the financial statements of the claims and notes has been given, and the loan referred to in paragraph 1 has been granted or secured by the same bank.

#### **Art. 7 ter. Applicable provisions**

1. The provisions set out in article 7-bis (5) and (6) will apply to both the creation of dedicated assets (*patrimoni destinati*) related to the claims and notes described in article 7-bis (1) and the destination of the relevant proceeds, effected pursuant to article 2447-bis of the Italian civil code, in order to secure the rights of the holders of the bonds issued by the banks under article 7-bis.

## **Decreto 14 dicembre 2006, n. 310**

**Ministero dell'economia e delle finanze**

### **Regolamento di attuazione dell'articolo 7-bis della Legge 30 aprile 1999, n. 130, in materia di obbligazioni bancarie garantite**

Il Ministro dell'economia e delle finanze:

vista la Legge 30 aprile 1999, n. 130; visto in particolare, l'articolo 7-bis, della Legge 30 aprile 1999, n. 130, introdotto dall'articolo 2, comma 4-ter del Decreto-Legge 14 marzo 2005, n. 35, convertito, con modificazioni, dalla Legge 14 maggio 2005, n. 80, recante disposizioni in materia di obbligazioni bancarie garantite;

visto il comma 5 dell'articolo 7-bis, secondo il quale il Ministro dell'economia e delle finanze, con regolamento emanato ai sensi della Legge 23 agosto 1988, n. 400, sentita la Banca d'Italia, adotta disposizioni di attuazione aventi ad oggetto, in particolare, il rapporto massimo tra le obbligazioni oggetto di garanzia e le attività cedute, la tipologia di tali attività e di quelle, dagli equivalenti profili di rischio, utilizzabili per la loro successiva integrazione, nonché le caratteristiche della garanzia concessa dalla società cessionaria;

visto il Decreto Legislativo 1° settembre 1993, n. 385, recante il Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia;

vista la Direttiva n. 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);

visto il Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 2 aprile 1999 recante determinazione dei requisiti patrimoniali relativi agli intermediari che svolgono attività di rilascio di garanzie;

considerate le caratteristiche dell'attività svolta dalla società cessionaria;

sentita la Banca d'Italia;

udito il parere del Consiglio di Stato, espresso dalla Sezione consultiva per gli atti normativi nell'adunanza del 23 ottobre 2006;

## **Decree 14 December 2006, No. 310\***

**Ministry for economics and finance**

### **Implementation of article 7-bis of Law 130 of 30 April 1999 on covered bonds**

The Minister for economics and finance:

having regard to Law 130 of 30 April 1999, and in particular to article 7-bis, introduced by article 2, paragraph 4-ter of Law 35 of 14 March 2005, as amended by Law 80 of 14 May 2005 on the issue of covered bonds;

having regard to paragraph 5 of article 7-bis, pursuant to which the Minister for economics and finance, according to the regulations issued under Law 400 of 23 August 1988, in consultation with the Bank of Italy, shall issue provisions concerning, in particular, the maximum ratio between covered bonds and the assigned assets. The provisions shall also indicate the types of assets, the assets with an equivalent risk profile that could be used for successive top-up and the characteristics of the guarantee to be given by the assignee company;

having regard to Legislative Decree 385 of 1 September 1993, the Consolidated Banking Act;

having regard to EU Directive 2006/48/EC of 14 June 2006, relating to the access to and exercise of credit activity;

having regard to Decree of the Minister of economics and finance, dated 2 April 1999, on the capital adequacy requirements for intermediaries that issue guarantees;

having regard to the characteristics of the business carried out by the assignee company;

in consultation with the Bank of Italy;

taking into account the opinion of the Council of the state, as delivered on 23 October 2006; and

\* English translation for information purposes only

vista la comunicazione al Presidente del Consiglio dei Ministri in data 4 dicembre 2006,

adotta il seguente regolamento:

#### **Art. 1. Definizioni**

1. Ai fini del presente Decreto si intende per:

- a “obbligazioni bancarie garantite”, i titoli emessi nell’ambito di operazioni disciplinate dall’articolo 7-bis della Legge 30 aprile 1999, n. 130;
- b “crediti ipotecari residenziali”, i crediti garantiti da ipoteca su immobili destinati ad uso di abitazione, a condizione che l’immobile costituito in garanzia sia situato in uno Stato ammesso;
- c “crediti ipotecari commerciali”, i crediti garantiti da ipoteca su immobili destinati ad attività commerciale o d’ufficio, a condizione che l’immobile costituito in garanzia sia situato in uno Stato ammesso;
- d “società cessionaria”, la società cessionaria di cui all’articolo 7-bis, comma 1, della Legge 30 aprile 1999, n. 130;
- e “Stati ammessi”, gli Stati appartenenti allo Spazio Economico Europeo e la Confederazione Elvetica;
- f “patrimonio separato”, il patrimonio della società cessionaria costituito dai crediti, dai titoli e dalle somme corrisposte dai relativi debitori ovvero dalle controparti dei contratti derivati ed accessori, nell’ambito di un’operazione di emissione di obbligazioni bancarie garantite;
- g “disciplina prudenziale – metodo standardizzato”, le norme che regolano il metodo standardizzato di determinazione dei requisiti patrimoniali delle banche a fronte del rischio di credito, di cui alla Direttiva 2006/48/CE;
- h “garanzia valida ai fini della mitigazione del rischio di credito”, la garanzia che consente di ridurre il requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito di una o più esposizioni secondo quanto previsto dalla Direttiva 2006/48/CE.

in accordance with the communication from the President of the Council of Ministers dated 4 December 2006,

issues the following decree:

#### **Art. 1. Definitions**

1. For the purposes of this Decree the following definitions are used:

- a ‘covered bonds’ means the banking bonds issued according to article 7-bis of Law 130 of 30 April 1999;
- b ‘residential mortgage receivables’ means the receivables secured by mortgages on specific properties of residential use on the condition that the mortgaged properties are located in a member state;
- c ‘non residential mortgage receivables’ means the receivables secured by mortgages on specific properties of commercial use, either for businesses or as offices, on the condition that the mortgaged properties are located in a member state;
- d ‘assignee company’ means an assignee company as defined in article 7-bis of Law 130 of 30 April 1999;
- e ‘member States’ means those states that form part of the European Union and the Swiss Confederation;
- f ‘cover pool’ means the assets of the assignee company made up of receivables, securities and sums paid by the relevant debtors, or the counterparties of the derivative and ancillary contracts, in connection with a covered bonds issue;
- g ‘prudential discipline – standardised approach’ means the rules that regulate the standardised approach for the determination of banks’ capital requirements for credit risk in accordance with Directive 2006/48/EC; and
- h ‘valid guarantee for credit risk mitigation’ means a guarantee that allows for the reduction of capital requirement for credit risk of one or more exposures according to the provisions of Directive 2006/48/EC.

## Art. 2. Attività cedibili

1. Nell'ambito delle operazioni di emissione di obbligazioni bancarie garantite possono essere cedute le seguenti categorie di attività e gli eventuali contratti accessori con finalità di copertura dei rischi finanziari insiti nelle medesime attività:

- a crediti ipotecari residenziali, ove l'importo dei crediti in essere sommato al capitale residuo di eventuali precedenti finanziamenti ipotecari gravanti sullo stesso immobile, non ecceda l'80% del valore dell'immobile;
- b crediti ipotecari commerciali, ove l'importo dei crediti in essere sommato al capitale residuo di eventuali precedenti finanziamenti ipotecari gravanti sullo stesso immobile, non ecceda il 60% del valore dell'immobile;
- c crediti erogati agli enti di seguito indicati o garantiti dagli stessi con garanzia valida ai fini della mitigazione del rischio di credito e titoli emessi o garantiti nei medesimi termini:
  - 1. le amministrazioni pubbliche di Stati ammessi, ivi inclusi i ministeri, gli enti pubblici territoriali, gli enti e gli altri organismi pubblici, nazionali o locali, ai quali si applichi un coefficiente di ponderazione del rischio non superiore al 20% ai sensi della Disciplina prudenziale – metodo standardizzato;
  - 2. le amministrazioni pubbliche di Paesi diversi dagli Stati ammessi ai quali si applichi una ponderazione pari allo zero per cento ai sensi della disciplina prudenziale – metodo standardizzato, gli enti pubblici territoriali e gli altri organismi pubblici non economici nazionali o locali di Paesi diversi dagli Stati ammessi ai quali si applichi una ponderazione non superiore al 20% ai sensi della disciplina prudenziale – metodo standardizzato. Tali crediti e titoli possono essere ceduti nei limiti del 10% del valore nominale delle attività presenti nel patrimonio separato;
- d titoli da cartolarizzazione che soddisfino i seguenti requisiti:
  - 1. i relativi crediti cartolarizzati siano costituiti, in misura non inferiore al 95%, da crediti e da titoli di cui alle lettere a, b e c del presente articolo;
  - 2. siano soggetti ad una ponderazione del rischio non superiore al 20% ai sensi della disciplina prudenziale – metodo standardizzato.

## Art. 2. Eligible assets

1. In the context of covered bonds issues, the following categories of assets together with ancillary contracts aimed at hedging the financial risks inherent to such assets, can be assigned:

- a residential mortgage receivables, where the relevant amount outstanding added to the principal amount outstanding of any previous mortgage loans secured by the same property, does not exceed 80 per cent of the value of the property;
- b non residential mortgage receivables, where the relevant amount outstanding added to the principal amount outstanding of any previous mortgage loans secured by the same property, does not exceed 60 per cent of the value of the property;
- c receivables owed by the entities listed below or guaranteed by the same entities by a guarantee eligible for credit risk mitigation and securities issued or guaranteed on the same terms:
  - 1. public entities of member states, including ministers, territorial public entities, other public entities and organisations, national or local, to which a risk weighting no greater than 20 per cent is applied according to the prudential discipline – standardised approach;
  - 2. public entities of non member states to whom a 0 per cent risk weighting is applied according to the prudential discipline – standardised approach, to territorial public entities and other non economic administrative organisations, national and local, of non member states to which a risk weighting no greater than 20 per cent applies according to the prudential discipline – standardised approach. Such receivables and securities can be assigned up to a limit of 10 per cent of the nominal value of the assets of the cover pool;
- d asset backed securities that satisfy the following requirements:
  - 1. not less than 95 per cent of the securitised receivables consist of receivables and securities as described in subparagraphs a to c above;
  - 2. are subject to a risk weighting not exceeding 20 per cent according to the prudential discipline – standardised approach.

2. Per i crediti di cui alle lettere a e b, devono essere decorsi i termini per la revocatoria della costituzione dell'ipoteca, ai sensi dell'articolo 67 del Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267 e delle analoghe disposizioni contenute nelle leggi di altri Stati ammessi.

3. La successiva integrazione delle attività rientranti nel patrimonio separato, in ottemperanza alle disposizioni di cui all'articolo 3, è effettuata con le modalità stabilite dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 7-bis, comma 6, della Legge 30 aprile 1999, n. 130, mediante:

1. la cessione di ulteriori attività rientranti nelle categorie di cui al comma 1;

2. la costituzione di depositi presso banche aventi sede legale in uno Stato ammesso o in Stati ai quali si applichi la ponderazione dello zero per cento ai sensi della disciplina prudenziale – metodo standardizzato;

3. la cessione di titoli emessi dalle medesime banche con scadenza residua non superiore ad un anno.

4. La successiva integrazione delle attività rientranti nel patrimonio separato, mediante le attività di cui ai numeri 2 e 3 del comma 3, può avvenire nei limiti del 15% del valore nominale delle attività facenti parte nel patrimonio separato.

### **Art. 3. Rapporto massimo tra obbligazioni bancarie garantite e attività cedute**

1. Fatto salvo il rispetto dei limiti stabiliti dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 7-bis, comma 6 della Legge 30 aprile 1999, n. 130, la banca cedente e la banca emittente devono assicurare in via continuativa, per l'intera durata dell'operazione, che:

1. il valore nominale complessivo delle attività facenti parte del patrimonio separato sia almeno pari al valore nominale delle obbligazioni bancarie garantite in essere;

2. il valore attuale netto delle attività facenti parte del patrimonio separato, al netto di tutti i costi dell'operazione gravanti sulla società cessionaria, inclusi i costi attesi e gli oneri degli eventuali contratti derivati di copertura dei rischi finanziari stipulati in relazione all'operazione, sia almeno pari al valore attuale netto delle obbligazioni bancarie garantite in essere;

3. gli interessi e gli altri proventi generati dalle attività facenti parte del patrimonio separato, al netto dei costi della società cessionaria, siano sufficienti a coprire gli interessi ed i costi dovuti dalla banca emittente sulle obbligazioni bancarie garantite in essere, tenuto conto degli eventuali contratti derivati di copertura dei rischi finanziari stipulati in relazione all'operazione.

2. For the receivables referred to in a and b above, the terms for the exercise of a clawback on the mortgage must have elapsed, in accordance with article 67 of Royal Decree 267 of 16 March 1942 and any analogous provisions in the laws of the other member states.

3. The successive top-up of assets falling in the cover pool, in accordance with the provisions of article 3, is achieved pursuant to the procedures set out by the Bank of Italy in accordance with article 7-bis, paragraph 6, of Law 130 of 30 April 1999, by:

1. the assignment of further assets included in the categories referred to in paragraph 1 above;

2. the setting up of banks' deposits with the bank having their registered offices in a member state or in a state that applies a 0 per cent risk weighting according to the prudential discipline standardised approach; or

3. the assignment of securities issued by the same banks with a residual term not longer than one year.

4. The successive top-up of the assets falling in the cover pool, by assets under 2) and 3) of paragraph 3, can be made up to 15 per cent of the nominal value of the assets constituting the cover pool.

### **Art. 3. Maximum ratio between the covered bonds and the assigned assets**

1. Subject to the restrictions set out by the Bank of Italy pursuant to article 7-bis, paragraph 6 of Law 130 of 30 April 1999, the selling bank and the issuing bank must guarantee on an ongoing basis, for the entire duration of the transaction, that:

1. the nominal value of the assets constituting the cover pool is at least equal to the nominal amount of the covered bonds outstanding;

2. the net present value of the assets being part of the cover pool net of all transaction costs of the assignee company, including the expected expenses and the costs of any hedging agreements to cover financial risks, is at least equal to the net present value of the covered bonds outstanding; and

3. interest and other proceeds deriving from the assets being part of the cover pool net of all the costs of the assignee company, are enough to cover the interests and costs due by the issuing bank on the covered bonds outstanding, taking into account any hedging agreements to cover financial risks entered into in connection with the transaction.

#### **Art. 4. Caratteristiche della garanzia**

1. La garanzia prestata dalla società cessionaria nei confronti dei portatori delle obbligazioni bancarie garantite, nei limiti del patrimonio separato, è irrevocabile, a prima richiesta, incondizionata ed autonoma rispetto alle obbligazioni assunte dalla banca emittente. A tale garanzia non si applicano le disposizioni degli articoli 1939 (Validità della fideiussione), 1941, comma 1 (Limiti della fideiussione), 1944, comma 2 (Escussione preventiva), 1945 (Eccezioni opponibili dal fideiussore), 1955 (Liberazione del fideiussore per fatto del creditore), 1956 (Liberazione del fideiussore per obbligazione futura) e 1957 (Scadenza dell'obbligazione principale) del codice civile.

2. In caso di inadempimento da parte della banca emittente nei confronti dei portatori delle obbligazioni bancarie garantite, la società cessionaria provvede all'adempimento nei termini ed alle condizioni originariamente convenuti, nei limiti del patrimonio separato. Gli effetti in capo alla banca emittente della decadenza dal beneficio del termine di cui all'articolo 1186 del codice civile, anche derivanti da eventi contrattualmente previsti, non si estendono in capo alla società cessionaria in relazione alla garanzia rilasciata dalla medesima.

3. In caso di liquidazione coatta amministrativa della banca emittente, la società cessionaria provvede in via esclusiva, nei limiti del patrimonio separato, all'adempimento delle obbligazioni nei confronti dei portatori dei titoli nei termini ed alle condizioni originariamente convenuti. La società cessionaria esercita in via esclusiva i diritti dei portatori dei titoli nei confronti della banca in liquidazione secondo la disciplina applicabile a quest'ultima. Le somme rivenienti dall'esercizio di tali diritti sono comprese nel patrimonio separato. Nei limiti dei poteri attribuiti dal Decreto Legislativo 10 settembre 1993, n. 385, la Banca d'Italia vigila sulla corretta applicazione di quanto previsto dal presente comma.

4. In caso di sospensione dei pagamenti ai sensi dell'articolo 74 del Decreto Legislativo 10 settembre 1993, n. 385, la società cessionaria provvede, nei limiti del patrimonio separato, all'adempimento delle obbligazioni nei confronti dei portatori dei titoli limitatamente ai crediti scaduti ed esigibili nel corso del periodo di sospensione. Per le somme pagate la società cessionaria esercita il regresso nei confronti della banca.

#### **Art. 4. Characteristics of the guarantee**

1. The guarantee issued by the assignee company in favour of the holders of the covered bonds, up to the amount of the cover pool, is irrevocable, payable on first demand, unconditional and independent with respect to other obligations of the issuing bank. The following provisions of the civil code do not apply to such guarantee: articles 1939 (Validity of the guarantee), 1941, paragraph 1 (Limits of the guarantee), 1944, paragraph 2 (Preventative enforcement), 1945 (Exceptions which can be raised by the guarantor), 1955 (Release of the guarantor by act of the creditor), 1956 (Release of the guarantor from future obligations) and 1957 (Termination of the principal obligation).

2. In the case of a default by the issuing bank towards the holders of the covered bonds, the assignee company shall perform in accordance with the terms and conditions originally agreed, up to the amount of the cover pool. The effects on the issuing bank of the acceleration under article 1186 of the civil code, including those arising from circumstances contractually agreed upon, will not extend to the assignee company's payment obligations under the guarantee.

3. In case of compulsory winding-up of the issuing bank, the assignee company shall exclusively perform, up to the amount of the cover pool, the obligations towards the holders of the covered bonds in accordance with their terms and conditions. The assignee company shall exclusively exercise the rights of the holders of the covered bonds towards the bank in liquidation in compliance with applicable law. The sums arising from the exercise of such rights will constitute part of the cover pool. Within the scope set out in Legislative Decree 385 of 10 September 1993, the Bank of Italy shall supervise the application of this paragraph.

4. Where there is a suspension of payments under article 74 of Legislative Decree 385 of 19 September 1993, the assignee company shall perform, up to the amount of the cover pool, the obligations of holders of the covered bonds only with regards to receivables which became due and payable during the period of suspension. The assignee company shall be subrogated in the rights against the bank for sums already paid.

#### **Art. 5. Esclusione**

1. Nei confronti della società cessionaria non si applicano le disposizioni del Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze 2 aprile 1999, recante determinazione dei requisiti patrimoniali degli intermediari che svolgono attività di rilascio di garanzie.

#### **Art. 6. Disposizioni transitorie**

1. Fino all'entrata in vigore delle norme di attuazione della Direttiva 2006/48/CE, le attività cedibili di cui all'articolo 2, comma 1, lettere a), b), c) e d) sono individuate come segue:

- a crediti ipotecari residenziali soggetti ad una ponderazione del 50% secondo le norme sui requisiti patrimoniali delle banche emanate in attuazione della Direttiva 2000/12/CE;
- b crediti ipotecari commerciali, ove l'importo del credito in essere sommato al capitale residuo di eventuali precedenti finanziamenti ipotecari gravanti sullo stesso immobile, non ecceda il 60% del valore dell'immobile;
- c crediti erogati agli enti di seguito indicati o garantiti dagli stessi e titoli emessi o garantiti nei medesimi termini: le amministrazioni pubbliche di Stati ammessi, ivi inclusi i ministeri, gli enti pubblici territoriali, gli enti e gli altri organismi pubblici, nazionali o locali, ai quali si applichi una ponderazione non superiore al 20% secondo le norme sui requisiti patrimoniali delle banche emanate in attuazione della Direttiva 2000/12/CE;
- d titoli da cartolarizzazione che soddisfino i seguenti requisiti:
  - 1. il rimborso non è subordinato ad altri titoli emessi nell'ambito della medesima operazione;
  - 2. i relativi crediti cartolarizzati sono costituiti, in misura non inferiore al 95%, da crediti e da titoli di cui alle lettere a, b e c del presente articolo.

#### **Art. 5. Exclusion**

1. The provisions of the Decree of the Minister of economics and finance of 2 April 1999, relating to capital adequacy requirements for intermediaries issuing guarantees, shall not apply to the assignee company.

#### **Art. 6. Temporary provisions**

1. Until the implementation of Directive 2006/48/EC, the following assets can be assigned under article 2, paragraph 1, letters a), b), c) and d):

- a residential mortgages subject to a risk weighting of 50 per cent pursuant to the rules on capital requirements for banks issued under Directive 2000/12/EC;
- b non residential mortgages, where the amount of the loan, in addition to the residual capital of the preceding mortgages on the same property, does not exceed 60 per cent of the value of the property;
- c Loans granted to public administrative entities of a member state, including ministers, local authorities and other public entities and organisations, national and local, or guaranteed by such entities and the securities issued or guaranteed under the same terms, and to which a risk weightings of not greater than 20 per cent applies, pursuant to the rules on capital requirements for banks issued under Directive 2000/12/EC;
- d Asset backed securities that satisfy the following requirements:
  - 1. repayment does not rank junior to any other securities issued in the context of the same transaction;
  - 2. not less than 95 per cent of the securitised receivables consist of receivables and securities of the types described in subparagraphs a to c of this article.

## Decreto 12 aprile 2007

### Disciplina della emissione di obbligazioni bancarie garantite

Il Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio (CICR):

visto il Decreto Legislativo 1° settembre 1993, n. 385, e successive modificazioni e integrazioni, recante il Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (TUB);

visto l'articolo 7-bis della Legge 30 aprile 1999, n. 130, recante "Disposizioni sulla cartolarizzazione dei crediti", introdotto dal Decreto-Legge 14 marzo 2005, n. 35, convertito con modificazioni dalla Legge 14 maggio 2005, n. 80, e in particolare:

- il comma 1, che disciplina le operazioni aventi a oggetto le cessioni di crediti fondiari e ipotecari, di crediti nei confronti delle pubbliche amministrazioni o garantiti dalle medesime, anche individuabili in blocco, nonché di titoli emessi nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto crediti della medesima natura, effettuate da banche in favore di società il cui oggetto esclusivo sia l'acquisto di tali crediti e titoli, mediante l'assunzione di finanziamenti concessi o garantiti anche dalle banche cedenti, e la prestazione di garanzia per le obbligazioni emesse dalle stesse banche ovvero da altre;
- il comma 2, in base al quale i crediti ed i titoli acquistati dalla società di cui al comma 1 e le somme corrisposte dai relativi debitori sono destinati al soddisfacimento dei diritti, anche ai sensi dell'articolo 1180 del codice civile, dei portatori delle obbligazioni di cui al comma 1 e delle controparti dei contratti derivati con finalità di copertura dei rischi insiti nei crediti e nei titoli ceduti e degli altri contratti accessori, nonché al pagamento degli altri costi dell'operazione, in via prioritaria rispetto al rimborso dei finanziamenti di cui al comma 1;

## Decree 12 April 2007\*

### Regulation of the issue of covered bonds

The Minister for economics and finance, in his capacity as chairman of the *Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio* (CICR):

having regard to Legislative Decree 385 dated 1 September 1993, as amended, the Consolidated Banking Act;

having regard to article 7-bis of Law 130 of 30 April 1999, the Italian Securitisation Law, introduced by Law 35 of 14 March 2005, as amended by Law 80 of 14 May 2005 on the issue of covered bonds, and in particular to:

- paragraph 1, about transactions regarding transfers of mortgage claims; claims *vis-à-vis* or guaranteed by public administrations, which can also be identified as a block; and notes issued in the context of securitisation transactions by way of the assignment of claims of the same nature, effected by banks in favour of companies whose exclusive purpose is the purchase of such claims and notes, funded by loans advanced or guaranteed also by the selling banks [of the above claims and title] and providing for a guarantee for the bonds issued by such banks or different ones; and
- paragraph 2, pursuant to which the claims and the notes purchased by the company referred to in paragraph 1 above and the amounts paid by the related debtors are segregated to satisfy the rights of the holders of the bonds referred to in paragraph 1 (also pursuant to article 1180 of the Italian civil code), the counterparties to the derivative contracts for the hedging of the risk inherent to the transferred claims and notes and to the other ancillary agreements, and the payment of the other transaction costs, with priority in respect of the repayment of the loans referred to in paragraph 1;

\* English translation for information purposes only

visto il comma 6 dell'articolo 7-bis della Legge 30 aprile 1999, n. 130, in base al quale sono emanate, ai sensi dell'articolo 53 del TUB, disposizioni di attuazione aventi a oggetto anche i requisiti delle banche emittenti, i criteri che le banche cedenti adottano per la valutazione dei crediti e dei titoli ceduti e le relative modalità di integrazione, nonché i controlli che le banche effettuano per il rispetto degli obblighi previsti dallo stesso articolo, anche per il tramite di società di revisione allo scopo incaricate;

viste, in particolare, le seguenti disposizioni del TUB:

- gli articoli 53, comma 1, e 67, comma 1, in base ai quali la Banca d'Italia, in conformità delle deliberazioni del CICR, emana disposizioni aventi a oggetto, tra l'altro, l'adeguatezza patrimoniale, il contenimento del rischio nelle sue diverse configurazioni, l'organizzazione amministrativa e contabile e i controlli interni, rispettivamente, delle banche e dei gruppi bancari;
- l'articolo 12, comma 5, in base al quale la Banca d'Italia, in conformità delle deliberazioni del CICR, disciplina l'emissione da parte delle banche di obbligazioni e di strumenti finanziari diversi dalle partecipazioni;
- l'articolo 65, comma 1, che individua i soggetti inclusi nell'ambito della vigilanza consolidata;

visto il Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze 14 dicembre 2006, n. 310, emanato sentita la Banca d'Italia e pubblicato nella Gazzetta Ufficiale del 31 gennaio 2007, con il quale sono state dettate le disposizioni di attuazione di cui al comma 5 dell'articolo 7-bis della Legge 30 aprile 1999, n. 130, aventi a oggetto il rapporto massimo tra le obbligazioni oggetto di garanzia e le attività cedute, la tipologia di tali attività e di quelle, dagli equivalenti profili di rischio, utilizzabili per la loro successiva integrazione, nonché le caratteristiche della garanzia della società cessionaria;

viste le Direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 giugno 2006, relative all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio e all'adeguatezza patrimoniale degli enti creditizi e delle imprese di investimento;

having regard to paragraph 6 of article 7-bis of Law 130 of 30 April 1999, pursuant to which implementing rules shall be issued pursuant to article 53 of the Consolidated Banking Act. Those rules shall also lay down the requirements for the issuing banks, the criteria that the banks adopt for evaluating the assigned claims and notes and the procedure for their top up, and the controls that the banks shall make in order to verify compliance with the obligations set out in the same article also through an auditing company appointed for this purpose;

having regard to the following articles of the Consolidated Banking Act:

- article 53, paragraph 1 and article 67, paragraph 1, that gives to the Bank of Italy, in compliance with the resolutions of the CICR, the power to issue general regulations concerning, among others, capital adequacy, the limitation of credit risks in its various forms, administrative and accounting procedures and internal controls of the banks and the banking groups, respectively;
- article 12, paragraph 5, pursuant to which the issue of non equity bonds and financial instruments shall be regulated by the Bank of Italy in compliance with the resolutions of the CICR; and
- article 65, paragraph 1, that specify the persons with respect to whom the Bank of Italy shall carry out supervision on a consolidated basis;

having regard to Decree of the Minister for economics and finance 310 of 14 December 2006, passed taking into account the opinion of the Bank of Italy and published in the Italian Official Gazette of 31 January 2007, that adopted implementing provisions referred to in article 7-bis of Law 130 of 30 April 1999, concerning the maximum ratio between the covered bonds and the assigned assets, the types of assets, the assets with equivalent risk profiles which could be used for successive top-up and the characteristics of the guarantee to be given by the assignee company;

having regard to Directive 2006/48/EC and 2006/49/EC dated 14 June 2006, relating to the access to and exercise of credit activity and the capital adequacy of investment firms and credit institutions, respectively;

visto il Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, presidente del CICR 27 dicembre 2006, recante "Recepimento della nuova disciplina sul capitale delle banche";

su proposta formulata dalla Banca d'Italia;

ritenuta l'urgenza, ai sensi dell'articolo 3, comma 2, TUB;

decreta:

### **Art. 1. Definizioni**

1. Ai fini del presente Decreto si intende per:

- "legge", la Legge 30 aprile 1999, n. 130, e successive modificazioni e integrazioni;
- "regolamento", il Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze 14 dicembre 2006, n. 310, emanato, sentita la Banca d'Italia, ai sensi dell'articolo 7-bis, comma 5, della legge;
- "obbligazioni bancarie garantite", le obbligazioni emesse ai sensi dell'articolo 7-bis della legge;
- "banca emittente", la banca che emette le obbligazioni bancarie garantite;
- "banca cedente", la banca che cede attività alla società cessionaria ai sensi dell'articolo 7-bis della legge;
- "società cessionaria", la società che, ai sensi dell'articolo 7-bis della legge, ha per oggetto esclusivo l'acquisto di crediti e titoli, mediante l'assunzione di finanziamenti concessi o garantiti anche dalle banche cedenti, e la prestazione di garanzie per le obbligazioni emesse dalle stesse banche ovvero da altre;
- "attivi idonei", le attività (crediti e titoli) individuate dal regolamento come idonee a essere cedute alla società cessionaria, anche a fini di successiva integrazione del patrimonio separato.

having regard to Decree of the Minister for economics and finance, in his capacity as chairman of CICR, dated 27 December 2006, 'Transposition of the new regulations governing the capital of banks';

acting upon a proposal from the Bank of Italy;

as a matter of urgency, pursuant to article 3, paragraph 2 of the Consolidated Banking Act;

issues the following decree:

### **Art. 1. Definitions**

1. For the purposes of this Decree the following definitions are used:

- 'law' means Law 130 dated 30 April 1999, as amended and supplemented;
- 'regulations' means Decree of the Ministry of economics and finance dated 14 December 2006, issued, in consultation with the Bank of Italy, to implement article 7-bis, paragraph 5, of the law;
- 'covered bonds' means the banking bonds issued according to article 7-bis of the law;
- 'issuing bank' means the bank issuing the covered bonds;
- 'assignor bank' means the bank assigning the assets to the assignee company according to article 7-bis of the law;
- 'assignee company' means the company that, according to Article 7-bis of the law, has as its exclusive purpose the purchase of receivables and securities, thanks to loans advanced or guaranteed also by the assignor banks, and the issuance of guarantees for the bonds issued by such banks or by other banks;
- 'eligible assets' the assets (either receivables or securities) identified by the regulations as qualified eligible to be assigned to the assignee company, also for the purposes of a subsequent top-up of the cover pool.

## Art. 2. Disciplina

1. L'emissione di obbligazioni bancarie garantite è consentita alle banche nel rispetto della legge, del regolamento e delle disposizioni di vigilanza emanate dalla Banca d'Italia. Le disposizioni di vigilanza, in particolare, disciplinano:

- i requisiti delle banche e dei gruppi bancari emittenti e, se diversi, delle banche e dei gruppi bancari cedenti, avendo riguardo all'entità dei mezzi patrimoniali e alla capacità di assorbimento dei rischi;
- i limiti alla cessione di attivi idonei, anche in caso di successiva integrazione, avendo presenti, a fini di tutela degli altri creditori e in particolare dei depositanti, la situazione tecnica della banca o del gruppo;
- le modalità di integrazione degli attivi ceduti, individuando i casi e i limiti nei quali l'integrazione è consentita;
- i controlli sulle operazioni, con particolare riguardo all'organizzazione e all'attività dei controlli interni delle banche e della società cessionaria, nonché al raccordo tra il sistema dei controlli interni e la società di revisione allo scopo incaricata;
- l'organizzazione e i flussi informativi relativi alle operazioni, al fine di assicurare la disponibilità di notizie e dati utili allo svolgimento dei controlli sulle operazioni stesse e alla conoscenza della situazione di rischi delle banche, del gruppo bancario e del sistema nel suo complesso.

## Art. 2. Discipline

1. Banks are permitted to issue covered bonds in compliance with the law, the regulation and the supervisory provisions issued by Bank of Italy. The supervisory provisions set out in particular:

- the requirements that must be met by issuing banks and banking groups and, if different, the requirements for assignor banks, having regard to the amount of capital and the capacity for risk management;
- restrictions to the assignment of eligible assets, also in case of subsequent top-up, taking into account the technical situation of the bank or the banking group, in order to safeguard all the other creditors and in particular the depositors;
- the methods for the top-up of the assigned assets, with an indication of the relevant cases and restrictions;
- the transactions control process, having particular regard to the structure and internal controls of the banks and the assignee company, as well as to the connection between the internal control system and the appointed audit company;
- disclosure requirements concerning the transactions, in order to ensure the availability of news and data, useful for providing controls on transactions and knowledge of the risk situation of the banks, the banking group and the whole system.

## Banca d'Italia Disposizioni di vigilanza

### Disciplina delle obbligazioni bancarie garantite

#### Sezione I

##### 1. Premessa

L'articolo 7-bis della Legge 30 aprile 1999, n. 130, introdotto dalla Legge 14 maggio 2005, n. 80, ha dettato una disciplina delle obbligazioni bancarie garantite da specifiche attività. Le nuove possibilità operative messe a disposizione degli operatori rispondono all'esigenza di contenere i costi della provvista e di conseguire i vantaggi regolamentari riconoscibili, in base alla normativa comunitaria, agli strumenti di raccolta assistiti da determinate garanzie.

In base alla nuova disciplina, che si innesta su quella delle cartolarizzazioni dei crediti di cui alla citata Legge n. 130/99, le obbligazioni bancarie garantite possono essere emesse mediante uno schema operativo che prevede:

- i la cessione da parte di una banca, anche diversa da quella emittente le obbligazioni, a una società veicolo di attivi di elevata qualità creditizia, costituiti in patrimonio separato ai sensi e per gli effetti delle disposizioni della Legge 130/99 applicabili;
- ii l'erogazione alla società cessionaria, da parte della banca cedente o di altra banca, di un finanziamento subordinato volto a fornire alla cessionaria medesima i mezzi per acquistare le attività;
- iii la prestazione da parte della società cessionaria di una garanzia in favore dei portatori delle obbligazioni, nei limiti del relativo patrimonio separato<sup>1</sup>.

In base al comma 5 del richiamato articolo 7-bis, con regolamento del Ministro dell'economia e delle finanze sono dettate disposizioni di attuazione per i profili concernenti:

- 1 La legge consente l'emissione di obbligazioni garantite anche attraverso il ricorso all'istituto dei patrimoni destinati di cui all'articolo 2447-bis del codice civile. A tal fine, in base all'articolo 7-ter della Legge n. 130/99, devono essere emanate apposite disposizioni di attuazione del Ministro dell'economia e delle finanze e delle autorità creditizie, rispettivamente ai sensi dei commi 5 e 6 dell'articolo 7-bis della stessa legge.

## Bank of Italy Regulations for the supervision of banks\*

### Regulation of covered bonds

#### Section I

##### 1. Introduction

Article 7-bis of Law 130 of 30 April 1999, introduced by Law 80 of 14 May 2005, set out the discipline for bank bonds backed by specific assets. The new opportunities made available to market players respond to the need to control funding costs and to achieve regulatory capital advantages that are recognised by the EU legislation for instruments secured by given assets.

According to the new discipline, which originates from the discipline on securitisation under Law 130/99, covered bonds can be issued through an operating scheme which provides for:

- i an assignment by a bank, which may be different from the one issuing the bonds, to a vehicle of high credit quality assets, which constitute segregated assets (cover pool) pursuant to the applicable provisions of Law 130/99;
- ii the advance by the assignor bank or other bank to the assignee company of a subordinated loan to allow the assignee company to purchase the assets; and
- iii the issuance by the assignee company of a guarantee in favour of the holders of bonds, up to the limit of the cover pool.<sup>1</sup>

Pursuant to paragraph 5 of article 7-bis, the Minister for the economics and finance shall issue implementation regulations on:

- \* English translation for information purposes only
- 1 The law also allows for the issue of covered bonds by using the tool of the '*patrimoni destinati*' as set out in article 2447-bis of the Italian civil code. To this end, according to article 7-ter of Law 130/99, implementing regulations of the minister for economics and finance on the one hand and of banking supervisory authorities on the other, the covered bonds shall be issued according to paragraphs 5 and 6 of article 7-bis respectively.

- a il rapporto massimo tra le obbligazioni garantite e le attività cedute;
- b l'individuazione della tipologia di tali attività e di quelle, dagli equivalenti profili di rischio, utilizzabili per la loro successiva integrazione;
- c le caratteristiche della garanzia.

Ai sensi del comma 6 della ripetuta disposizione e dell'articolo 53 TUB, sono emanate, in conformità delle deliberazioni del CICR, disposizioni di vigilanza sulla materia.

Le presenti disposizioni stabiliscono i requisiti delle banche emittenti, che devono essere dotate di elevata patrimonializzazione in considerazione delle specifiche caratteristiche del mercato dei *covered bonds* e dell'esigenza di tutelare i creditori diversi dai portatori delle obbligazioni garantite, la cui garanzia patrimoniale è attenuata per effetto della cessione di attivi bancari di elevata qualità.

A tutela dei creditori diversi dagli obbligazionisti garantiti, in primis dei depositanti, sono inoltre stabiliti limiti alla cessione degli attivi bancari destinati al prioritario soddisfacimento dei portatori delle obbligazioni garantite. Tali limiti, che si applicano a livello consolidato, sono graduati in relazione alla situazione patrimoniale del gruppo bancario (coefficiente patrimoniale complessivo calcolato sul patrimonio di vigilanza e sul patrimonio di base).

Il trattamento prudenziale delle obbligazioni garantite e quello del finanziamento subordinato sono disciplinati in coerenza con il vigente quadro normativo comunitario.

In relazione alla complessità operativa e giuridica delle operazioni, sono dettate specifiche indicazioni di carattere organizzativo per le banche che vi prendono parte. I rischi connessi ai programmi di emissione devono essere attentamente valutati dai competenti organi sociali, tenendo conto della complessità delle operazioni e delle implicazioni che le stesse comportano sulla situazione tecnica della banca e sul sistema dei controlli interni. I controlli sulla regolarità delle operazioni sono effettuati dalle strutture della banca e da un *asset monitor* indipendente.

- a the maximum ratio between covered bonds and the assigned assets;
- b the categories of such assets and those, with an equivalent risk profile, which can be used for any subsequent top-up; and
- c the features of the guarantee.

These regulations are issued pursuant to paragraph 6 of article 7-bis of Law 130/99 and article 53 of the Consolidated Banking Act, in accordance with CICR resolutions.

These regulations set out the requirements of the issuing banks, which must possess a high regulatory capital, due to the nature of the covered bonds market and the need to protect those creditors of banks who are different from the holders of covered bonds and whose position is affected by the assignment of banking high credit quality assets.

Limits to the assignment of the banking assets aimed at the satisfaction in priority of the covered bonds are also established, to protect banks' creditors other than holders of covered bonds and, in particular, depositors. These limits, which are applied on a consolidated basis, are scaled according to the capital position of the banking group (the overall capital ratio calculated on the regulatory capital and Tier 1 capital).

The capital treatment of the covered bonds and the subordinated loan are regulated in consistence with the EU legal framework.

Specific organisation requirements for the banks taking part in the transaction are set out taking into account legal and operational complexities. The competent corporate bodies shall carefully evaluate the risks connected with the issue, taking into account the complexity of the transactions and their implications on the technical situation of the bank and the internal control system. The relevant desks of the bank and an independent asset monitor shall carry out the relevant controls on the transaction.

## 2. Fonti normative

La materia è regolata:

- a dall'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;
- b dall'allegato VI, parte 1, punti da 68 a 71, 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;
- c dall'articolo 19, paragrafo 2, della Direttiva 2006/49/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 giugno 2006, relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi;
- d dall'articolo 7-bis della Legge 30 aprile 1999, n. 130, introdotto dalla Legge 14 maggio 2005, n. 80;
- e dai seguenti articoli del TUB:
  - articolo 12, che disciplina l'emissione di obbligazioni e titoli di deposito da parte delle banche;
  - articolo 51, il quale prevede che le banche inviino alla Banca d'Italia, con le modalità e i tempi da essa stabiliti, le segnalazioni periodiche nonché ogni dato e documento richiesti;
  - articolo 52, il quale disciplina le comunicazioni alla Banca d'Italia del collegio sindacale e dei soggetti incaricati del controllo legale dei conti;
  - articolo 53, comma 1, lettere a), b) e d), che attribuisce alla Banca d'Italia, in conformità delle deliberazioni del CICR, il potere di emanare disposizioni di carattere generale aventi a oggetto, tra l'altro, l'adeguatezza patrimoniale, il contenimento del rischio nelle sue diverse configurazioni, l'organizzazione amministrativa e contabile e i controlli interni;
  - articolo 53, comma 3, che attribuisce, tra l'altro, alla Banca d'Italia il potere di adottare, ove la situazione lo richieda, provvedimenti specifici nei confronti di singole banche per le materie indicate nel comma 1;
  - articolo 61, comma 5, il quale prevede che alla società finanziaria capogruppo si applicano le norme dell'articolo 52 sulle comunicazioni alla Banca d'Italia del collegio sindacale e dei soggetti incaricati del controllo legale dei conti;

## 2. Legislative framework

The subject-matter is regulated by:

- a article 22, paragraph 4, of Directive 85/611/EEC dated 20 December 1985, on the co-ordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS);
- b schedule VI, part I, points 68 to 71, of Directive 2006/48/EC of the European Parliament and Council dated 14 June 2006, relating to the access to and exercise of credit activity;
- c article 19, paragraph 2, of Directive 2006/49/EC of the European Parliament and Council dated 14 June 2006, on the capital adequacy of investment firms and credit institutions;
- d article 7-bis of Law 130, dated 30 April 1999, introduced by Law 80 of 14 May 2005;
- e by the following articles of the Consolidated Banking Act:
  - article 12, relating to bonds and certificates of deposit issued by banks;
  - article 51, establishing that banks shall send to the Bank of Italy periodic reporting, as well as any other data or documents it may request, in the manner and within the time limits it establishes;
  - article 52, about notifications to Bank of Italy by the board of statutory auditors and persons appointed to audit the accounts;
  - article 53, paragraph 1, letters a), b) and d), that gives to the Bank of Italy, in compliance with the resolutions of the CICR, the power to issue general regulations concerning, among others, capital adequacy, the limitation of credit risks in its various forms, administrative and accounting procedures and internal controls;
  - article 53, paragraph 3, that gives, among others, to the Bank of Italy the power to adopt specific measures regarding individual banks concerning the matters referred to in paragraph 1, where the situation so requires;
  - article 61, paragraph 5, which establishes that article 52 on the communication to the Bank of Italy of the board of statutory auditors and the persons appointed to audit the accounts shall apply to the financial parent company;

- articolo 66, commi 1 e 2, che prevede obblighi informativi per le società capogruppo di gruppi bancari secondo le modalità e i termini stabiliti dalla Banca d'Italia;
- articolo 67, commi 1, 2-ter e 3-bis, il quale, al fine di realizzare la vigilanza consolidata, prevede che la Banca d'Italia, in conformità delle deliberazioni del CICR, impartisca alla capogruppo o a componenti del gruppo bancario, con provvedimenti di carattere generale o particolare, disposizioni aventi a oggetto, tra l'altro, l'adeguatezza patrimoniale, il contenimento del rischio nelle sue diverse configurazioni, l'organizzazione amministrativa e contabile e i controlli interni;

e inoltre:

- a dal Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 14 dicembre 2006, n. 310;
- b dalla deliberazione del CICR del 2 agosto 1996, in materia di organizzazione amministrativa e contabile e controlli interni, come modificata e integrata dalla deliberazione del 23 marzo 2004 dello stesso Comitato;
- c dal Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, Presidente del CICR, del 27 dicembre 2006;
- d dal Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, Presidente del CICR, del 12 aprile 2007, n. 213.

### 3. Definizioni

Ai fini della presente disciplina si definiscono:

- “legge”, la Legge 30 aprile 1999, n. 130, e successive modificazioni e integrazioni;
- “regolamento”, il Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze 14 dicembre 2006, n. 310;
- “obbligazioni garantite”, le obbligazioni bancarie emesse ai sensi dell'articolo 7-bis della legge;
- “banca emittente”, la banca che emette le obbligazioni garantite;
- “banca cedente”, la banca che cede attività alla società cessionaria ai sensi dell'articolo 7-bis della legge;

- article 66, paragraphs 1 and 2, which sets out reporting requirements for parent companies of banking groups, on terms and conditions set out by the Bank of Italy; and
- article 67, paragraphs 1, 2-ter and 3-bis, which, for the purpose of carrying out supervision on a consolidated basis, provides that the Bank of Italy, in compliance with the resolutions of the CICR, may issue instructions to the parent or other members of the banking group on, among others, capital adequacy, the limitation of credit risks in its various forms, administrative and accounting procedures and internal controls;

furthermore:

- a Decree of the Minister for economics and finance dated 14 December 2006, 310;
- b CICR resolution dated 2 August 1996, relating to the organisation of administrative, accounting and internal controls, as amended and supplemented by resolution dated 23 March 2004 of CICR;
- c Decree of the Minister for economics and finance, in his capacity as CICR chairman, dated 27 December 2006; and
- d Decree of the Minister for economics and finance, in his capacity as CICR chairman, dated 12 April 2007, 213.

### 3. Definitions

For the purposes of this regulation the following definitions are used:

- ‘law’ means Law 130 of 30 April 1999, as amended as supplemented;
- ‘regulations’ means the Decree of the Ministry of economics and finance dated 14 December 2006, 310;
- ‘covered bonds’ means the banking bonds issued according to article 7-bis of the law;
- ‘issuing bank’ means the bank issuing the covered bonds;
- ‘assignor bank’ means the bank assigning the assets to the assignee company according to article 7-bis of the law;

- “banca finanziatrice”, la banca che eroga il finanziamento subordinato alla società cessionaria;
- “finanziamento subordinato”, il finanziamento alla società cessionaria, concesso dalla banca cedente o da altra banca, finalizzato all’acquisto di attivi idonei e subordinato nel rimborso al soddisfacimento dei diritti dei portatori delle obbligazioni garantite, delle controparti dei contratti derivati di copertura dei rischi e dei contratti accessori, nonché al pagamento degli altri costi dell’operazione;
- “società cessionaria”, la società che, ai sensi dell’articolo 7-bis della legge, ha per oggetto esclusivo l’acquisto di crediti e titoli, mediante l’assunzione di finanziamenti concessi o garantiti anche dalle banche cedenti, e la prestazione di garanzie per le obbligazioni emesse dalle stesse banche ovvero da altre;
- “attivi idonei”, le attività (crediti e titoli) individuate dal regolamento come idonee a essere cedute alla società cessionaria (cfr. articolo 2, commi 1 e 2, e articolo 6 del regolamento);
- “attivi idonei integrativi”, le attività, dai profili di rischio equivalenti a quelli degli attivi idonei, utilizzabili, in base al regolamento, per la successiva integrazione degli attivi idonei (cfr. articolo 2, comma 3, punti 2 e 3, e comma 4, del regolamento);
- “coefficiente patrimoniale complessivo”, il rapporto tra il patrimonio di vigilanza<sup>2</sup> e il requisito patrimoniale complessivo della banca o del gruppo bancario<sup>3</sup> moltiplicato per 12,5<sup>4</sup>;
- ‘financing bank’ means the bank advancing the subordinated loan to the assignee company;
- ‘subordinated loan’ means the loan advanced to the assignee company by the assignor bank or by another bank, for the purpose of the acquisition of the eligible assets and subordinated on repayment to rights of the holders of covered bonds, the hedging counterparties and the counterparties of the ancillary contracts, as well as to the payment of all other costs of the transaction;
- ‘assignee company’ means the company which, according to article 7-bis of the law, has as its exclusive purpose the purchase of receivables and securities, thanks to loans advanced or guaranteed also by the assignor banks, and the issuance of guarantees for the bonds issued by such banks or by other banks;
- ‘eligible assets’ the assets (either receivables or securities) identified by the regulations as qualified eligible to be assigned to the assignee company (see article 2, paragraph 1, and article 6 of the regulations);
- ‘supplemental eligible assets’ means the assets having the same risk profile as the eligible assets, to be used, according to the regulations, for subsequent top-up (see article 2, paragraph 3, points 2 and 3, and paragraph 4, of the regulations);
- ‘overall capital ratio’ the ratio between the regulatory capital<sup>2</sup> and the bank or banking group’s<sup>3</sup> overall capital requirement multiplied by 12.5<sup>4</sup>; and

2 Cfr. Titolo I, Capitolo 2, della Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006, “Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche”.

3 Cfr. Titolo II, Capitolo 4, della Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006. Per le banche e i gruppi bancari che hanno optato per il mantenimento (non oltre il 1° gennaio 2008) del previgente regime prudenziale, cfr. la nota (2) al Titolo I, Capitolo 1, Parte Prima, paragrafo 1, della medesima Circolare. Il requisito patrimoniale complessivo va considerato al lordo dei prestiti subordinati di terzo livello computabili.

4 Patrimonio di vigilanza/(requisito patrimoniale complessivo \* 12,5).

2 See title I, chapter 2, of the circular no. 263 of 27 December 2006, ‘*New regulations for the capital treatment of banks*’.

3 See title II, chapter 4, of the circular no. 263 of 27 December 2006. For banks and banking groups who have chosen per the maintenance (not after 1 January 2008) of the previous capital treatment regime, see footnote (2) to title I, chapter 1, first part, paragraph 1, of the same circular. The overall capital requirement must be considered gross of third level subordinated loans that can be accounted for.

4 Regulatory capital/(overall capital requirement \* 12.5).

- “Tier 1 ratio”, il rapporto tra il patrimonio di base e il requisito patrimoniale complessivo della banca o del gruppo bancario moltiplicato per 12,5<sup>5</sup>.

#### 4. Destinatari della disciplina

Le presenti disposizioni si applicano alle banche autorizzate in Italia e alle società finanziarie capogruppo di gruppi bancari.

### Sezione II

#### 1. Requisiti delle banche emittenti e/o cedenti

L'emissione di obbligazioni garantite è consentita alle banche facenti parte di gruppi bancari aventi i seguenti requisiti:

- un patrimonio di vigilanza consolidato<sup>6</sup> non inferiore a 500 milioni di euro; e
- un coefficiente patrimoniale complessivo a livello consolidato non inferiore al 9%.

I requisiti devono essere posseduti anche dalle banche cedenti, se diverse dalle banche emittenti.

Nel caso di banche non appartenenti a un gruppo bancario, i requisiti sono riferiti, rispettivamente, al patrimonio di vigilanza e al coefficiente patrimoniale complessivo individuali.

#### 2. Limiti alla cessione

La cessione degli attivi idonei è effettuata nel rispetto dei seguenti limiti, graduati in funzione del coefficiente patrimoniale complessivo e del Tier 1 ratio a livello consolidato<sup>7</sup>:

- 5 Patrimonio di base/(requisito patrimoniale complessivo \* 12,5).
- 6 Cfr. Titolo I, Capitolo 2, delle “Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche”.
- 7 Nel caso di banche non appartenenti a un gruppo bancario, il coefficiente patrimoniale complessivo e il Tier 1 ratio sono calcolati a livello individuale.

- ‘Tier 1 ratio’ the ratio between the Tier 1 capital and the overall capital requirement of the bank or the banking group multiplied by 12.5<sup>5</sup>.

#### 4. Addressee of the discipline

The following provisions apply to banks authorised in Italy and to financial companies that are the ultimate parent of a banking group.

### Section II

#### 1. Requirements for issuer and/or assignor banks

Banks belonging to banking groups meeting the following requirements can issue covered bonds:

- a regulatory capital<sup>6</sup> on a consolidated basis of not less than €500m; and
- an overall capital ratio of not less than 9 per cent.

These requirements must also be met by the assignor banks, if different from the issuing banks.

In the case of a bank not belonging to a banking group, the requirements refer to the regulatory capital and the overall capital ratio of such individual bank.

#### 2. Restrictions to the assignment

The assignment of the eligible assets is carried out in accordance with the following restrictions, scaled according to the overall capital ratio and the consolidated Tier 1 ratio<sup>7</sup>:

- 5 Tier 1 capital/(overall capital requirement \* 12.5).
- 6 See title I, chapter 2, of the ‘*New regulations for the capital treatment of banks*’.
- 7 In the case of banks not belonging to a banking group, the overall capital ratio and the Tier 1 ratio must be calculated on an individual basis.

Situazione patrimoniale		Limiti alla cessione	Capital position		Restriction to assignment
Fascia "a"	coefficiente patrimoniale complessivo $\geq 11\%$ and Tier 1 ratio $\geq 7\%$	Nessun limite	Range 'a'	overall capital ratio $\geq 11$ per cent and Tier 1 ratio $\geq 7$ per cent	No restrictions
Fascia "b"	coefficiente patrimoniale complessivo $\geq 10\%$ and $< 11\%$ and Tier 1 ratio $\geq 6.5\%$	Cessione consentita fino al 60% degli attivi idonei	Range 'b'	overall capital ratio $\geq 10$ per cent and $< 11$ per cent and Tier 1 ratio $\geq 6.5$ per cent	Assignment allowed up to 60 per cent of eligible assets
Fascia "c"	coefficiente patrimoniale complessivo $\geq 9\%$ and $< 10\%$ and Tier 1 ratio $\geq 6\%$	Cessione consentita fino al 25% degli attivi idonei	Range 'c'	overall capital ratio $\geq 9$ per cent and $< 10$ per cent and Tier 1 ratio $\geq 6$ per cent	Assignment allowed up to 25 per cent of eligible assets

Le soglie di patrimonializzazione (coefficiente patrimoniale complessivo e Tier 1 ratio) indicate per ciascuna "fascia" devono essere rispettate congiuntamente; in caso contrario, si applica il limite indicato nella fascia inferiore<sup>8</sup>. I limiti alla cessione, espressi in percentuale degli attivi idonei, sono riferiti al complesso delle operazioni della specie effettuate da un gruppo bancario<sup>9</sup>.

### 3. Modalità di integrazione degli attivi ceduti

L'integrazione delle attività cedute, successivamente alla cessione iniziale, avviene mediante la cessione di ulteriori attivi idonei o mediante attivi idonei integrativi<sup>10</sup>. L'integrazione è consentita anche oltre i limiti alla cessione di cui al paragrafo 2.

L'integrazione è consentita esclusivamente al fine di mantenere il rapporto tra le obbligazioni garantite e le attività cedute<sup>11</sup> nel limite massimo fissato dal regolamento<sup>12</sup> ovvero in quello stabilito in via

The thresholds of capital position (overall capital ratio and Tier 1 ratio) for each range must be met together. However, if only one of the two ratios is met, the lower range must be applied<sup>8</sup>. The restrictions to the assignment, expressed in percentage terms as against the eligible assets, refer to all similar transactions carried out by the banking group<sup>9</sup>.

### 3. How to top up the assigned assets

The top-up of the assigned assets, following the initial assignment, is achieved by the assignment of additional eligible assets or by supplemental eligible assets<sup>10</sup>. The top-up is permitted above the limits referred to in paragraph 2 above.

The top-up is only allowed to preserve the ratio between covered bonds and assigned assets<sup>11</sup> up to the maximum limit set out by the regulations<sup>12</sup> or by the contractual arrangements in the case of

8 Ad esempio, un gruppo bancario che si colloca in fascia "b" per coefficiente patrimoniale complessivo (quindi, pari o superiore al 10% e inferiore all'11%) e in fascia "c" per Tier 1 ratio (quindi, pari o superiore al 6% ma inferiore al 6,5%) sarà soggetto ai limiti indicati nella fascia "c".

9 Ovvero, da una banca non appartenente a un gruppo bancario.

10 Ai fini del presente paragrafo, non costituisce integrazione l'ulteriore cessione di attivi idonei effettuata nell'ambito di programmi predefiniti che prevedono l'emissione di obbligazioni garantite a diverse scadenze o nel corso di un determinato periodo di tempo.

11 Ad esempio, qualora il valore nominale complessivo o il valore attuale netto degli attivi presenti nel patrimonio separato diminuisca per effetto della svalutazione degli attivi stessi.

12 Cfr. articolo 3 del regolamento.

8 For instance, a banking group belonging to range 'b' for the overall capital ratio (ie greater than or equal to 10.5 per cent and less than 11 per cent) and in range 'c' for the Tier 1 ratio (ie greater than or equal to 6 per cent but less than 6.5 per cent) will be subject to the limitations indicated in range 'c'.

9 Or, by a bank not belonging to a banking group.

10 For the purposes of this paragraph, the further assignment of eligible assets within a predefined programme that provides for separate issues at agreed intervals or in a given time frame does not constitute a top-up.

11 For example, when the total nominal value or the net present value of the assets included in the segregated asset decreases as a result of the depreciation of the assets.

12 See article 3 of the regulations.

contrattuale, nel caso di *overcollateralization*, nonché per rispettare il limite del 15% per gli attivi idonei integrativi presenti nel patrimonio separato<sup>13</sup>. Resta ferma la possibilità di sostituire con attivi idonei gli attivi idonei integrativi presenti nel patrimonio separato.

I contratti stipulati dalle banche in relazione all'emissione di obbligazioni garantite e i documenti informativi che accompagnano le stesse obbligazioni danno espressamente atto che l'integrazione degli attivi ceduti non è consentita fuori dei casi stabiliti dalle presenti disposizioni.

#### 4. Trattamento prudenziale

Le obbligazioni garantite acquisite rientrano nel portafoglio delle "esposizioni sotto forma di obbligazioni bancarie garantite" previsto nell'ambito della metodologia "standardizzata"; a esse si applicano, quindi, le ponderazioni ridotte ai fini del calcolo del requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito<sup>14</sup>, nonché i fattori di ponderazione a fini della disciplina della concentrazione dei rischi<sup>15</sup>. Alle stesse condizioni, le banche che adottano il metodo IRB di base applicano nella pertinente funzione regolamentare i valori di LGD previsti per le obbligazioni garantite<sup>16</sup>.

overcollateralisation, as well as to meet the 15 per cent limit for the supplemental eligible assets included in the cover pool<sup>13</sup>. The supplemental eligible assets included in the cover pool can be replaced by eligible assets.

The agreements entered into by the banks in relation to the issue of covered bonds and the relevant information documents expressly state that the top-up of assigned assets is not allowed beyond the restrictions set out herein.

#### 4. Capital treatment

The purchased covered bonds fall under the portfolio of 'exposures in the form of covered bonds' provided for in the 'standardised approach'; therefore, reduced weight for calculating the capital requirement for credit risk would apply to covered bonds<sup>14</sup>. Risk Weight to regulate risk concentration limits would also apply to covered bonds<sup>15</sup>. On the same conditions, banks adopting the internal rating-based (IRB) approach apply the LGD values set out for covered bonds for regulatory purposes<sup>16</sup>.

13 Cfr. articolo 2, comma 4, del regolamento, secondo il quale l'integrazione con attivi idonei integrativi è consentita entro il limite specifico del 15% del valore delle attività presenti nel patrimonio separato della società cessionaria.

14 Cfr. Titolo II, Capitolo 1, Parte Prima, Sezione V, delle "Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche". Le banche e i gruppi bancari di cui alla nota (2), fino alla data ivi indicata, applicano una ponderazione del 10% ai fini del calcolo del coefficiente di solvibilità e dei limiti di concentrazione dei rischi.

15 Cfr. Titolo V, Capitolo 1, Sezione III e relativo Allegato A, delle "Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche".

16 Cfr. Titolo II, Capitolo 1, Parte Seconda, Sezione V, paragrafo 1.2, delle "Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche".

13 See article 2, paragraph 4, of the regulations, establishing that the successive top-up by supplemental eligible assets can be made up to 15 per cent of the nominal value of the assets constituting the segregated assets of the assignee company.

14 See title II, chapter I, first part, section V, of the 'New regulations for the capital treatment of banks'. Banks and banking groups referred to in note 2 above, up to the date indicated therein, shall apply a weighting of 10 per cent to calculate the solvency ratio and restrictions for risk concentration.

15 See title V, chapter 1, section III, and related annex of the 'New regulations for the capital treatment of banks'.

16 See title II, chapter 1, second part, section V, paragraph 1.2, of the 'New regulations for the capital treatment of banks'.

Nell'ambito dei rischi di mercato, si applicano alle stesse obbligazioni garantite le particolari modalità di calcolo del requisito patrimoniale per il rischio specifico sui titoli di debito<sup>17</sup>.

Per quanto riguarda il finanziamento subordinato alla società cessionaria, qualora lo stesso sia concesso dalla banca che emette le obbligazioni e cede gli attivi, quest'ultima mantiene il medesimo requisito patrimoniale che era tenuta a osservare, prima della cessione, a fronte degli attivi ceduti ("requisito attività cedute"). Lo stesso trattamento prudenziale si applica qualora il finanziamento subordinato sia concesso da una banca diversa da quella emittente e/o cedente ma appartenente al medesimo gruppo bancario di queste.

In tutti gli altri casi, la banca finanziatrice dovrà costituire un requisito patrimoniale pari al maggiore importo tra il "requisito attività cedute" e il requisito risultante dall'applicazione della ponderazione riferibile alla banca emittente e, se diversa, alla banca cedente in base alla metodologia di determinazione dei requisiti patrimoniali adottata dalla banca finanziatrice<sup>18</sup>.

#### 5. Responsabilità e controlli<sup>19</sup>

Lo schema operativo previsto per l'emissione di obbligazioni garantite comporta l'ingresso della banca emittente e, se diversa, di quella cedente in un nuovo mercato, connotato da un elevato grado di innovazione e di complessità operativa e giuridica. Vengono in rilievo:

As far as market risks are concerned, the methodology to calculate the capital requirement for the specific risk on debt securities applies<sup>17</sup> to covered bonds.

With regards to the subordinated loan to the assignee company, if the loan is advanced by the bank issuing the bonds and assigning the assets, such bank maintains the same capital requirement which it applied to the assigned assets before the assignment ('assigned asset requirement'). The same treatment is applied if the subordinated loan is advanced by a different bank with respect to the issuing bank and/or assignor bank, though belonging to the same banking group.

In all other situations, the financing bank shall establish a capital requirement equal to the higher amount between the 'assigned asset requirement' and the result deriving from the application of the weight applicable to the issuing bank and, if different, to the assignor bank based on the method adopted by the financing bank to determine the capital requirements<sup>18</sup>.

#### 5. Responsibilities and controls<sup>19</sup>

The operating scheme for the issuance of covered bonds involves the issuing bank and, if it is different, the assignor bank, entering a new market with a high degree of innovation and operational and legal complexity. In particular:

17 Cfr. Titolo II, Capitolo 4, Parte Seconda, Sezione II, paragrafo 2.2.1, delle "Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche". Per le banche e i gruppi bancari di cui alla nota (2), fino alla data ivi indicata, le obbligazioni bancarie garantite costituiscono titoli qualificati agli stessi fini (cfr. Titolo IV, Capitolo 3, Parte Prima, Sezione III, paragrafo 2.2, delle Istruzioni di vigilanza per le banche).

18 Le banche di cui alla nota (2), fino alla data ivi indicata, fanno riferimento alla ponderazione del 20% prevista per le esposizioni verso banche dal Titolo IV, Capitolo 2, delle Istruzioni.

19 In merito all'identificazione degli organi con funzioni di supervisione strategica, gestione e controllo, ai quali si fa riferimento nel paragrafo, cfr. Titolo I, Capitolo 1, Parte Quarta, delle "Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche".

17 See title II, chapter 4, second part, section II, paragraph 2.2.1, of the 'New regulations for the capital treatment of banks'. For the banks and banking groups referred to in note 2 above, up to the date indicated therein, the covered bonds constitute eligible assets (see. title IV, chapter 3, first part, section III, paragraph 2.2 of the 'New regulations for the prudential supervision of banks').

18 A weighting of 20 per cent is applied to the banks referred to in note 2 above, as set out for the exposure to banks set out in title IV, chapter 2 of the supervisory regulations.

19 With regard to the identification of the bodies responsible for supervision, management and control referred to in paragraph 5 above, please see title I, chapter 1, part IV of the 'New regulations for the capital treatment of banks'.

- la sottrazione di attivi di elevata qualità creditizia, destinati in via prioritaria ai portatori delle obbligazioni garantite;
  - l'assunzione di impegni a controllare la qualità e il valore degli attivi ceduti nonché, occorrendo, a reintegrare gli attivi stessi per mantenere la garanzia dei portatori delle obbligazioni;
  - l'articolazione dei rapporti contrattuali tra banca cedente, banca emittente, banca finanziatrice, società cessionaria;
  - le esigenze di un'adeguata informazione ai sottoscrittori delle obbligazioni;
  - i flussi informativi nei confronti dell'Organo di vigilanza.
- the deduction of high credit quality assets, which are reserved in priority to the holders of the covered bonds;
  - the undertaking to monitor the quality and value of the assigned assets as well as, if necessary, the topping up of the assets in order to preserve the collateral for the holders of the covered bonds;
  - the contractual relationships between the assignor bank, the issuing bank, the financing bank and the assignee company;
  - the requirements for appropriate information to be provided to the subscribers of the bonds; and
  - the flows of information to the supervisory body.

In relazione alla complessità dei profili contrattuali e alle possibili ricadute sugli assetti tecnici delle banche, le decisioni connesse alla partecipazione a singole operazioni o a programmi di emissione<sup>20</sup> – in qualità sia di emittente le obbligazioni sia di cedente le attività – devono essere precedute dall'individuazione e dall'attenta valutazione degli obiettivi perseguiti e dei rischi connessi, anche legali e reputazionali, nonché dalla definizione di adeguate procedure di controllo, da parte dell'organo con funzione di gestione. Tali valutazioni e procedure devono essere approvate dall'organo con funzione di supervisione strategica della banca e sottoposte all'organo con funzione di controllo affinché renda un parere sulla conformità dell'operazione o delle attività descritte nel programma alle previsioni della legge, del regolamento e delle presenti disposizioni, nonché sull'impatto dell'attività sull'equilibrio economico-patrimoniale della banca.

Considering the complexity of contractual arrangements and the possible impact on the banks' technical arrangements, decisions relating to single issues or programmes<sup>20</sup> – either as issuer or assignor – must be preceded by the identification and careful evaluation of the proposed objectives and connected risks, including legal and reputational risks. Appropriate control procedures by an administration body must also be established before any decisions relating to single issues or programmes. Such evaluations and procedures must be approved by a strategic supervisory body and submitted to the body carrying out control functions, so that the latter can give an opinion on the compliance of the transaction with the law, the regulations and these provisions and the impact of the transaction on the economic and financial stability of the bank.

20 A tali fini sono “programmi di emissione” i programmi di attività relativi all'emissione di obbligazioni garantite nel corso di un determinato periodo di tempo, anche pluriennale, e le correlate operazioni di cessione di attivi idonei, in cui i volumi previsti e le caratteristiche degli strumenti e dei contratti siano individuati in misura sufficiente a consentire una compiuta e consapevole valutazione: i) degli impatti dell'attività sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della banca e del gruppo nel periodo di riferimento; ii) delle diverse tipologie di rischi connessi alle singole operazioni che verranno poste in essere in attuazione del programma.

20 To this end are ‘issuing programmes’, programmes referring to the issue of long-term covered bonds for a determinate period of time, and related assignments of eligible assets, in which the estimated volumes and characteristics of the financial instruments and contracts are sufficiently clear to allow for a complete evaluation of the following: i) the impact of the transaction on the financial situation of the bank or the banking group in the relevant period; ii) the various risks relating to the transaction carried out to implement the programme.

Le stesse valutazioni sono effettuate dagli organi della capogruppo delle banche emittenti e di quelle cedenti, avendo attenzione anche ai profili della coerenza con le scelte strategiche del gruppo nel suo complesso, della compatibilità con le condizioni di equilibrio gestionale delle singole componenti, dell'adeguatezza del sistema dei controlli interni a livello di gruppo.

Le deliberazioni concernenti la cessione di attivi, tanto nella fase iniziale di una operazione quanto per la successiva integrazione, sono assunte sulla base di apposite relazioni di stima degli attivi stessi, espresse da una società di revisione<sup>21</sup>; nelle relazioni è anche attestato che i criteri di valutazione applicati sono conformi a quelli che la banca cedente è tenuta a osservare nella redazione del bilancio d'esercizio. Tali relazioni non sono richieste se la cessione è fatta ai valori di iscrizione nell'ultimo bilancio approvato della banca cedente ovvero nell'ultima situazione patrimoniale semestrale, su cui sia stato formulato un giudizio senza rilievi da parte di una società di revisione.

L'organo con funzione di gestione assicura che le strutture preposte al controllo sulla gestione dei rischi della banca emittente o del relativo gruppo bancario verifichino con periodicità almeno semestrale e per ciascuna operazione:

- la qualità e l'integrità degli attivi ceduti a garanzia delle obbligazioni; in particolare, la stima del valore di mercato degli immobili, sia residenziali che non residenziali, su cui grava ipoteca in relazione ai crediti fondiari e ipotecari ceduti, deve essere effettuata secondo le modalità e con la frequenza previste dalla normativa sulla determinazione dei requisiti patrimoniali a fronte dei rischi di credito<sup>22</sup>;

The same evaluations are carried out by the corporate bodies of the parent company of the issuing banks and assignor banks, also taking into account: coherence with the strategic decisions of the whole group, consistency with the management equilibrium between the various members of the group and the adequacy of the group's internal controls.

Resolutions concerning the assignment of assets, both in the start-up phase and in connection with any top-up are made on the basis of appropriate appraisals on the assets being provided by external auditors<sup>21</sup>. These reports also certify the consistency of the evaluation criteria with the criteria to be used by the assignor bank to draft its financials. These reports are not needed if the assignment is made at the book value of the assets according to the most recent annual financial statements of the assignor bank or the most recent semi-annual accounts, where no reservations have been expressed by the external auditors.

The management body makes sure that the bodies in charge of internal control on management risks of the issuing bank or of the relevant banking group verify, at least every six months and for each transaction:

- the quality and completeness of the assigned assets constituting collateral for the covered bonds, in particular, the appraisal of the market value of the real estate assets, both residential or non, over which mortgages in relation to *fondiari* and *ipotecari* receivables have been set, must be carried out in accordance with the rules for calculating the capital requirements for credit risks<sup>22</sup>;

21 La società di revisione deve essere iscritta nell'albo speciale tenuto dalla Consob ai sensi dell'articolo 161 TUF.

22 Cfr. Titolo II, Capitolo 1, Parte Prima, Sezione IV, delle "Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche". Le banche di cui alla nota (2), fino alla data ivi indicata, fanno riferimento al Titolo IV, Capitolo 2, Sezione II, paragrafi 3.1 e 3.2, delle "Istruzioni di vigilanza per le banche", rispettivamente per gli immobili residenziali e per quelli a uso ufficio e commercio.

21 The audit company must be admitted to the CONSOB special register in accordance with article 161 of the Consolidated Financial Act.

22 See title II, chapter 1, first part, section IV of the 'New regulations for the capital treatment of banks'. Banks referred to in note 2 above, up to the date indicated therein, shall apply title IV, chapter 2, section III, paragraphs 3.1 and 3.2 of the 'Supervisory regulations for banks' for residential and non-residential property, respectively.

- l'osservanza dei limiti alla cessione e delle modalità di integrazione di cui ai precedenti paragrafi 2 e 3<sup>24</sup>;
- il rispetto del rapporto massimo tra le obbligazioni garantite emesse e gli attivi ceduti a garanzia<sup>23</sup>;
- l'effettività e l'adeguatezza della copertura dei rischi offerta dai contratti derivati eventualmente stipulati in relazione all'operazione.
- the compliance of the restrictions to the assignment and of the top-up modalities under paragraphs 2 and 3 above<sup>24</sup>; and
- the compliance with respect to the maximum ratio between the issued covered bonds and assigned assets<sup>23</sup>;
- the effectiveness and suitability of any hedging arrangements entered into in connection with the transaction.

I controlli sulla regolarità dell'operazione e sull'integrità della garanzia in favore degli investitori sono effettuati, altresì, da un soggetto esterno ("asset monitor") incaricato dalla banca emittente; l'asset monitor deve essere una società di revisione<sup>25</sup> avente la professionalità necessaria in relazione ai compiti affidati e indipendente rispetto alla banca che conferisce l'incarico e agli altri soggetti partecipanti all'operazione.

Controls on the transaction and on completeness of the collateral are also carried out by an external body ('asset monitor') appointed by the issuing bank. The asset monitor must be an auditing company<sup>25</sup> with the appropriate expertise and must be independent from the issuing bank and the other entities involved in the transaction.

I controlli effettuati e le valutazioni sull'andamento delle operazioni sono oggetto di un'apposita relazione annuale dell'asset monitor, indirizzata anche all'organo con funzione di controllo della banca che ha conferito l'incarico. Si richiamano, in proposito, gli obblighi posti dagli articoli 52 e 61, comma 5, del TUB in capo ai soggetti che svolgono funzioni di controllo<sup>26</sup>.

The results of the controls and the evaluations by the asset monitor are contained in an appropriate annual report also addressed to the control company body who has appointed the asset monitor. Reference is made to the duties set out by articles 52 and 61, point 5, of the Italian Consolidated Banking Act on entities carrying out control functions<sup>26</sup>.

La funzione di revisione interna della banca emittente o del relativo gruppo bancario effettua, almeno ogni 12 mesi, una completa verifica dei controlli svolti, anche avvalendosi delle informazioni ricevute e delle valutazioni espresse dall'asset monitor. I risultati di tali verifiche sono portati a conoscenza degli organi aziendali.

The internal audit of the issuing bank or of its banking group must carry out, at least every 12 months, a full audit of the controls performed, also using the information and evaluations of the asset monitor. The results of these audits are to be notified to the corporate bodies.

Gli organi con funzione di gestione delle banche e dei gruppi bancari emittenti assicurano che sia effettuata una valutazione dei profili giuridici dell'attività sulla

The management bodies of issuing banks and banking groups ensure that an evaluation of the legal profiles of the transaction is carried out on the basis of

23 Cfr. articolo 3 del regolamento.

23 See article 3 of the regulation.

24 I controlli sull'osservanza dei limiti alla cessione sono effettuati anche dalle strutture preposte ai controlli interni della banca cedente ovvero del relativo gruppo bancario, se diversi dalla banca o dal gruppo bancario emittente.

24 Controls on compliance of the restrictions to the assignment are also carried out by internal bodies of the assignee bank or of the banking group, where they are different from the issuing bank or banking group.

25 Cfr. articolo 7-bis, comma 6, della legge. Deve trattarsi di società iscritta nell'albo speciale tenuto dalla Consob ai sensi dell'articolo 161 TUF, indipendente rispetto al soggetto incaricato del controllo contabile sulla banca emittente.

25 See article 7-bis, comma 6, of the law. The company must be admitted to the CONSOB special register in accordance with article 161 of the Consolidated Financial Act, independently from the party in charge of auditing the issuing bank.

26 Cfr. Titolo IV, Capitolo 11, Sezione IV, paragrafo 1.3, delle "Istruzioni di vigilanza per le banche".

26 See title IV, chapter 11, section IV, paragraph 1.3, of the supervisory regulations for banks.

base di apposite relazioni di esperti, contenenti un'approfondita disamina delle strutture e degli schemi contrattuali impiegati, con particolare attenzione alle caratteristiche della garanzia prestata dalla società cessionaria e al complesso dei rapporti intercorrenti tra banca emittente, banca cedente, banca finanziatrice e società cessionaria.

Devono essere oggetto di attenta valutazione da parte delle banche e dei gruppi emittenti anche gli assetti organizzativi e gestionali della società cessionaria, che devono essere adeguati ai compiti attribuiti alla stessa società. I contratti stipulati dalle banche in relazione all'operazione devono contenere clausole atte ad assicurare un regolare ed efficiente svolgimento delle funzioni da parte della società cessionaria.

Al fine di assicurare che la società cessionaria possa adempiere in modo ordinato e tempestivo gli obblighi discendenti dalla garanzia prestata, le banche emittenti utilizzano tecniche di *asset and liability management* idonee ad assicurare, anche mediante specifici controlli con periodicità almeno semestrale, un tendenziale equilibrio tra le scadenze dei flussi finanziari generati dagli attivi ceduti, inclusi nel patrimonio separato della società cessionaria, e le scadenze dei pagamenti dovuti dalla banca emittente in relazione alle obbligazioni garantite emesse e agli altri costi dell'operazione<sup>27</sup>.

In materia di flussi informativi, i soggetti partecipanti alle operazioni devono assumere impegni contrattuali tali da permettere alla banca emittente e alla banca cedente – ed eventualmente al diverso soggetto incaricato del servicing degli attivi ceduti – di disporre delle informazioni sulla titolarità e sull'andamento dei rapporti ceduti necessarie per lo svolgimento dei controlli previsti nel presente paragrafo, nonché per l'adempimento degli obblighi segnaletici di vigilanza, ivi inclusi quelli connessi alla partecipazione al servizio di centralizzazione dei rischi creditizi (Centrale dei rischi).

appropriate specialist reports. Such reports shall contain a thorough analysis of the structures and of the relevant agreements, with particular attention to the features of the guarantee given by the assignee company and to the relationships between the issuing bank, the assignor bank, the financing bank and the assignee company.

Also the organisation and the management structure of the assignee company must be carefully evaluated by the issuing banks or issuing banking groups: such structure must be consistent with the duties imposed on the assignee company. The agreements entered into by the banks must contain clauses able to guarantee a regular and efficient carrying out of the functions by the assignee company.

In order to ensure that the assignee company timely and efficiently performs its obligations under the guarantee, the issuing banks shall use asset and liability management techniques to ensure, also through controls to be made at least on a semi-annual basis, a tentative balance between the maturity of financial flows originating from the assigned assets included in the cover pool of the assignee company, and the maturity date for payments due by the issuing bank in relation to the covered bonds and other costs of the transaction<sup>27</sup>.

With regard to the flows of information, parties to the transactions must enter into contractual undertakings to allow the issuing and assignor bank – and, where applicable, a party appointed for the servicing of the assigned assets – to obtain information on title and performance of assigned assets in order to carry out the required controls and perform the reporting requirements to the supervisory authority, including those relating to the *Centrale dei Rischi*.

27 Al riguardo, si fa presente che in base all'articolo 3 del regolamento gli attivi inclusi nel patrimonio separato devono essere idonei a generare interessi in misura almeno pari agli interessi dovuti dalla banca emittente sulle obbligazioni garantite, tenuto conto anche degli eventuali contratti derivati di copertura dei rischi finanziari stipulati in relazione all'operazione.

27 In this regard, according to article 3 of the regulation, the assets included in the segregate asset must be appropriate to generate interests at least equal to the interests due by the issuing bank on the covered bonds, taking into account the other hedge derivatives relating to financial risks of the transaction.

AMSTERDAM  
Strawinskylaan 10  
1077 XZ Amsterdam  
T + 31 20 485 7000  
F + 31 20 485 7001

Mailing address  
PO Box 75299  
1070 AG Amsterdam

BARCELONA  
Mestre Nicolau 19  
08021 Barcelona  
T + 34 93 363 7400  
F + 34 93 419 7799

BEIJING  
3705 China World Tower Two  
1 Jianguomenwai Avenue  
Beijing 100004  
T + 86 10 6505 3448  
F + 86 10 6505 7783

BERLIN  
Potsdamer Platz 1  
10785 Berlin  
T + 49 30 20 28 36 00  
F + 49 30 20 28 37 66

BRATISLAVA  
Laurinská 12  
81101 Bratislava  
T + 421 2 5926 3111  
F + 421 2 5926 3602

BRUSSELS  
Bastion Tower  
Place du Champ de  
Mars/Marsveldplein 5  
1050 Brussels  
T + 32 2 504 7000  
F + 32 2 504 7200

BUDAPEST  
Rein és Társai  
Freshfields Bruckhaus  
Deringer  
1053 Budapest  
Károlyi Mihály u. 12.  
T + 36 1 486 22 00  
F + 36 1 486 22 01

COLOGNE  
Heumarkt 14  
50667 Cologne  
T + 49 221 20 50 70  
F + 49 221 20 50 79 0

DUBAI  
The Exchange Building  
5th floor  
Dubai International  
Financial Centre  
Sheikh Zayed Road  
PO Box 506 569  
Dubai  
T + 971 4 3700 700  
F + 971 4 5099 111

DÜSSELDORF  
Feldmühleplatz 1  
40545 Düsseldorf  
T + 49 211 49 79 0  
F + 49 211 49 79 10 3

Mailing address  
Postfach 10 17 43  
40008 Düsseldorf

FRANKFURT AM MAIN  
Taunusanlage 11  
60329 Frankfurt am Main  
T + 49 69 27 30 80  
F + 49 69 23 26 64

HAMBURG  
Alsterarkaden 27  
20354 Hamburg  
T + 49 40 36 90 60  
F + 49 40 36 90 61 55

Mailing address  
Postfach 30 52 70  
20316 Hamburg

HANOI  
#05-01  
International Centre  
17 Ngo Quyen Street  
Hanoi  
T + 84 4 8247 422  
F + 84 4 8268 300

HO CHI MINH CITY  
#1108 Saigon Tower  
29 Le Duan Boulevard  
District 1  
Ho Chi Minh City  
T + 84 8 8226 680  
F + 84 8 8226 690

HONG KONG  
11th floor  
Two Exchange Square  
Hong Kong  
T + 852 2846 3400  
F + 852 2810 6192

LONDON  
65 Fleet Street  
London EC4Y 1HS  
T + 44 20 7936 4000  
F + 44 20 7832 7001

MADRID  
Fortuny 6  
28010 Madrid  
T + 34 91 700 3700  
F + 34 91 308 4636

MILAN  
Via dei Giardini 7  
20121 Milan  
T + 39 02 625 301  
F + 39 02 625 30800

MOSCOW  
Kadashevskaya nab 14/2  
119017 Moscow  
T + 7 495 785 3000  
F + 7 495 785 3001

MUNICH  
Prannerstrasse 10  
80333 Munich  
T + 49 89 20 70 20  
F + 49 89 20 70 21 00

NEW YORK  
Freshfields Bruckhaus  
Deringer LLP  
520 Madison Avenue  
34th floor  
New York, NY 10022  
T + 1 212 277 4000  
F + 1 212 277 4001

PARIS  
2 rue Paul Cézanne  
75008 Paris  
T + 33 1 44 56 44 56  
F + 33 1 44 56 44 00

ROME  
Piazza di Monte Citorio 115  
00186 Rome  
T + 39 06 695 331  
F + 39 06 695 33800

SHANGHAI  
34th floor  
Jinmao Tower  
88 Century Boulevard  
Shanghai 200121  
T + 86 21 5049 1118  
F + 86 21 3878 0099

TOKYO  
Ark Mori Building 18F  
1-12-32 Akasaka  
Minato-ku  
Tokyo 107-6018  
T + 81 3 3584 8500  
F + 81 3 3584 8501

VIENNA  
Seilergasse 16  
1010 Vienna  
T + 43 1 515 15 0  
F + 43 1 512 63 94

WASHINGTON  
Freshfields Bruckhaus  
Deringer LLP  
701 Pennsylvania Avenue, NW  
Suite 600  
Washington, DC 20004-2692  
T + 1 202 777 4500  
F + 1 202 777 4555