

## II

(Atti non legislativi)

## REGOLAMENTI

## REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2021/598 DELLA COMMISSIONE

del 14 dicembre 2020

**che integra il regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione per l'assegnazione dei fattori di ponderazione del rischio alle esposizioni da finanziamenti specializzati**

(Testo rilevante ai fini del SEE)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

visto il regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 <sup>(1)</sup>, in particolare l'articolo 153, paragrafo 9, terzo comma,

considerando quanto segue:

- (1) Secondo il metodo basato sui rating interni («metodo IRB»), alle esposizioni da finanziamenti specializzati per le quali gli enti non sono in grado di stimare la probabilità di default («PD»), o per le quali le stime della PD effettuate dagli enti non soddisfano determinati requisiti, l'ente è tenuto ad assegnare i fattori di ponderazione del rischio a norma dell'articolo 153, paragrafo 5, del regolamento (UE) n. 575/2013, attribuendo l'esposizione a una delle categorie della tabella 1 di cui allo stesso articolo 153, paragrafo 5, primo comma, in base alla valutazione dell'esposizione da esso effettuata sulla base di ciascuno dei fattori di cui al secondo comma della stessa disposizione. Al fine di garantire un approccio armonizzato all'assegnazione delle esposizioni da finanziamenti specializzati alle diverse categorie, è opportuno stabilire in che modo si debba tener conto di detti fattori prevedendo il calcolo dei valori in base ai quali i fattori possono essere collegati alle categorie di rischio stabilite nella predetta tabella. Poiché le esposizioni da finanziamenti specializzati appartengono alla classe delle esposizioni verso imprese nell'ambito del metodo IRB e dato che il metodo di assegnazione dei fattori di ponderazione del rischio a tali esposizioni specificato all'articolo 153, paragrafo 5, del regolamento (UE) n. 575/2013 è una forma di sistema di rating, le norme tecniche di regolamentazione per l'assegnazione dei fattori di ponderazione del rischio alle esposizioni da finanziamenti specializzati stabilite dal presente regolamento dovrebbero applicarsi in aggiunta alle norme generali sull'assegnazione dei fattori di ponderazione del rischio alle esposizioni verso imprese e agli altri requisiti relativi ai sistemi di rating nell'ambito del metodo IRB.
- (2) Affinché gli enti possano applicare adeguatamente ciascuno di detti fattori, questi dovrebbero essere precisati ulteriormente suddividendoli in sottofattori, al fine di definire i criteri di valutazione applicabili a ciascuna situazione. Affinché i sottofattori siano valutati adeguatamente, è necessario specificare ulteriormente le componenti di alcuni di essi.
- (3) Al fine di tener conto delle norme concordate a livello internazionale per l'assegnazione dei fattori di ponderazione del rischio alle esposizioni da finanziamenti specializzati, definite dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria nel quadro di Basilea II <sup>(2)</sup>, e riflettere il gran numero di varianti nelle esposizioni da finanziamenti specializzati,

<sup>(1)</sup> GUL 176 del 27.6.2013, pag. 1.

<sup>(2)</sup> Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali. Nuovo schema di regolamentazione. Versione integrale. Giugno 2006.

nell'applicazione dei fattori dovrebbero essere applicati criteri di valutazione diversi per ciascuna di dette classi di esposizioni da finanziamenti specializzati. Prima di assegnare un fattore di ponderazione del rischio all'esposizione da finanziamenti specializzati gli enti dovrebbero stabilire a quale delle predette classi l'esposizione corrisponda maggiormente.

- (4) Se il debitore è in stato di default, gli enti dovrebbero assegnare all'esposizione da finanziamenti specializzati la categoria 5 dei fattori di ponderazione del rischio di cui alla tabella 1 dell'articolo 153, paragrafo 5, primo comma, del regolamento (UE) n. 575/2013, e la categoria più elevata di perdite attese, ossia la categoria 5 di cui alla tabella 2 dell'articolo 158, paragrafo 6, del medesimo regolamento, in linea con il quadro di Basilea II.
- (5) Gli enti dovrebbero attribuire una categoria a ciascun fattore sulla base di una valutazione complessiva effettuata tenendo conto delle categorie attribuite ai sottofattori del fattore e dell'importanza relativa di ciascun sottofattore per il tipo di esposizione da finanziamenti specializzati. La stessa procedura dovrebbe essere seguita per l'attribuzione di una categoria ai sottofattori quando il sottofattore è suddiviso a sua volta in componenti.
- (6) Al fine di conseguire la massima precisione e la massima coerenza possibili nell'assegnazione delle esposizioni da finanziamenti specializzati alle diverse categorie, gli enti dovrebbero attribuire un fattore di ponderazione a ciascun fattore in funzione della sua importanza relativa per il tipo di esposizione da finanziamenti specializzati e determinare la media ponderata dei valori delle categorie che sono state attribuite ai fattori. Al fine di garantire che gli enti attribuiscono i fattori di ponderazione in modo sufficientemente prudente, è opportuno fissare un limite inferiore e un limite superiore del fattore di ponderazione che può essere assegnato a ciascun fattore.
- (7) A norma del regolamento (UE) n. 575/2013 gli enti sono tenuti a documentare l'assegnazione dei fattori di ponderazione del rischio nel quadro del metodo IRB in generale. Al fine di agevolare la verifica da parte delle autorità competenti della corretta applicazione delle norme in materia di assegnazione dei fattori di ponderazione del rischio alle esposizioni da finanziamenti specializzati a norma dell'articolo 153, paragrafo 5, secondo comma, del regolamento (UE) n. 575/2013, è opportuno stabilire, per dette esposizioni, alcuni obblighi specifici di documentazione dell'assegnazione dei fattori di ponderazione del rischio.
- (8) Il presente regolamento si basa in larga misura sulle norme concordate a livello internazionale per l'assegnazione dei fattori di ponderazione del rischio alle esposizioni da finanziamenti specializzati. Data la varietà delle esposizioni da finanziamenti specializzati e tenuto conto delle specificità di dette esposizioni, il presente regolamento potrebbe non ricomprendere tutti i fattori di rischio che gli enti annoverano nell'attività quotidiana, per determinati tipi di esposizioni a norma dell'articolo 142, paragrafo 1, punto 2, del regolamento (UE) n. 575/2013 o per singole esposizioni da finanziamenti specializzati. Dato che nell'assegnare i debitori e le operazioni a classi o pool gli enti devono, a norma dell'articolo 171, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 575/2013, tenere conto di tutte le informazioni rilevanti, gli enti dovrebbero essere tenuti a tener conto di ciascuno dei fattori di rischio aggiuntivi, che devono considerare congiuntamente al sottofattore del quadro per le esposizioni da finanziamenti specializzati che corrisponde maggiormente al fattore di rischio. L'applicazione di quanto precede alla singola esposizione da finanziamenti specializzati dovrebbe essere considerata uno scostamento ai sensi dell'articolo 172, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 575/2013. L'ente dovrebbe documentare il perché si è ritenuto opportuno tenere conto dei fattori di rischio aggiuntivi e fornirne i motivi.
- (9) Le disposizioni in materia di applicazione degli scostamenti nel metodo IRB si applicano anche alle esposizioni da finanziamenti specializzati. Pertanto, in situazioni eccezionali, per singole esposizioni da finanziamenti specializzati gli enti sono autorizzati a non applicare un determinato sottofattore o una determinata componente di sottofattore, qualora li ritengano non rilevanti. Gli enti dovrebbero inoltre essere autorizzati, in via eccezionale, a non applicare un determinato sottofattore o una determinata componente di sottofattore a tutte le esposizioni da finanziamenti specializzati appartenenti a un tipo di esposizione di cui alla definizione dell'articolo 142, paragrafo 1, punto 2, del regolamento (UE) n. 575/2013, quando il sottofattore o la componente di sottofattore non è un fattore di rischio pertinente per quel tipo di esposizioni da finanziamenti specializzati. Gli enti dovrebbero essere tenuti a documentare la decisione di non applicare un sottofattore o una componente di sottofattore e a motivarla.
- (10) Agli enti dovrebbe essere concesso un periodo di tempo sufficiente per adeguare i sistemi di rating per l'assegnazione dei fattori di ponderazione del rischio alle esposizioni da finanziamenti specializzati al fine di conformarsi alle disposizioni del presente regolamento.
- (11) Il presente regolamento si basa sul progetto di norme tecniche di regolamentazione che l'Autorità bancaria europea ha presentato alla Commissione.

- (12) L'Autorità bancaria europea ha condotto consultazioni pubbliche aperte sul progetto di norme tecniche di regolamentazione sul quale è basato il presente regolamento, ha analizzato i potenziali costi e benefici collegati e ha chiesto il parere del gruppo delle parti interessate nel settore bancario istituito dall'articolo 37 del regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(3)</sup>,

HA ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

#### Articolo 1

### **Criteri di valutazione applicabili alle diverse classi di esposizioni da finanziamenti specializzati**

1. Quando lo scopo dell'esposizione da finanziamenti specializzati è finanziare lo sviluppo o l'acquisizione di infrastrutture grandi, complesse e costose, tra cui in particolare nei settori energetico, chimico, estrattivo, dei trasporti, dell'ambiente e delle telecomunicazioni, e il reddito che sarà generato dalle attività è costituito dagli introiti da contratti di fornitura provenienti da una o più parti che non sono soggette al controllo di gestione dello sponsor («esposizioni da finanziamento di progetti»), nell'assegnare i fattori di ponderazione del rischio a norma dell'articolo 153, paragrafo 5, secondo comma, del regolamento (UE) n. 575/2013 gli enti applicano a tale classe di esposizioni i criteri di valutazione di cui all'allegato I.

2. Quando lo scopo dell'esposizione da finanziamenti specializzati è finanziare lo sviluppo o l'acquisizione di immobili, tra cui in particolare stabili a uso ufficio destinati alla locazione, aree adibite alla vendita al dettaglio, residenze multifamiliari, spazi industriali, magazzini, alberghi e terreni, e il reddito che sarà generato dagli immobili è costituito dai canoni di leasing o di affitto o dai proventi della vendita dei predetti immobili provenienti da uno o più terzi («esposizioni da finanziamento di immobili»), nell'assegnare i fattori di ponderazione del rischio a norma dell'articolo 153, paragrafo 5, secondo comma, del regolamento (UE) n. 575/2013 gli enti applicano a tale classe di esposizioni i criteri di valutazione di cui all'allegato II.

3. Quando lo scopo dell'esposizione da finanziamenti specializzati è finanziare l'acquisizione di attività materiali, tra cui in particolare navi, aerei, satelliti, automotrici e flotte, e il reddito che sarà generato dalle attività è costituito da pagamenti di canoni di leasing o di affitto provenienti da uno o più terzi («esposizioni da finanziamento di attività materiali a destinazione specifica»), nell'assegnare i fattori di ponderazione del rischio a norma dell'articolo 153, paragrafo 5, secondo comma, del regolamento (UE) n. 575/2013 gli enti applicano a tale classe di esposizioni i criteri di valutazione di cui all'allegato III.

4. Quando lo scopo dell'esposizione da finanziamenti specializzati è finanziare riserve, scorte o crediti acquistati su merci negoziate in borsa, tra cui in particolare petrolio greggio, metalli e derrate alimentari, e il reddito che sarà generato da tali riserve, scorte o crediti è costituito dai proventi della vendita delle merci («esposizioni da finanziamento su merci»), nell'assegnare i fattori di ponderazione del rischio a norma dell'articolo 153, paragrafo 5, secondo comma, del regolamento (UE) n. 575/2013 gli enti applicano a tale classe di esposizioni i criteri di valutazione di cui all'allegato IV.

#### Articolo 2

### **Valutazione a livello di fattore e assegnazione dei fattori di ponderazione**

1. Gli enti, sulla base di una valutazione complessiva, attribuiscono una categoria a ciascun fattore che figura nell'allegato, che si applica alla classe di esposizioni da finanziamenti specializzati a norma dell'articolo 1. Per ogni esposizione da finanziamenti specializzati l'ente effettua l'attribuzione tenendo conto delle categorie attribuite a ciascun sottofattore applicabile a norma degli articoli 3 e 4, nonché dell'importanza relativa di ciascun sottofattore per il tipo di esposizione da finanziamenti specializzati secondo la definizione di cui all'articolo 142, paragrafo 1, punto 2, del regolamento (UE) n. 575/2013.

<sup>(3)</sup> Regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/78/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 12).

2. L'ente assegna a ciascun fattore un fattore di ponderazione percentuale non inferiore al 5 % e non superiore al 60 %, in funzione dell'importanza relativa per il tipo di esposizione da finanziamenti specializzati.
3. L'ente calcola la media ponderata delle categorie che sono state attribuite ai fattori a norma del paragrafo 1, applicando i fattori di ponderazione assegnati a norma del paragrafo 2. Se la media ponderata è un numero decimale, gli enti lo arrotondano al numero cardinale più vicino.
4. L'ente assegna l'esposizione da finanziamenti specializzati alla categoria di cui alla tabella 1 dell'articolo 153, paragrafo 5, primo comma, del regolamento (UE) n. 575/2013 il cui numero corrisponde alla media ponderata calcolata a norma del paragrafo 3.

### Articolo 3

#### Valutazione a livello di sottofattore

1. Qualora il sottofattore di un determinato fattore di cui all'allegato I, II, III o IV non sia suddiviso in componenti, l'ente assegna al sottofattore una categoria sulla base dei criteri di valutazione stabiliti per lo stesso.
2. Qualora il sottofattore di un determinato fattore di cui all'allegato I, II, III o IV sia suddiviso in componenti, l'ente:
  - a) assegna una categoria a ciascuna componente del sottofattore sulla base dei criteri di valutazione stabiliti per detta componente;
  - b) attribuisce una categoria al sottofattore sulla base di una valutazione complessiva effettuata tenendo conto delle categorie assegnate conformemente alla lettera a) nonché dell'importanza relativa di ciascuna componente del sottofattore per il tipo di esposizione da finanziamenti specializzati.
3. Se tiene conto di informazioni aggiuntive rilevanti («fattore di rischio aggiuntivo») a norma dell'articolo 171, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 575/2013 per un tipo di esposizione da finanziamenti specializzati, l'ente le considera congiuntamente al sottofattore che corrisponde maggiormente al fattore di rischio aggiuntivo.
4. Quando, in via eccezionale, un sottofattore o una componente di sottofattore non è rilevante per tutte le esposizioni da finanziamenti specializzati di un dato tipo, l'ente può decidere di non applicare il sottofattore o la componente di sottofattore ad alcuna delle esposizioni da finanziamenti specializzati di detto tipo.

### Articolo 4

#### Criteri sovrapposti a livello di sottofattore o di componente di sottofattore

Nel caso in cui un sottofattore o una componente di sottofattore abbia identici criteri di valutazione in due o più categorie («criteri sovrapposti») e l'esposizione da finanziamenti specializzati sia conforme a detti criteri sovrapposti, gli enti assegnano la categoria al sottofattore o alla componente di sottofattore come segue:

- a) in caso di criteri sovrapposti in due categorie, gli enti assegnano la più elevata delle due categorie;
- b) in caso di criteri sovrapposti in tre categorie, gli enti assegnano la categoria intermedia tra la più bassa e la più elevata delle tre.

### Articolo 5

#### Default del debitore

In deroga agli articoli da 1 a 4, se il debitore è in stato di default ai sensi dell'articolo 178 del regolamento (UE) n. 575/2013, l'ente assegna all'esposizione da finanziamenti specializzati il fattore di ponderazione del rischio della categoria 5 di cui alla tabella 1 dell'articolo 153, paragrafo 5, primo comma, del medesimo regolamento.

*Articolo 6***Documentazione**

1. Per ciascun tipo di esposizione da finanziamenti specializzati al quale assegnano fattori di ponderazione del rischio a norma del presente regolamento gli enti documentano le seguenti informazioni:
  - a) i fattori di ponderazione assegnati a ciascun fattore a norma dell'articolo 2, paragrafo 2, e la relativa motivazione;
  - b) se del caso, la descrizione dei fattori di rischio aggiuntivi e le ragioni per cui tenerne conto a norma dell'articolo 3, paragrafo 3;
  - c) se del caso, la motivazione della decisione di non applicare un determinato sottofattore o una determinata componente di sottofattore a norma dell'articolo 3, paragrafo 4.
2. Per ciascuna esposizione da finanziamenti specializzati alla quale assegnano fattori di ponderazione del rischio a norma del presente regolamento gli enti documentano le seguenti informazioni:
  - a) la classe dell'esposizione da finanziamenti specializzati di cui all'articolo 1;
  - b) la categoria di cui alla tabella 1 dell'articolo 153, paragrafo 5, primo comma, del regolamento (UE) n. 575/2013 alla quale è stata assegnata l'esposizione da finanziamenti specializzati;
  - c) la durata residua di cui alla tabella 1 dell'articolo 153, paragrafo 5, primo comma, del regolamento (UE) n. 575/2013;
  - d) la valutazione dell'esposizione da finanziamenti specializzati in ciascuna fase della procedura di cui agli articoli da 2 a 5 che ha determinato l'assegnazione del fattore di ponderazione del rischio all'esposizione.

*Articolo 7***Entrata in vigore e applicazione**

Il presente regolamento entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

Esso si applica a decorrere dal 14 aprile 2022.

Il presente regolamento è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in ciascuno degli Stati membri.

Fatto a Bruxelles, il 14 dicembre 2020

*Per la Commissione*  
*La presidente*  
Ursula VON DER LEYEN

## Criteri di valutazione delle esposizioni da finanziamento di progetti (project finance)

	Categoria 1	Categoria 2	Categoria 3	Categoria 4
<b>Fattore: solidità finanziaria</b>				
a) Sottofattore: condizioni di mercato	Pochi fornitori concorrenti ovvero vantaggi sostanziali e durevoli in termini di ubicazione, costi o tecnologia. Domanda sostenuta e in crescita.	Pochi fornitori concorrenti ovvero vantaggi superiori alla media in termini di ubicazione, costi o tecnologia, ma tale situazione è instabile. Domanda sostenuta e stabile.	Progetto senza vantaggi in termini di ubicazione, costi o tecnologia. Domanda adeguata e stabile.	Progetto con vantaggi inferiori alla media in termini di ubicazione, costi o tecnologia. Domanda debole e in calo.
b) Sottofattore: indicatori finanziari (ad esempio, coefficiente di copertura del servizio del debito ( <i>debt service coverage ratio</i> , DSCR <sup>(1)</sup> ), coefficiente di copertura degli interessi ( <i>interest coverage ratio</i> , ICR <sup>(2)</sup> ), coefficiente di copertura per la durata residua del prestito ( <i>loan life coverage ratio</i> , LLCR <sup>(3)</sup> ) e rapporto indebitamento/capitale proprio ( <i>debt-to-equity ratio</i> )	Indicatori finanziari solidi, considerato il livello di rischio del progetto; ipotesi economiche molto robuste.	Indicatori finanziari da solidi ad accettabili, considerato il livello di rischio del progetto; ipotesi economiche robuste.	Indicatori finanziari nella media, considerato il livello di rischio del progetto	Indicatori finanziari aggressivi, considerato il livello di rischio del progetto.
c) Sottofattore: analisi di stress sulla base del reddito generato durante la durata residua del prestito <sup>(4)</sup>	Il progetto può far fronte alle obbligazioni finanziarie in condizioni economiche o settoriali di stress severo e sostenuto.	Il progetto può far fronte alle obbligazioni finanziarie in condizioni economiche o settoriali di normale stress. Il progetto potrebbe fallire solo in caso di gravi condizioni economiche.	Il progetto è vulnerabile agli stress tipici del ciclo economico e può fallire in caso di fase recessiva.	Il progetto è destinato a fallire, a meno di un tempestivo miglioramento delle condizioni.
d) Sottofattore: struttura finanziaria				
• Piano di ammortamento (componente del sottofattore)	Rimborso ammortizzato senza rimborso in unica soluzione alla scadenza	Rimborso ammortizzato senza rimborso in unica soluzione alla scadenza o con rimborso in unica soluzione alla scadenza insignificante	Rimborso ammortizzato con quota limitata di rimborso in unica soluzione alla scadenza	Rimborso in unica soluzione alla scadenza o rimborso parzialmente ammortizzato con elevata quota di rimborso in unica soluzione alla scadenza
• Rischio di mercato/ciclo e di rifinanziamento (componente del sottofattore)	Non vi è alcuna esposizione o un'esposizione molto limitata al rischio di mercato o di ciclo dato che i flussi finanziari attesi coprono tutti i rimborsi futuri del prestito nel corso della sua durata residua e non vi sono ritardi significativi tra i flussi finanziari e i rimborsi del prestito. Rischio di rifinanziamento nullo o molto ridotto.	L'esposizione al rischio di mercato o di ciclo è limitata dato che i flussi finanziari attesi coprono la maggior parte dei rimborsi futuri del prestito nel corso della sua durata residua e non vi sono ritardi significativi tra i flussi di cassa e i rimborsi del prestito. Rischio di rifinanziamento basso.	Vi è una moderata esposizione al rischio di mercato o di ciclo dato che i flussi finanziari attesi coprono solo una parte dei rimborsi futuri del prestito nel corso della sua durata residua o vi sono alcuni ritardi significativi tra i flussi finanziari e i rimborsi del prestito. Rischio di rifinanziamento medio.	Vi è un'esposizione significativa al rischio di mercato o di ciclo dato che i flussi finanziari attesi coprono solo una piccola parte dei rimborsi futuri del prestito nel corso della sua durata residua o vi sono alcuni ritardi significativi tra i flussi finanziari e i rimborsi del prestito. Rischio di rifinanziamento elevato.

e) Sottofattore: rischio di cambio	Non vi è alcun rischio di cambio, perché la valuta del prestito e quella del reddito del progetto sono la stessa o perché il rischio di cambio è pienamente coperto.	Non vi è alcun rischio di cambio, perché la valuta del prestito e quella del reddito del progetto sono la stessa o perché il rischio di cambio è pienamente coperto.	La valuta del prestito e quella del reddito del progetto sono diverse, ma il rischio di cambio è considerato basso perché il tasso di cambio è stabile o perché il rischio di cambio è coperto in ampia misura.	La valuta del prestito e quella del reddito del progetto sono diverse e il rischio di cambio è considerato elevato perché il tasso di cambio è volatile e il rischio di cambio non è coperto in ampia misura.
<b>Fattore: contesto politico-giuridico</b>				
a) Sottofattore: rischio politico, compreso rischio di trasferimento, considerati il tipo di progetto e gli strumenti di attenuazione del rischio	Esposizione molto bassa; strumenti di attenuazione del rischio solidi, se necessari	Esposizione bassa; strumenti di attenuazione del rischio soddisfacenti, se necessari	Esposizione moderata; strumenti di attenuazione del rischio adeguati	Esposizione alta; strumenti di attenuazione del rischio inesistenti o deboli
b) Sottofattore: rischio di forza maggiore (guerra, disordini civili ecc.)	Esposizione assente o molto bassa al rischio di forza maggiore	Esposizione limitata al rischio di forza maggiore	Esposizione significativa al rischio di forza maggiore non sufficientemente attenuata	Esposizione significativa al rischio di forza maggiore non attenuata
c) Sottofattore: sostegno governativo e rilevanza del progetto per il paese nel lungo periodo	Progetto di importanza strategica per il paese (preferibilmente orientato all'export). Forte sostegno governativo.	Progetto ritenuto importante per il paese. Buon livello di sostegno governativo.	Progetto forse non strategico ma di indiscutibile beneficio per il paese. Il sostegno governativo potrebbe non essere esplicito.	Progetto non cruciale per il paese. Sostegno governativo assente o debole.
d) Sottofattore: stabilità del contesto giuridico e regolamentare (rischio di modifiche normative)	Contesto regolamentare favorevole e stabile nel lungo periodo	Contesto regolamentare favorevole e stabile nel medio periodo	Modifiche normative prevedibili con ragionevole certezza	Problemi normativi attuali o futuri potrebbero influire sul progetto
e) Sottofattore: acquisizione di tutti i necessari appoggi e di tutte le necessarie autorizzazioni per le deroghe a disposizioni locali	Forti	Soddisfacente	Sufficiente	Debole
f) Sottofattore: titolo esecutivo di contratti, garanzie reali e personali	Contratti e garanzie aventi titolo esecutivo.	Contratti e garanzie aventi titolo esecutivo.	Contratti e garanzie considerati aventi titolo esecutivo, anche se alcuni aspetti non essenziali potrebbero creare problemi.	Aspetti essenziali irrisolti circa l'esecutività di contratti e garanzie.

<b>Fattore: caratteristiche dell'operazione</b>				
a) Sottofattore: rischio tecnologico e di progettazione	Tecnologia e progettazione pienamente comprovate	Tecnologia e progettazione pienamente comprovate	Tecnologia e progettazione comprovate; problemi di start-up attenuati da una rigorosa definizione del progetto	Tecnologia e progettazione non comprovate; permangono problemi tecnologici e/o complessità nella progettazione.
b) Sottofattore: rischi di costruzione				
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Permessi e ubicazione (componente del sottofattore)</li> </ul>	Tutti i permessi sono stati ottenuti	Alcuni permessi devono ancora essere ottenuti ma il loro rilascio è considerato molto probabile	Alcuni permessi devono ancora essere ottenuti, ma il processo di autorizzazione è ben avviato e ritenuto di routine.	I permessi chiave devono ancora essere ottenuti e non sono considerati di routine. Possibile applicazione di condizioni rilevanti.
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tipologia del contratto di costruzione (componente del sottofattore)</li> </ul>	Contratto di ingegneria, fornitura e costruzione ( <i>engineering, procurement and construction, EPC</i> ) «chiavi in mano» <sup>(5)</sup> a prezzo fisso e data certa	Contratto di ingegneria, fornitura e costruzione «chiavi in mano» a prezzo fisso e data certa	Contratto di ingegneria, fornitura e costruzione «chiavi in mano» a prezzo fisso e data certa con uno o più contraenti	Assenza di contratto «chiavi in mano» a prezzo fisso e data certa o contratto parziale e/o problemi di contatto con molteplici contraenti
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Probabilità di completare il progetto nei termini e al costo convenuti (componente del sottofattore)</li> </ul>	È quasi certo che il progetto sarà completato entro i termini e al costo convenuti.	È molto probabile che il progetto sarà completato entro i termini e al costo convenuti.	Non è certo che il progetto sarà completato entro i termini e al costo convenuti.	Vi sono indicazioni che il progetto non sarà completato entro i termini e al costo convenuti.
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Garanzia di completamento <sup>(6)</sup> o liquidazione dei danni <sup>(7)</sup> (componente del sottofattore)</li> </ul>	Consistente e solida liquidazione dei danni e/o forte garanzia di completamento da sponsor con eccellente idoneità finanziaria	Significativa e solida liquidazione dei danni e/o garanzia di completamento da sponsor con buona idoneità finanziaria	Adeguate e solida liquidazione dei danni e/o garanzia di completamento da sponsor con buona idoneità finanziaria	Inadeguata o inconsistente liquidazione dei danni, o garanzia di completamento debole
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Esperienza pregressa e solidità finanziaria del contraente nella costruzione di progetti simili (componente del sottofattore)</li> </ul>	Forti	Buona	Soddisfacente	Debole

c) Sottofattore: rischio operativo				
<ul style="list-style-type: none"> <li>Entità, natura e complessità dei contratti di messa in funzione e manutenzione (<i>operation and maintenance</i>, O&amp;M) (componente del sottofattore)</li> </ul>	Contratto O&M <sup>(8)</sup> a lungo termine solido, preferibilmente con incentivi legati ai risultati <sup>(9)</sup> , e/o conto di riserva O&M <sup>(10)</sup> , per quanto il contratto O&M non sia strettamente necessario per eseguire la necessaria manutenzione perché le attività O&M sono chiare e trasparenti.	Le attività O&M sono relativamente chiare e trasparenti e vi è un contratto O&M a lungo termine e/o un conto di riserva O&M.	Le attività O&M sono complesse ed è necessario un contratto O&M. Contratto O&M a lungo termine e/o conto di riserva O&M limitati.	Le attività O&M sono complesse ed è assolutamente necessario un contratto O&M. Nessun contratto O&M. Vi è pertanto il rischio di ingente superamento dei costi operativi oltre gli strumenti di attenuazione del rischio.
<ul style="list-style-type: none"> <li>Professionalità, esperienza pregressa e solidità finanziaria dell'operatore (componente del sottofattore)</li> </ul>	Ottimo impegno degli sponsor a fornire assistenza tecnica	Forti	Accettabili	Limitate/deboli o dipendenza dell'operatore locale dalle autorità locali
d) Sottofattore: valutazione dei ricavi, incluso il rischio di <i>off-take</i> <sup>(11)</sup>				
<ul style="list-style-type: none"> <li>Quanto sono solidi i contratti relativi ai ricavi (ad esempio, contratti <i>off-take</i> <sup>(12)</sup>, concessioni, flusso di reddito da partnership pubblico-privato, altri contratti relativi ai ricavi)? Qual è la qualità delle clausole di estinzione <sup>(13)</sup>? (componente del sottofattore)</li> </ul>	Eccellente solidità dei ricavi	Buona solidità dei ricavi	Accettabile solidità dei ricavi	I ricavi del progetto non sono certi e vi sono indicazioni che sia possibile non ottenerne una parte.
<ul style="list-style-type: none"> <li>In presenza di contratto <i>take-or-pay</i> <sup>(14)</sup> o di contratto <i>off-take</i> a prezzo fisso (componente del sottofattore)</li> </ul>	Eccellente affidabilità creditizia dell' <i>off-taker</i> ; rigorose clausole di estinzione; la durata residua del contratto copre ampiamente la durata del debito.	Buona affidabilità creditizia dell' <i>off-taker</i> ; rigorose clausole di estinzione; la durata residua del contratto copre la durata del debito.	Idoneità finanziaria accettabile dell' <i>off-taker</i> ; clausole di estinzione nella norma; la durata residua del contratto coincide di norma con la durata del debito.	Bassa idoneità finanziaria dell' <i>off-taker</i> ; clausole di estinzione al di sotto della norma; la durata residua del contratto non copre la durata del debito.
<ul style="list-style-type: none"> <li>In assenza di contratto <i>take-or-pay</i> o di contratto <i>off-take</i> a prezzo fisso (componente del sottofattore)</li> </ul>	Progetto destinato alla produzione di servizi essenziali o di merci diffusamente vendute sul mercato mondiale; la produzione può essere prontamente assorbita ai prezzi previsti, anche a tassi di crescita del mercato inferiori alla norma.	Progetto destinato alla produzione di servizi essenziali o di merci diffusamente vendute su un mercato regionale che, a tassi di crescita nella norma, è in grado di assorbire la produzione ai prezzi previsti.	Merce venduta su un mercato circoscritto, in grado di assorbire la produzione solo a prezzi inferiori a quelli previsti.	Produzione richiesta da un solo acquirente o da un loro numero ristretto ovvero produzione di norma non venduta su mercati organizzati.

e) Sottofattore: rischio di fornitura				
<ul style="list-style-type: none"> <li>Rischio di prezzo, di volume e di trasporto delle materie prime; esperienza pregressa e solidità finanziaria del fornitore (componente del sottofattore)</li> </ul>	Contratto di fornitura a lungo termine; fornitore con eccellente idoneità finanziaria.	Contratto di fornitura a lungo termine; fornitore con buona idoneità finanziaria.	Contratto di fornitura a lungo termine; fornitore con buona idoneità finanziaria; potrebbe permanere un certo rischio di prezzo.	Contratto di fornitura a breve termine o contratto di fornitura a lungo termine con fornitore con bassa idoneità finanziaria; permane certamente un certo rischio di prezzo.
<ul style="list-style-type: none"> <li>Rischi di riserva <sup>(15)</sup> (ad esempio, sviluppo di risorse naturali) (componente del sottofattore)</li> </ul>	Riserve comprovate, sviluppate e soggette a controllo indipendente che coprono ampiamente i fabbisogni per tutta la durata del progetto.	Riserve comprovate, sviluppate e soggette a controllo indipendente che coprono i fabbisogni per tutta la durata del progetto.	Riserve comprovate che possono adeguatamente rifornire il progetto per tutta la durata del debito.	Il progetto si basa in parte su riserve potenziali o non sviluppate.
<b>Fattore: solidità dello sponsor (inclusa partnership pubblico-privato)</b>				
a) Sottofattore: solidità finanziaria dello sponsor	Sponsor solido con elevata idoneità finanziaria	Sponsor di buon livello con buona idoneità finanziaria	Sponsor con adeguata idoneità finanziaria	Sponsor di basso livello con chiare carenze finanziarie
b) Sottofattore: esperienza pregressa dello sponsor e sua esperienza del paese/settore	Sponsor con ottima esperienza pregressa e del paese/settore	Sponsor con soddisfacente esperienza pregressa e del paese/settore	Sponsor con adeguata esperienza pregressa e del paese/settore	Sponsor senza esperienza pregressa e del paese/settore o con esperienza discutibile
c) Sottofattore: sostegno dello sponsor, come evidenziato da partecipazioni, clausola di proprietà <sup>(16)</sup> e incentivi a iniettare liquidità addizionale se necessario	Forte. Il progetto è altamente strategico per lo sponsor (attività principale, strategia di lungo termine).	Buono. Il progetto è strategico per lo sponsor (attività principale, strategia di lungo termine).	Accettabile. Il progetto è ritenuto importante per lo sponsor (attività principale).	Limitato. Il progetto non è cruciale per l'attività principale o la strategia di lungo termine dello sponsor.
<b>Fattore: pacchetto di garanzia</b>				
a) Sottofattore: cessione di contratti e fondi	Pienamente esaustiva	Esaustiva	Accettabili	Debole
b) Sottofattore: costituzione delle garanzie, tenuto conto della qualità, del valore e del grado di liquidità delle attività	Garanzia di primo grado perfezionata <sup>(17)</sup> per tutte le attività, i contratti, i permessi e i fondi necessari alla gestione del progetto	Garanzia perfezionata per tutte le attività, i contratti, i permessi e i fondi necessari alla gestione del progetto	Garanzia adeguata per tutte le attività, i contratti, i permessi e i fondi necessari alla gestione del progetto	Scarse garanzie a tutela dei prestatori; inadeguata clausola di garanzia negativa <sup>(18)</sup>

c) Sottofattore: controllo del prestatore sui flussi finanziari (ad esempio, <i>cash sweep</i> <sup>(19)</sup> , deposito di garanzia ( <i>escrow account</i> ) indipendente <sup>(20)</sup> )	Forti	Soddisfacente	Sufficiente	Debole
d) Sottofattore: solidità delle clausole contrattuali (rimborso anticipato obbligatorio <sup>(21)</sup> , pagamento differito <sup>(22)</sup> , pagamento «a cascata» <sup>(23)</sup> , limitazione sui dividendi <sup>(24)</sup> ecc.)	Clausole contrattuali forti per il tipo di progetto. Non è consentita l'emissione di debiti aggiuntivi per il progetto.	Clausole contrattuali soddisfacenti per il tipo di progetto. È consentita in misura estremamente limitata l'emissione di debiti aggiuntivi per il progetto.	Clausole contrattuali sufficienti per il tipo di progetto. È consentita in misura limitata l'emissione di debiti aggiuntivi per il progetto.	Clausole contrattuali insufficienti per il tipo di progetto. È consentita in misura illimitata l'emissione di debiti aggiuntivi per il progetto.
e) Sottofattore: fondi di riserva (servizio del debito, O&M, rinnovo e sostituzione, eventi imprevisibili ecc.)	Periodo di copertura superiore alla media; tutti i fondi di riserva sono interamente finanziati per cassa o con lettere di credito di banche ad alto rating	Periodo di copertura nella media; tutti i fondi di riserva sono interamente finanziati	Periodo di copertura nella media; tutti i fondi di riserva sono interamente finanziati	Periodo di copertura inferiore alla media; i fondi di riserva sono finanziati con i flussi finanziari operativi

<sup>(1)</sup> Per coefficiente di copertura del servizio del debito (*debt service coverage ratio*, DSCR) si intende il rapporto tra i flussi finanziari disponibili per il servizio del debito che possono essere generati dall'attività e i previsti rimborso del capitale e pagamenti degli interessi nel corso della vita del prestito, dove i flussi finanziari disponibili per il servizio del debito sono calcolati sottraendo ai ricavi generati dal progetto le spese di funzionamento, le spese in conto capitale, il finanziamento tramite debito e capitale proprio, le imposte e gli adeguamenti del capitale circolante.

<sup>(2)</sup> Per coefficiente di copertura degli interessi (*interest coverage ratio*, ICR) si intende il rapporto tra i flussi finanziari disponibili per il servizio del debito che possono essere generati dall'attività e il previsto rimborso dei pagamenti degli interessi nel corso della vita del prestito, dove i flussi finanziari disponibili per il servizio del debito sono calcolati sottraendo ai ricavi generati dal progetto le spese di funzionamento, le spese in conto capitale, il finanziamento tramite debito e capitale proprio, le imposte e gli adeguamenti del capitale circolante.

<sup>(3)</sup> Per coefficiente di copertura per la durata residua del prestito (*loan life coverage ratio*, LLCR) si intende il rapporto tra il valore attuale netto dei flussi finanziari disponibili per il servizio del debito e il saldo del debito in essere, e si riferisce al numero di volte che i flussi finanziari disponibili per il servizio del debito che possono essere generati dall'attività possono ripagare il saldo del debito in essere per la durata prevista del prestito, dove i flussi finanziari disponibili per il servizio del debito sono calcolati sottraendo dai ricavi generati dal progetto le spese di funzionamento, le spese in conto capitale, il finanziamento tramite debito e capitale proprio, le imposte e gli adeguamenti del capitale circolante.

<sup>(4)</sup> Per durata residua del prestito si intende il tempo residuo per il rimborso del prestito.

<sup>(5)</sup> Per contratto EPC o contratto «chiavi in mano» si intende il contratto tra il contraente EPC e il promotore, in base al quale il contraente EPC accetta di occuparsi della progettazione ingegneristica dettagliata del progetto, dell'approvvigionamento di tutte le attrezzature e di tutti i materiali necessari e della costruzione, e di consegnare al promotore un impianto o un'attività funzionanti, di norma entro un termine e secondo un bilancio prestabiliti.

<sup>(6)</sup> Per garanzia di completamento (*completion guarantee*) si intende la garanzia fornita dal contraente ai prestatori del progetto di consegnare il progetto entro i termini specificati e di pagare per eventuali superamenti dei costi.

<sup>(7)</sup> Per liquidazione dei danni (*liquidated damage*) si intende il risarcimento monetario per la perdita, il pregiudizio o la lesione dei diritti o dei beni di un soggetto, riconosciuto con sentenza del giudice o stipulato contrattualmente per inadempimento contrattuale.

<sup>(8)</sup> Per contratto O&M si intende un contratto tra un promotore e un operatore. Il promotore delega la messa in funzione, la manutenzione e spesso la gestione del progetto ad un operatore con esperienza nel settore secondo i termini del contratto O&M (ambito di applicazione, termini, responsabilità dell'operatore, remunerazione e liquidazione dei danni).

<sup>(9)</sup> Per incentivi legati ai risultati o contratti legati ai risultati si intende la metrica dei risultati strategici che lega direttamente i pagamenti contrattuali a detta metrica dei risultati. La metrica dei risultati può misurare la disponibilità, l'affidabilità, la facilità di manutenzione, la facilità di supporto.

<sup>(10)</sup> Per conto di riserva O&M si intende un fondo sul quale è depositato il denaro da utilizzare per coprire i costi di funzionamento e di manutenzione del progetto.

- 
- (<sup>11</sup>) Per rischio di *off-take* si intende il rischio che non esista domanda per la produzione o per il servizio al prezzo al quale viene fornito o che l'*off-taker* (acquirente) non sia in grado o si rifiuti di onorare l'impegno ad acquistare la produzione o il servizio.
- (<sup>12</sup>) Per contratto *off-take* si intende il contratto tra il produttore di una risorsa o di un prodotto o il fornitore di un servizio e l'acquirente («*off-taker*») della risorsa per la vendita/acquisto di quote della futura produzione del produttore. Il contratto *off-take* è di norma negoziato prima della costruzione dell'impianto per assicurare un mercato alla futura produzione. La finalità è garantire al produttore un ricavo stabile e sufficiente per pagare i debiti contratti, coprire i costi operativi e ottenere il rendimento richiesto.
- (<sup>13</sup>) Per clausola di estinzione si intende una disposizione del contratto che ne consente l'estinzione a specifiche condizioni.
- (<sup>14</sup>) Per contratto *take-or-pay* si intende un contratto secondo il quale il cliente acquista dal fornitore la produzione o il servizio o gli paga una penale. Sia il prezzo che la penale sono stabiliti dal contratto.
- (<sup>15</sup>) Per rischio di riserva si intende il rischio che le riserve accessibili risultino inferiori alle stime.
- (<sup>16</sup>) Per clausola di proprietà si intende una disposizione secondo la quale un progetto non può essere di proprietà di un soggetto diverso dall'effettivo proprietario (sponsor).
- (<sup>17</sup>) Per garanzia di primo grado perfezionata si intende la garanzia su un'attività (costituita in garanzia reale) che è protetta dalle pretese vantate da altre parti. Un privilegio viene instaurato registrandolo con adeguata autorità legale così da conferirgli titolo esecutivo, mentre ad ogni pretesa successiva sull'attività è conferito rango secondario.
- (<sup>18</sup>) Per clausola di garanzia negativa si intende una disposizione che prevede che l'ente non costituirà in garanzia alcuna delle sue attività se nel farlo venga ridotta la garanzia a tutela dei prestatori.
- (<sup>19</sup>) Per *cash sweep* si intende l'uso obbligatorio dei flussi finanziari in eccesso liberi per il rimborso dei debiti in essere piuttosto che per la distribuzione agli azionisti.
- (<sup>20</sup>) Per deposito di garanzia (*escrow account*) indipendente si intende il conto detenuto in nome dello sponsor presso una banca in virtù di un accordo tra il prestatore e il debitore con il quale il debitore dà istruzioni irrevocabili che i ricavi operativi o i proventi della vendita di attività del progetto siano versati su detto conto nella loro integralità e la banca è autorizzata a effettuare pagamenti con i fondi disponibili solo secondo quanto concordato nei documenti relativi al finanziamento del progetto.
- (<sup>21</sup>) Per rimborso anticipato obbligatorio si intende una clausola che impone al debitore di rimborsare anticipatamente una quota del debito mediante determinati proventi se e quando percepiti prima della data di scadenza.
- (<sup>22</sup>) Per pagamento differito si intende una clausola in virtù della quale il debitore è autorizzato a iniziare a pagare ad una data futura specificata.
- (<sup>23</sup>) Per pagamento «a cascata» si intende una clausola in virtù della quale i flussi finanziari del progetto sono modellizzati utilizzando una cascata dei flussi finanziari che indica la priorità di ciascun flusso in entrata e in uscita.
- (<sup>24</sup>) Per limitazione sui dividendi si intende una clausola che definisce le circostanze in cui il prestatore può impedire la distribuzione di capitale.
-

**Criteria di valutazione delle esposizioni da finanziamento di immobili (*real estate*)**

	<b>Categoria 1</b>	<b>Categoria 2</b>	<b>Categoria 3</b>	<b>Categoria 4</b>
<b>Fattore: solidità finanziaria</b>				
a) Sottofattore: condizioni di mercato	La domanda e l'offerta per la tipologia e l'ubicazione del progetto sono attualmente in equilibrio. Il numero di immobili concorrenti in arrivo sul mercato è uguale o inferiore alla domanda prevista.	La domanda e l'offerta per la tipologia e l'ubicazione del progetto sono attualmente in equilibrio. Il numero di immobili concorrenti in arrivo sul mercato è pressoché uguale alla domanda prevista.	Le condizioni di mercato sono pressoché in equilibrio. Sul mercato sono in arrivo immobili concorrenti e altri sono in fase di progettazione. In termini di progettazione e potenzialità gli immobili comparabili esistenti non sono all'avanguardia rispetto ai nuovi progetti.	Condizioni di mercato deboli. Sono incerti sia i tempi del miglioramento delle condizioni sia il loro ritorno all'equilibrio. I locatari degli immobili comparabili sul mercato non rinnovano la locazione alla scadenza del contratto. Le nuove condizioni di locazione degli immobili comparabili sono meno favorevoli di quelle dei contratti in vigore.
b) Sottofattore: indicatori finanziari, ossia indicatori della capacità di rimborso del debitore	Gli indicatori finanziari dell'immobile, misurati dal coefficiente di copertura del servizio del debito ( <i>debt service coverage ratio</i> , DSCR <sup>(1)</sup> ) o dal coefficiente di copertura degli interessi ( <i>interest coverage ratio</i> , ICR <sup>(2)</sup> ), sono considerati forti e ci si attende che restino forti tenendo conto dell'evoluzione passata degli indicatori finanziari. DSCR o ICR non rilevante e non dovrebbe essere calcolato per gli immobili in fase di costruzione.	Gli indicatori finanziari dell'immobile, misurati dal DSCR o dall'ICR sono considerati buoni e ci si attende che restino buoni tenendo conto dell'evoluzione passata degli indicatori finanziari. DSCR o ICR non rilevante e non dovrebbe essere calcolato per gli immobili in fase di costruzione.	Gli indicatori finanziari dell'immobile, misurati dal DSCR o dall'ICR sono soddisfacenti e ci si attende che restino soddisfacenti tenendo conto dell'evoluzione passata degli indicatori finanziari. DSCR o ICR non rilevante e non dovrebbe essere calcolato per gli immobili in fase di costruzione.	Gli indicatori finanziari dell'immobile, misurati dal DSCR o dall'ICR sono deboli e ci si attende che restino deboli tenendo conto dell'evoluzione passata degli indicatori finanziari. DSCR o ICR non rilevante e non dovrebbe essere calcolato per gli immobili in fase di costruzione.
c) Sottofattore: tasso di anticipo, ossia il rapporto prestito/valore ( <i>loan-to-value</i> , LTV <sup>(3)</sup> ) come indicatore della propensione del prestatore a rimborsare	L'LTV dell'immobile è considerato basso per la sua tipologia di immobile. Laddove esiste un mercato secondario, l'operazione è conclusa secondo gli standard di mercato.	L'LTV dell'immobile è considerato soddisfacente per la tipologia di immobile. Laddove esiste un mercato secondario, l'operazione è conclusa secondo gli standard di mercato.	L'LTV dell'immobile è considerato relativamente elevato per la tipologia di immobile.	L'LTV dell'immobile è ben al di sopra degli standard di mercato per i nuovi prestiti.
d) Sottofattore: analisi di stress sulla base del reddito generato durante la durata residua del prestito <sup>(4)</sup>	La struttura dell'immobile in termini di risorse, sopravvenienze e passività permette di far fronte alle obbligazioni finanziarie in periodi di grave stress finanziario (ad esempio, tassi di interesse, crescita economica).	L'immobile può far fronte alle obbligazioni finanziarie in periodi prolungati di stress finanziario (ad esempio, tassi di interesse, crescita economica). L'immobile può trovarsi in default solo in caso di gravi condizioni economiche.	Durante una recessione economica l'immobile subirebbe un calo dei ricavi che aumenterebbe in misura significativa il rischio di default.	Le condizioni finanziarie dell'immobile sono tese ed è probabile un default, a meno di un miglioramento a breve termine.

e) Sottofattore: prevedibilità dei flussi finanziari				
<ul style="list-style-type: none"> <li>Immobile ultimato e stabilizzato (componente del sottofattore)</li> </ul>	<p>Contratti di locazione a lungo termine, locatari con buona affidabilità creditizia, durate scadenze nel tempo ovvero una partnership pubblico-privato garantisce una quota considerevole dei contratti di locazione. I locatari rinnovano tipicamente il contratto alla scadenza. Basso tasso di non occupazione. Spese (manutenzioni, assicurazioni, sicurezza e imposte) prevedibili.</p>	<p>Contratti di locazione perlopiù a lungo termine e i locatari hanno in media un'elevata affidabilità creditizia e le durate sono scadenze nel tempo. Una partnership pubblico-privato può garantire una quota dei contratti di locazione. Laddove l'immobile ha un unico contratto di locazione o laddove un singolo locatario rappresenta una quota molto significativa dei ricavi generati dall'immobile, il locatario ha un'eccellente affidabilità creditizia e il contratto prevede clausole che assicurano il pagamento del canone di locazione fino alla fine della vita del progetto e oltre. Livello normale di turnover dei locatari alla scadenza dei contratti. Basso tasso di non occupazione. Spese prevedibili.</p>	<p>Contratti di locazione più a medio che a lungo termine, locatari con diverso grado di affidabilità creditizia. Una partnership pubblico-privato può garantire solo una quota minore dei contratti di locazione. Laddove l'immobile ha un unico contratto di locazione o laddove un singolo locatario rappresenta una quota molto significativa dei ricavi generati dall'immobile, il contratto prevede clausole che assicurano il pagamento del canone di locazione fino alla fine della vita del progetto e oltre ma il locatario ha un'affidabilità creditizia moderata. Turnover moderato dei locatari alla scadenza dei contratti. Moderato tasso di non occupazione. Spese relativamente prevedibili, ma varianti in funzione dei ricavi.</p>	<p>La quota dei contratti di locazione a breve termine è significativa e i locatari presentano diverso grado di affidabilità creditizia, o l'immobile ha un unico contratto di locazione o un singolo locatario rappresenta una quota molto significativa dei ricavi generati dall'immobile e detto locatario ha una bassa affidabilità creditizia e/o il contratto non prevede le clausole necessarie per assicurare il pagamento dei canoni di locazione fino alla fine della vita del progetto e oltre. Turnover molto elevato dei locatari alla scadenza dei contratti. Alto tasso di non occupazione. Spese ingenti per il rinnovo dei locali per i nuovi locatari.</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Immobile ultimato ma non stabilizzato (componente del sottofattore)</li> </ul>	<p>I flussi finanziari generati dalla locazione, ad esempio provenienti da una partnership pubblico-privato, rispettano o superano le stime dei flussi finanziari utilizzate per la valutazione dell'immobile. Il progetto dovrebbe stabilizzarsi nel prossimo futuro.</p>	<p>I flussi finanziari generati dalla locazione, ad esempio provenienti da una partnership pubblico-privato, rispettano o superano le stime dei flussi finanziari utilizzate per la valutazione dell'immobile. Il progetto dovrebbe stabilizzarsi nel prossimo futuro.</p>	<p>Gran parte dei flussi finanziari generati dalla locazione rispetta le stime dei flussi finanziari utilizzate per la valutazione dell'immobile, ma la stabilizzazione richiederà tempo.</p>	<p>I flussi finanziari generati dalla locazione non rispettano le stime dei flussi finanziari utilizzate per la valutazione dell'immobile. Nonostante il raggiungimento del tasso obiettivo di occupazione, la copertura dei flussi finanziari è inadeguata a causa di ricavi deludenti.</p>

<ul style="list-style-type: none"> <li>In fase di costruzione (componente del sottofattore)</li> </ul>	L'intero immobile è stato anticipatamente dato in locazione per tutta la durata del prestito <sup>(2)</sup> o venduto, e il locatario o l'acquirente è di elevata affidabilità creditizia, oppure un locatario o un acquirente di elevata affidabilità creditizia ha assunto l'impegno irrevocabile con la banca di subentrare nel finanziamento ( <i>take-out financing</i> ), ad esempio nel quadro di una partnership pubblico-privato).	L'intero immobile è stato anticipatamente dato in locazione o venduto e il locatario o l'acquirente sono finanziariamente affidabili, oppure un prestatore che gode di affidabilità creditizia ha assunto l'impegno irrevocabile con la banca di fornire un finanziamento permanente, ad esempio nel quadro di una partnership pubblico-privato.	La locazione è in linea con le proiezioni, ma può non esservi locazione anticipata o subentro nel finanziamento. La banca potrebbe essere prestatore permanente.	L'immobile si deteriora a causa del superamento dei costi, del deterioramento del mercato, dell'annullamento dei contratti di locazione o di altri fattori. Possibili controversie con il prestatore permanente.
<b>Fattore: contesto politico-giuridico</b>				
a) Sottofattore: rischio legale e regolamentare	Ordinamento molto favorevole alla reintegrazione nel possesso e all'esecuzione dei contratti.	Ordinamento di norma favorevole alla reintegrazione nel possesso e all'esecuzione dei contratti.	Ordinamento di norma favorevole all'esecuzione dei contratti e alla reintegrazione nel possesso, anche se quest'ultima potrebbe essere lunga e/o difficile.	Contesto legale e regolamentare debole o instabile. L'ordinamento potrebbe rendere lunghe o impossibili la reintegrazione nel possesso e l'esecuzione dei contratti.
b) Sottofattore: rischio politico, compreso rischio di trasferimento, considerati il tipo di immobile e gli strumenti di attenuazione del rischio	Esposizione molto bassa; strumenti di attenuazione del rischio solidi, se necessari	Esposizione bassa; strumenti di attenuazione del rischio soddisfacenti, se necessari	Esposizione moderata; strumenti di attenuazione del rischio adeguati	Esposizione alta; strumenti di attenuazione del rischio inesistenti o deboli
<b>Fattore: caratteristiche dell'attività/operazione</b>				
a) Sottofattore: ubicazione	L'immobile è ubicato in un luogo altamente richiesto e rispondente alle esigenze dei locatari in termini di servizi.	L'immobile è ubicato in un luogo richiesto e rispondente alle esigenze dei locatari in termini di servizi.	L'ubicazione dell'immobile non presenta vantaggi competitivi.	L'immobile è ubicato in un luogo poco richiesto.
b) Sottofattore: progettazione e condizione	L'immobile è favorito da progettazione, configurazione e manutenzione, ed è altamente competitivo rispetto a nuovi immobili.	L'immobile è appropriato in termini di progettazione, configurazione e prestazioni competitive rispetto a nuovi immobili.	L'immobile è adeguato in termini di configurazione, progettazione e manutenzione.	La configurazione, progettazione e manutenzione dell'immobile hanno contribuito alle difficoltà che incontra. Vi sono carenze nella configurazione, progettazione e manutenzione dell'immobile.
c) Sottofattore: immobile in fase di costruzione	Budget rigoroso e rischi di ordine tecnico limitati. I contraenti sono altamente qualificati e hanno un'elevata idoneità creditizia.	Budget rigoroso e rischi di ordine tecnico limitati. I contraenti sono altamente qualificati e hanno una buona idoneità creditizia.	Il budget è adeguato e i contraenti sono mediamente qualificati e hanno un'idoneità creditizia media.	Budget insufficiente o irrealistico considerati i rischi di ordine tecnico. I contraenti sono sottoqualificati e hanno un'idoneità creditizia bassa.

d) Sottofattore: struttura finanziaria				
<ul style="list-style-type: none"> <li>Piano di ammortamento (componente del sottofattore)</li> </ul>	Rimborso ammortizzato senza rimborso in unica soluzione alla scadenza	Rimborso ammortizzato senza rimborso in unica soluzione alla scadenza o con rimborso in unica soluzione alla scadenza insignificante	Rimborso ammortizzato con quota limitata di rimborso in unica soluzione alla scadenza	Rimborso in unica soluzione alla scadenza o rimborso parzialmente ammortizzato con elevata quota di rimborso in unica soluzione alla scadenza
<ul style="list-style-type: none"> <li>Rischio di mercato/ciclo e di rifinanziamento (componente del sottofattore)</li> </ul>	Non vi è alcuna esposizione o un'esposizione molto limitata al rischio di mercato o di ciclo dato che i flussi finanziari attesi coprono tutti i rimborsi futuri del prestito nel corso della sua durata residua e non vi sono ritardi significativi tra i flussi finanziari e i rimborsi del prestito. Rischio di rifinanziamento nullo o molto ridotto.	L'esposizione al rischio di mercato o di ciclo è limitata dato che i flussi finanziari attesi coprono la maggior parte dei rimborsi futuri del prestito nel corso della sua durata residua e non vi sono ritardi significativi tra i flussi di cassa e i rimborsi del prestito. Rischio di rifinanziamento basso.	Vi è una moderata esposizione al rischio di mercato o di ciclo dato che i flussi finanziari attesi coprono solo una parte dei rimborsi futuri del prestito nel corso della sua durata residua o vi sono alcuni ritardi significativi tra i flussi finanziari e i rimborsi del prestito. Rischio di rifinanziamento medio.	Vi è un'esposizione significativa al rischio di mercato o di ciclo dato che i flussi finanziari attesi coprono solo una piccola parte dei rimborsi futuri del prestito nel corso della sua durata residua o vi sono alcuni ritardi significativi tra i flussi finanziari e i rimborsi del prestito. Rischio di rifinanziamento elevato.
<b>Fattore: solidità dello sponsor/promotore (inclusa partnership pubblico-privato)</b>				
a) Sottofattore: capacità finanziaria e disponibilità a sostenere l'immobile.	Lo sponsor/promotore ha dato un sostanziale contributo in contante alla costruzione o all'acquisto dell'immobile. Possiede risorse consistenti e passività dirette e potenziali contenute. I suoi immobili sono diversificati per area geografica e tipologia.	Lo sponsor/promotore ha dato un rilevante contributo in contante alla costruzione o all'acquisto dell'immobile. La sua situazione finanziaria gli permette di sostenere l'immobile in caso di calo dei flussi finanziari. I suoi immobili sono situati in varie aree geografiche.	Il contributo dello sponsor/promotore può essere irrilevante o non in contante. Le sue risorse finanziarie sono nella media o inferiori.	Lo sponsor/promotore manca della capacità o della volontà di sostenere l'immobile.
b) Sottofattore: reputazione ed esperienza pregressa con immobili simili.	Dirigenti competenti e qualità elevata degli sponsor; solida reputazione e lunga e positiva esperienza pregressa con immobili simili	Qualità appropriata dei dirigenti e degli sponsor. Lo sponsor o i dirigenti hanno una positiva esperienza pregressa con immobili simili.	Qualità modesta dei dirigenti e degli sponsor. L'esperienza pregressa dei dirigenti o dello sponsor non desta serie preoccupazioni.	Dirigenti inefficaci e qualità degli sponsor inferiore alla norma. Dirigenti e sponsor sono responsabili di passate difficoltà nella gestione di immobili.

c) Sottofattore: relazioni con operatori rilevanti del settore	Solide relazioni con i principali operatori del settore, quali le società di leasing	Comprovate relazioni con i principali operatori del settore, quali le società di leasing	Adeguate relazioni con società di leasing e altri fornitori di importanti servizi immobiliari	Scarse relazioni con società di leasing e altri fornitori di importanti servizi immobiliari
<b>Fattore: pacchetto di garanzia</b>				
a) Sottofattore: natura del privilegio	Garanzia di primo grado perfezionata <sup>(6)</sup>	Garanzia di primo grado perfezionata	Garanzia di primo grado perfezionata	Limitata capacità di pignoramento del prestatore.
b) Sottofattore: cessione dei contratti di locazione	Il prestatore ha ottenuto la cessione della maggioranza dei contratti di locazione. Informazioni aggiornate sui locatari (registro dei canoni, copie dei contratti) che faciliterebbero la comunicazione ai locatari di versare i canoni direttamente al prestatore.	Il prestatore ha ottenuto la cessione di una quota significativa dei contratti di locazione. Informazioni aggiornate sui locatari (registro dei canoni, copie dei contratti) che faciliterebbero la comunicazione ai locatari di versare i canoni direttamente al prestatore.	Il prestatore ha ottenuto la cessione di una quota relativamente piccola dei contratti di locazione. Il prestatore non dispone di informazioni aggiornate (registro dei canoni, copie dei contratti) sui locatari che faciliterebbero la comunicazione ai locatari di versare i canoni direttamente al prestatore.	Il prestatore non ha ottenuto la cessione dei contratti di locazione.
c) Sottofattore: qualità della copertura assicurativa	Molto buona	Buona	Appropriata	Inferiore alla norma

<sup>(1)</sup> Per coefficiente di copertura del servizio del debito (debt service coverage ratio, DSCR) si intende il rapporto tra i flussi finanziari disponibili per il servizio del debito che possono essere generati dall'attività e i previsti rimborso del capitale e pagamenti degli interessi nel corso della vita del prestito, dove i flussi finanziari disponibili per il servizio del debito sono calcolati sottraendo ai ricavi generati dal progetto le spese di funzionamento, le spese in conto capitale, il finanziamento tramite debito e capitale proprio, le imposte e gli adeguamenti del capitale circolante.

<sup>(2)</sup> Per coefficiente di copertura degli interessi (interest coverage ratio, ICR) si intende il rapporto tra i flussi finanziari disponibili per il servizio del debito che possono essere generati dall'attività e il previsto rimborso dei pagamenti degli interessi nel corso della vita del prestito, dove i flussi finanziari disponibili per il servizio del debito sono calcolati sottraendo ai ricavi generati dal progetto le spese di funzionamento, le spese in conto capitale, il finanziamento tramite debito e capitale proprio, le imposte e gli adeguamenti del capitale circolante.

<sup>(3)</sup> Per rapporto prestito/valore (*loan-to-value ratio*, LTV) si intende il rapporto tra l'importo del prestito e il valore delle attività costituite in garanzia.

<sup>(4)</sup> Per durata residua del prestito si intende il tempo residuo per il rimborso del prestito.

<sup>(5)</sup> Per durata residua del prestito si intende il tempo residuo per il rimborso del prestito.

<sup>(6)</sup> I prestatori su alcuni mercati utilizzano esclusivamente strutture di prestito che includono privilegi junior. I privilegi junior possono essere indicativi di questo livello di rischio se l'LTV complessivo comprensivo di tutte le posizioni senior non supera un tipico LTV di prestito di primo grado.

**Criteria di valutazione delle esposizioni da finanziamento di attività materiali a destinazione specifica (*object finance*)**

	<b>Categoria 1</b>	<b>Categoria 2</b>	<b>Categoria 3</b>	<b>Categoria 4</b>
<b>Fattore: solidità finanziaria</b>				
a) Sottofattore: condizioni di mercato	Domanda sostenuta e in crescita, forti barriere all'entrata, bassa sensibilità ai cambiamenti nelle tecnologie e nelle prospettive economiche.	Domanda sostenuta e stabile. Alcune barriere all'entrata, una certa sensibilità ai cambiamenti nelle tecnologie e nelle prospettive economiche.	Domanda adeguata e stabile, limitate barriere all'entrata, significativa sensibilità ai cambiamenti nelle tecnologie e nelle prospettive economiche.	Domanda debole e in calo, vulnerabilità ai cambiamenti nelle tecnologie e nelle prospettive economiche, contesto altamente incerto.
b) Sottofattore: indicatori finanziari, ossia DSCR <sup>(1)</sup> o ICR <sup>(2)</sup>	Indicatori finanziari solidi, considerato il tipo di attività. Ipotesi economiche molto robuste.	Indicatori finanziari solidi/accettabili, considerato il tipo di attività. Ipotesi economiche robuste.	Indicatori finanziari nella norma, considerato il tipo di attività	Indicatori finanziari aggressivi, considerato il tipo di attività
c) Sottofattore: tasso di anticipo, ossia il rapporto prestito/valore ( <i>loan-to-value</i> , LTV <sup>(3)</sup> )	Rapporto LTV solido, considerato il tipo di attività	Rapporto LTV solido/buono, considerato il tipo di attività	Rapporto LTV nella norma, considerato il tipo di attività	LTV aggressivo, considerato il tipo di attività
d) Sottofattore: analisi di stress sulla base del reddito generato durante la durata residua del prestito <sup>(4)</sup>	Ricavi a lungo termine stabili che consentono di far fronte a gravi condizioni di stress durante tutto il ciclo economico	Ricavi a breve termine soddisfacenti. Entro un certo livello il prestito può far fronte ad avversità finanziarie. Il default è probabile solo in caso di gravi condizioni economiche	Ricavi a breve termine incerti. I flussi finanziari sono vulnerabili ai comuni stress di un ciclo economico. Il prestito potrebbe subire il default in caso di recessione economica	Ricavi soggetti a forti incertezze; possibilità di default dell'attività anche in condizioni economiche normali, a meno di un miglioramento
e) Sottofattore: liquidità del mercato	Mercato di livello mondiale; attività altamente liquide.	Mercato di livello mondiale o regionale; attività relativamente liquide.	Mercato di livello regionale con limitate prospettive nel breve periodo e, quindi, minore liquidità.	Mercato di livello locale o scarsa visibilità. Liquidità bassa o inesistente, in particolare nei mercati di nicchia.
<b>Fattore: contesto politico-giuridico</b>				
a) Sottofattore: rischio legale e regolamentare	Ordinamento favorevole alla reintegrazione nel possesso e all'esecuzione dei contratti.	Ordinamento favorevole alla reintegrazione nel possesso e all'esecuzione dei contratti.	Ordinamento di norma favorevole all'esecuzione dei contratti e alla reintegrazione nel possesso, anche se quest'ultima potrebbe essere lunga e/o difficile.	Contesto legale e regolamentare debole o instabile. L'ordinamento potrebbe rendere lunghe o impossibili la reintegrazione nel possesso e l'esecuzione dei contratti.

b) Sottofattore: rischio politico, compreso rischio di trasferimento, considerati il tipo di attività e gli strumenti di attenuazione del rischio	Esposizione molto bassa; strumenti di attenuazione del rischio solidi, se necessari	Esposizione bassa; strumenti di attenuazione del rischio soddisfacenti, se necessari	Esposizione moderata; strumenti di attenuazione del rischio adeguati	Esposizione alta; strumenti di attenuazione del rischio inesistenti o deboli
<b>Fattore: caratteristiche dell'operazione</b>				
a) Sottofattore: piano di ammortamento	Rimborso ammortizzato senza rimborso in unica soluzione alla scadenza	Rimborso ammortizzato senza rimborso in unica soluzione alla scadenza o con rimborso in unica soluzione alla scadenza insignificante	Rimborso ammortizzato con quota limitata di rimborso in unica soluzione alla scadenza	Rimborso in unica soluzione alla scadenza o rimborso parzialmente ammortizzato con elevata quota di rimborso in unica soluzione alla scadenza
b) Sottofattore: rischio di mercato/ciclo e rischio di rifinanziamento	Non vi è alcuna esposizione o un'esposizione molto limitata al rischio di mercato o di ciclo dato che i flussi finanziari attesi coprono tutti i rimborsi futuri del prestito nel corso della sua durata residua <sup>(3)</sup> e non vi sono ritardi significativi tra i flussi finanziari e i rimborsi del prestito. Rischio di rifinanziamento nullo o molto ridotto.	L'esposizione al rischio di mercato o di ciclo è limitata dato che i flussi finanziari attesi coprono la maggior parte dei rimborsi futuri del prestito nel corso della sua durata residua e non vi sono ritardi significativi tra i flussi di cassa e i rimborsi del prestito. Rischio di rifinanziamento basso.	Vi è una moderata esposizione al rischio di mercato o di ciclo dato che i flussi finanziari attesi coprono solo una parte dei rimborsi futuri del prestito nel corso della sua durata residua o vi sono alcuni ritardi significativi tra i flussi finanziari e i rimborsi del prestito. Rischio di rifinanziamento medio.	Vi è un'esposizione significativa al rischio di mercato o di ciclo dato che i flussi finanziari attesi coprono solo una piccola parte dei rimborsi futuri del prestito nel corso della sua durata residua o vi sono alcuni ritardi significativi tra i flussi finanziari e i rimborsi del prestito. Rischio di rifinanziamento elevato.
c) Sottofattore: rischio operativo				
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Permessi/licenze (componente del sottofattore)</li> </ul>	Tutti i permessi sono stati ottenuti; l'attività è conforme alle vigenti norme di sicurezza e a quelle di prevedibile adozione.	Tutti i permessi sono stati ottenuti o sono in via di ottenimento; l'attività è conforme alle vigenti norme di sicurezza e a quelle di prevedibile adozione.	La maggioranza dei permessi è stata ottenuta o è in via di ottenimento, il rilascio dei permessi mancanti è considerato di routine, l'attività è conforme alle vigenti norme di sicurezza.	Problemi nell'ottenimento di tutti i permessi richiesti, la configurazione e/o le operazioni pianificate potrebbero necessitare di una parziale revisione.
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Entità e natura dei contratti O&amp;M (componente del sottofattore)</li> </ul>	Solido contratto O&M <sup>(6)</sup> a lungo termine, preferibilmente con incentivi legati ai risultati e/o conti di riserva O&M (se necessari)	Contratto O&M a lungo termine e/o conti di riserva O&M <sup>(7)</sup> (se necessari)	Contratto O&M e/o conto di riserva O&M (se necessari) limitati	Nessun contratto O&M: rischio di ingente superamento dei costi operativi oltre gli strumenti di attenuazione del rischio
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Solidità finanziaria dell'operatore, esperienza pregressa nella gestione di attività simili e capacità di ricollocare l'attività sul mercato alla scadenza del contratto (componente del sottofattore)</li> </ul>	Esperienza pregressa e capacità di ricollocazione eccellenti	Esperienza pregressa e capacità di ricollocazione soddisfacenti	Esperienza pregressa mediocre o di breve durata e capacità di ricollocazione incerta	Esperienza pregressa inesistente o sconosciuta e incapacità di ricollocazione dell'attività

<b>Fattore: caratteristiche dell'attività</b>				
a) Sottofattore: configurazione, dimensioni, progettazione e manutenzione (ad esempio, età e dimensioni di un aeromobile) rispetto ad altre attività sullo stesso mercato	Forte vantaggio in termini di progettazione e manutenzione. Configurazione standard per cui l'attività ha un mercato liquido.	Progettazione e manutenzione superiori alla media. Configurazione standard, al massimo con limitatissime eccezioni, per cui l'attività ha un mercato liquido	Progettazione e manutenzione nella media. Configurazione in certa misura specifica, il che potrebbe restringere il mercato dell'attività.	Progettazione e manutenzione inferiori alla media. L'attività è vicina al termine della sua vita economica. Configurazione molto specifica; mercato molto ristretto.
b) Sottofattore: valore di rivendita	Valore corrente di rivendita ben al di sopra del valore del debito.	Valore di rivendita moderatamente al di sopra del valore del debito.	Valore corrente leggermente al di sopra del valore del debito.	Valore di rivendita al di sotto del valore del debito.
c) Sottofattore: sensibilità del valore e della liquidità dell'attività al ciclo economico	Relativamente insensibili.	Sensibili.	Piuttosto sensibili.	Altamente sensibili.
<b>Fattore: solidità dello sponsor (inclusa partnership pubblico-privato)</b>				
a) Sottofattore: esperienza pregressa e solidità finanziaria degli sponsor	Eccellente esperienza pregressa ed elevata idoneità finanziaria	Buona esperienza pregressa e buona idoneità finanziaria	Adeguate esperienza pregressa e buona idoneità finanziaria	Nessuna esperienza pregressa o esperienza pregressa discutibile e/o carenze finanziarie
<b>Fattore: pacchetto di garanzia</b>				
a) Sottofattore: controllo dell'attività	La documentazione legale conferisce al prestatore il controllo effettivo (ad esempio, garanzia di primo grado perfezionata <sup>(8)</sup> , o una struttura di leasing che prevede tale garanzia) sull'attività o sulla società che la possiede.	La documentazione legale conferisce al prestatore il controllo effettivo (ad esempio, garanzia perfezionata, o una struttura di leasing che prevede tale garanzia) sull'attività o sulla società che la possiede.	La documentazione legale conferisce al prestatore il controllo effettivo (ad esempio, garanzia perfezionata, o una struttura di leasing che prevede tale garanzia) sull'attività o sulla società che la possiede.	Il contratto fornisce scarsa garanzia al prestatore, con conseguenti possibili rischi di perdere il controllo dell'attività.
b) Sottofattore: diritti e mezzi a disposizione del prestatore per monitorare l'ubicazione e le condizioni dell'attività	Il prestatore è in grado di monitorare l'ubicazione e le condizioni dell'attività in ogni momento e in ogni luogo (relazioni regolari, possibilità di effettuare ispezioni).	Il prestatore è in grado di monitorare l'ubicazione e le condizioni dell'attività pressoché in ogni momento e in ogni luogo.	Il prestatore è in grado di monitorare l'ubicazione e le condizioni dell'attività pressoché in ogni momento e in ogni luogo.	Il prestatore è in grado di monitorare l'ubicazione e le condizioni dell'attività solo entro certi limiti.

c) Sottofattore: assicurazione contro i danni	Solida copertura assicurativa, comprendente i danni accessori, presso le migliori compagnie di assicurazione	Soddisfacente copertura assicurativa (non comprendente i danni accessori) presso compagnie di assicurazione di buona qualità	Sufficiente copertura assicurativa (non comprendente i danni accessori) presso compagnie di assicurazione di qualità accettabile	Debole copertura assicurativa (non comprendente i danni accessori) o presso compagnie di assicurazione di bassa qualità
---	--	--	--	---

- (<sup>1</sup>) Per coefficiente di copertura del servizio del debito (*debt service coverage ratio*, DSCR) si intende il rapporto tra i flussi finanziari disponibili per il servizio del debito che possono essere generati dall'attività e i previsti rimborso del capitale e pagamenti degli interessi nel corso della vita del prestito, dove i flussi finanziari disponibili per il servizio del debito sono calcolati sottraendo le spese di funzionamento, le spese in conto capitale, il finanziamento tramite debito e capitale proprio, le imposte e gli adeguamenti del capitale circolante a partire dalle entrate generate dal progetto.
- (<sup>2</sup>) Per coefficiente di copertura degli interessi (*interest coverage ratio*, ICR) si intende il rapporto tra i flussi finanziari disponibili per il servizio del debito che possono essere generati dall'attività e il previsto rimborso dei pagamenti degli interessi nel corso della vita del prestito, dove i flussi finanziari disponibili per il servizio del debito sono calcolati sottraendo ai ricavi generati dal progetto le spese di funzionamento, le spese in conto capitale, il finanziamento tramite debito e capitale proprio, le imposte e gli adeguamenti del capitale circolante.
- (<sup>3</sup>) Per rapporto prestito/valore (*loan-to-value ratio*, LTV) si intende il rapporto tra l'importo del prestito e il valore delle attività costituite in garanzia.
- (<sup>4</sup>) Per durata residua del prestito si intende il tempo residuo per il rimborso del prestito.
- (<sup>5</sup>) Per durata residua del prestito si intende il tempo residuo per il rimborso del prestito.
- (<sup>6</sup>) Per contratto O&M si intende un contratto tra un promotore e un operatore. Il promotore delega la messa in funzione, la manutenzione e spesso la gestione del progetto ad un operatore con esperienza nel settore secondo i termini del contratto O&M (ambito di applicazione, termini, responsabilità dell'operatore, remunerazione e liquidazione dei danni).
- (<sup>7</sup>) Per conto di riserva O&M si intende un fondo sul quale è depositato il denaro da utilizzare per coprire i costi di funzionamento e di manutenzione del progetto.
- (<sup>8</sup>) Per garanzia di primo grado perfezionata si intende la garanzia su un'attività (costituita in garanzia reale) che è protetta dalle pretese vantate da altre parti. Un privilegio viene instaurato registrandolo con adeguata autorità legale così da conferirgli titolo esecutivo, mentre ad ogni pretesa successiva sull'attività è conferito rango secondario.

**Criteria di valutazione delle esposizioni da finanziamento su merci (*commodities finance*)**

	<b>Categoria 1</b>	<b>Categoria 2</b>	<b>Categoria 3</b>	<b>Categoria 4</b>
<b>Fattore: solidità finanziaria</b>				
a) Sottofattore: grado di eccesso di garanzia ( <i>overcollateralisation</i> ) dell'operazione	Forti	Buono	Soddisfacente	Debole
<b>Fattore: contesto politico-giuridico</b>				
a) Sottofattore: rischio paese	Rischio assente	Esposizione limitata al rischio paese (in particolare, collocazione delle riserve sull'estero in un paese emergente)	Esposizione al rischio paese (in particolare, collocazione delle riserve sull'estero in un paese emergente)	Forte esposizione al rischio paese (in particolare, collocazione delle riserve sull'interno in un paese emergente)
b) Sottofattore: attenuazione del rischio paese	Attenuazione molto forte: solidi meccanismi offshore; merce strategica; acquirente di prima classe	Attenuazione forte: meccanismi offshore; merce strategica, acquirente forte	Attenuazione accettabile: meccanismi offshore; merce meno strategica; acquirente accettabile	Attenuazione solo parziale: assenza di meccanismi offshore; merce non strategica; acquirente debole
<b>Fattore: caratteristiche dell'attività</b>				
a) Sottofattore: liquidità e vulnerabilità a danni	La merce è quotata e può essere coperta tramite <i>futures</i> o strumenti OTC. Merce non soggetta a danni.	La merce è quotata e può essere coperta tramite strumenti OTC. Merce non soggetta a danni.	Merce non quotata ma liquida. Sussistono incertezze riguardo alle possibilità di copertura. Merce non soggetta a danni.	Merce non quotata. Liquidità limitata alla luce della dimensione e dello spessore del mercato. Mancanza di appropriati strumenti di copertura. Merce soggetta a danni.
<b>Fattore: solidità dello sponsor (inclusa partnership pubblico-privato)</b>				
a) Sottofattore: solidità finanziaria del commerciante	Molto forte rispetto all'approccio ( <i>trading philosophy</i> ) e ai rischi	Forti	Adeguate	Debole
b) Sottofattore: esperienza pregressa, inclusa la capacità di gestire il processo logistico	Vasta esperienza nel tipo di operazione in questione. Ottimi risultati in termini operativi e di efficienza dei costi.	Sufficiente esperienza nel tipo di operazione in questione. Risultati superiori alla media in termini operativi e di efficienza dei costi.	Esperienza limitata nel tipo di operazione in questione. Risultati nella media in termini operativi e di efficienza dei costi.	Esperienza generalmente limitata o incerta. Costi e profitti volatili.

c) Sottofattore: controlli commerciali e strategie di copertura	Rigorosi criteri per la selezione delle controparti, la copertura e il monitoraggio	Adeguati criteri per la selezione delle controparti, la copertura e il monitoraggio	Problemi trascurabili o assenti in passato	Il commerciante ha subito perdite significative in passato
d) Sottofattore: qualità dell'informazione finanziaria	Eccellente	Buona	Soddisfacente	Insufficiente o carente in taluni ambiti
<b>Fattore: pacchetto di garanzia</b>				
a) Sottofattore: controllo dell'attività	Garanzia di primo grado perfezionata <sup>(1)</sup> che conferisce al prestatore il controllo legale delle attività in ogni momento, se del caso.	Garanzia di primo grado perfezionata, che conferisce al prestatore il controllo legale delle attività in ogni momento, se del caso.	Discontinuità del controllo sulle attività da parte del prestatore, attenuata dalla conoscenza del processo commerciale o dall'intervento di una terza parte, se del caso.	Permangono taluni rischi di perdere il controllo delle attività. Recupero non assicurato.
b) Sottofattore: assicurazione contro i danni	Solida copertura assicurativa, comprendente i danni accessori, presso le migliori compagnie di assicurazione	Soddisfacente copertura assicurativa (non comprendente i danni accessori) presso compagnie di assicurazione di buona qualità	Sufficiente copertura assicurativa (non comprendente i danni accessori) presso compagnie di assicurazione di qualità accettabile	Debole copertura assicurativa (non comprendente i danni accessori) o presso compagnie di assicurazione di bassa qualità
<sup>(1)</sup> Per garanzia di primo grado perfezionata si intende la garanzia su un'attività (costituita in garanzia reale) che è protetta dalle pretese vantate da altre parti. Un privilegio viene instaurato registrandolo con adeguata autorità legale così da conferirgli titolo esecutivo, mentre ad ogni pretesa successiva sull'attività è conferito rango secondario.				