



Consiglio
dell'Unione europea

Bruxelles, 16 dicembre 2020
(OR. en)

14093/20
ADD 1

EF 326
ECOFIN 1152
DELECT 173

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine:	Segretaria generale della Commissione europea, firmato da Martine DEPREZ, direttrice
Data:	15 dicembre 2020
Destinatario:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, segretario generale del Consiglio dell'Unione europea
n. doc. Comm.:	C(2020) 8242 final
Oggetto:	ALLEGATI REGOLAMENTO DELEGATO (UE) .../... DELLA COMMISSIONE 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 a norma dell'articolo 153, paragrafo 5

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento C(2020) 8242 final.

All.: C(2020) 8242 final



COMMISSIONE
EUROPEA

Bruxelles, 14.12.2020
C(2020) 8242 final

ANNEXES 1 to 4

ALLEGATI

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) .../... DELLA COMMISSIONE 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 a norma dell'articolo 153, paragrafo 5

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

	Categoria 1	Categoria 2	Categoria 3	Categoria 4
Fattore: solidità finanziaria				
(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 es., coefficiente di copertura del servizio del debito (<i>debt service coverage ratio</i> , DSCR ¹), coefficiente di copertura degli interessi (<i>interest coverage ratio</i> , ICR ²), coefficiente di copertura per la durata residua del prestito (<i>loan life coverage ratio</i> , LLCR ³) 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 ⁴	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.

¹ 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.

² 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.

³ 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.

⁴ Per durata residua del prestito si intende il tempo residuo per il rimborso del prestito.

(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.
Fattore: contesto politico-giuridico				
(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	Contesto regolamentare favorevole	Contesto regolamentare favorevole	Modifiche normative prevedibili con	Problemi normativi attuali o futuri

regolamentare (rischio di modifiche normative)	e stabile nel lungo periodo	e stabile nel medio periodo	ragionevole certezza	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.
Fattore: caratteristiche dell'operazione				
(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				
• Permessi e ubicazione (componente del sottofattore)	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.
• Tipologia del contratto di costruzione (componente del sottofattore)	Contratto di ingegneria, fornitura e costruzione (<i>engineering, procurement and construction</i> , EPC) "chiavi in mano" ⁵ 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
• Probabilità di completare il progetto nei termini e al costo convenuti (componente del sottofattore)	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.

⁵

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.

Garanzia di completamento⁶ o liquidazione dei danni⁷ (componente del sottofattore)	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
Esperienza pregressa e solidità finanziaria del contraente nella costruzione di progetti simili (componente del sottofattore)	Forti	Buona	Soddisfacente	Debole
(c) Sottofattore: rischio operativo				
Entità, natura e complessità dei contratti di messa in funzione e manutenzione (<i>operation and maintenance</i>, O&M) (componente del sottofattore)	Contratto O&M ⁸ a lungo termine solido, preferibilmente con incentivi legati ai risultati ⁹ , e/o conto di riserva O&M ¹⁰ , 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.
Professionalità, esperienza pregressa e solidità finanziaria dell'operatore (componente del sottofattore)	Ottimo o 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> ¹¹				

⁶ 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.

⁷ 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.

⁸ 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).

⁹ 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.

¹⁰ 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.

¹¹ 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.

Quanto sono solidi i contratti relativi ai ricavi (ad es., contratti <i>off-take</i>¹², concessioni, flusso di reddito da partnership pubblico-privato, altri contratti relativi ai ricavi)? Qual è la qualità delle clausole di estinzione¹³? (componente del sottofattore)	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.
In presenza di contratto <i>take-or-pay</i>¹⁴ o di contratto <i>off-take</i> a prezzo fisso (componente del sottofattore)	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.
In assenza di contratto <i>take-or-pay</i> o di contratto <i>off-take</i> a prezzo fisso (componente del sottofattore)	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				
Rischio di prezzo, di volume e di trasporto delle materie prime; esperienza pregressa e solidità finanziaria del fornitore (componente del sottofattore)	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.
Rischi di riserva¹⁵ (ad es., sviluppo di risorse naturali) (componente del sottofattore)	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.

¹² 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.

¹³ Per clausola di estinzione si intende una disposizione del contratto che ne consente l'estinzione a specifiche condizioni.

¹⁴ 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.

¹⁵ Per rischio di riserva si intende il rischio che le riserve accessibili risultino inferiori alle stime.

Fattore: solidità dello sponsor (inclusa partnership pubblico-privato)				
(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 ¹⁶ e incentivi a iniettare liquidità aggiuntiva 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.
Fattore: pacchetto di garanzia				
(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 ¹⁷ 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 ¹⁸
(c) Sottofattore: controllo del prestatore sui flussi finanziari (ad es., <i>cash sweep</i> ¹⁹ , deposito di garanzia (<i>escrow account</i>) indipendente ⁽²⁰⁾)	Forti	Soddisfacente	Sufficiente	Debole

¹⁶ 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).

¹⁷ 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.

¹⁸ 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.

¹⁹ 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.

²⁰ 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.

(d) Sottofattore: solidità delle clausole contrattuali (rimborso anticipato obbligatorio ²¹ , pagamento differito ²² , pagamento "a cascata" ²³ , limitazione sui dividendi ²⁴ , 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 imprevisti, 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

-
- ²¹ 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.
- ²² Per pagamento differito si intende una clausola in virtù della quale il debitore è autorizzato a iniziare a pagare ad una data futura specificata.
- ²³ 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.
- ²⁴ Per limitazione sui dividendi si intende una clausola che definisce le circostanze in cui il prestatore può impedire la distribuzione di capitale.

ALLEGATO 2
Criteri di valutazione delle esposizioni da finanziamento di immobili (real estate)

	Categoria 1	Categoria 2	Categoria 3	Categoria 4
Fattore: solidità finanziaria				
(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 ²⁵) o dal coefficiente di copertura degli interessi (<i>interest coverage ratio</i> , ICR ²⁶), 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.

²⁵ 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.

²⁶ 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.

(c) Sottofattore: tasso di anticipo, ossia il rapporto prestito/valore (<i>loan-to-value</i> , LTV ²⁷) 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 ²⁸	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 es., tassi di interesse, crescita economica).	L'immobile può far fronte alle obbligazioni finanziarie in periodi prolungati di stress finanziario (ad es., 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				
Immobile ultimato e stabilizzato (componente del sottofattore)	Contratti di locazione a lungo termine, locatari con buona affidabilità creditizia, durate scadenzate 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.	Contratti di locazione perlopiù a lungo termine e i locatari hanno in media un'elevata affidabilità creditizia e le durate sono scadenzate 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.	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.	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.

²⁷

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.

²⁸

Per durata residua del prestito si intende il tempo residuo per il rimborso del prestito.

Immobile ultimato ma non stabilizzato (componente del sottofattore)	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.	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.	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.	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.
In fase di costruzione (componente del sottofattore)	L'intero immobile è stato anticipatamente dato in locazione per tutta la durata del prestito ²⁹ 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.
Fattore: contesto politico-giuridico				
(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
Fattore: caratteristiche dell'attività/operazione				
(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.

²⁹

Per durata residua del prestito si intende il tempo residuo per il rimborso del prestito.

(c) 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 manutenzione. Progettazione 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.
(d) 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.
(e) 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.
Fattore: solidità dello sponsor/promotore (inclusa partnership pubblico-privato)				
(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
Fattore: pacchetto di garanzia				
(a) Sottofattore: natura del privilegio	Garanzia di primo grado perfezionata ³⁰	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

³⁰

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.

ALLEGATO 3

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

	Categoria 1	Categoria 2	Categoria 3	Categoria 4
Fattore: solidità finanziaria				
(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 ³¹ o ICR ³²	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 ³³)	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 ³⁴	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.

³¹ 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.

³² 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.

³³ 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.

³⁴ Per durata residua del prestito si intende il tempo residuo per il rimborso del prestito.

Fattore: contesto politico-giuridico				
(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
Fattore: caratteristiche dell'operazione				
(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 ³⁵ 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				
• Permessi/licenze (componente del sottofattore)	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.

³⁵

Per durata residua del prestito si intende il tempo residuo per il rimborso del prestito.

Entità e natura dei contratti O&M (componente del sottofattore)	Solido contratto O&M ³⁶ 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 ³⁷ (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
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)	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
Fattore: caratteristiche dell'attività				
(a) Sottofattore: configurazione, dimensioni, progettazione e manutenzione (ad es., 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.
Fattore: solidità dello sponsor (inclusa partnership pubblico-privato)				
(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
Fattore: pacchetto di garanzia				

³⁶ 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).

³⁷ 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.

(a) Sottofattore: controllo dell'attività	La documentazione legale conferisce al prestatore il controllo effettivo (ad es., garanzia di primo grado perfezionata ³⁸ , 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 es., 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 es., 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

³⁸

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.

ALLEGATO 4
Criteri di valutazione delle esposizioni da finanziamento su merci (*commodities finance*)

	Categoria 1	Categoria 2	Categoria 3	Categoria 4
Fattore: solidità finanziaria				
(a) Sottofattore: grado di eccesso di garanzia (<i>overcollateralisation</i>) dell'operazione	Forti	Buono	Soddisfacente	Debole
Fattore: contesto politico-giuridico				
(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
Fattore: caratteristiche dell'attività				
(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.
Fattore: solidità dello sponsor (inclusa partnership pubblico-privato)				
(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
Fattore: pacchetto di garanzia				
(a) Sottofattore: controllo dell'attività	Garanzia di primo grado perfezionata ³⁹ 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

³⁹

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.