

18 gennaio 2021

## Legge di Bilancio 2021: modifiche alla legge sulla cartolarizzazione dei crediti

### 1. Introduzione

In data 30 dicembre 2020, è stata pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 322, Suppl. Ordinario n. 46, la legge 30 dicembre 2020 n. 178 avente ad oggetto il “*Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2021 e bilancio pluriennale per il triennio 2021-2023*” (la “**Legge di Bilancio**”), che ha previsto all’articolo 1, commi 214 e 215, alcune modifiche alla legge del 30 aprile 1999, n. 130 sulla cartolarizzazione dei crediti (la “**Legge sulla Cartolarizzazione**”).

Le novità contenute nella Legge di Bilancio sono significative e riguardano le modalità di finanziamento delle società di cartolarizzazione, la segregazione degli attivi detenuti dalle stesse e le modalità di trasferimento di beni alle società veicolo di appoggio previste dall’articolo 7.1, comma 4, della Legge sulla Cartolarizzazione.

Di seguito una breve descrizione delle novità introdotte.

### 2. Modifiche alla Legge sulla Cartolarizzazione

Le modifiche apportate alla Legge sulla Cartolarizzazione ai sensi dell’articolo 1, comma 214, della Legge di Bilancio riguardano i seguenti aspetti:

- la possibilità per le società veicolo di cartolarizzazione (“**SPV**”) di finanziare l’acquisto di crediti non più solamente tramite l’utilizzo dei proventi derivanti dall’emissione di titoli, ma anche attraverso l’assunzione di finanziamenti erogati da soggetti autorizzati alla concessione degli stessi; e
- l’estensione del regime di segregazione patrimoniale previsto nella Legge sulla Cartolarizzazione, in modo da ricomprendere non solo le somme corrisposte dai debitori dei crediti ceduti, ma anche, più in genere, quelle versate alle SPV a soddisfacimento degli stessi.

In particolare, l'articolo 1 (*Ambito di applicazione e definizioni*), comma 1, lettera (b) della Legge sulla Cartolarizzazione, come modificato dalla Legge di Bilancio, prevede ora quanto segue<sup>1</sup>:

*“La presente legge si applica alle operazioni di cartolarizzazione [...] quando ricorrono i seguenti requisiti:*

- a) *il cessionario sia una società prevista dall'articolo 3;*
- b) *le somme corrisposte dal debitore o dai debitori ceduti o comunque ricevute a soddisfacimento dei crediti ceduti siano destinate in via esclusiva, dalla società cessionaria, al soddisfacimento dei diritti incorporati nei titoli emessi, dalla stessa o da altra società, o derivanti dai finanziamenti alle medesime concessi da parte di soggetti autorizzati all'attività di concessione di finanziamenti, per finanziare l'acquisto di tali crediti, nonché al pagamento dei costi dell'operazione. Nel caso della concessione di finanziamenti, i riferimenti, contenuti nella presente legge, ai titoli di cui alla presente legge devono essere riferiti ai finanziamenti e i riferimenti ai portatori dei titoli devono essere riferiti ai soggetti creditori dei pagamenti dovuti da parte del soggetto finanziato ai sensi di tali finanziamenti”.*

In aggiunta alle modifiche suddette, la Legge di Bilancio, all'articolo 1, comma 215, ha chiarito un tema interpretativo che gli operatori si erano posti in relazione alla portata dell'articolo 7.1, comma 4, della Legge sulla Cartolarizzazione, avente ad oggetto le modalità di acquisto di beni da parte delle società veicolo di appoggio che possono essere costituite e coinvolte in operazioni di cartolarizzazione di crediti deteriorati.

A tal riguardo, si chiarisce che le cc.dd. “*ReoCo*” e “*LeaseCo*” (ossia le società veicolo d'appoggio di cui all'articolo 7.1 della Legge sulla Cartolarizzazione) hanno la facoltà di acquisire i beni e i diritti concessi o costituiti, in qualunque forma, a garanzia dei crediti oggetto di cartolarizzazione, “*anche per effetto di scissione o altre operazioni di aggregazione*”.

La previsione in esame costituisce una forma di interpretazione autentica della Legge sulla Cartolarizzazione, per cui non ne modifica o amplia il testo ma si limita a chiarirne un aspetto applicativo.

### 3. Considerazioni preliminari

Le novità apportate dalla Legge di Bilancio alla Legge sulla Cartolarizzazione rappresentano un ulteriore intervento volto a dare maggiore flessibilità applicativa allo strumento della cartolarizzazione, che oggi può declinarsi in un'ampia varietà di forme applicative per adattarsi alle esigenze concrete degli investitori.

---

<sup>1</sup> Le parti in grassetto corrispondono alle integrazioni introdotte ai sensi della Legge di Bilancio.

Particolarmente rilevante risulta essere la modifica introdotta circa le modalità di “*funding*” delle società di cartolarizzazione. Come noto, nel quadro normativo previgente, alle SPV era consentito finanziare l’acquisto dei crediti esclusivamente attraverso l’emissione di titoli (salvo la possibilità di utilizzare nel breve periodo – per esigenze legate alla tempistica dell’acquisto degli attivi oggetto di cartolarizzazione - finanziamenti “*bridge*”, versamenti in conto futura sottoscrizione dei titoli ovvero forme di “*collateral*” messe a disposizione da parte dell’investitore dei titoli).

L’emissione dei titoli è un processo che può esser complesso dal punto di vista operativo e gestionale visto il numero delle parti coinvolte, i relativi tempi e costi, e quindi non sempre adatto alle esigenze di alcune tipologie di investitori o particolari operazioni. Con le modifiche apportate con la Legge di Bilancio, in linea con quanto già previsto in altri Paesi membri dell’Unione Europea, viene introdotto un importante elemento di flessibilità che consente alle SPV di raccogliere risorse finanziarie anche attraverso finanziamenti concessi da parte di terzi debitamente autorizzati. In proposito, vista la *ratio* della modifica proposta, si potrebbero anche ipotizzare operazioni di cartolarizzazione in cui le SPV ottengono la provvista per l’acquisto degli *asset* da cartolarizzare tramite l’emissione di titoli e, contestualmente, l’assunzione di finanziamenti, con conseguenti questioni intercreditorie da gestire tra i vari soggetti finanziatori / investitori.

Quanto all’interpretazione autentica relativa al dettato di cui all’articolo 7.1, comma 4, della Legge sulla Cartolarizzazione, si tratta indubbiamente di un chiarimento utile (in particolare, con riferimento a specifiche strutture di cartolarizzazione, quali, tra le altre, quelle aventi ad oggetto l’acquisto di crediti deteriorati derivanti da contratti di leasing immobiliare e dei relativi immobili), che consentirà agli operatori di allargare il novero delle soluzioni possibili per ottenere il trasferimento alle società veicolo di appoggio dei beni costituiti a garanzia dei crediti oggetto di cartolarizzazione (o comunque collegati/connessi agli stessi).

Il presente documento viene consegnato esclusivamente per fini divulgativi. Esso non costituisce riferimento alcuno per contratti e/o impegni di qualsiasi natura.

**Per ogni ulteriore chiarimento o approfondimento Vi preghiamo di contattare:**

**Giuseppe De Simone**  
**Partner**  
Co-Responsabile Dipartimento  
Diritto bancario e finanziario  
Roma  
+39 06 478751  
gdesimone@gop.it

**Domenico Gentile**  
**Partner**  
Diritto bancario e finanziario  
Milano  
+39 02 763741  
dgentile@gop.it



**INFORMATIVA EX ART. 13 del Reg. UE 2016/679 - Codice in materia di protezione dei dati personali**

I dati personali oggetto di trattamento da parte dallo studio legale Gianni & Origoni (lo “Studio”) sono quelli liberamente forniti nel corso di rapporti professionali o di incontri, eventi, workshop e simili, e vengono trattati anche per finalità informative e divulgative. La presente newsletter è inviata esclusivamente a soggetti che hanno manifestato il loro interesse a ricevere informazioni sulle attività dello Studio. Se Le fosse stata inviata per errore, ovvero avesse mutato opinione, può opporsi all’invio di ulteriori comunicazioni inviando una e-mail all’indirizzo: [relazioniesterne@gop.it](mailto:relazioniesterne@gop.it). Titolare del trattamento è lo studio Gianni & Origoni, con sede amministrativa in Roma, Via delle Quattro Fontane 20.