

Newsletter

Dipartimento di Banking & Finance

Cartolarizzazione dei crediti: le novità introdotte dalla Legge di Bilancio 2019

Introduzione

Con la legge 30 dicembre 2018, n. 145 (la "**Legge di Bilancio 2019**"), pubblicata nella Gazzetta ufficiale n. 302 del 31 dicembre 2018, sono state introdotte una serie di modifiche alla legge 30 aprile 1999, n. 130 recante le disposizioni sulla cartolarizzazione dei crediti (la "**Legge 130**").

Le principali novità possono essere riassunte nelle seguenti categorie:

- i.* le società di cartolarizzazione potranno sottoscrivere direttamente bond emessi da S.r.l. e le società di cartolarizzazione emittenti titoli ABS quotati potranno sottoscrivere direttamente bond non quotati emessi da S.p.A. al di sopra dei limiti di legge;
- ii.* sarà consentito alle società di cartolarizzazione di erogare finanziamenti anche a favore di microimprese, a condizione che tali imprese abbiano un bilancio pari o superiore a 2 milioni di euro;
- iii.* viene facilitata la costituzione di patrimoni segregati da parte degli *originator* per le operazioni di trasferimento del rischio anche nell'ottica di "cartolarizzazioni sintetiche";
- iv.* viene specificato che le disposizioni di cui alla Legge 130 si applicano in quanto compatibili alle operazioni di cartolarizzazione dei proventi derivanti dalla titolarità di beni immobili e beni mobili registrati.

I Le modifiche all'ambito di applicazione della Legge 130

In primo luogo, la Legge di Bilancio 2019 interviene sull'ambito di applicazione della Legge 130, modificando il comma 1-*bis* dell'articolo 1. Per effetto di tali modifiche:

- a la Legge 130 si applica alle operazioni di sottoscrizione o acquisto di bond effettuate da parte della società di cartolarizzazione (la precedente versione della norma menzionava la "società emittente i titoli");

- b nel caso in cui la società di cartolarizzazione emetta titoli destinati a investitori qualificati, i titoli di debito destinati alla sottoscrizione potranno essere emessi anche in deroga alle norme che consentono la sottoscrizione da parte dei soli investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale e, ai fini dell'operatività delle norme che disapplicano i limiti alle emissioni obbligazionarie, il requisito della quotazione è da ritenersi soddisfatto anche quando sono quotati i soli titoli emessi dalla società di cartolarizzazione. Per effetto di tale modifica, la sottoscrizione dei bond emessi da S.r.l. è estesa anche a soggetti non sottoposti a vigilanza prudenziale come i veicoli di cartolarizzazione, allargando di fatto l'accesso per le S.r.l. a canali alternativi a quello bancario.

La Legge di Bilancio 2019 interviene, poi, sull'articolo 1, comma 1-*ter*, della Legge 130 al fine di ampliare il novero dei soggetti che possono essere finanziati dalle società di cartolarizzazione.

Per effetto della modifica intervenuta, le società di cartolarizzazione potranno infatti concedere finanziamenti nei confronti di imprese con un totale di bilancio pari o superiore a 2 milioni di euro, eliminando il riferimento alla definizione europea di microimprese contenuto nella formulazione previgente.

II **Patrimoni segregati degli *originator* e trasferimento del rischio**

Altra modifica riguarda il nuovo comma 2-*octies* dell'articolo 7 della Legge 130, che consente al soggetto finanziato titolare dei crediti oggetto di cartolarizzazioni realizzate mediante l'erogazione di un finanziamento al soggetto cedente (avente per effetto il trasferimento del rischio inerente ai crediti nella misura e alle condizioni concordate) di destinare i crediti, diritti e beni sottostanti al soddisfacimento dei diritti della società di cartolarizzazione o ad altre finalità, anche mediante segregazione patrimoniale o costituendo un pegno. I contratti relativi a tali operazioni possono prevedere l'obbligo del soggetto finanziato di trasferire alla società di cartolarizzazione tutte le somme che derivano dai crediti cartolarizzati (nuovo comma 2-*novies* dell'articolo 7 della Legge 130).

Per quanto concerne la modifica di cui al presente paragrafo, la Legge di Bilancio 2019 delega al MEF l'adozione, entro 90 giorni dalla data della sua entrata in vigore, di uno o più decreti volti a definire:

- a i beni e i diritti destinati al soddisfacimento dei diritti dei portatori dei titoli e delle controparti dei contratti derivati con finalità di copertura dei rischi nelle operazioni sintetiche;
- b le modalità con cui tali beni e diritti possono costituire patrimonio separato e gli effetti di tale separazione;
- c le modalità e le finalità con le quali il soggetto finanziato effettua la destinazione dei crediti cartolarizzati;
- d gli effetti dell'eventuale segregazione;
- e le modalità di costituzione delle garanzie sui beni, sui diritti e sui crediti segregati, anche nel caso in cui il soggetto finanziato sia sottoposto a procedura concorsuale;
- f l'eventuale conferimento alla società di cartolarizzazione per l'amministrazione e la gestione dei crediti cartolarizzati.

III Cartolarizzazioni di immobili e beni mobili registrati

All'articolo 7, comma 1, viene infine introdotta, con la lettera *b-bis*), una nuova ipotesi di applicazione della Legge 130 alle operazioni di cartolarizzazione dei proventi che derivano dalla titolarità di immobili, beni mobili registrati, nonché diritti reali o personali aventi ad oggetto tali beni.

La norma sembra richiamare la possibilità di realizzare operazioni secondo un impianto che ricalcherebbe quello previsto (e regolato) per la privatizzazione e valorizzazione del patrimonio immobiliare pubblico dal Decreto-legge 25 settembre 2001, n. 351 ("**Decreto 351**").

Secondo quanto previsto da tale normativa, il MEF era autorizzato a costituire o promuovere la costituzione, anche attraverso soggetti terzi, di S.r.l. aventi ad oggetto sociale esclusivo la realizzazione di operazioni di cartolarizzazione dei proventi derivanti dalla dismissione del patrimonio immobiliare dello Stato. La normativa – che istituiva un *framework* autonomo rispetto a quello della Legge 130 – regolava anche il regime delle obbligazioni della società veicolo nei confronti dei portatori dei titoli e quello di segregazione del patrimonio (costituito dai beni immobili destinati al soddisfacimento dei portatori dei titoli e specificamente individuati e da ogni altro diritto acquisito nell'ambito della relativa operazione di cartolarizzazione).

Il Decreto 351 prevedeva inoltre l'applicazione in via residuale delle previsioni della Legge 130, in quanto compatibili.

Seppure con una formulazione della nuova lettera *b-bis*) del comma 1 dell'articolo 7 della Legge 130 estremamente stringata, le nuove previsioni sembrano aprire alla possibilità anche per i privati di realizzare operazioni di cartolarizzazione dei proventi derivanti dalla titolarità di beni immobili, beni mobili registrati e diritti reali o personali aventi ad oggetto i medesimi beni, in linea con l'esperienza dello Stato.

La norma non contiene una disciplina puntuale di tali operazioni e occorrerà quindi valutare – anche alla luce della esperienza delle cartolarizzazioni aventi ad oggetto il patrimonio dello Stato sopra richiamate – se l'attuale assetto normativo previsto dalla Legge 130 per le cartolarizzazioni dei crediti sia adeguato alla realizzazione di cartolarizzazioni immobiliari.

Contatti

Gregorio Consoli

Partner – Chiomenti
T. +39 02 72157 637
T. +39 06 466221
gregorio.consoli@chiomenti.net

Benedetto La Russa

Senior Associate – Chiomenti
T. +39 06 46622 228
T. +39 02 72157 584
benedetto.larussa@chiomenti.net

Salvatore Maria Sardo

Associate – Chiomenti
T. +39 02 72157 769
salvatore.sardo@chiomenti.net

Chiara Micarelli

Knowledge Management Lawyer – Chiomenti
T. +39 06 46622 407
chiara.micarelli@chiomenti.net
