

APPROFONDIMENTI

Cartolarizzazione del magazzino: le novità della Legge PMI

Agosto 2026

Paolo Calderaro, Senior Partner, Cappelli Riolo Calderaro Crisostomo Del Din & Partners

Paolo Serva, Partner, Cappelli Riolo Calderaro Crisostomo Del Din & Partners

Federico Di Lorenzo, Counsel, Cappelli Riolo Calderaro Crisostomo Del Din & Partners

Luca Simoni, Senior Associate, Cappelli Riolo Calderaro Crisostomo Del Din & Partners

Lorenzo Fiore, Associate, Cappelli Riolo Calderaro Crisostomo Del Din & Partners



Paolo Calderaro, Senior Partner, Cappelli Riolo Calderaro Crisostomo Del Din & Partners

Paolo Serva, Partner, Cappelli Riolo Calderaro Crisostomo Del Din & Partners

Federico Di Lorenzo, Counsel, Cappelli Riolo Calderaro Crisostomo Del Din & Partners

Luca Simoni, Senior Associate, Cappelli Riolo Calderaro Crisostomo Del Din & Partners

Lorenzo Fiore, Associate, Cappelli Riolo Calderaro Crisostomo Del Din & Partners

> **Paolo Calderaro**

Paolo Calderaro è considerato professionista di riferimento nell'ambito del diritto bancario e della finanza strutturata, ha prestato la propria assistenza nell'ambito di alcune delle più importanti e innovative operazioni del mercato italiano.

> **Paolo Serva**

Paolo Serva ha maturato una consolidata esperienza nella fiscalità delle operazioni di M&A, private equity, finanza strutturata e real estate. È molto attivo nel settore della ristrutturazione del debito tributario e si occupa regolarmente di fiscalità delle imprese, di operazioni di finanza straordinaria e di contenzioso tributario.

Studio Legale

**Cappelli Riolo Calderaro Crisostomo
Del Din & Partners**

CAPPELLI RIOLO
CALDERARO CRISOSTOMO
DEL DIN & PARTNERS



1. Premessa

Il 7 aprile 2026 è entrata in vigore la legge annuale per le piccole e medie imprese (legge numero 34/2026, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale numero 68 del 23 marzo 2026¹, nel prosieguo "**Legge PMI**"), contenente misure volte al rafforzamento della competitività del tessuto produttivo italiano, in attuazione anche delle politiche di sostegno delle piccole e medie imprese di matrice comunitaria².

Tra le misure di maggiore interesse della Legge PMI si segnalano quelle contenute nell'articolo 8, rubricato "*Misure per favorire la valorizzazione a fini finanziari dei beni di magazzino*", che, in evidente concretizzazione dello specifico obiettivo dell'ampliamento dei canali di finanziamento delle imprese³, apporta modifiche mirate alla legge numero 130 del 30 aprile 1999 (nel prosieguo "**Legge 130**") al fine di estendere le tecniche e gli strumenti tipici della cartolarizzazione per permettere lo sfruttamento anticipato del valore del magazzino.

2. L'esigenza commerciale alla base dell'intervento normativo

I termini *destocking* e *inventory finance* designano un insieme di tecniche finanziarie che consentono alle imprese di ottenere liquidità anticipando, rispetto ai normali tempi di commercializzazione, il realizzo del valore economico dei beni facenti parte del magazzino, o impiegandoli come *collateral* in operazioni di finanziamento (variamente articolabili, come vedremo in seguito) ovvero mediante cessione definitiva ed eventualmente deconsolidante.

Nella prassi finanziaria anteriore alla riforma introdotta con la Legge PMI, le operazioni di finanziamento del magazzino venivano generalmente realizzate attraverso tradizionali finanziamenti bancari garantiti

¹ <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2026/03/23/26G00050/SG>.

² La relazione illustrativa, del disegno di legge (consultabile al link <https://www.senato.it/service/PDF/PDFServer/BGT/01457621.pdf>) richiama espressamente le comunicazioni della Commissione europea relative allo *Small Business Act* (2008) e il più recente "*Pacchetto di aiuti per le PMI*" (COM (2023) 535).

³ Cfr. in proposito il seguente passaggio contenuto nella relazione illustrativa al disegno di legge: "*La misura è stata concepita per rispondere alla necessità delle imprese di ottenere canali di finanziamento capaci di massimizzare l'efficienza operativa, mantenendo costi finanziari sostenibili e senza compromettere la titolarità del capitale azionario attraverso la concessione di garanzie o utilità che ne riducano la competitività sul mercato*".

da pegno, per il cui rimborso il debitore rispondeva con tutto il proprio patrimonio, ferma la prelazione garantita dal pegno. Per facilitare tale tipologia di operazioni, in diverse occasioni in passato, il legislatore è intervenuto introducendo misure volte principalmente a temperare l'effetto di spossessamento e indisponibilità dei beni impegnati dal debitore, effetto che contrasta con l'esigenza dell'azienda finanziata (e del finanziatore stesso) al mantenimento delle condizioni di normale gestione dell'azienda, anche per quanto riguarda le fasi di lavorazione e commercializzazione del magazzino⁴.

Le nuove norme affrontano *ex professo* il tema del realizzo precoce del magazzino, mettendo a disposizione delle imprese un piccolo ma sofisticato strumentario *ad hoc*. L'articolo 8 della Legge PMI delinea due schemi piuttosto differenti, uno dei quali con due possibili varianti, e ciò, è da immaginare, poiché varie possono essere le esigenze specifiche perseguite dagli operatori (imprese e finanziatori)⁵, e vari i condizionamenti obiettivi derivanti dalle caratteristiche dei beni oggetto di ciascuna operazione nonché dalle modalità operative dell'impresa⁶.

⁴ Si vedano la legge numero 401/1985 (costituzione di pegno sui prosciutti a denominazione di origine tutelata) e il decreto legge numero 59/2016, convertito con legge numero 119/2016 (pegno mobiliare non possessorio). Con riferimento a quest'ultimo, cfr. Relazione illustrativa al d.d.l. S. 2362 del 3 maggio 2016, di conversione del d.l. 3 maggio 2016, n. 59 (<https://www.parlamento.it/service/PDF/PDFServer/DF/321299.pdf>), ove si legge che «l'esigenza di porre mano ad una riforma organica del diritto delle garanzie mobiliari è stata segnalata da molti anni dalla dottrina più autorevole, nonché ribadita da molteplici studi e rapporti internazionali, i quali individuano nella rigidità e nella frammentarietà della disciplina in oggetto uno degli ostacoli più incisivi all'efficienza del sistema di finanziamento delle imprese e, dunque, un fattore frenante per lo sviluppo dell'economia e dell'occupazione».

⁵ Non è detto che sia sempre desiderabile per l'impresa privarsi della proprietà del magazzino – essendo questa pure una delle modalità previste dalla norma per la realizzazione dell'operazione – e ciò anche magari per via di precedenti vincoli contrattualmente assunti.

⁶ Si pensi ad esempio al caso di magazzini con elevatissima rotazione che renderebbe necessaria l'effettuazione di cessioni con elevata frequenza.

Le disposizioni che introducono la riforma intervengono attraverso limitate (in termini grafici, ma estese negli effetti) modifiche agli articoli 7, comma 1, lettera (a) e comma 2-*octies*, nonché agli articoli 7, comma 1, lettera (b-*bis*) e 7.2 della Legge 130. È utile preliminarmente una breve descrizione delle norme sulle quali va ad innestarsi la novella e successivamente degli effetti che questa comporta:

- i. **l'articolo 7, comma 1, lettera (a) della Legge 130** (nella versione ante-modifica) abilita le società veicolo di cartolarizzazione (nel prosieguo “**SPV**”) alla concessione di finanziamenti riferiti a specifici portafogli di crediti dei soggetti finanziati: il rimborso degli stessi avviene utilizzando i flussi di cassa generati dal portafoglio (che rimane nella titolarità del soggetto finanziato) e nei limiti della consistenza dei medesimi flussi. Il comma 2-*octies* dell'articolo 7 della Legge 130 prevede, a corredo, la possibilità per il soggetto finanziato di destinare al soddisfacimento dei diritti della SPV finanziatrice i crediti oggetto dell'operazione nonché i beni e i diritti che in qualunque modo costituiscano la garanzia del rimborso di tali crediti;
- ii. **l'articolo 7.2 della Legge 130** (nella versione ante-modifica) rende possibile la realizzazione di operazioni di “cartolarizzazione” (ma la definizione è impropria, in quanto l'operazione non ha ad oggetto crediti) di beni immobili, beni mobili registrati e diritti reali o personali aventi a oggetto i medesimi beni, mediante trasferimento degli stessi a una SPV *ad hoc*.

3. Le modifiche introdotte dall'articolo 8 della Legge PMI

L'articolo 8 della Legge PMI apporta le seguenti modifiche alle disposizioni della Legge 130 sopra esaminate:

- i. **prima modifica – Cartolarizzazione ex articolo 7.2 della Legge 130: estensione ai beni mobili non registrati**

La lettera (b-*bis*) dell'articolo 7, comma 1 della Legge 130 è stata modificata estendendone l'ambito di applicazione oggettivo ai beni mobili non registrati: le disposizioni della Legge 130 troveranno quindi applicazione “*alle operazioni di cartolarizzazione dei proventi derivanti dalla titolarità, in capo alla società di cui all'articolo 7.2 di beni immobili, beni mobili anche registrati*” [e quindi in sostanza qualsiasi categoria di bene] e *diritti reali o personali aventi ad oggetto i medesimi beni*”.

ii. seconda modifica – Finanziamento ex articolo 7, comma 1, lettera (a): crediti futuri e ampliamento del patrimonio destinato (comma 2-octies)

La lettera (a) del comma 1 dell'articolo 7 della Legge 130 è integrata con l'inserimento delle parole *"anche futuri"*: la precisazione – da ritenere totalmente pleonastica, essendo evidente che la nozione di crediti non può considerarsi escludere quelli futuri – probabilmente è spiegabile in ragione del fatto che, nella normalità dei casi, le operazioni di cui si tratta avranno ad oggetto anche (o esclusivamente) crediti futuri.

Il contenuto del patrimonio destinato così come definito nel comma 2-octies dello stesso articolo viene ampliato per ricomprendere *"i diritti e i beni all'impiego o alla titolarità dei quali tali crediti siano riferibili, ivi inclusi i prodotti derivanti dalla combinazione e trasformazione dei predetti diritti e beni o i beni sostitutivi dei beni precedentemente destinati"*, ovvero, in sostanza, i beni e i diritti dal cui sfruttamento economico (attraverso vendita, affitto o quel che sia) derivano i crediti oggetto dell'operazione.

È altresì prevista la possibilità di realizzare la segregazione mediante la *"cessione ad una società veicolo d'appoggio di cui all'articolo 7.1, comma 4, con gli effetti e ai sensi di tale articolo, anche fuori dai casi previsti dall'articolo 7.1, comma 1, eventualmente in concomitanza con la cessione dei crediti oggetto dell'operazione e l'accollo del debito nascente dal finanziamento. Si applicano l'articolo 7.1, commi 4-bis, 4-quater e 4-quinqies"*.

Le modifiche sopra riportate delineano uno schema con due varianti, analizzate brevemente nel paragrafo 5.

4. La cartolarizzazione di beni mobili non registrati ex art. 7.2

Come detto, la novella estende l'ambito di applicazione oggettivo dell'articolo 7.2 della Legge 130 ai beni mobili non registrati, e quindi in definitiva a ogni genere di bene, essendo gli immobili e i beni mobili registrati già contemplati nella versione originaria della norma.

Una ipotesi di base di articolazione di un'operazione "su magazzino" ai sensi del novellato articolo 7.2

potrebbe descriversi come segue:

- l'impresa vende la totalità o una porzione del proprio magazzino alla SPV, anticipandone in tal modo il realizzo rispetto ai normali cicli di lavorazione e commercializzazione;
- la SPV effettua la raccolta necessaria al pagamento del corrispettivo emettendo titoli ABS oppure ottenendo un finanziamento bancario dedicato. I beni così acquistati e "isolati" all'interno del patrimonio della SPV costituiscono la garanzia del rimborso della raccolta effettuata dalla SPV;
- nulla vieta che la SPV e l'impresa cedente concordino (tipicamente è quello che faranno) l'affidamento a quest'ultima, dietro corrispettivo, dei beni oggetto della operazione ai fini del completamento del processo di lavorazione e commercializzazione finale;
- la struttura si presta ad architetture di tipo *revolving*: i beni di volta in volta venduti vengono periodicamente rimpiazzati con nuovi beni, mantenendo costante nel tempo il valore del compendio che rappresenta il patrimonio che garantisce i finanziatori della SPV, consentendo così di finanziare non solo stock di magazzino a lunga giacenza ma anche merci con tempi di rotazione più brevi.

I beni di proprietà della SPV costituiscono un patrimonio separato che non può essere aggredito dai creditori dell'impresa cedente né della SPV medesima per obbligazioni estranee all'operazione. I sottoscrittori dei titoli e le banche finanziatrici hanno, pertanto, la certezza che qualunque provento derivante dai beni del magazzino sarà destinato esclusivamente al soddisfacimento dei loro crediti e dei crediti degli operatori coinvolti a vario titolo nell'operazione.

Sul piano regolamentare, è importante segnalare che le operazioni ex articolo 7.2 della Legge 130, avendo come oggetto beni e non crediti pecuniari, non rientreranno generalmente nella definizione di "cartolarizzazione" ai sensi del Regolamento (UE) 2017/2402 del Parlamento europeo e del Consiglio del 12 dicembre 2017⁷, con conseguente inapplicabilità della relativa disciplina (e.g. obbligo di mante-

⁷ L'articolo 2, paragrafo (1) di tale regolamento definisce una *"cartolarizzazione"* come l'operazione o lo schema in cui il rischio di credito associato ad un'esposizione o a un portafoglio di esposizioni è diviso in segmenti, avente

nimento del rischio, requisiti di trasparenza, requisiti di *due diligence* per gli investitori istituzionali).

5. La cartolarizzazione sintetica con patrimonio destinato (struttura ex art. 7, comma 1, lett. (a))

La seconda struttura (che, come detto, si articola in due varianti), ricalcando lo schema già previsto dall'articolo 7, comma 1, lettera a) della Legge 130, prevede la erogazione da parte della SPV di un finanziamento all'impresa, da rimborsarsi a valere di un portafoglio di crediti dell'impresa stessa. A tutela del rimborso del finanziamento viene costituito un patrimonio destinato che può includere al proprio interno:

- i crediti dell'impresa (che nella ipotesi base di un'operazione su magazzino, saranno i crediti derivanti dalla futura commercializzazione dei beni stessi);
- i diritti e i beni all'impiego o alla titolarità dei quali i crediti siano riferibili (vale a dire, restando nella ipotesi detta al punto precedente, i beni costituenti il magazzino);
- i prodotti derivanti dalla combinazione o trasformazione dei beni originariamente destinati;
- i beni sostitutivi di quelli precedentemente destinati: quando un bene viene venduto o consumato può essere sostituito da un bene equivalente, mantenendo costante la consistenza del patrimonio destinato (meccanismo *revolving*).

L'impresa potrà quindi includere nel patrimonio destinato sia i crediti (esistenti o futuri), sia i beni (eventualmente allo stato di semilavorati) che genereranno quei crediti, sia i prodotti derivati dalla trasformazione, sia i nuovi stock man mano che i precedenti vengono commercializzati. La SPV che ha erogato il finanziamento beneficia di un collaterale "vivo", che segue e rispecchia la gestione ordinaria dell'impresa.

tutte le seguenti caratteristiche: (a) i pagamenti effettuati nell'ambito dell'operazione o dello schema dipendono dalla performance dell'esposizione o del portafoglio di esposizioni; (b) la subordinazione dei segmenti determina la distribuzione delle perdite nel corso della durata dell'operazione o dello schema; (c) l'operazione o lo schema non crea esposizioni che possiedono tutte le caratteristiche elencate all'articolo 147, paragrafo 8, del Regolamento (UE) n. 575/2013.

Quanto incluso nel patrimonio destinato non può essere aggredito dai creditori generali dell'impresa e i relativi flussi di cassa sono destinati in via esclusiva al soddisfacimento del diritto della SPV al rimborso del finanziamento.

La costituzione del patrimonio destinato – il cui ambito potenziale, come evidenziato in precedenza, è ampliato per effetto della novella – avviene mediante una delibera societaria con la quale l'organo amministrativo dell'impresa identifica in dettaglio i beni e diritti inclusi nello stesso, con relativa iscrizione nel registro delle imprese (ai sensi dell'articolo 2436 del codice civile), che assolve la funzione di pubblicità e opponibilità ai terzi della destinazione, ai sensi delle disposizioni di cui all'articolo 7, comma 2-octies della Legge 130 e all'articolo 4-bis.2 del decreto legge 162/2019 (come convertito in legge numero 8/2020)⁸.

La società veicolo d'appoggio (seconda variante)

La segregazione patrimoniale dei beni oggetto di cartolarizzazione può essere realizzata non soltanto mediante il vincolo di destinazione "interno" al patrimonio dell'impresa descritto in precedenza ma an-

⁸ L'articolo 4-bis, comma 2, del decreto-legge 30 dicembre 2019, n. 162, convertito con modificazioni dalla legge 28 febbraio 2020, n. 8, dispone: "Nelle operazioni di cui all'articolo 7, comma 1, lettera a), della citata legge n. 130 del 1999, il soggetto finanziato, ai fini della costituzione del patrimonio destinato, adotta un'apposita deliberazione contenente l'indicazione dei diritti e dei beni destinati, anche individuabili in blocco, dei soggetti a cui vantaggio la destinazione è effettuata, dei diritti a essi attribuiti e delle modalità con le quali è possibile disporre, integrare e sostituire elementi del patrimonio destinato, nonché i limiti e le circostanze in cui il soggetto finanziato può utilizzare le somme derivanti dal patrimonio destinato. La deliberazione deve essere depositata e iscritta ai sensi dell'articolo 2436 del codice civile. Dalla data di iscrizione della deliberazione, tali crediti, beni, diritti e rapporti giuridici sono destinati esclusivamente al soddisfacimento dei diritti dei soggetti a cui vantaggio la destinazione è effettuata e costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti da quello del soggetto finanziato e dagli altri patrimoni destinati. Fino al completo soddisfacimento dei diritti dei soggetti a cui vantaggio la destinazione è effettuata, sul patrimonio oggetto di destinazione, come identificato nella deliberazione, sono ammesse azioni soltanto a tutela dei diritti dei predetti soggetti. Delle obbligazioni nei confronti dei soggetti a cui vantaggio la destinazione è effettuata il soggetto finanziato risponde esclusivamente nei limiti del patrimonio ad essi destinato e dei crediti, beni e diritti ad essi attribuiti, salvo che la deliberazione non disponga diversamente. Nel caso di sottoposizione del soggetto finanziato a una procedura concorsuale o di gestione delle crisi, i contratti relativi a ciascun patrimonio destinato e quelli ivi inclusi continuano ad avere esecuzione e continuano ad applicarsi le disposizioni dell'articolo 7, comma 2-octies, della citata legge n. 130 del 1999. Gli organi della procedura possono trasferire i diritti e i beni compresi in ciascun patrimonio destinato e le relative passività alla società di cartolarizzazione o a un altro soggetto identificato dalla società di cartolarizzazione stessa."

che attraverso la cessione dei beni a una società veicolo d'appoggio costituita ai sensi dell'articolo 7.1, comma 4, della Legge 130.

La società veicolo d'appoggio viene specificamente costituita per acquisire, gestire e valorizzare, nell'interesse esclusivo dei portatori dei titoli emessi dalla SPV o dei finanziatori, i beni e i diritti cartolarizzati. Prima dell'entrata in vigore della Legge PMI, l'utilizzo della società veicolo d'appoggio era limitato, nell'ambito dell'articolo 7.1 della Legge 130, alle sole cartolarizzazioni di crediti deteriorati ceduti da banche e intermediari finanziari.

La segregazione degli attivi si realizzerebbe, in tal caso, come segue:

- l'impresa, ricevuto il finanziamento da parte della SPV, cede alla società veicolo d'appoggio i beni e i diritti oggetto dell'operazione, realizzando in tal modo una segregazione patrimoniale "esterna" rispetto all'impresa cedente;
- la società veicolo d'appoggio può accollarsi (e normalmente si accollerà) il debito dell'impresa verso la SPV derivante dal finanziamento dalla stessa erogato. In tal caso (assumendo l'adesione del creditore ai sensi del comma 2 dell'articolo 1273 c.c.), (i) la società veicolo d'appoggio sarà debitrice diretta nei confronti della SPV, e (ii) l'impresa cedente sarà liberata (nei limiti dell'accollo) dall'obbligazione di rimborso del finanziamento; in tale ipotesi l'accollo costituirà il corrispettivo a fronte della cessione dei beni e diritti che costituiscono il patrimonio segregato;
- la società veicolo d'appoggio gestisce e valorizza (eventualmente per il tramite dell'impresa, che curerebbe il completamento delle fasi di lavorazione, conservazione e commercializzazione finale) i beni ceduti nell'interesse della SPV finanziatrice e, in ultima istanza, degli investitori. I proventi derivanti dalla cessione o dalla valorizzazione dei beni sono destinati in via esclusiva al servizio del debito verso la SPV.

Anche tale struttura si presta ad architetture di tipo *revolving*.

6. Il regime fiscale delle operazioni

La Legge PMI non interviene direttamente sul regime fiscale, ma rinvia - per le operazioni che prevedano una cessione di beni a una società veicolo d'appoggio - alle disposizioni di cui all'articolo 7.1, commi 4-bis, 4-quater e 4-quinquies della Legge 130.

Tali disposizioni prevedono, con riferimento alle operazioni di trasferimento dei beni alla società veicolo d'appoggio:

- l'applicazione delle imposte di registro, ipotecaria e catastale in misura fissa (quest'ultime due limitatamente ai beni immobili, ove presenti) sugli atti e le operazioni inerenti al trasferimento, a qualsiasi titolo, dei beni alla società veicolo d'appoggio, inclusi eventuali accoli di debito e le garanzie prestate;
- l'applicazione delle stesse imposte in misura fissa per le cessioni di beni immobili successive da parte della società veicolo d'appoggio di tali beni a imprese che li rivendano entro cinque anni (comma 4-quater);
- un regime agevolato per le cessioni a soggetti non esercenti attività d'impresa, nel caso di beni immobili residenziali acquistati come "prima casa" (comma 4-quinquies).

Con riguardo al regime IVA, occorre distinguere le due strutture. Nella struttura "sintetica" - ove sia previsto un vincolo di destinazione interno e non vi sia trasferimento della proprietà dei beni - non si configura una cessione ai fini IVA. La relazione tecnica al disegno di legge chiarisce, infatti, che tale fattispecie non produce "riflessi fiscali" in quanto agisce su aspetti procedurali delle operazioni senza comportare il passaggio di titolarità.

Diverso è il caso delle strutture che prevedano la cessione di beni alla società veicolo d'appoggio o la cessione ex articolo 7.2 della Legge 130: il trasferimento della proprietà configura una cessione di beni soggetta a IVA secondo le modalità ordinarie (con le aliquote applicabili in relazione alla natura del bene). L'IVA trova altresì applicazione con modalità ordinarie nella successiva fase di rivendita a terzi dei beni da parte della società veicolo di appoggio o della SPV costituita ex articolo 7.2 della Legge 130.

Quanto alla fiscalità diretta, sembra ragionevolmente sostenibile che ove i beni siano rappresentati contabilmente “fuori bilancio”, la cessione degli stessi da parte della società veicolo di appoggio o della SPV costituita ex articolo 7.2 della Legge 130 non dovrebbe dare luogo a redditi imponibili, in coerenza con le indicazioni rese in via interpretativa dall’Agenzia delle Entrate (con riferimento alle cartolarizzazioni e alle c.d. “ReoCo immobiliari”).

7. Confronto tra le due strutture

Le due strutture rese disponibili dalla Legge PMI – la cartolarizzazione ex articolo 7.2 e la struttura “sintetica” ex articolo 7, comma 1, lettera (a) – risultano tra loro complementari: la scelta si orienterà verso l’una e l’altra, caso per caso, in funzione delle caratteristiche specifiche dei beni e dell’organizzazione produttiva, degli obiettivi e vincoli dell’impresa e delle condizioni di mercato.

La struttura ex articolo 7.2 della Legge 130 potrebbe essere preferibile quando l’impresa intenda ottenere il deconsolidamento contabile del magazzino, purché siano soddisfatte le relative condizioni, e non vi siano vincoli che impediscano la cessione dei beni. La struttura “sintetica” ex articolo 7, comma 1, lettera (a) della Legge 130 potrebbe, invece, rappresentare l’alternativa obbligata qualora l’impresa non possa o non intenda cedere la proprietà dei beni per ragioni giuridiche, operative o strategiche.

8. Ambito di applicazione soggettivo e oggettivo

Quanto alla definizione dell’ambito di applicazione soggettivo e oggettivo della novella, valgono le seguenti preliminari considerazioni:

- i. sebbene l’articolo 8 sia incluso nella Legge PMI, nulla nella formulazione delle nuove disposizioni autorizza una lettura che ne limiti l’applicazione alle PMI;
- ii. sebbene la rubrica dell’articolo 8 faccia riferimento alla “*valorizzazione a fini finanziari dei beni di magazzino*”, è da ritenere che la locuzione non abbia valenza precettiva rispetto alla definizione dell’ambito di applicazione della novella, in particolare per quanto concerne la caratterizzazione dei beni quali “magazzino”; ciò porta a ipotizzare, in particolare con riguardo alla struttura ex articolo 7.2, che l’acquisto da parte della SPV potrebbe teoricamente avvenire anche “a monte”,

direttamente dai fornitori dell’impresa, prima che i beni entrino nel magazzino di quest’ultima.

È infine utile sottolineare che la nozione civilistica di “bene mobile” è molto ampia e non presuppone il requisito della corporalità, includendo – a parte gli esempi più ovvii quali ad esempio opere d’arte, macchinari e attrezzature – anche:

- le energie naturali (energia elettrica, energia radio-elettrica, energie termiche), che l’articolo 814 del codice civile equipara ai beni mobili, purché dotate di valore economico;
- i titoli di credito (a determinate condizioni).

9. Conclusioni

Che la novella trovi facile e felice innesto nella Legge 130 – ennesimo innesto – vale a confermare ulteriormente la validità dell’impianto normativo di questa, divenuta, parrebbe, quasi sede elettiva per l’accoglienza di istanze evolutive⁹ a cavallo tra disciplina civilistica e bancario-finanziaria, recepite in un quadro il cui contorno vale ad assicurare il mantenimento della coerenza con i principi che improntano sia l’una sia l’altra normativa generale. Come gli innesti precedenti, anche quest’ultimo si traduce linearmente in un arricchimento dello strumentario a disposizione della autonomia privata molto positivamente accolto, a giudicare dai primi concreti segnali registrati dal mondo delle imprese e degli affari¹⁰.

⁹ Istanze evolutive che ove non avessero trovato recepimento nel nostro ordinamento avrebbero con tutta probabilità avuto esito in indesiderabili fenomeni di *forum shopping*. È da sottolineare anche il costante particolarmente attento contributo della giurisprudenza.

¹⁰ La prima operazione italiana di *destocking* ai sensi della novella – avente ad oggetto la cartolarizzazione di beni di magazzino costituiti da prodotti caseari – è stata perfezionata in data 30 giugno 2026 (https://www.cdp.it/sitointernet/page/it/nuova_liquidit_per_le_imprese_grazie_ai_beni_in_magazzino_prima_operazione_in_italia_di_cdp_e_cherry_bank_a_favore_di_brazzale?contentId=CSA57429), un lasso di tempo particolarmente breve dalla entrata in vigore della legge, se si considera la particolare applicazione che sempre richiede la prima esecuzione.



DB non solo
diritto
bancario

A NEW DIGITAL EXPERIENCE

 **dirittobancario.it**
