

**Febbraio 2014**

## **Il Decreto “Destinazione Italia” dopo la conversione in Legge 9/2014**

*Emiliano Conio e Francesco Lombardo, Freshfields Bruckhaus Deringer LLP*

### **Sintesi**

*Alcuni suggerimenti sono stati accolti e qualche chiarimento è stato implementato ... ma qualche area grigia resta. Un bilancio tutto sommato positivo. L’aspettativa che l’articolo 12 della legge in commento possa aiutare il mercato del credito e creare nuove opportunità è realistica e elevata. Ai fini del presente articolo si riprende in parte la suddivisione in macro-aree già effettuata in occasione del commento al Decreto pre-conversione<sup>1</sup>.*

### **Attivi cartolarizzabili**

È oramai legge la possibilità di effettuare operazioni di cartolarizzazione “*mediante la sottoscrizione o l’acquisto di obbligazioni e titoli simili, ovvero cambiali finanziarie*”. È stato chiarito il carattere alternativo tra “*la sottoscrizione*” e “*l’acquisto*”. Un profilo già rilevato in precedenza e rispetto al quale non è stata prevista una deroga specifica al disposto del dettato del codice civile. La sottoscrizione da parte di una società per la cartolarizzazione di obbligazioni e titoli simili non potrà quindi eccedere i limiti codicistici. Non solo: le obbligazioni non quotate in mercati regolamentati ed eccedenti il limite di cui al comma 1 dell’articolo 2412 (i.e., il doppio del capitale, della riserva legale e delle riserve disponibili) potranno essere acquistate dalla società per la cartolarizzazione unicamente sul mercato secondario. Questa sembrerebbe poter essere l’unica strada percorribile anche con riferimento a potenziali investimenti in titoli di debito emessi da società a responsabilità limitata.

Non che quanto sopra rilevato possa rappresentare un disincentivo tale da vanificare la novità normativa, ma resta il fatto che i limiti indicati potranno essere superati solo con l’ausilio e la partecipazione all’operazione di “*investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale*”.

Da finanziatori a co-investitori? Forse questo potrebbe essere il nuovo ruolo delle banche e degli intermediari finanziari nel contesto di operazioni che vedranno le piccole medie imprese quali emittenti obbligazioni, titoli simili e cambiali finanziarie.

---

<sup>1</sup> Cfr. Conio E. e Lombardo F., *Il Decreto Destinazione Italia: alcune riflessioni in tema di cartolarizzazioni*, in *Approfondimenti*, [dirittobancario.it](http://dirittobancario.it), 2014.

## **La segregazione dei conti correnti**

La modifica più rilevante all'impianto normativo proposto con il decreto Destinazione Italia nella sua originaria formulazione è senza dubbio relativa alla tematica della segregazione dei conti. Un'ottima iniziativa, ma il testo della Legge 9/2014 sembrerebbe aver fatto ancora meglio. In sede di conversione del Decreto è stato modificato il comma *2-bis* aggiunto all'articolo 3 della legge sulla cartolarizzazione, specificando che il beneficio della segregazione trova applicazione anche nel caso in cui i conti della società per la cartolarizzazione siano intrattenuti presso un istituto bancario che non assume anche il ruolo di *servicer*. La parte finale del nuovo comma *2-bis* chiarisce ulteriormente il trattamento delle somme accreditate sui conti della società per la cartolarizzazione in caso di insolvenza del depositario: *“le somme accreditate su tali conti ... vengono integralmente restituite alla società per conto della quale è avvenuto l'incasso, secondo i termini contrattuali e comunque senza la necessità di attendere i riparti e le altre restituzioni”*.

Un'importante apertura che potrà avere dei risvolti molto interessanti. Ricordiamo, infatti, come fino a prima della nuova legge 9/2014 non era possibile per le banche italiane (pena la diminuzione del rating massimo affidabile ai titoli della cartolarizzazione) trattenere sui conti aperti presso se stesse la liquidità relativa alle operazioni di cartolarizzazione in cui assumevano il ruolo di banca depositaria. L'assenza di una norma specifica che tutelasse la società per la cartolarizzazione (e, indirettamente, tutti i soggetti beneficiari della stessa) in caso di insolvenza delle banche depositarie italiane non consentiva alle stesse di soddisfare i requisiti necessari per poter essere definite *“eligible institutions”*. Ne erano conseguenza diretta le meccaniche di c.d. *cash sweep* (una migrazione della liquidità dalle casse delle banche italiane a quelle delle banche straniere) e l'appostamento di riserve di liquidità, anche per proteggersi da un eventuale situazione di insolvenza della banca depositaria.

Con il nuovo dettato normativo lo scenario potrebbe cambiare con evidente aumento della competitività della banche italiane nel contesto di vecchie e nuove operazioni di cartolarizzazione.

## **Cessioni alle società per la cartolarizzazione, opponibilità e cessione di crediti futuri**

Confermata la facoltà per le parti di utilizzare le modalità di cui alla legge factoring per perfezionare e rendere opponibili le cessioni di crediti effettuate nel contesto di un'operazione di cartolarizzazione. Il nuovo testo del comma 1 dell'articolo 4 specifica ulteriormente le informazioni minime che dovranno essere contenute nella pubblicazione in Gazzetta Ufficiale nel caso in cui, a fronte della cessione di crediti derivanti da *“contratti stipulati dal cedente nell'esercizio dell'impresa”*, il cessionario intendesse perfezionare la cessione mediante la pubblicazione in Gazzetta Ufficiale: in tal caso, sarà sufficiente anche solo *“l'indicazione del cedente, del cessionario e della data di cessione”*.

Un'ulteriore importante novità è rappresentata dal nuovo comma 2-bis aggiunto in sede di conversione all'articolo 4 della legge sulla cartolarizzazione. La cessione di crediti futuri derivanti da contratti di apertura di credito potrà beneficiare di nuove agevolazioni in termini di formalità necessarie per l'opponibilità ai terzi. In particolare, il nuovo dettato normativo prevede che *“in caso di cessione di crediti derivanti da aperture di credito, anche regolate in conto corrente, l'espletamento delle formalità previste dal presente articolo (i.e., pubblicazione in Gazzetta Ufficiale o data certa del pagamento del prezzo, anche in parte) produce gli effetti ivi indicati anche con riferimento a tutti i crediti futuri nascenti da tali contratti, a condizione che i contratti siano stipulati prima della data di espletamento di tali formalità”*.

Ancora in tema di crediti derivanti da aperture di credito, anche regolate in conto corrente, si nota l'aggiunta all'articolo 4 del comma 4-quater. Il relativo disposto sancisce che con riferimento ai crediti sopra menzionati *“il diritto di rendere esigibile il credito ceduto è esercitato dalla società cessionaria in conformità alle previsioni del relativo contratto o, in mancanza, con un preavviso non inferiore a quindici giorni”*. Sembra che tale specificazione abbia lo scopo di evitare che a fronte della sola cessione del credito (e non del contratto) la società per la cartolarizzazione non possa esercitare il proprio diritto di vedersi rimborsato il debito senza l'attiva partecipazione della banca cedente.

### **SGR e Fondo di garanzia per le PMI**

Un'importante novità è stata inserita dal nuovo articolo 6-bis del Decreto convertito in legge. Tale novità attiene alla possibilità per le società di gestione del risparmio che, per conto dei fondi comuni di investimento da esse gestiti, sottoscrivono obbligazioni o titoli similari di cui all'articolo 32 del decreto legge 22 giugno 2012, n. 83 (i c.d. mini-bond) di beneficiare della garanzia che potrà essere emessa dai fondi di cui all'articolo 2, comma 100, lettera a), della legge 662/1996.

Tale garanzia, originariamente prevista solo a favore di banche per crediti concessi alle piccole e medie imprese, è oggi estesa anche alle SGR che sottoscrivono i titoli sopra indicati sia a fronte di singole operazioni sia di portafogli di operazioni. Requisiti e caratteristiche delle operazioni ammissibili, modalità di concessione della garanzia, criteri di selezione e ammontare massimo delle disponibilità finanziarie del Fondo da destinare alla copertura del rischio connesso alle operazioni sopra rappresentate dovranno essere definiti con decreto del Ministero dello sviluppo economico di concerto con il Ministero dell'economia e delle finanze. È evidente, quindi, che la reale portata della novità in commento dipenderà principalmente dal contenuto del decreto ministeriale sopra menzionato e, chiaramente, dall'ammontare delle risorse finanziarie che saranno rese disponibili.