**MERITO DI CREDITO E CARTOLARIZZAZIONE DEI CREDITI**

Relatore: Chiar.mo Prof. Daniele Maffeis

Correlatore: Chiar.ma Prof.ssa Vera Tagliaferri

Tesi di Laurea di:

Emanuele Pradella

Il d.lgs. 141/2010 ha introdotto nell’ordinamento l’art. 124-bis TUB (“Verifica del merito creditizio”) che, imponendo al finanziatore di valutare il merito di credito del consumatore prima della conclusione del contratto di credito, ha riportato al centro dell’attenzione il *modus operandi* delle banche nella concessione di finanziamenti.

Tradizionalmente la verifica della capacità restitutoria del debitore viene svolta nell’interesse del finanziatore stesso, ma l’avvento delle operazioni di cartolarizzazione dei crediti ha messo in crisi tale dogma dell’attività creditizia.

Il presente lavoro intende allora studiare le due anime della cartolarizzazione dei crediti: da una parte lo sviluppo fisiologico di un’operazione che trasformando attività finanziarie in titoli negoziabili genera liquidità per il soggetto *originator* e offre agli investitori un impiego profittevole del capitale, dall’altra l’utilizzo patologico dell’operazione nel momento in cui permette al finanziatore di concedere credito disinteressandosi del merito del prenditore.

Il legislatore però, con la consapevolezza che l’operazione <<resta in linea di principio uno strumento delle forze del bene e non del male>>[[1]](#footnote-1), è già intervenuto per contrastare la degenerazione del modello *originate to distribute* dell’attività creditizia (concessione del credito – cartolarizzazione – concessione del credito), il quale di per sé è complementare e non confliggente con il modello di intermediazione classica *originate to hold* (concessione del credito – restituzione – concessione del credito).

Più nel dettaglio, con il primo capitolo del lavoro si pongono le basi dell’intero studio, illustrando i soggetti ed i meccanismi delle operazioni di finanziamento, prestando attenzione tanto alle procedure di valutazione del merito creditizio quanto agli effetti degli accordi di Basilea sulla concessione di credito.

Nel secondo capitolo si entra nel vivo della trattazione, introducendo la cartolarizzazione dei crediti (*securitization*) come operazione che negli anni ’70 risolse le difficoltà di finanziamento del mercato immobiliare statunitense e illustrando, consequenzialmente, la sua naturale configurazione come operazione utile per il sistema finanziario.

In Italia tale tecnica finanziaria è stata recepita con la legge 130/1999, ma nella prassi era già presente dall’inizio degli anni ’90, nonostante le difficoltà derivanti da un ordinamento giuridico non predisposto.

Alla dottrina si riconosce il merito di aver sollecitato l’intervento normativo attraverso la redazione di progetti di legge (progetto Rucellai e progetto ABI) nonché di aver guidato il legislatore nell’approvazione della legge 130/1999 la quale, negli anni, ha subito modificazioni senza perdere l’impianto originario ed è stata arricchita con l’introduzione di due nuovi articoli (art. 7-bis e art. 7-ter) in tema di obbligazioni bancarie garantite (c.d. *covered bonds*).

Dopo aver ricordato l’uso sapiente della normativa fiscale per incentivare la realizzazione di operazioni di cartolarizzazione nei primi due anni di vigore della legge, si analizzano nel terzo capitolo i tre modelli operativi introdotti dalla legge 130: mediante cessione di crediti a favore di una società veicolo, mediante erogazione di un finanziamento, mediante fondo comune di investimento.

Al centro del quarto capitolo vi è infine l’utilizzo patologico della cartolarizzazione dei crediti nell’ambito del modello *originate to distribute*, reso palese dalla crisi dei mutui *sub-prime* del 2007.

L’attenzione è posta sui provvedimenti adottati per contrastare la tendenza alla concessione di credito senza merito e relativa cartolarizzazione, tra cui si ricordano la revisione delle regole prudenziali per le banche, la regolamentazione delle agenzie di *rating,* l’introduzione di meccanismi volti all’allineamento degli interessi di *originator* e investitori nell’operazione di *securitization* (c.d. *retention rule*).

La nuova frontiera del trasferimento del rischio di credito è però oggi rappresentata dalla c.d. cartolarizzazione sintetica la quale, ripresentando la possibilità di deresponsabilizzazione del finanziatore ossia della concessione di credito senza merito, viene esaminata contestualmente a certa dottrina “per un divieto della cartolarizzazione del rischio di credito”.

In chiusura del lavoro, nella convinzione che dall’utilizzo virtuoso della cartolarizzazione dei crediti possano derivare benefici per il sistema economico-finanziario, si ipotizza un intervento normativo che attraverso lo strumento della garanzia statale crei un mercato della cartolarizzazione dei crediti alle PMI, sulla scia dell’esperienza spagnola.

Tale provvedimento potrebbe rivitalizzare il mercato del credito e quindi stimolare l’economia del paese, senza un immediato impegno di cassa a carico del bilancio statale.

1. A. Carretta, *La fiducia nel sistema finanziario tra norme e comportamenti: la sfida ancora da vincere,* in “Bancaria”, 01/2013, p. 40. [↑](#footnote-ref-1)