



ITALFONDIARIO

The Credit Management Company

ITALFONDIARIO S.P.A.
ROMA, LI 10/09/2014
PROT:149892
U DG/RM/AM/BF

Spett.le
Banca d'Italia
Servizio Regolamentazione e Analisi
macroprudenziale
Divisione Regolamentazione II

Via pec: ram@pec.bancaditalia.it

Oggetto: Schema delle “Disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari” in attuazione del D. Lgs. 13 agosto 2011, n. 141 – Seconda consultazione - Luglio 2014

Spett.le Autorità,

con riferimento all'oggetto, trasmettiamo in allegato alla presente il contributo di codesto intermediario alla consultazione pubblica.

I commenti e le osservazioni si collocano nel contesto di una proficua cooperazione che questo Intermediario intende prestare all'Organo di vigilanza nella definizione degli ambiti normativo, regolamentare e organizzativo degli intermediari finanziari con particolare riferimento all'attività di *servicing* alle operazioni di cartolarizzazione.

Rimanendo a disposizione per ogni opportuno chiarimento, porgiamo i migliori saluti.

Roma, 10 settembre 2014

Italfondario S.p.A.

Fabio Balbinot

Amministratore Delegato

ITALFONDIARIO S.p.A
Via Mario Carucci, 131 - 00143 Roma
T. +39 06 47971 - F. +39 06 6793601
E. info@italfondiario.com - PEC: italfondiario@cert.italfondiario.com
www.italfondiario.com

Capitale sociale €20.000.000,00 I.V.
N°iscr. Reg. Imprese di Roma - C.F. 00399750587 - P.IVA 00880671003
Iscritta al n°32447 dell'elenco generale degli intermediari finanziari e
nell'elenco speciale di cui all'art.107 T.U.B

**Schema delle “Disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari” in
attuazione del D. Lgs. 13 agosto 2011, n. 141 – Seconda consultazione - Luglio
2014**

1. Introduzione

Nel gennaio 2012 la Banca d'Italia ha svolto una prima consultazione pubblica sullo schema di disposizioni di vigilanza per gli intermediari da emanare in attuazione delle disposizioni contenute nel Titolo V del Testo Unico Bancario (“*TUB*”) così come modificato dal D. Lgs. 141/2010.

Lo scrivente intermediario finanziario (di seguito l’“Intermediario” e/o “Italfondario”) ha partecipato alla consultazione, offrendo il proprio contributo con specifico riferimento alla prospettiva degli intermediari finanziari specializzati nell’attività di *servicing* alle operazioni di cartolarizzazione (c.d. “*Servicer*”).

Successivamente, considerate le osservazioni ricevute, le modifiche apportate al quadro normativo primario dal d.lgs. 19 settembre 2012, n. 169 (cd. “Il correttivo” al d.lgs. n. 141/2010) e l’applicazione alle banche e alle imprese di investimento, a partire dal 1° gennaio 2014, della nuova disciplina prudenziale contenuta nel pacchetto normativo CRR/CRDIV, lo schema di regolamentazione è stato oggetto di ulteriori e significative modifiche da parte della Banca d’Italia, ed è stato quindi sottoposto nuovamente a consultazione nel mese di Luglio 2014.

A tale riguardo, in via preliminare, Italfondario manifesta il suo apprezzamento per i risultati della prima consultazione che hanno condotto alle modifiche volte principalmente ad ampliare i margini di flessibilità riconosciuti agli intermediari, allo scopo di rispondere più efficacemente alle richieste delle diverse fasce e/o



tipologie di operatori, ove ritenute compatibili con le esigenze della sana e prudente gestione.

Ciò posto, al fine di offrire un ulteriore contributo alla nuova consultazione, sulla base della propria esperienza di *Servicer*, si formulano le seguenti osservazioni che vengono sottoposte all'attenzione di codesta Autorità di Vigilanza.

2. Titolo IV, Capitolo 14, Sezione III, par. 2 - Definizione di “intermediario minore”

Si prende atto preliminarmente che nell'ambito dello schema regolamentare alla definizione di “intermediari minori” sono legate agevolazioni di carattere organizzativo per gli intermediari rientranti in tale sottoclasse. In particolare è previsto che:

i) il presidente possa rivestire un ruolo esecutivo o possa svolgere funzioni gestionali, a condizione che: a) tali funzioni siano chiaramente definite e documentate; b) siano adottati idonei presidi per l'identificazione e la prevenzione dei conflitti di interessi; c) la composizione e il numero dei componenti dell'organo assicurino adeguata dialettica in seno all'organo stesso; d) non siano attribuite al presidente contemporaneamente deleghe in materia di controlli interni e deleghe relative ad altri aspetti dell'operatività aziendale (cfr Titolo III, Capitolo 1, Sez. II, para.2)

ii) gli intermediari minori possano costituire un'unica funzione aziendale di controllo (cfr. Titolo III, Capitolo 1, Sez. III, para 2)

La definizione di “intermediario minore” è quella definita a fini ICAAP dal Titolo IV, Capitolo 14, Sez. III, par. 2 (giusta rinvio contenuto nel Titolo III, Capitolo 1, Sezione II “Governo Societario”) che ricomprende:

“Gli intermediari finanziari e i gruppi finanziari appartenenti alla classe 3¹ con attivo uguale o inferiore a 150 milioni di euro², con alcune eccezioni definite puntualmente, riferite, tra l’altro, agli intermediari che “hanno originato operazioni di cartolarizzazione”.

Tanto premesso, lo scrivente Intermediario ritiene opportuno premettere, alla luce della nuova soglia di definizione di “intermediario minore”, che l’attività di *servicing* di operazioni di cartolarizzazione risulta particolarmente complessa (ciò è riconosciuto anche dalle nuove prescrizioni organizzative introdotte nell’ambito del documento in consultazione – Titolo III, Cap. 1, Sez. VII, par. 5) e diretta principalmente alla salvaguardia degli interessi dei sottoscrittori dei titoli – *noteholder* – e, in ultima istanza, al buon funzionamento del mercato del credito.

Tenendo conto che l’attività di *servicing* comporta delle responsabilità significative sia in capo agli SPV che in capo ai *Servicer*, con riferimento a questi ultimi risulta fondamentale, al fine di garantirne la prudente gestione, che l’organizzazione e i sistemi di controllo dei rischi siano strutturati in modo adeguato e che siano introdotti tutti gli opportuni presidi assicurativi.

Alla luce di tali considerazioni, si ritiene che i risvolti sistemici insiti in tale attività anche connessi al mandato fiduciario che il *servicer* assume nelle sue funzioni fondamentali, non possa permettere allo stesso di assumere la qualifica di “intermediario minore” in alcuna circostanza.

In subordine, si ribadisce il suggerimento teso a diversificare i criteri di identificazione degli intermediari finanziari minori con riferimento agli

¹ Gruppi finanziari e intermediari che utilizzano metodologie standardizzate, con attivo, rispettivamente, consolidato o individuale pari o inferiore a 3,5 miliardi di euro

² Riferito alla somma delle seguenti voci del Provvedimento sui bilanci: 1) “Totale attivo” dello Stato Patrimoniale; 2) “Totale Garanzie e Impegni” di cui alla Tabella D.1 della Nota Integrativa



intermediari che svolgono in via esclusiva o prevalente attività di *servicing* in operazioni di cartolarizzazione. In particolare si suggerisce di introdurre con particolare riferimento ai *servicer* parametri qualificanti diversi dall'ammontare dell'attivo (tradizionalmente molto contenuto), legati, ad esempio, al volume dei ricavi derivanti dall'attività tipica svolta e/o al numero di operazioni di cartolarizzazioni nelle quali il *servicer* è coinvolto, come desumibili dal bilancio d'esercizio.

Inoltre, con particolare riferimento all'esclusione dalla sottoclasse di Intermediario minore dei soggetti che abbiano "originato operazioni di cartolarizzazione" si consiglia di specificare meglio tale definizione, in quanto l'aver semplicemente ceduto attivi a veicoli di cartolarizzazione senza alcun ulteriore coinvolgimento nelle relative operazioni non appare logicamente rappresentare un indice di maggior rischiosità per il cedente. Conseguentemente, sarebbe opportuno chiarire che per soggetti che "hanno originato operazioni di cartolarizzazione" si intendono quegli *originators* che, in relazione ad operazioni di cartolarizzazione ancora in essere, si siano impegnati a mantenere una quota di rischio ai sensi della c.d. "*Retention Rule*".

3. Titolo I, Capitolo 3, Sezione II – Attività esercitabili

Nell'ambito delle attività esercitabili, lo schema regolamentare stabilisce nella Sez. II che gli intermediari finanziari possono esercitare almeno una delle seguenti attività finanziarie:

- (i) attività di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma nei confronti del pubblico e
- (ii) attività di riscossione dei crediti ceduti e servizi di cassa e pagamento ai sensi dell'art. 2, commi 3, 6 e 6 bis della legge 30 aprile 1999, n. 130 in materia di cartolarizzazione di crediti (c.d. *servicing*).



Con riferimento al precedente punto (i), si richiama la recente modifica della legge n. 130/1999 sulle operazioni di cartolarizzazioni, proposta dal decreto legge n. 91/2014, che ha previsto la possibilità che le società veicolo di cartolarizzazione (SPV) possano concedere finanziamenti ad imprese³.

A tal proposito, premesso che, con provvedimento di Codesta Autorità del 29.04.2011, gli SPV sono stati cancellati di diritto dall'albo generale ex 106 TUB e spostati nell'elenco delle società veicolo e quindi esonerati da tutti gli adempimenti informativi e segnaletici discendenti dall'iscrizione nell'elenco 106 TUB così come previsto nel vecchio testo, si ritiene opportuno chiarire se la circostanza che lo SPV intenda erogare finanziamenti alle imprese possa farsi rientrare nell'attività riservata di cui al precedente punto (i) e conseguentemente si imponga all'SPV di iscriversi all'albo di cui all'art. 106 TUB novellato.

Lo schema di regolamento attuativo della Banca d'Italia prevede inoltre che gli intermediari finanziari possano effettuare ulteriori attività, tra le quali vengono annoverate anche quelle "connesse e strumentali" (di cui alla Sez. III).

³ Cfr art. 22 comma 6- D.L. n. 91 del 24 giugno 2014, come convertito dalla Legge n. 116 dell'11 agosto 2014 recante "*Disposizioni urgenti per il settore agricolo, la tutela ambientale e l'efficientamento energetico dell'edilizia scolastica e universitaria, il rilancio e lo sviluppo dell'impresa, il contenimento dei costi gravanti sulle tariffe elettriche nonché per la definizione immediata di adempimenti derivanti dalla normativa europea*". L'Art. 22 "*Misure a favore del credito alle imprese*", al comma 6 modifica la disciplina della cartolarizzazione dei crediti (legge n. 130 del 1999) per consentire alle società di cartolarizzazione (SPV) di concedere finanziamenti alle imprese, nel rispetto delle seguenti condizioni:

a) i prenditori dei finanziamenti siano individuati da una banca o da un intermediario finanziario iscritto nell'albo di cui all'articolo 106 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, e successive modificazioni, i quali possono svolgere altresì i compiti indicati all'articolo 2, comma 3, lettera c);

b) i titoli emessi dalle stesse per finanziare l'erogazione dei finanziamenti siano destinati ad investitori qualificati come definiti ai sensi dell'articolo 100 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58;

c) la banca o l'intermediario finanziario di cui alla lettera a) trattenga un significativo interesse economico nell'operazione, nel rispetto delle modalità stabilite dalle disposizioni di attuazione della Banca d'Italia.



La Sezione III specifica che è “*connessa l’attività di natura commerciale o finanziaria, non soggetta a riserva, che consente di sviluppare l’attività finanziaria esercitata e che è svolta in via accessoria rispetto all’attività principale*”. Tra le attività connesse viene espressamente elencata l’attività di “*recupero crediti di terzi*”: attività che frequentemente si accosta a quella di *servicing* di operazioni di cartolarizzazione.

In proposito - prendendo spunto dalla modifica introdotta di recente nello schema di regolamento che prevede espressamente che l’attività di *leasing* operativo (anche essa ricompresa, al pari del recupero crediti di terzi, nell’elenco delle attività connesse) possa essere esercitata dagli intermediari finanziari “*anche in via prevalente*” (cfr. nota 5, Sez. III, para. 1) - lo scrivente Intermediario ritiene opportuno che anche nell’ambito dell’attività di *servicing* venga specificato che l’attività connessa di recupero crediti di terzi possa essere svolta anche in via prevalente rispetto a quella principale, e ciò anche al fine assicurare una migliore chiarezza nell’applicazione della norma per gli intermediari che svolgono l’attività di *servicing* di operazioni di cartolarizzazione.

Al riguardo, questo Intermediario sottolinea come l’attività di *servicing* di operazioni di cartolarizzazione abbia caratteristiche operative del tutto assimilabili a quella di recupero crediti di terzi, con la differenza essenziale individuabile, dal punto di vista giuridico, nella garanzia di terzietà del *servicer* rispetto al cedente e al cessionario e della conseguente separatezza, nell’attività di riscossione dei crediti e dei servizi relativi di cassa e pagamento, tra il patrimonio del cessionario/i e del *servicer*. Ne consegue che, anche in ossequio ai principi di economicità ed efficienza, la struttura operativa che presiede all’attività soggetta a riserva (*servicing*) può efficacemente essere affiancata all’attività di recupero crediti di terzi, posto che venga garantita a beneficio dell’intera clientela del *servicer* la necessaria separatezza logica e fisica dei patrimoni.

Inoltre, l’attività di *servicing*, risulta comunque caratterizzata da un’elevata ciclicità che si riflette inevitabilmente sulla redditività dei *servicer* e sulla

composizione delle relative fonti di reddito. Queste infatti, in determinati periodi, anche in modo involontario dalle intenzioni del *servicer*, a causa della flessione dei volumi dell'attività *core* in cui il *servicer* può incorrere in alcune fasi di mercato (come nell'ultimo periodo di crisi), potrebbero registrare la prevalenza di ricavi provenienti dall'attività connessa di recupero crediti di terzi, questi ultimi generalmente rappresentati da istituzioni bancarie che beneficiano in tal modo dell'*expertise* del *servicer*.

4. Titolo I, Capitolo 2, Sezione I – Gruppo finanziario - Definizione di “società finanziarie”

Il TUB, come modificato ai sensi del D.Lgs. 141/2010 introduce la disciplina del gruppo finanziario composto, ai sensi dell'art. 109 TUB, "*da uno o più intermediari finanziari, dalle banche extracomunitarie e dalle società finanziarie ai sensi dell'art. 59, comma 1, lett. b*", nel quale il ruolo di capogruppo può essere rivestito da "*un intermediario finanziario ovvero una società finanziaria ai sensi dell'art. 59, comma 1, lett. b, che controlla direttamente o indirettamente le altre società che appartengono al gruppo*" (come precisa lo schema di regolamento attuativo della Banca d'Italia al para. 1 del Tit. 1, Cap.2, Sez.I).

Il riconoscimento di gruppo finanziario sul piano prudenziale richiede strumenti informativi, regolamentari e ispettivi per l'esercizio della vigilanza su base consolidata

Ciò posto, lo scrivente Intermediario ritiene utile che siano forniti alcuni chiarimenti in ordine alla definizione di “società finanziaria” al fine di identificare l'esistenza o meno di un gruppo finanziario.

Infatti, lo schema del regolamento attuativo della banca d'Italia, nell'ambito della definizione di “società finanziaria” di cui al para. 3 del Titolo I, Cap. 2, Sez. I, stabilisce una presunzione di appartenenza alla categoria delle società finanziarie per tutte le società iscritte “*in un albo o elenco pubblico di soggetti finanziari*”.

In proposito codesto Intermediario ritiene opportuno che sia chiarita la circostanza se le società di recupero crediti che operano in relazione all'autorizzazione ex art 115 del testo unico delle leggi di pubblica sicurezza ("*T.U.L.P.S.*") rientrino nella suddetta categoria società iscritte "*in un albo o elenco pubblico di soggetti finanziari*" e come tali siano da considerarsi "società finanziarie". Al riguardo si ritiene, che l'autorizzazione citata non possa configurarsi quale iscrizione in albi o elenchi pubblici e che, di conseguenza, le citate società di recupero crediti non possano annoverarsi tra le società finanziarie.

Inoltre, posto che le società veicolo di cartolarizzazione che svolgono le attività di cui all'art. 3, commi 3 e 6 bis della legge 130/99 ("*SPV*") sono considerate *ope legis* società finanziarie, ai fini dell'identificazione di un gruppo finanziario, questo Intermediario ritiene opportuno segnalare che il controllo da parte di un intermediario, quale un *servicer*, di un SPV non operativo (determinato ai sensi dell'art. 2359 del codice civile) non implichi necessariamente un'alea di rischio per il controllante tale da dover includere lo SPV nell'ambito del gruppo finanziario stesso. Tale esigenza potrà essere invece valutata allorquando lo SPV sia stato coinvolto in un'operazione di cartolarizzazione e/o lo stesso intermediario finanziario controllante lo SPV abbia specifici interessi nell'operazione di cartolarizzazione e/o, controllando il capitale sociale del veicolo, abbia interessi economicamente rilevanti nel patrimonio separato (es. l'intermediario acquista titoli emessi dallo SPV, ovvero finanzia l'acquisto del portafoglio di crediti, ecc..).

5. Titolo II, Capitolo 2, Sezione I – “Divieto di *interlocking*”

Il nuovo schema di regolamento attuativo recepisce formalmente il divieto per gli esponenti aziendali di assumere o esercitare cariche tra imprese o gruppi di imprese concorrenti operanti nei mercati del credito, assicurativo e finanziario



(c.d. “divieto di *interlocking*”), ai sensi dell’art. 36 del D.L. n. 201/2011⁴ (Cfr. in particolare il para. 1 del Titolo II, Capitolo 2, Sezione I).

In proposito, con particolare riferimento all’applicazione di tale divieto agli intermediari finanziari che esercitano attività di *servicing* si richiama l’interpretazione data dalle Autorità di Vigilanza nelle linee guida sui criteri per l’applicazione del divieto⁵.

Le suddette linee guida estendono infatti il divieto ai soli intermediari che esercitano attività di concessione di finanziamenti, escludendo espressamente, tra l’altro, la categoria le società che esercitano attività di recupero crediti di terzi, dal momento che:

- l’attività di recupero crediti di terzi (es. acquisto di portafogli di crediti deteriorati di altre imprese) costituisce un mercato distinto dall’attività di recupero di crediti propri; e
- il mercato (nazionale) della cartolarizzazione è distinto da quelli relativi agli impieghi bancari e comprende le attività consistenti nella cessione di crediti ed altre attività finanziarie non negoziabili ad una società qualificata, che provvede alla conversione di tali attività in titoli negoziabili su un mercato secondario.

Stante quanto sopra, si richiede a Codesta illustrissima Autorità di confermare che ai fini dell’applicazione del citato divieto - ai sensi dello schema regolamentare attuativo in consultazione - vanno considerati i soli intermediari finanziari iscritti nell’albo 106 TUB che esercitano attività di concessione di finanziamenti sotto

⁴ Cfr Art. 36 del Decreto Legge 201/2011, convertito con modificazioni dalla legge n. 214/2011 recante disposizioni urgenti per la crescita, l’equità ed il consolidamento dei conti pubblici (c.d. “Salva Italia”).

⁵ Cfr Comunicazione congiunta Banca d’Italia/ Consob /Isvap del 20.4.2012 concernente i criteri per l’applicazione dell’art. 36 del d.l. “Salva Italia” (cd. “divieto di *interlocking*”) - *Frequently Asked Questions*



qualsiasi forma e che, nel caso particolare, sono quindi esclusi gli intermediari (come il sottoscritto) che svolgono attività di *servicing* nelle operazioni di cartolarizzazione, sempreché non concedano finanziamenti.

6. Titolo III, Capitolo 1, Sezione V – Outsourcing

Il nuovo schema di regolamento attuativo introduce nell'ambito della regolamentazione dell'esternalizzazione di funzioni aziendali alcune prescrizioni che rendono la disciplina più stringente nel caso in cui oggetto di esternalizzazioni siano funzioni operative importanti (“*FOI*”) o di controllo.

In proposito si prende atto della definizione di FOI dettata nel corpo dello schema regolamentare stesso (cfr. Titolo III, Capitolo 1, Sezione 1, para. 3 , lett. (h)) ove si individua espressamente tra le condizioni utili al riconoscimento di una FOI, la circostanza che l'esternalizzazione “*riguarda attività sottoposte a riserva di legge*”.

Stante quanto sopra, lo scrivente Intermediario ritiene utile che sia meglio chiarito il concetto di FOI con particolare riferimento alle attività dei *servicing*.

Infatti, considerato che l'attività di riscossione dei crediti ceduti e servizi di cassa e pagamento ai sensi dell'art. 2, commi 3, 6 e 6 bis della legge 30 aprile 1999, n. 130 in materia di cartolarizzazione di crediti (c.d. *servicing*), costituisce attività riservata ai sensi del Titolo I, Capitolo 3, Sezione II - si richiede di precisare meglio, nel caso di esternalizzazione di parte o dell'intera attività di recupero crediti di determinati portafogli cartolarizzati i confini normativi di cui tener conto nell'esternalizzazione e in quali casi occorrerebbe definire l'esternalizzazione di determinate attività quale FOI.

In via generale e dal punto di vista lessicale si ritiene che potrebbe essere utile alla sistematizzazione della materia dell'outsourcing meglio precisare alcune categorie terminologiche concernenti l'outsourcing stesso.



In particolare, laddove si definisce *“esternalizzazione: l'accordo, in qualsiasi forma tra un intermediario e un fornitore di servizi in base al quale il fornitore realizza un processo, un servizio o un'attività dello stesso intermediario”* non viene più citato il concetto di *“funzione”* che invece è stato posto quale oggetto principale dell'esternalizzazione.

Si rileva inoltre, che il concetto stesso di *“funzione”* ingenera qualche confusione nella lettura della norma. Infatti, a parere di questo Intermediario, le funzioni aziendali sono responsabili dell'esecuzione di determinati processi a loro volta scomponibili in attività e a queste ultime, anche in relazione a documenti di organismi internazionali (*“Outsourcing in Financial Services”*, The Joint Forum, BCBS, February 2005, *“Guidelines on outsourcing”*, CEBS, December 2006, *“Core Principles for Effective Banking Supervision”*, BCBS, September 2012), sembra potersi riferire l'esternalizzazione che, d'altra parte, potrebbe riguardare anche singole attività di un processo aziendale.

In aggiunta a quanto sopra, sempre con specifico riferimento all'outsourcing delle attività di servicing, lo scrivente Intermediario ritiene opportuno che venga fornito un chiarimento interpretativo riferito alla nota a piè di pagina n. 2 del para. 5 *“Rischi connessi all'attività di servicing”*, Titolo III, Capitolo 1, Sez. VII, ove si prevede che *“... nell'ambito di cartolarizzazioni aventi ad oggetto attivi derivanti da aperture di credito, anche regolate in conto corrente, l'SPV possa delegare la gestione del portafoglio cartolarizzato e i poteri di cui all'articolo 4, comma 4 ter della L. 130/1999, esclusivamente a banche e intermediari finanziari iscritti all'art. 106 del TUB”*.

La norma sembrerebbe introdurre una limitazione con riferimento all'esternalizzazione della gestione dei portafogli di crediti cartolarizzati costituiti da aperture di credito, per i quali solo banche o intermediari finanziari iscritti all'albo 106 TUB sarebbero legittimati a gestire il portafoglio di crediti ed in



particolare esercitare i poteri di cui all'articolo 4, comma 4 ter, L.130/199 riferiti principalmente all'esazione del credito ceduto⁶.

I contenuti del citato articolo 4, comma 4 ter sembrerebbero restringere la limitazione all'esternalizzazione alle sole operazioni di cartolarizzazione di crediti *in bonis* nella forma tecnica indicata (ovvero aperture di credito anche in conto corrente), la cui gestione sarebbe quindi riservata esclusivamente a banche e intermediari finanziari iscritti all'albo 106 TUB.

Nessuna limitazione sussisterebbe invece all'esternalizzazione delle attività di *servicing* per i portafogli cartolarizzati aventi ad oggetto crediti *non performing* originati da aperture di credito, anche in conto corrente.

Sul punto si ritiene utile un chiarimento al fine di meglio definire i confini dell'*outsourcing* nelle attività di *servicing*.

⁶ L'art. 4, comma 4 ter della L. 130/1999 prevede che: in caso di cessione di crediti derivanti da aperture di credito, anche regolate in conto corrente, il diritto di rendere esigibile il credito ceduto e' esercitato dalla societa' cessionaria in conformita' alle previsioni del relativo contratto o, in mancanza, con un preavviso non inferiore a quindici giorni.

