



ORRICK, HERRINGTON & SUTCLIFFE  
(EUROPE) LLP

CORSO MATTEOTTI, 10  
20121 MILANO, ITALIA  
TEL +39 02 45 41 3800  
FAX +39 02 45 41 3801  
REA MILANO : 2053639

PIAZZA DELLA CROCE ROSSA, 2C  
00161 ROMA, ITALIA  
TEL +39 06 45 21 3900  
FAX +39 06 68 19 2393  
REA ROMA: 1429063

P. IVA E C.F.: 08857660966

WWW.ORRICK.COM

Spett.le  
**Banca d'Italia**  
Servizio Regolamentazione e Analisi Macroprudenziale  
Divisione Regolamentazione II  
Via Nazionale, 91  
00184 Roma

*Trasmesso via PEC all'indirizzo*  
[ram@pec.bancaditalia.it](mailto:ram@pec.bancaditalia.it)

Egregi Signori,

***Osservazioni e commenti in merito al Documento per la consultazione del 6 marzo 2015, recante "Disposizioni di Vigilanza- Concessione di Finanziamenti da parte di Società per la Cartolarizzazione ex Legge 130/1999"***

Lo scorso 6 marzo, codesta spettabile Autorità ha pubblicato sul proprio sito *internet* il documento per la consultazione contenente uno schema di disposizioni di vigilanza in materia di concessione di finanziamenti da parte di società per la cartolarizzazione *ex* Legge 130/1999 (il "**Documento per la Consultazione**").

Lo scrivente Studio Legale desidera esprimere il proprio apprezzamento per il progetto regolamentare in esame e sottopone all'attenzione di codesta spettabile Autorità le seguenti richieste di chiarimenti riguardanti l'ambito applicativo di tale Documento per la Consultazione.

## **1. Premessa**

Lo scrivente Studio Legale osserva come risulti chiaramente dal Documento di Consultazione che la normativa in esame debba applicarsi ai finanziamenti (i

“**Finanziamenti**”) concessi dalle società di cartolarizzazione (la “**SPV**”) di cui alla della legge 30 aprile 1999, n. 130 (la “**Legge 130/1999**”) ai sensi dell’articolo 1-*ter* della medesima Legge 130/1999.

L’ambito applicativo della normativa in esame è, infatti, chiaramente espresso sia:

- all’articolo 1 (*Premessa*) di cui al Documento di Consultazione che espressamente richiama l’art. 1, comma 1-*ter*, della Legge 130/1999, nonché
- all’articolo 2 (*Fonti Normative*) di cui al Documento di Consultazione che espressamente richiama l’articolo 1, comma 1-*ter*, introdotto dall’art. 22, comma 6, del decreto-legge n. 91/2014, convertito con legge 11 agosto 2014, n. 116 (c.d. “**Decreto Competitività**”).

## **2. Articolo 1-*ter* della Legge 130/1999 ed Articolo 7 della Legge 130/1999**

Nell’introdurre all’interno della Legge 130/1999 la disposizione di cui all’articolo 1-*ter*, il Decreto Competitività ha altresì introdotto nel contesto della Legge 130/1999, all’articolo 7, i nuovi comma 2-*quater*, 2-*quinquies*, 2-*sexies* e 2-*septies*; tali citate disposizioni sembrerebbero, quindi, completare il quadro normativo disciplinante i Finanziamenti erogati dalla SPV come previsti dall’articolo l’articolo 1, comma 1-*ter* della Legge 130/1999 e dovrebbero quindi rappresentare la base normativa che il Documento per la Consultazione intende disciplinare.

Deve comunque rilevarsi come l’articolo 7 della Legge 130/1999, al comma 1, preveda (e prevedesse già prima dell’intervento di modifica alla Legge 130/1999 realizzato mediante il Decreto Competitività) che le disposizioni della Legge 130/1999 si applicano in quanto compatibili “*alle operazioni di cartolarizzazione dei crediti realizzate mediante l’erogazione di un finanziamento al soggetto cedente da parte della società per la cartolarizzazione dei crediti emittente i titoli*”. Inoltre sempre all’articolo 7, comma 2, della Legge 130/1999 si specifica che “*nel caso di operazioni realizzate mediante erogazione di un finanziamento i richiami al cedente ed al cessionario devono intendersi riferiti rispettivamente, al soggetto finanziato e al soggetto finanziatore*”.

Posto quanto sopra, la Legge 130/1999 sembrerebbe, quindi, delineare due quadri normativi distinti in relazione alla possibilità della SPV di erogare finanziamenti e vale a dire:

- a) uno disciplinato dalle previsioni di cui all'articolo 7, comma 1 e 2, della Legge 130/1999; ed
- b) uno disciplinato dall'articolo 1, comma 1-ter della Legge 130/1999 e dall'articolo 7 comma, 2-quater, 2-quinquies, 2-sexies e 2-septies, della Legge 130/1999.

Deve sottolinearsi che i due diversi quadri normativi sopra delineati sembrerebbero caratterizzati da scelte normative diverse da parte del legislatore: mentre l'articolo 7, comma 1, lettera a) della Legge 130/1999 si riferisce specificamente a finanziamenti erogati al “*soggetto cedente*” (assumendo dunque l'esistenza in tale fattispecie di una cessione di crediti), l'articolo articolo 1, comma 1-ter, della Legge 130/1999 si riferisce a finanziamenti concessi a “*soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese*”; inoltre mentre l'articolo 7 comma 2 della Legge 130/1999 specifica che “*nel caso di operazioni realizzate mediante erogazione di un finanziamento, i richiami al cedente e al cessionario devono intendersi riferiti, rispettivamente, al soggetto finanziato e al soggetto finanziatore*”, l'articolo 7 comma, 2-quater, specifica, invece, che “*nel caso di operazioni realizzate mediante concessione di finanziamenti, i richiami al cedente e al cessionario devono intendersi riferiti, rispettivamente, al soggetto finanziato e al soggetto finanziatore e i richiami ai debitori ceduti si intendono riferiti ai soggetti finanziati* (indicando dunque l'assenza in tale fattispecie di una cessione di crediti).

Dalle disposizioni sopra riportate, si rileverebbe dunque che:

1. nel caso di Finanziamenti erogati da SPV ai sensi dell'articolo 1, comma 1-ter della Legge 130/1999 (ed articolo 7 comma, 2-quater, 2-quinquies, 2-sexies e 2-septies, della medesima legge), si possa delineare una operazione di cartolarizzazione in assenza di cessione di crediti, nella quale dunque il rimborso dei titoli emessi dalla SPV avvenga *NON* a valere sugli (e nei limiti degli) incassi derivanti dalla cessione di

un portafoglio di crediti da finanziamento effettuata alla SPV da un soggetto terzo “cedente” o “originatore” che rientri nella definizione fornita dal Regolamento (UE) n. 575/2013 (la “CRR”), ma nella quale il rimborso dei titoli emessi dalla SPV avvenga, invece, a valere esclusivamente sui (e nei limiti dei) flussi finanziari generati dai finanziamenti erogati dalla SPV<sup>1</sup>; e

2. nel caso di finanziamenti erogati da SPV ai sensi delle previsioni di cui all’articolo 7, comma 1 e 2, della Legge 130/1999, che a fronte di un finanziamento erogato da parte della SPV ad un soggetto cedente, venga comunque realizzata una operazione di cartolarizzazione con cessione di crediti da parte di un soggetto identificabile come “cedente” od “originatore” secondo le definizioni fornite dalla CRR.

**3. Ambito applicativo della disciplina di cui al Documento per la Consultazione: interpretazione.**

Poste le considerazioni di cui ai precedenti paragrafi 1 e 2, sembrerebbe dunque che nel solo caso di Finanziamenti erogati della SPV ai sensi dall’articolo 1, comma 1-ter della Legge 130/1999 e dall’articolo 7 comma, 2-*quater*, 2-*quinquies*, 2-*sexies* e 2-*septies*, della medesima legge, i requisiti di *retention* e i connessi obblighi in tema di politiche creditizie ed informativa agli investitori debbano essere regolati dalla normativa di cui al Documento per la Consultazione. Resterebbe, invece, estraneo alla normativa dettata dal Documento per la Consultazione il finanziamento erogato dalla SPV ai sensi dell’articolo 7, comma 1 e 2, della Legge 130/1999; in tal caso i requisiti di *retention* e i connessi obblighi in tema di politiche creditizie ed informativa agli investitori dovrebbero essere regolati ai sensi della normativa CRR.

Qualora, la ricostruzione interpretativa posta dallo scrivente Studio Legale, fosse condivisa da codesta spettabile autorità, chiederemmo a codesta spettabile Autorità di meglio specificare - al fine di fugare qualsiasi dubbio interpretativo - l’ambito applicativo della normativa dettata dal Documento per la Consultazione. In tale ottica all’articolo 2 (*Fonti Normative*) di cui al Documento di Consultazione chiederemmo

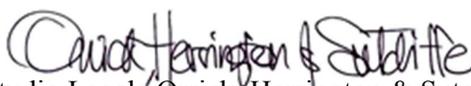
---

<sup>(1)</sup> Problematiche indicate da codesta spettabile Autorità al Punto I. Linee Generali del Documento di Consultazione in cui viene evidenziata l’assenza di un soggetto cedente cui far adempiere l’obbligo di “retention”.

di far riferimento tra le fonti normative che regolano la materia oltre che all'articolo 1, comma 1-ter, della Legge 130/1999 introdotto dal Decreto Competitività, anche all'articolo 7 comma, 2-quater, 2-quinquies, 2-sexies e 2-septies, della Legge 130/1999.

Inoltre, sempre a fini di maggiore chiarezza interpretativa, chiederemmo a codesta spettabile Autorità di voler specificare anche alla sezione II (*Obblighi degli intermediari*), paragrafo 1, capoverso 4 del Documento di Consultazione, che “*gli obblighi di cui al presente paragrafo devono essere rispettati per tutte le operazioni di finanziamento da parte di società veicolo*” che sono stati erogati ai sensi dell'articolo 1, comma 1-ter, della Legge 130/1999.

Nel rimanere a disposizione per ogni chiarimento, si porgono cordiali saluti.



Studio Legale Orrick, Herrington & Sutcliffe