


The logo consists of the letters 'DR' in white, set against a red diamond shape with a white border. The diamond is tilted slightly to the right.

DR

Diritto del
Risparmio

A photograph of a dead, gnarled tree standing in a vast, flat, sandy desert landscape. In the background, there are rolling sand dunes under a hazy, yellowish sky. Several other smaller, dead trees are scattered across the middle ground.

**IL RECUPERO DEI CREDITI
CARTOLARIZZATI NON È PER TUTTI:
SPETTA SOLO ALLE SOCIETÀ ISCRITTE
ALL'ALBO EX ART 106 TUB.
SIAMO DAVANTI AD UN "COLOSSO DAI
PIEDI DI ARGILLA"?**

di Nicola Stiaffini*

**Approfondimenti
fascicolo 2/2022**

*Avvocato cassazionista, del Foro di Livorno, esperto in diritto bancario e finanziario fondatore e autore del sito fideiussioninulle.it.

ISSN 2785-3004

APPROFONDIMENTI

Il recupero dei crediti cartolarizzati non è per tutti: spetta solo alle Società iscritte all'albo *ex art.* 106 TUB. Siamo davanti ad un “colosso dai piedi di argilla”?*

di Nicola STIAFFINI**

* Contributo approvato dal Comitato editoriale.

** Avvocato cassazionista, del Foro di Livorno, esperto in diritto bancario e finanziario fondatore e autore del sito fideiussioninulle.it.

Il recupero dei crediti cartolarizzati non è per tutti: spetta solo alle Società iscritte all'albo *ex art. 106 TUB*.

Siamo davanti ad un “colosso dai piedi di argilla”?

Negli ultimi anni abbiamo assistito all'enorme, costante ed ininterrotto flusso di cessione di crediti bancari ed alla loro contestuale cartolarizzazione *ex l. n. 130/99*. La successiva attività di recupero, però, è spesso -molto spesso- svolta da società terze rispetto al rapporto originario vigente tra cedente, cessionaria e servicer.

Vista la vastità di tali operazioni e la (ormai consueta) prassi di sub-delega dai (master)servicers ad altri (special)servicers, è legittimo interrogarsi sulla legittimità di tali dinamiche. In altri termini: è legittimo che il recupero di un credito ceduto e cartolarizzato *ex l. n. 130/99* sia svolto da una società diversa da quella ufficialmente delegata dalla cessionaria?

Scopo del presente intervento, quindi, è quello di fornire la corretta risposta alla luce della normativa vigente. Ciò, infatti, è essenziale al sistema atteso che sulla presunzione di legittimità di tali operazioni si fondano tutte le azioni (monitorie e/o esecutive) attualmente pendenti, così come un 'colosso' si basa sulla solidità delle proprie fondamenta.

La dinamica di tali attività, infatti, prevede la delega del delegato ad un terzo: il delegato (cd master servicer) delega un terzo (c.d. special servicer) del proprio incarico, in altre parole da un rapporto di procura (cessionario-master servicer) si passa ad un rapporto di sub-procura (master servicer-special servicer). È evidente che tali rapporti negoziali siano -in tesi- legittimi ed ammessi dal nostro ordinamento ma -in ipotesi- occorre evidenziare la particolare natura dei crediti oggetto di tali rapporti e, soprattutto, degli interessi sottesi a tali attività.

In tal senso, è utile ricordare che (dopo la cessione del credito) la società veicolo o *special purpose vehicle* (c.d. SPV: società appositamente costituita e avente per oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione dei crediti, *ex art 3, co. 1, l. n. 130/1999*) ‘provvede all'emissione dei titoli destinati alla circolazione per finanziare l'acquisto dei crediti dal cedente (c.d. originator) e, successivamente, al recupero dei crediti acquistati e al rimborso dei titoli emessi. La società veicolo diventa dunque cessionaria dei crediti ed emette, a fronte di essi, titoli negoziabili’. Tali titoli poi possono essere anche suddivisi in tranches con una differente rischiosità e, su quelle meno rischiose (c.d. senior) può addirittura essere rilasciata la garanzia dello Stato italiano (c.d. GACS: Garanzia Cartolarizzazione Sofferenze) a condizione, però, che siano rispettati i rigorosi requisiti previsti dalla legge.

Il credito cartolarizzato quindi si ‘trasforma’ in titolo finanziario che viene posto sul mercato e rappresenta oggetto di investimento. Ecco quindi che gli interessi in gioco non sono più solo limitati ai soggetti già citati (cedente, cessionaria, master e special servicer) ma interessa ‘gli investitori’ (in senso lato) ossia i risparmiatori che intendono investire nei predetti titoli ‘frutto’ della cartolarizzazione *ex art 130/99*. A ben vedere, infatti, il legislatore ha posto gli interessi di tali soggetti al centro della normativa, atteso che gli stessi sono portatori di un ‘interesse pubblico’ che certamente prevale sull’interesse privato degli altri soggetti coinvolti anche -se non altro- nel pieno rispetto del dettato costituzionale *ex art 47* («*La Repubblica incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue forme; disciplina, coordina e controlla l'esercizio del credito*»).

Sotto tale angolo visuale, quindi, emerge con chiarezza l’intento del legislatore nella regolamentazione della materia in oggetto. In particolare, è l’art. 2 l. n. 130/99 ad offrire -a parere dello scrivente- i sufficienti elementi per risolvere la questione posta in apertura, atteso che -tra le altre cose- dispone:

- (i) I comma, che i titoli emessi dalle SPV *«sono strumenti finanziari e agli stessi si applicano le disposizioni del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante il testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria»;*
- (ii) II comma, che *«La società cessionaria o la società emittente i titoli, se diversa dalla società cessionaria, redige il prospetto informativo»;*
- (iii) III comma lett c) il predetto prospetto informativo deve indicare *«i soggetti incaricati della riscossione dei crediti ceduti e dei servizi di cassa e di pagamento»;*
- (iv) VI comma che *«i servizi indicati nel comma 3, lettera c), possono essere svolti da banche o da intermediari finanziari iscritti nell'albo previsto dall'articolo 106 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385. Gli altri soggetti che intendono prestare i servizi indicati nel comma 3, lettera c), chiedono l'iscrizione nell'albo previsto dall'articolo 106 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, anche qualora non esercitino le attività elencate nel comma 1 del medesimo articolo purché possiedano i relativi requisiti. 6-bis. I soggetti di cui al comma 6 verificano che le operazioni siano conformi alla legge ed al prospetto informativo».*

Alla luce di tali disposizioni, quindi, sappiamo che i prospetti informativi relativi ai titoli finanziari così emessi (ed offerti al pubblico) devono contenere anche l'indicazione del soggetto incaricato della riscossione dei crediti che -a mente del VI comma- deve essere soggetto iscritto all'Albo *ex art 106 TUB*. A riprova di ciò, infatti, sta il fatto che negli avvisi di cessione di tali crediti -come pubblicati in Gazzetta Ufficiale- viene sempre indicato tale incarico .

La particolare qualità di tali società -in quanto iscritte all'Albo *ex art 106 TUB*- è evidentemente ritenuta dal legislatore una necessaria garanzia del sistema (tanto da dover essere pubblicata in GU ed inserita nei prospetti informativi) a tutela dei superiori interessi in gioco e della “correttezza, affidabilità e stabilità di chi opera sul mercato, in contatto diretto col pubblico”.

Stando così le cose, quindi, il singolo investitore dal prospetto informativo dovrà e potrà avere (come suo insindacabile ed inderogabile diritto) piena informazione sugli elementi essenziali dell'investimento del caso: oggetto, tipologia, rischio e -appunto-

L'indicazione della società 'vigilata' che curerà l'essenziale attività di recupero del credito. A fronte di tali informazioni, quindi, l'investitore (secondo il modello previsto dal legislatore) sarà in grado di valutare l'investimento e decidere se aderire o meno. E' noto, infatti, che ove tali elementi non corrispondessero alla realtà, ne verrebbe travolta la validità dell'investimento stesso con conseguente responsabilità dell'emittente e dell'intermediario, conseguente ulteriore effetto di inaffidabilità del mercato e di incertezza del diritto.

Non solo.

La perpetrazione e/o legittimazione allo svolgimento di attività riservata a società non iscritte all'albo *ex art 106 TUB* risulta particolarmente insidiosa e rischiosa in termini di prevenzione di fenomeni di riciclaggio. E' stato infatti acutamente osservato che 'infatti, in un tale schema operativo, (anche) le esigenze di prevenzione di fenomeni di riciclaggio presidiate dalla norma penale, risultano essere già efficacemente garantite (proprio) dall'intervento – a valle, sul mercato– di un soggetto vigilato (una banca autorizzata a operare in Italia) che sia garante del rispetto dei canoni di correttezza e legalità che la norma persegue, affinché possa dunque escludersi che vengano immessi nel mercato capitali illeciti' .

Chiarito quanto sopra, quindi, la risposta al quesito posto in apertura non può che essere negativa atteso che, in presenza di credito cartolarizzato *ex l. n. 130/99*, l'attività di recupero credito può e deve essere svolta solo dalla società vigilata (i.e. iscritta all'Albo *ex art 106 TUB*), preventivamente indicata nell'avviso di cessione pubblicato in GU e corrispondente quindi alla società citati nei singoli prospetti informativi afferenti tali titoli.

Ove, invece, il recupero del credito venga azionato da soggetti diversi (e non iscritti all'albo *ex art 106 TUB*) si deve concludere ritenendo gli stessi non legittimati *ex lege* in quanto la relativa delega (pur formalmente presente) è certamente nulla un quanto in violazione -appunto- degli artt. 2 e 3 l n. 130/99. Tale conseguenza è ancora più evidente allorquando (come accade frequentemente nella pratica dei fatti) si assista ad

una delega da una società iscritta all'albo in favore di una società non iscritta all'albo il che, quindi, concretizza una retrocessione della qualità della società: da una qualificata (legittimata *ex lege*) ad una non qualificata. In tali casi, anche ove per ipotesi si ritenessero legittime le deleghe, deve escludersi la legittimità di società non dotate delle qualità della delegante perché, così facendo, si sta platealmente eludendo il disposto *ex artt.* 106 e 132 TUB.

Pertanto, se il soggetto che agisce in giudizio (in via monitoria, di cognizione, esecutiva, di intervento, ecc...) per il recupero di un credito cartolarizzato non corrisponde al soggetto indicato nell'avviso di cessione pubblicato e/o non è una società iscritta all'albo *ex art.*106 TUB e del suo incarico non è stata mai data notizia in GU, lo stesso deve ritenersi non legittimato a tale attività di recupero.

Conclusioni ovviamente opposte sono, invece, raggiungibili in presenza di una cessione 'ordinaria' di un credito (ossia di un credito 'non cartolarizzato') che ben possono essere delegate e sub-delegate a società anche non iscritte all'albo *ex art* 106 TUB e dotate solamente dall'autorizzazione *ex art* 115 TULPS. Tale atto amministrativo, invece, non è sufficiente a rendere legittimate tali società alla gestione e riscossione di crediti cartolarizzati perché non presuppone la necessaria vigilanza di Banca d'Italia sulla loro attività.

La soluzione esposta per quanto grave, attese le numerose e massicce deleghe a soggetti 'non autorizzati', rappresenta infatti l'unica corretta applicazione delle essenziali norme citate (artt. 2 e 3 l. n. 130/99, artt. 106 e 132 TUB) e che, evidentemente, molti operatori del settore hanno deciso scientemente (per ragioni davvero incomprensibili ma comunque irrilevanti) di violare, assumendosene quindi la relativa responsabilità.

Anche Banca d'Italia, poi, sembra essersi accorta del 'problema' esposto e a tal proposito ha emesso (come oramai suo uso) vari atti . Per ragioni cronologiche, però,

il provvedimento più rilevante pare essere la recente revisione della Circolare n. 288 del 03.04.2015 come aggiornata il 11 febbraio 2021 ed afferente proprio ‘alcuni chiarimenti in merito all’applicazione delle disposizioni vigilanza per gli intermediari finanziari’. In particolare, infatti, alla pag. 17 si legge che *«per espressa previsione normativa (art 2 comma sei legge 130/99) il ruolo di servicer in operazioni di cartolarizzazione può essere assunto esclusivamente da banche o intermediari iscritti nell'albo ex Art 106 tub»*. Prosegue poi Banca d’Italia precisando che *«l’obbligo di ricorrere ad una banca o a un intermediario previsto dalla legge numero 130 del 1999 opera limitatamente alle attività di riscossione dei crediti ceduti nell’ambito di un’operazione di cartolarizzazione. Fuori da tali casi, le banche che intendano affidare a terzi le attività di recupero di crediti deteriorati ... non sono tenuti ad avvalersi di soggetti vigilati»*. Addirittura, con valore dirimente, nella versione del luglio 2021 della suddetta circolare alla pag 40 nota (14), Banca d’Italia precisa che *«Si fa presente che, nell’ambito di cartolarizzazioni aventi ad oggetto attivi derivanti da aperture di credito, anche regolate in conto corrente, l’SPV può delegare la gestione del portafoglio cartolarizzato e i poteri di cui all’art. 4, comma 4-ter della legge n. 130/1999, esclusivamente a banche e intermediari finanziari iscritti nell’albo di cui all’art. 106 TUB»*.

Invero, deve segnalarsi un comportamento ‘ondivago’ di Banca d’Italia che ha avuto modo anche di prendere atto (seppur non in formali circolari) dello svolgimento dell’attività di riscossione anche da parte di soggetti non vigilati. Tuttavia, tali ‘aperture’ sono in evidente contraddizione sia con quanto sopra apertamente esposto da Banca d’Italia (con provvedimenti ufficiali) sia soprattutto, con il chiaro dettato normativo. Ad ogni modo, bene ricordarlo, il ruolo della Banca centrale non è certo quello di interpretare le norme che è, e resta, invece di competenza esclusiva dell’Autorità Giudiziaria .

In conclusione, quindi:

- se si tratta di un credito oggetto di cartolarizzazione, la società che ne cura il recupero può essere ‘esclusivamente’ una società vigilata (a pena di carenza di

legittimazione ad agire per nullità di ogni procura ad attività riservata *ex lege*) ed iscritta all'albo *ex art 106 TUB* e previa indicazione del suo incarico nell'avviso di cessione pubblicato in GU;

- se, invece, si tratta del recupero di crediti 'non' oggetto di cartolarizzazione, la società cessionaria potrà avvalersi anche di soggetti non vigilati.

Se -come è probabile- tali osservazioni possono generare un elevato contenzioso (stante l'errore di fondo commesso in sede di affidamenti di tali incarichi a società non legittimate così come -biblicamente parlando- utilizzare argilla per i piedi di un "colosso"), ciò non inficia il fondamento della questione che può e deve essere risolto:

- per il futuro, in via negoziale mediante il rispetto delle informazioni pubblicate nei prospetti informativi e pubblicati in GU;

- per le operazioni pendenti, invece, la soluzione potrà essere solo transattiva ovvero, in mancanza, il contenzioso giudiziario pare l'inevitabile esito della violazione commessa a monte da (incauti) operatori professionali.

Dobbiamo quindi augurarci, per la stabilità (futura) del sistema che tali operazione vengano regolarizzate e risolte fornendo il corretto supporto di legittimità a tutte le migliaia di future operazioni di recupero di crediti cartolarizzati.

Levius laedit, quicquid praedivimus ante.