

SERVICING DI NPL.CRITICITA' E PROSPETTIVE : DAL RECEPIMENTO DELLA DIRETTIVA SMD ALLA NUOVA GIURISPRUDENZA SULLA LEGITTIMAZIONE ATTIVA DI SPV E *SERVICER*

DINO CRIVELLARI e FRANCESCA CRIVELLARI

Sommario: 1. Il quadro generale; 2. Il recepimento della Direttiva (UE) 2021/2167 “SMD”; 3. L’attenzione della Vigilanza sui *servicer*; 4. Proposte di legge in Parlamento ed evoluzioni della giurisprudenza sulla legittimazione attiva di *servicer* ed SPV; 5. Conclusioni.

1. Il quadro generale

Dal 2016 in poi, con l’avvento del GACS¹, abbiamo assistito al massivo trasferimento delle sofferenze dalle banche al mercato delle cartolarizzazioni².

Dal 2023 questo mercato si è affievolito, complice la riduzione dei volumi di sofferenze prodotte dal sistema bancario grazie alle erogazioni creditizie assistite da garanzie pubbliche introdotte per contrastare l’effetto della pandemia, ma anche all’irrigidimento dei criteri di assunzione del rischio di credito

¹ Garanzie sulla cartolarizzazione delle sofferenze previste dal D.L. 14 febbraio 2016, n.18, convertito con modificazioni in L. 8 aprile 2016, n. 49 al fine di agevolare la smobilizzazione delle sofferenze da parte delle banche.

² Per dati aggiornati, tra gli altri, v. “*Mercato delle transazioni Npl e industria del credito deteriorato, Scenario 2023-2025*”, Banca Ifis, settembre 2023.

che le banche hanno adottato³ e al mancato rinnovo delle GACS⁴.

Non è stata una sorpresa. I volumi di cessioni massive della seconda metà del decennio scorso erano dovuti agli *stock* accumulati dalle banche nella prima metà a causa delle grandi crisi del 2008 (*subprime*) e del 2011 (debito sovrano). C'era quindi da aspettarsi che, prima o poi, i flussi sarebbero stati ridimensionati entro parametri fisiologici. È quello che è successo negli ultimi due anni. Il che sta inducendo molti operatori a ripensare le proprie strategie, tanto più che il tentativo di spostare l'operatività verso gli Utp non sta dando soverchie soddisfazioni e l'ipotesi che gli Stage 2 possano essere debancarizzati appare del tutto peregrina⁵.

Ne consegue che si può intravedere il rischio che alcuni operatori siano sovradimensionati, o che possano diventarlo a breve, in termini di strutture e risorse. Ciò, nonostante si ritenga che nei prossimi anni, complice l'andamento recessivo dell'economia e l'arrivo a fine corsa dei "Prestiti covid" (230 mld. al 30 giugno 2023), la qualità degli attivi bancari possa registrare dei, sia più lievi, peggioramenti come suggerito dall'andamento delle posizioni in Stage 2, cresciute di oltre il 25% negli ultimi cinque anni (oltre 211 mld, l'11% del totale dei prestiti bancari)⁶.

³ Una interessante sintesi su JUS LETTER, 16 febbraio 2023.

⁴ Se questa è una causa, significa che il mercato degli NPL, da sempre imperfetto perché caratterizzato dall'oligopolio della domanda, era anche poco efficiente essendosi sviluppato grazie alla garanzia pubblica. Per un quadro sintetico ma completo delle problematiche e delle prospettive anche regolamentari del mercato degli NPE, v. PwC, "Il mercato secondario NPE", 2023.

⁵ Per una opinione opposta a quella espressa nel testo v. L.LIGNOLA e V.C.MICENE, "L'industria del credit servicer al servizio delle banche per gestire al meglio i crediti in stage 2", BEBANKERS, 23 novembre 2023, e V. BOLANDRINI, Direttore generale di Rad informatica spa, "NPL e Stage 2, ecco una opportunità nella gestione dei crediti problematici", Milano finanza, 16 febbraio 2024.

⁶ Secondo l'ABI il tasso di deterioramento delle imprese (salito dal 2,2% del 2022 al 3,1% del 2023) potrebbe raggiungere il 3,8% entro la fine del 2024 per

L'industria del recupero crediti ha una caratteristica peculiare: l'efficienza è nemica delle prospettive di lungo periodo. Se colui che gestisce il portafoglio di crediti non ha un'alimentazione continua e consistente di flussi, rischia di veder ridurre il suo orizzonte operativo in proporzione diretta alla sua stessa efficienza nel recupero, per realizzare la quale deve tuttavia dotarsi di strutture e fare investimenti impegnativi che hanno bisogno di tempo per essere ammortizzati.

Questo fenomeno assume dimensioni di qualche rilievo se si tiene conto che la maggior parte dei grandi *servicer* ha assorbito negli ultimi anni le strutture di recupero crediti delle banche, ormai sovrabbondanti a seguito delle cessioni massive di sofferenze.

Qualora i flussi di credito deteriorato dovessero ulteriormente contrarsi e quindi il mercato degli NPL flettere, le banche potrebbero avere interesse a reinternalizzare l'operatività del recupero. Il che porrebbe problematiche organizzative non trascurabili a dispetto degli obblighi imposti dalla regolamentazione sui FOI (Funzioni Operative Importanti), che dispone che l'intermediario debba assicurare un presidio efficace in caso di rientro di tali attività ovvero di inefficienza del fornitore⁷.

Ma di recente altre problematiche stanno rendendo più complesso il mondo della gestione degli NPL in Italia. Ci riferiamo in particolare alle questioni poste in sede giudiziaria circa la legittimazione attiva dei *servicer*, alle iniziative legislative per favorire le transazioni con i debitori e, da ultimo, alla normativa di recepimento della Direttiva (UE) 2021/2167 (SMD) relativa ai gestori di crediti ed agli acquirenti di crediti in sofferenza.

tornare poi al 3,1% nel 2025. Siamo comunque ben lontani dai tassi a doppia cifra del 2014/2015.

⁷ V. da ultimo: “*Segnalazione in materia di esternalizzazione di funzioni aziendali per gli intermediari vigilati*”, Provvedimento Banca d'Italia, delibera 166/2023; EBA/GL/2019/02; ESMA50-164-4285.

La peculiarità di tali argomenti è che appaiono tardivi e che potrebbero incidere non sempre positivamente sulle dinamiche di gestione e di sviluppo di un agglomerato che si occupa di circa 360 miliardi di crediti *non performing*, nel quale il mercato cd. “secondario” (rivendita di NPL tra operatori) raggiungerà, secondo Banca IFIS, il 50% del totale delle transazioni⁸⁻⁹.

Anche quest’ultima, a ben vedere, non è una buona notizia. Se un cessionario di NPL rivende in tutto o in parte il portafoglio acquistato, significa che o ha necessità di cassa non previste o ritiene di non avere un’efficienza operativa sufficiente per estrarre valore nel tempo da quel portafoglio. In tutti i casi si tratta di un *vulnus* frutto di una politica di prezzi di acquisto errata, di previsioni fallaci, ma spesso anche della prevalenza di logiche finanziarie che mal si adattano ad un processo produttivo “industriale” basato sull’acquisto di materia prima (gli NPL) da trasformare, con il tempo necessario (non breve), in prodotto finito (l’incasso).

2. Il recepimento della direttiva (UE) 2021/2167: “Secondary market directive” - SMD.¹⁰

La Direttiva (UE) 2021/2167, emanata dal Parlamento europeo e dal Consiglio il 24 novembre 2021, avrebbe dovuto

⁸ Per i dati v. Banca Ifis, “Mercato delle transazioni NPL e industria del credito deteriorato”, settembre 2023; Banca d’Italia, Note di stabilità finanziaria e vigilanza, n. 32, dicembre 2022, “I tassi di recupero delle sofferenze nel 2021”; D. CRIVELLARI, “Crediti deteriorati: un fenomeno endemico. Nuove proposte in Parlamento”, in “Scritti in onore di Gino Cavalli”, A. CAIAFA (a cura di), Nuova editrice universitaria, novembre 2023. Interessante quanto detto a “La Stampa” il 22 settembre 2023 da F.GEERTMAN, A.D. di Banca IFIS: “Uno scenario in rallentamento ma non catastrofico. [...] Il mercato secondario sta compensando un mercato primario che si sta lentamente un po’ inaridendo e svuotando avendo le banche alleggerito i propri bilanci ed avendo, di conseguenza, già oggi sempre meno materia prima da vendere”.

⁹ Per un quadro generale: C. SIANI, “L’evoluzione del mercato del credito e le priorità della Vigilanza”, Convegno UTP&NPL, Summit 2023, Il Sole 24 Ore, 20 giugno 2023.

¹⁰ https://www.dt.mef.gov.it/export/sites/sitodt/modules/document_it/news/news/Schema-si-articolo-recante-le-modifiche-al-TUB.pdf.

essere recepita nel nostro ordinamento entro la fine del 2023. La bozza del decreto legislativo di recepimento è stata pubblicata e posta in consultazione pubblica da parte del Dipartimento del Tesoro solo a gennaio di quest'anno.

La *ratio* dichiarata dell'impianto normativo che andiamo ad esaminare è quella di incoraggiare lo sviluppo dei mercati secondari dei crediti deteriorati all'interno dell'Unione Europea e di irrobustire i presidi posti a tutela dei debitori ceduti¹¹⁻¹².

La Direttiva SMD regola due categorie di operatori: gli "acquirenti dei crediti in sofferenza" (persone fisiche o giuridiche che esercitano l'attività di acquisto su base professionale) e i "gestori di crediti in sofferenza" di cui debbono necessariamente avvalersi gli "acquirenti di crediti" per svolgere le attività di "gestione dei crediti in sofferenza" (descritte all'art. 114.1).

L'emanando decreto legislativo di recepimento ha ad oggetto esclusivamente l'acquisto di crediti classificati a sofferenza dalle banche e da altri soggetti abilitati alla concessione di finanziamenti e non si occupa, per esempio, della cessione degli UTP e di altri NPE¹³.

Non sembra una dimenticanza. Piuttosto, vista la non perfetta omogeneità tra le banche europee nella classificazione dei

¹¹ MEF, Dipartimento del Tesoro, Consultazioni pubbliche in corso, gennaio 2024.

¹² Come spesso avviene in questi casi si parla di "liberalizzazione del mercato", ma i contenuti costituiscono una sorta di iperegolamentazione. Per una disamina approfondita del testo della Direttiva SMD v. A.PARZIALE, "Verso il mercato unico dei crediti deteriorati: la Direttiva 2021/2167 sui non performing loans (NPL) nel quadro delle strategie europee di gestione dei crediti deteriorati ed il suo recepimento in Italia", Rivista di Diritto Bancario, Luglio/settembre 2023.

¹³ *Non performing exposures*, nel quale si ricomprendono tutti i crediti deteriorati: scaduti, inadempienze probabili (UTP – *Unlikely to pay*) e sofferenze. Per i *Regulator* NPE ed NPL (*Non performing loans*) sono sinonimi, ma nel lessico corrente per NPL si intendono le vere e proprie sofferenze. Per una sintetica disamina delle definizioni regolamentari v. D.BRISCOLINI, P.MADDALONI, G.NUZZO e F.R.RINALDI, "La qualità del credito. Guida ai dati pubblicati da Banca d'Italia", Banca d'Italia, Statistiche, 28 febbraio 2023.

crediti deteriorati diversi dalle sofferenze, si è evidentemente preferito riferirsi ad una classe di NPE più facilmente identificabile, senza avventurarsi nelle complesse problematiche della cessione degli UTP¹⁴.

Le aspettative erano che, attesa la dimensione del fenomeno delle cessioni di sofferenze, si procedesse a regolamentare e sottoporre a più stringenti regimi di vigilanza sia agli acquirenti di crediti che i gestori degli stessi. Tali aspettative non sono state del tutto disattese, ma con delle eccezioni rilevanti che destano sorpresa, e, anticipando la conclusione del presente scritto, che, tutto sommato, si stia perdendo l'occasione di eliminare alcune aree critiche del mercato degli NPL.

L'intervento legislativo si articola nell'inserimento nel TUB¹⁵ di un nuovo Titolo, il V –“*Soggetti operanti nel settore finanziario*”- che al Capo II titola “*Acquisto e gestione di crediti in sofferenza e gestori di crediti in sofferenza*”. Segue un articolo (il 114) suddiviso in 14 punti.

Con l'articolo 114.1 si declinano le varie “*Definizioni*” ai fini del Capo II, di cui analizziamo di seguito quelle che non hanno carattere transfrontaliero¹⁶.

Al punto a) vengono definiti i «*crediti in sofferenza*», ossia “*i crediti concessi da banche e altri soggetti abilitati alla concessione di finanziamenti e classificati in sofferenza secondo disposizioni attuative della Banca d'Italia;*”

La definizione non comporta particolari riflessioni interpretative, né quindi novità degne di nota rispetto al quadro

¹⁴ V. Studio PwC – The italian UTP Market,” *Il mercato italiano degli Unlikely to pay secondo PwC*”, 18 maggio 2019.

¹⁵ Testo Unico Bancario, D. lgs.1° settembre 1993, n. 385.

¹⁶ La Direttiva ha, tra gli altri scopi principali, la creazione di un mercato europeo degli acquisti e della gestione degli NPL: questa prospettiva non può essere trascurata dagli operatori nazionali che potrebbero essere esposti ad una maggiore concorrenzialità e ad operazioni di acquisizione societaria da parte di soggetti esteri interessati al mercato italiano che resta comunque uno dei più rilevanti a livello continentale.

normativo già vigente, ma delimita l'oggetto della disciplina all'alveo dei crediti deteriorati originati da soggetti vigilati.

Al punto b) si precisa cosa si intenda per “*gestione di crediti in sofferenza*“, ossia lo svolgimento di uno o più attività così specificate: “1) *la riscossione e il recupero dei pagamenti dovuti dal debitore*”; “2) *la rinegoziazione di termini e condizioni contrattuali con il debitore...omissis.*”; “3) *la gestione dei reclami dei debitori...omissis.*”; “4) *l’informativa al debitore su variazione tassi...*”.omissis...

Una prima osservazione è che la dizione “*svolgimento di una o più delle seguenti attività*”, lascia intendere che l'attività di gestione dei crediti in sofferenza possa essere in qualche maniera svolta in modo frammentato e da soggetti diversi tra loro. Il che, oltre ad essere di difficile realizzazione per l'organicità funzionale che le lega, non comporterebbe vantaggi pratici né per l'operatore che, per la formulazione dell'art 114.5, dovrebbe comunque essere iscritto al relativo albo anche se si occupasse di una sola delle già menzionate attività, né per il debitore, che avrebbe più interlocutori cui rivolgersi, con un impatto rilevante in termini di complessità dei rapporti.

Il punto c) definisce il “*gestore dei crediti in sofferenza*” come “*le società iscritte nell'albo di cui all'articolo 114.5 che svolgono l'attività di gestione di crediti in sofferenza per conto di acquirenti di crediti in sofferenza*”.

Peculiare, dunque, che venga loro affidata – ai sensi del punto 3 lett. b) – anche la “*gestione dei reclami dei debitori riguardanti gli acquirenti di crediti in sofferenza, i gestori di crediti in sofferenza e i soggetti a cui siano state esternalizzate funzioni aziendali riguardanti la gestione dei crediti in sofferenza*”, e quindi i reclami non solo verso il gestore medesimo, ma anche verso l'acquirente dei crediti che, essendo il suo *dante causa*, potrebbe indurre il gestore stesso a comportamenti non sempre trasparenti, senza contare la difficoltà di avere la disponibilità delle informazioni necessarie.

Ancor più tecnicamente complessa potrebbe rivelarsi la gestione dei reclami verso soggetti a cui l'acquirente dei crediti

avesse esternalizzato proprie funzioni aziendali (pensiamo, ad esempio, alla gestione EDP).

Evidentemente questi aspetti dovranno essere dettagliatamente regolati nei contratti di mandato tra gestore ed acquirente con la partecipazione, per quanto occorra, di eventuali fornitori di servizi esternalizzati dell'acquirente.

Sotto il profilo soggettivo, il punto *c)* del comma 1 dell'articolo 114.1 si riferisce esclusivamente a società iscritte all'Albo di cui all'articolo 114.5 che svolgono attività per conto degli "*acquirenti di crediti*" per come definiti alla successiva lett. *e)*. Appare quindi evidente che la normativa non si applica in generale ai gestori di crediti in sofferenza per conto di banche e intermediari finanziari, ma solo ai gestori di crediti in sofferenza per conto di "*acquirenti di crediti*" nel senso indicato.

Poiché **alla lettera e)** gli "*acquirenti di crediti*" vengono descritti come "*la persona fisica o giuridica, diversa da una banca, che nell'esercizio della propria attività commerciale o professionale acquista crediti in sofferenza*", è evidente la volontà del legislatore di regolamentare solo una porzione del mercato degli NPL, porzione che risulta alquanto circoscritta. Ed infatti, tutte le operazioni di cessione di crediti in cui l'acquirente è una banca, sono escluse dalla normativa in commento.

Inoltre, mentre i gestori dei crediti devono essere "società" iscritte all'albo ex art. 114.5 (e dunque con le caratteristiche di cui all'art. 114.6 di cui *infra*), gli acquirenti possono essere anche persone fisiche, mentre sembra sottointeso possano essere anche intermediari finanziari iscritti nell'Albo ex art. 106 del TUB (nel prosieguo anche "106"), come per altro reso esplicito all'art. 114.2, 1° co., lett. *c)*. In sostanza, l'acquirente non è soggetto a particolari requisiti, né di forma né patrimoniali, né di vigilanza prudenziale, mentre lo è il soggetto al quale deve rivolgersi per la gestione dei crediti in sofferenza originati da banche o intermediari finanziari vigilati .

Al secondo comma dell'articolo 114.1 è previsto che le norme si applichino anche all' "*acquisto ed alla gestione dei contratti sulla base dei quali il credito in sofferenza è stato concesso*". Si

tratta di una previsione in sintonia con il testo della SMD che, salvo errore, non ha applicazione in Italia in quanto è normale che un credito in sofferenza sia conseguenza di un contratto risolto o per il quale (nel caso dei mutui) il debitore sia decaduto dal beneficio del termine. Peraltro i contratti di cui si parla sono riservati a banche e intermediari “106” e non potrebbero vedere come parte un soggetto diverso. In sostanza, ciò che si cede all’acquirente di crediti in sofferenza non può che essere un mero diritto di credito cui corrisponde dal lato del debitore una mera obbligazione pecuniaria, non certo un contratto in essere.

All’articolo 114.2 sono indicati gli **ambiti esclusi** dalla normativa in questione, che non si applica nei seguenti casi:

- se il gestore opera per conto degli OICR¹⁷
- alle banche che gestiscono crediti propri o acquistati;
- agli intermediari iscritti all’albo di cui all’art. 106 TUB per crediti propri o acquistati purché l’attività di gestione sia svolta in Italia. Se svolta negli Stati dell’Unione europea, anche l’intermediario ex art 106 TUB deve conseguire l’autorizzazione prevista dal successivo art. 114.6, 5° comma.

Questa lettura è in apparente contrasto con quanto previsto all’articolo 114.3 dove è invece esplicitamente indicato che la gestione dei crediti in sofferenza per conto di acquirenti di crediti è riservata, tra gli altri, proprio agli intermediari ex articolo 106 TUB. Probabilmente, ma l’estensore avrebbe potuto essere più chiaro, si vuole escludere che le regole previste per i gestori dei crediti si applichino ai “106” per l’attività di gestione in Italia di crediti propri o acquistati.

L’esclusione di maggior momento dalla normativa *de qua* è inserita al secondo comma dell’articolo 114.2, dov’è previsto che *“le disposizioni del presente Capo non si applicano“* alla gestione di crediti cartolarizzati ex L. 130/99 *“quando l’acquirente di crediti in sofferenza è una società veicolo per la cartolarizzazione di cui all’articolo 2, punto 2, del Regolamento*

¹⁷ Organismi di investimento collettivo del risparmio, di cui all’art.1, co.1, lett. q-bis, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

(UE) 2017/2402” , cioè una SSPE, *Security special purpose entity*.

In sostanza, si è voluto escludere dalla normativa in commento prima di tutto il comparto dei crediti cartolarizzati, restringendo di molto il campo d’azione della novella in quanto la maggior parte delle cessioni di sofferenze sono eseguite utilizzando le norme sulla cartolarizzazione. Di converso, tutta la normativa si applica anche alle cessioni “*single name*” (originati da soggetti vigilati , giusta la definizione di cui all’art. 114.1 lett. a)), il che non sarà un vantaggio per lo sviluppo di questo mercato che movimentata un numero limitato di operazioni di questa tipologia, ma di importo singolo molto consistente e che l’acquirente conta, di solito, di gestirle in prima persona proprio perché necessitano di un approccio “sartoriale e specifico”. Non lo potrà più fare. Dovrà nominare un gestore di crediti anche per il singolo credito in sofferenza acquistato. Se questa conseguenza non era nell’intenzione dell’estensore, sarebbe stato opportuno rendere esplicita una deroga¹⁸.

Ne discende che la cospicua massa di crediti deteriorati cartolarizzati in Italia in base alla L. 130/99 sarà gestita, come avvenuto fino ad oggi, da *master servicer* (di norma intermediari finanziari *ex art. 106 TUB*) e *special servicer* (di norma con licenza *ex art. 115 TULPS*).

Non appare chiaro perché l’estensore non abbia colto l’occasione per ricondurre sotto regole più stringenti e sotto la vigilanza della Banca d’Italia tutte le gestioni di crediti in sofferenza ceduti a terzi¹⁹. Come già anticipato, un’occasione sprecata.

¹⁸ Sarebbero esclusi anche i crediti in sofferenza acquistati da soggetti diversi dagli “*acquirenti di crediti in sofferenza*” come definiti all’art. 114.1 lett. e), cioè da coloro che acquistino crediti non nell’esercizio della propria attività commerciale o professionale e quindi non in modo continuativo, ma episodico.

¹⁹ Tanto più che come vedremo più avanti vi sono ampie discussioni su quali tipi di *servicer* possano essere utilizzati per la gestione dei portafogli cartolarizzati. Probabilmente l’estensore ritiene che le prescrizioni della L.130/99 siano di limpida chiarezza.

D'altra parte, la definizione di “*acquirenti di crediti*” di cui alla lett. e) del primo comma dell'articolo 114.1 (“*persona fisica o giuridica diversa da una banca, che nell'esercizio della propria attività commerciale o professionale acquista crediti in sofferenza*”²⁰), mentre può vedere ricompresi gli intermediari ex articolo 106 TUB, mal si adatta alle SPV²¹ ex L. 130/99 che, pur essendo persone giuridiche, vi è dubbio possano essere ricondotte al concetto di “*impresa*” la cui attività “*commerciale*” (certo non professionale) sia quella di acquistare crediti in sofferenza. La funzione di “*mero contenitore*” di un patrimonio separato a destinazione vincolata (i crediti acquistati) dovrebbe escludere che la SPV abbia la natura di impresa²², anche perché il suo scopo non è quello di conseguire un profitto da distribuire tra i propri soci, ma quello di permettere il profitto per soggetti da sé estranei (gli investitori titolari degli ABS emessi) costituito dagli interessi sui titoli sottoscritti e dagli incassi dei crediti riscossi al netto dei costi sostenuti per la gestione. E ciò nonostante la legge 130/99 sia stata integrata con la previsione che la SPV, a determinate stringenti condizioni, possa erogare finanziamenti²³.

Se anche si fosse voluto sostenere che, una volta cedute alle SPV, le sofferenze escono dal campo di attenzione della Vigilanza, la tesi sarebbe in contraddizione con quanto previsto della legge 130/99 che, all'art. 2 co. 6, prevede esplicitamente

²⁰ Singolare che si preveda che una persona fisica possa acquistare crediti in sofferenza di una banca o di un “106” come attività professionale. Forse era proprio il caso di escludere tassativamente questa ipotesi per evitare che operazioni del genere vengano effettuate da “teste di legno” per conto della criminalità organizzata. L'occasione del recepimento della direttiva SMD avrebbe potuto essere colta proprio per regolamentare nel dettaglio gli acquirenti di crediti sotto il profilo soggettivo e funzionale. Non è stato fatto.

²¹ *Special purpose vehicle*.

²² Secondo alcuni la SPV non è soggetta al fallimento (*rectius*, liquidazione giudiziale), ma l'argomento è dibattuto. In proposito v.: SEPE, “*La cartolarizzazione: profili giuseconomici e problematiche aperte*”, Riv. critica di diritto privato, 2004, p. 555 e ss. Di contrario avviso: GIANNELLI, “*La società per la cartolarizzazione dei crediti*”, Riv. Soc., 2002, p. 920 e ss.

²³ Art. 1, co. 1-ter e art. 7.1, co. 2.

che la riscossione dei crediti ceduti e i servizi di cassa e di pagamento possono essere svolti da banche o “106” (art. 2, co. 3, punto c)²⁴.

D'altra parte, l'articolo 114.3 (“*acquisto e gestione dei crediti in sofferenza*”) al primo comma prevede proprio che l'attività di gestione per conto di acquirenti di crediti in sofferenza sia “*riservata*” a banche, intermediari finanziari ex articolo 106 TUB e gestori autorizzati ex articolo 114.6, dove, con una precisazione di non facile giustificazione, si riserva a questi ultimi e solo a loro la possibilità di svolgere anche “*attività connesse o strumentali*” (per conto di chi? Improbabile che sia l'acquirente di crediti della cui operatività nulla si dice nella normativa in discorso) nel rispetto delle disposizioni della Banca d'Italia.

Per evitare dubbi, il secondo comma dell'articolo 114.3 prescrive che l'acquirente di crediti in sofferenza “*nomina*” un gestore di crediti, una banca o un intermediario finanziario ex articolo 106 TUB per svolgere l'attività di gestione.

All'articolo 114.4, comma 1, si prevede che le banche (quindi non qualunque cedente; sembrano esclusi anche i “106”²⁵) forniscano “ai potenziali acquirenti” delle sofferenze (o della singola sofferenza) “*le informazioni necessarie per effettuare*

²⁴ L'uso del verbo “*possono*” riguarda banche e “106”, ma, secondo l'opinione prevalente ed in via restrittiva, le SPV “*debbono*” attribuire i compiti di “*riscossione dei crediti ceduti e dei servizi di cassa e di pagamento*” (esclusivamente?) a banche o “106”. In realtà l'espressione usata comporta l'equivoco che la riscossione dei crediti ceduti non sia necessariamente da attribuire a banche o “106”, tenuto conto che al comma 6 si legge “*I servizi di cassa indicati al comma 3, lettera c), possono ...*”, mentre non si fa cenno alla “*riscossione dei crediti ceduti*”. Tenuto conto di quanto si esporrà più avanti sui dubbi circa la legittimazione attiva degli *special servicer*, sarebbe stato opportuno fare chiarezza tanto più che, invece, all'art. 7.1, comma 7, della L. 130/99 è scritto in modo esplicito che, “*nel caso previsto al comma 2 [le SPV possono concedere finanziamenti ...], la gestione dei crediti ceduti e dei finanziamenti concessi dalla società di cartolarizzazione di cui all'art.3 è affidata a una banca o ad un intermediario finanziario iscritto all'albo di cui all'art. 106 del Testo unico bancario*”. Altrettanta chiarezza al comma 8 per il caso previsto al comma 3 sempre dell'art. 7.1

²⁵ Non se ne comprende la ragione.

una valutazione del credito e la probabilità di recuperare il relativo valore“(sic!). Tale differenza di trattamento tra soggetti cedenti, potrebbe creare un problema di equilibrio di mercato e di concorrenza, di non facile soluzione, visto che le banche sarebbero costrette ad una *disclosure* di dati e ad una sorta di garanzia indiretta sulla solvibilità dei debitori non imposta agli altri *player* non bancari.

In realtà, con il Regolamento di esecuzione (UE) 2023/2083 della Commissione del 26 settembre 2023²⁶ è stato articolato un complesso *template* di dati che i cedenti debbono fornire agli acquirenti, ma la precisazione che venga comunicata la “*probabilità di recupero*” è singolare. La probabilità di recupero per la banca non può che corrispondere al NBV²⁷, cioè al valore del credito al netto dei relativi accantonamenti²⁸.

Che interesse ha la banca a fornire questa informazione? Nessuno. Anche perché trasmette al potenziale acquirente un dato per lei estremamente sensibile e di fatto da sempre riservato, ma altrettanto utile per il potenziale acquirente ai fini del *pricing*. Ne conseguirebbe senz'altro una riduzione dei prezzi di acquisto e quindi una alterazione del processo competitivo tipico del negoziato. Per giunta un dato così delicato rischia di essere fornito, in sede di due diligence, ad un soggetto

²⁶ Che “*stabilisce norme tecniche di attuazione per l'applicazione dell'art. 16 della Direttiva (UE) 2021/2167 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i modelli che devono essere usati dagli enti creditizi per la trasmissione agli acquirenti di informazioni sulle esposizioni creditizie del portafoglio bancario*”. Sempre nella logica della iperegolamentazione, v. “*Comunicazione della Commissione [europea] sugli orientamenti relativi a una procedura di vendita alle condizioni migliori di crediti deteriorati sui mercati secondari*”, (2022/C 405/01) del 21 ottobre 2022, dove viene rassegnata nel minimo dettaglio (*template* compresi) la procedura da applicare per la vendita di NPE da parte delle banche. Un vero e proprio manuale operativo.

²⁷ *Net book value*.

²⁸ C'è da ritenere indipendentemente dagli effetti del “*Calendar provisioning*”. In proposito v. Commissione parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario, audizione del Governatore della Banca d'Italia. Ignazio VISCO, “*Le norme europee sul Calendar provisioning e sulla classificazione della clientela da parte delle banche*”, Roma, 10 febbraio 2021.

che non acquisterà il credito. È molto probabile che le banche tenderanno di emendare il testo su questo punto.

I gestori di crediti, in base all'articolo 114.5, sono iscritti dalla Banca d'Italia in un apposito Albo a seguito del rilascio di una specifica autorizzazione (art. 114.6) per la quale si rimanda agli articoli 19,20,21,22 *bis*, 23, 24 e 52, nonché al Titolo VI del TUB.

Vengono in rilievo i requisiti di onorabilità, competenza, correttezza e professionalità ex art. 26, commi 3, lett. a),b),c),d), f), 5 e 6. TUB per i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo. In sostanza, con qualche attenuazione, i medesimi requisiti e lo stesso processo valutativo previsti per banche e intermediari finanziari iscritti ex art. 106 TUB.

Analogamente a quanto già fa per gli intermediari vigilati, la Banca d'Italia dovrà valutare, ai fini del rilascio dell'autorizzazione, programmi, strutture organizzative, dispositivi di governo societario, ecc. (art. 114.6, comma 1, lett. e)) Si tratta di incombenze non lievi, giustificati, ma anche estremamente onerosi che non tutti gli attuali *servicer* vorranno o potranno sopportare.

L'intero articolo 114.7 regola la “*detenzione di fondi, prevedendo che i gestori di crediti possano ricevere e detenere fondi dai debitori ai fini del trasferimento agli acquirenti di crediti*” (1° comma).

Del tutto plausibili e coerenti le regole per la detenzione dei fondi e le cautele adottate²⁹.

Tuttavia, tenuto conto che non vi sono particolari difficoltà perché un debitore, sia pur gestito da un “gestore di crediti”, possa assolvere le proprie obbligazioni versando il dovuto direttamente al creditore (come normalmente avviene oggi), questa previsione non sembra essenziale, né foriera di particolari vantaggi operativi per nessuno. Comporterà invece, se adottata,

²⁹ Del tutto simili a quelle previste per le cartolarizzazioni dalla legge 130/99, art. 3 co. 2 ter.

un aggravio di adempimenti per il gestore con costi correlati, ma anche rischi di malversazioni e contestazioni. Se ne poteva fare a meno.

All'articolo 114.8 (“*Principi generali*”) sono stabilite alcune regole di comportamento – condivisibili - alle quali acquirenti e gestori debbono allinearsi. A nostro avviso manca una indicazione che sarebbe stata utile: l'obbligo di ricercare preliminarmente, con determinazione e professionalità, una soluzione transattiva con i debitori documentandone l'attività e, se del caso, motivandone il mancato risultato.

Dando per scontato che per un credito in sofferenza la probabilità di un recupero integrale è del tutto marginale, indurre acquirenti e gestori a perseguire, per quanto possibile, la soluzione stragiudiziale sarebbe stata una indicazione opportuna e capace di condurre a risultati positivi sia per l'economia della gestione delle sofferenze che per i benefici effetti deflattivi sull'attività giudiziale³⁰.

La gestione meramente giudiziale del contenzioso recuperatorio, infatti, non è sufficientemente disincentivata nello stato attuale dell'assetto normativo italiano. Sul punto, merita un cenno la circostanza che l'abbassamento dei compensi riconosciuti ai legali (il DM 55/14 e le successive modifiche, non hanno posto un reale argine al fenomeno e tanto meno la norma sull'equo compenso³¹) non incentiva gli operatori di mercato a chiudere transattivamente le controversie bancarie, in quanto i costi legali e di gestione sono un onere sopportabile e non determinante, soprattutto a gestione giudiziale già avviata. All'articolo 114.10 (“*informativa ai debitori ceduti*”) si prescrive quali comunicazioni devono essere fatte dal gestore dei crediti nominato dall'acquirente. Il debitore deve essere

³⁰ Sull'argomento v. D.CRIVELLARI, “*Recupero crediti: evoluzione del rapporto tra banche, servicer e legali esterni*”, in “*Assetti aziendali, crisi d'impresa e responsabilità della banca*”, S.AMBROSINI (a cura di), Pacini giuridica, 2023, p. 379, nota 22.

³¹ V. D.CRIVELLARI, “*Equo compenso in dirittura d'arrivo. Alcuni dubbi*”, Ristrutturazioni Aziendali, 19 febbraio 2023.

individualmente informato dell'avvenuta cessione su “*supporto cartaceo o altro supporto durevole...³²dopo la cessione ed in ogni caso prima dell'avvio del recupero del credito*”. Questa norma introduce un presidio nuovo a favore del debitore, attribuendogli un vero e proprio diritto all'informativa, che non è presente né nella L. 130/99 (come è noto, la pubblicazione in Gazzetta Ufficiale non è *ad personam*), né nella cessione ordinaria, dove la notifica al debitore ceduto ha il solo scopo di evitare il pagamento al creditore apparente. A ben vedere, l'estensore ha colto l'occasione per dettare un principio generale, poiché al comma 5 dell'art 114.10, l'obbligo di informativa viene esteso anche alle operazioni di cartolarizzazione (escluse, per il resto, dalla normativa in commento) e anche qualora gli acquirenti siano banche (escluse come “*acquirenti dei crediti*” dall'applicazione della normativa in discorso ex art. 114.1 comma 1 lett. e), “106” e OICR. Una novità opportuna.

La cautela espressa dall'estensore al successivo 7° comma³³, rafforza il valore di diritto all'informazione stabilito dalla norma medesima, in quanto, lasciando intatta la disciplina dell'art 58 TUB, ne evidenzia la differente funzione.

E tuttavia, per come formulato, l'obbligo preventivo di invio dell'informativa risulta foriero di equivoci, poiché l'attività di recupero sarà verosimilmente già iniziata quando il cessionario acquista il credito e dunque si tratterà, dal lato attivo, di inserirsi in procedimenti già avviati di cui la norma non introduce obblighi di sospensione.

Singolare che al secondo comma si prescriva che “*il punto di contatto a cui il debitore possa rivolgersi per ricevere informazioni*” sia indicato dal gestore solo nelle “*successive comunicazioni*”, rispetto a quelle del 1° comma. Sarebbe stato

³² V. Banca d'Italia, “*Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti*”, p.9.

³³ “*Il presente articolo non pregiudica l'applicazione delle disposizioni dell'articolo 58, per le cessioni ivi previste, nonché delle disposizioni in materia di efficacia della cessione del contratto e di efficacia della cessione dei crediti nei confronti del debitore ceduto e dei terzi previste dal codice civile e da leggi speciali.*”

più opportuno prevedere tale obbligo, di grande rilievo pratico, già nella prima comunicazione anche perché potrebbero non esserci “*successive comunicazioni*”.

Ampia è l’operatività della Banca d’Italia nella sua funzione di vigilanza esposta all’articolo 114.11 (*Vigilanza*). Si tratta di prescrizioni molto simili a quelle previste per le banche e per gli intermediari ex articolo 106 TUB.

Gli obblighi ivi indicati sono estesi anche “*a soggetti ai quali i gestori di crediti in sofferenza abbiano esternalizzato funzioni aziendali ed al loro personale*”. Ne conseguirà un forte impatto in termini di costi organizzativi e di *compliance* anche per strutture marginali del sistema come le piccole società di recupero crediti cui sono esternalizzate in particolare le attività di contatto con i debitori. Forse si sarebbe potuta cogliere l’occasione per specificare quali attività è possibile esternalizzare, differenziando i livelli di *compliance* necessari per ciascuna di esse. Potrebbe farlo la Banca d’Italia nelle disposizioni attuative di sua competenza sulla base del principio di proporzionalità richiamato all’art.114.11, comma 13.

Le norme che abbiamo qui sommariamente esposto e commentato hanno effetti di rilievo.

In primis, costituiscono la presa d’atto che il fenomeno della gestione dei crediti in sofferenza ha una consistenza tale da rendere necessaria finalmente una regolamentazione di dettaglio a tutela del suo stesso mercato che verrà ora sottoposto ad autorità di vigilanza ben più responsabili ed intrusive che in passato. Il legislatore europeo e quello del recepimento si stanno muovendo sulla linea della iperegolamentazione con lo scopo dichiarato di aumentare l’efficienza delle transazioni e di omogenizzare regole e comportamenti a livello europeo.

E tuttavia, nonostante le dichiarazioni di intento, non risulta una particolare tutela dei debitori se non sotto il profilo di una maggiore informazione a loro beneficio. Ma non si va molto oltre.

Sotto altro aspetto, è evidente che si voglia superare, ed anzi contrastare, lo sviluppo di attività che si sono evolute con un

basso livello di regolamentazione, trascinate dalla enorme dimensione quantitativa delle sofferenze *post* crisi del 2008/2011.

Questo sviluppo è stato caratterizzato finora dalla necessità delle banche, non solo di alleggerire i propri bilanci dal peso del credito deteriorato, ma ancor più, a nostro avviso, dalla necessità di contenere i costi operativi del recupero esternalizzandoli a imprese, remunerate prevalentemente a risultato, ma che, anche grazie alla tenuità delle regole da osservare, hanno avuto fino ad oggi la possibilità di operare con strutture a costi contenuti dedicate prevalentemente alla gestione del recupero e con modesti oneri ancillari di *governance* e *compliance*, tali da poter offrire servizi a tariffe competitive³⁴. Se le banche avessero dovuto continuare a gestire direttamente il credito deteriorato, i loro costi sarebbero stati necessariamente superiori a quelli sostenuti a beneficio dei *servicer* esterni.

La nuova regolamentazione, però, rischia di ridurre significativamente questo *gap* ipotecando seriamente lo sviluppo del mercato degli NPL, ed in particolare del mercato secondario, in cui sono attivi operatori di dimensioni più modeste e quindi potenzialmente più pregiudicati dal peso della *compliance*. Anche perché le banche potrebbero ritenere non essere più conveniente la cessione di NPL, tornando alla gestione interna.

Questa consapevolezza può essere stata alla base della esclusione dall'applicazione delle norme in discorso per le operazioni di cartolarizzazione al fine di evitare che i risultati

³⁴ Il modello organizzativo prevalente dei *servicer* risale alle prime esperienze realizzate negli anni '90, quando i *servicer* di allora, pochissimi, anche se emanazione di banche, mutuarono dalle agenzie di recupero crediti l'utilizzo di reti esterne di consulenti remunerati a risultato i cui costi variabili erano del tutto coerenti con la variabilità del loro fatturato. Un corretto equilibrio di conto economico. Questo modello è stato inopinatamente in parte abbandonato nel corso degli ultimi anni dai *servicer* con intonazioni più finanziarie che industriali. Ciò che invece ha caratterizzato lo scorso decennio è stata la drastica contrazione delle spese legali. In proposito v. D.CRIVELLARI, opere citate alla Note 30 e 31.

economici dei relativi investimenti venissero negativamente influenzati, deprimendo ulteriormente il mercato.

Forse preoccupato da queste prospettive, l'estensore della normativa di recepimento, nelle *“Disposizioni transitorie e finali“*, all'articolo *“YYY”* della bozza di decreto legislativo, pur prevedendo che *“i soggetti che svolgono attività di gestione di crediti in sofferenza possono continuare a svolgere queste attività fino al 29 giugno 2024”*³⁵, ha specificato però che dovranno cessare di svolgerla se nel frattempo non avranno ottenuto l'autorizzazione ai sensi dell'articolo 114.6³⁶. Ciò nel tentativo di evitare una crisi istantanea di un settore economico particolarmente vitale e popolato³⁷ quale quello delle agenzie di recupero crediti con licenza ex art. 115 TULPS.

Al quinto comma dell'articolo *“YYY”* si prevede, infatti, che *“non costituisce attività di gestione di crediti in sofferenza ai sensi del Capo II del Titolo V [la normativa di recepimento in discorso] l'attività esercitata, sulla base di un accordo di esternalizzazione di funzioni aziendali, da società titolari “ di licenza ex art. 115 TULPS ” per l'attività di recupero stragiudiziale di crediti per conto di OICR, banche, “106”, SPV e gestori di crediti ex articolo 114.6.”*

È chiaro l'intento, anche se la precisazione che debba trattarsi di *“società”* (quindi sono escluse le ditte individuali di recupero crediti) e che l'attività sia esclusivamente di recupero stragiudiziale, determineranno un significativo *vulnus* per gli operatori di questo settore³⁸.

³⁵ Termine incongruo tenuto conto che nella bozza del decreto legislativo di che trattasi non è ancora fissato il termine (art. YYY, co. 2) entro il quale la Banca d'Italia dovrà emanare le disposizioni attuative necessarie anche per richiedere l'autorizzazione ex art. 114.6.

³⁶ Erroneamente indicato come art. 114.4 nella bozza in circolazione.

³⁷ 1018 aziende censite nel Rapporto UNIREC pubblicato il 7 giugno 2023, dal quale si desume anche che il portafoglio gestito per conto terzi è di circa 200 miliardi. Si tratta di aziende con la licenza ex art. 115 TULPS con un fatturato complessivo di circa 2,3 miliardi.

³⁸ Alcuni degli attuali servicer, tra l'altro i più grandi, sono oggi società di recupero crediti con licenza ex art. 115 TULPS avendo rinunciato alla licenza

Dalla bozza del decreto legislativo non si ricava alcuna deroga alla norma dell'art. 2, secondo comma, del Decreto ministeriale 53/2015 ove si prevede che, a determinate condizioni, le società titolari di licenza *ex art. 115 TULPS* possano acquistare a titolo definitivo crediti in sofferenza a fini di recupero. In effetti la striminzita definizione dell'articolo 114.1, comma 1, lettera e)³⁹ non escluderebbe di per sé le società con licenza *ex art. 115 TULPS*. Senonché, poiché l'acquirente di crediti è tenuto (articolo 114.3, comma 2) a nominare un gestore dei crediti, la società di recupero *ex art. 115 TULPS*, acquirente di crediti in sofferenza, si troverebbe nella controintuitiva condizione di non poter gestire direttamente il credito acquistato, ma di dover nominare, a sua volta, un “*gestore dei crediti*”. Non sembra avere molto senso.

L'interpretazione logica di queste disposizioni milita a favore del venir meno della previsione dell'articolo 2 del Decreto ministeriale 53/2015, peraltro norma secondaria rispetto al decreto legislativo di recepimento. Anche questo aspetto non favorirà la tenuta del settore, ma sarebbe stato meglio un esplicito divieto⁴⁰

bancaria, della quale erano fino a qualche anno fa dotati, proprio per evitare l'onerosità regolamentare e di capitale che caratterizza le banche e gli intermediari finanziari vigilati. Argomento che andrà approfondito anche sotto il profilo storico tanto più ora che la normativa sembra ispirata alla necessità di riportare sotto l'egida della vigilanza della Banca d'Italia l'attività di gestione delle sofferenze. Banca d'Italia che, negli ultimi vent'anni, per quanto è dato sapere, non aveva manifestato contrarietà alla debancarizzazione degli operatori del settore. E'anche vero, tuttavia, che alcune banche di nicchia (Illimity, Banca IFIS, Guberbanca ecc.), nate a suo tempo per gestire prevalentemente NPL, stanno correttamente ripensando il loro modello di *business* ampliando l'operatività a quella della banca ordinaria. È probabile che queste strutture saranno più resilienti rispetto ai *servicer* non bancari.

³⁹ “*Acquirenti di crediti in sofferenza: indica la persona fisica o giuridica che nell'esercizio della propria attività commerciale o professionale acquista crediti in sofferenza*”.

⁴⁰ A parere di chi scrive, sarebbe tuttavia un orientamento poco avveduto. Le società di recupero crediti *ex art. 115 TULPS* si avvalgono della possibilità di acquistare crediti deteriorati, in particolare quelli di modesta entità di solito poco

In estrema sintesi, possiamo affermare che la normativa di recepimento della Direttiva SMD si limita ad istituire un Albo dei gestori di crediti in sofferenza stabilendone i requisiti, fissandone alcuni obblighi e norme di comportamento e sottoponendoli alla vigilanza della Banca d'Italia. Per il resto, non qualifica, se non in modo generico, gli acquirenti di crediti in sofferenza, limitandosi ad obbligarli a nominare il gestore dei crediti ed indica anche per questi blande norme di comportamento a tutela dei debitori per i quali stabilisce un diritto di informativa di modesto rilievo. La normativa evita invece di intervenire sulle operazioni di cartolarizzazione e sulle attività di recupero di banche ed altri enti vigilati se non per alcuni elementi specifici.

Sembra volersi ripetere un quadro normativo già sperimentato con le cartolarizzazioni: il cessionario è un soggetto non vigilato, mentre il gestore dei crediti lo è.

Quadro che corrisponde ad una esigenza avvertita da legislatore e *Regulator*: le vicende dei crediti bancari, ancorché debancarizzati tramite le cessioni, debbono comunque restare sotto il controllo della Vigilanza anche per evitare che possano divenire oggetto di operazioni illecite (riciclaggio ecc.).

Questa preoccupazione, che corrisponde ad un interesse pubblico, potrebbe essere facilmente aggirata qualora il cessionario della sofferenza ceda a sua volta ad un soggetto terzo non vigilato.

Ma la lettura attenta della norma qui commentata forse potrebbe far trarre conseguenze diverse.

Partendo dalle “*definizioni*” assertive di cui all’art. 114.1, sappiamo che i crediti in sofferenza dei quali si occupa la normativa di recepimento sono “*i crediti concessi da banche e altri soggetti abilitati alla concessione di finanziamenti e classificati in sofferenza secondo le disposizioni attuative della Banca d’Italia*” (comma 1, lett. a).

attrattivi per i grandi players. È questa una funzione utile, anche se di portata limitata, per evitare di abbandonare quella nicchia.

Se ne può dedurre la statuizione di una sorta di <caratteristica genetica> di quei crediti, caratteristica che non perderebbero per effetto delle cessioni a soggetti non vigilati. Un credito originato da una banca resterebbe tale per sempre e non perderebbe la sua natura solo perché ne muta la titolarità. Se così fosse, si tratterebbe di una vera e propria novità di estremo rilievo.

Questa interpretazione può avere un senso proprio perché l'attività bancaria è soggetta ad una particolare disciplina per la sua intrinseca rilevanza socio economica che trova origine nell'art. 47 della Carta Costituzionale⁴¹: “*La Repubblica ... disciplina, coordina e controlla l'esercizio del credito.*”

Nell'ambito del controllo dell'esercizio del credito possiamo sussumere che gli enti a ciò preposti siano tenuti ad evitare di <perdere il controllo> delle conseguenze dell'esercizio del credito quali sono sicuramente i crediti deteriorati, ancorché ceduti a terzi non vigilati.

In pratica, il credito di una banca o di un soggetto abilitato a concederlo non si trasforma in credito *tout-court* solo perché non è più una banca od un soggetto abilitato a concederlo ad esserne titolare.

La conseguenza di questa osservazione sarebbe che il credito in sofferenza può essere riacquistato solo da un “*acquirente di crediti in sofferenza*” identificato all'art. 114.1, comma 1, lett. e) il quale dovrà nominare, ai fini della gestione, uno dei soggetti ai quali tale attività è riservata per legge: banche, “106”, gestori autorizzati ex art. 114.6 (v. art. 114.3).

Se non fosse stato questo l'intendimento dell'estensore, sarebbe bastato precisare alla lettera e) del 1° comma dell'art. 114.1 (dove viene data la definizione di “*acquirenti di crediti in sofferenza*”) che l'acquisto deve avvenire nei confronti di una banca o altro soggetto abilitato a concedere finanziamenti, tutti soggetti vigilati, escludendo esplicitamente che la normativa si

⁴¹ S.AMBROSINI, “*L'impresa nella Costituzione*”, Zanichelli, 2024, p. 96 e ss.

estenda alle cessioni successive alla prima *Per tabulas* così non è.

Ma le conseguenze non finirebbero qui. Se un credito in sofferenza mantiene questa sua <caratteristica genetica> anche quando è ceduto a terzi, e quindi gli si applicano le regole della normativa di recepimento, questo potrebbe valere anche per le SPV proprio grazie alla normativa in discorso.

Infatti, una SPV cessionaria di crediti in sofferenza non avrebbe più la facoltà, oggi indiscussa, di cederli a chiunque, ma sarebbe tenuta a cederli solo ad un “*acquirente di crediti in sofferenza*” ex art. 114.1, 1° comma, lett. *e*), il quale a sua volta sarebbe tenuto a nominare un “*gestore di crediti in sofferenza*” autorizzato ex art. 114.6. e così via per ogni cessione successiva. Dovrà essere sempre un soggetto vigilato a gestire “*crediti in sofferenza*” originati, anche in tempi risalenti, da soggetti vigilati.

Una impostazione, quella sopra descritta, coerente con il presupposto che la debancarizzazione delle sofferenze non deve comportare la perdita di controllo da parte della Vigilanza, ma che andrebbe ad incidere significativamente sul mercato secondario degli NPL e, non poco, su quello dei servicer ex art. 115 TULPS.

Se l'estensore non ha voluto creare questo effetto espansivo della normativa di recepimento, sarebbe, a nostro avviso, necessaria una modifica del testo.

3. L'attenzione della Vigilanza verso i servicer

Ma il mondo della gestione degli NPL è oggetto di attenzione del *Regulator* anche sotto altri punti di vista e comincia ad incontrare difficoltà in sede di interpretazioni giurisprudenziali che incidono sulle sue funzionalità operative (v. paragrafo successivo).

Quando nel 1999 fu varata l'originaria legge sulle cartolarizzazioni (legge 130 del 30 aprile 1999), le idee del legislatore in termini di gestione dei crediti ceduti erano molto

chiare: l'attività poteva essere esercitata (esclusivamente ?) da banche o intermediari finanziari iscritti all'albo di cui articolo 106 TUB (6° comma dell' articolo 2).

Si trattava , e si tratta, quindi di attività riservata che rispondeva, e risponde, all'esigenza di “assicurare un effettivo presidio di conformità”⁴² (art. 2, comma 6 bis) e alla preoccupazione che la riscossione dei crediti ceduti ed i servizi di cassa e pagamento fossero affidati a soggetti vigilati.

Questa impostazione derivava dalla circostanza che la SPV cessionaria non era, e non è tuttora⁴³ , un soggetto vigilato, per cui la tutela dell'interesse pubblico ad un ordinato e controllato sviluppo delle attività di gestione delle sofferenze (che non potrebbe essere assicurato dalla SPV, un mero artificio giuridico, forse non qualificabile neanche come impresa⁴⁴, avente una semplice funzione di puro contenitore di un patrimonio segregato di crediti deteriorati e privo di struttura operativa) non poteva che passare per la vigilanza su intermediari bancari e finanziari specificatamente abilitati ed individuati⁴⁵.

⁴² V. Banca d'Italia, “ *Servicer in operazioni di cartolarizzazione, profili di rischio e linee di vigilanza*”, 11 novembre 2021.

⁴³ Anche se inserita in un “elenco” tenuto dalla Banca d'Italia - denominato “*Elenco delle Società Veicolo di cartolarizzazione (SVC)*” - ai soli fini statistici; v. Regolamento (UE) n. 1075/2013 e, da ultimo, Provvedimento della Banca d'Italia del 12 dicembre 2023.

⁴⁴ V. Nota 22.

⁴⁵ La rigorosa impostazione che precede è stata ulteriormente ribadita e rafforzata dal citato recente Provvedimento della Banca d'Italia del 12 dicembre 2023 (“ *Disposizioni in materia di obblighi informativi e statistici delle società veicolo coinvolte in operazioni di cartolarizzazione*”) dove è addirittura previsto (art. 6, secondo comma) che se la società veicolo non comunica , entro quindici giorni dalla data di inizio dell'operazione, il nome del *servicer* “*la Banca d'Italia cancella la società dall'elenco*” delle SVC avuto presente che la nomina del *servicer* è “*requisito*” per l'identificazione di un soggetto come società veicolo , concetto già affermato in analogo provvedimento della Banca d'Italia del 7 giugno 2017. Delle conseguenze concrete della cancellazione si discute. Si potrebbe arrivare a concludere che l'operazione di cartolarizzazione viene meno per il mancato rispetto della legge 130/99 ove si prevede la nomina del *servicer*.

In realtà il mercato ha creato prassi che, nel tempo, si sono parecchio distaccate da questa impostazione e ciò per motivi essenzialmente di natura economica. Le prime operazioni di cartolarizzazione eseguite a cavallo dell'inizio del secolo vedevano come soggetti dedicati alla gestione dei crediti le banche, e spesso, le stesse cedenti⁴⁶.

Anzi, alla ricerca dell'efficienza, alcuni gruppi bancari avevano specializzato proprie banche nell'attività di gestione delle partite incagliate e delle sofferenze, operanti anche sul mercato oltreché come *outsourcer* interni al gruppo⁴⁷.

Con l'aumento della competizione e l'ampliarsi del mercato degli NPL sorse la necessità di individuare modelli di *business* meno costosi e meno regolamentati. Fu così che la gestione dei portafogli di cartolarizzazione venne affidata a società con licenza ex art. 115 TULPS (cosiddetti *special servicer*) lasciando a intermediari ex articolo 106 TUB il ruolo di *master servicer* per rispettare le prescrizioni della legge 130/99 con particolare riferimento alla prescrizione dell'art. 2, comma 6-bis: "verificano che le operazioni siano conformi alla legge ed al prospetto informativo".

Questa dinamica non attrasse da subito particolarmente l'attenzione dei *Regulator*, molto più interessati acchè le banche si alleggerissero degli NPL. La crescita del mercato, specialmente nella seconda decade del secolo, fece sì che le banche trasferissero ai *servicer*, insieme ai portafogli di

⁴⁶ V. D. CRIVELLARI, " *Il recupero crediti fra outsourcing e cartolarizzazione*", Amministrazione e finanza IPSOA, 1° ottobre 1999 e, dello stesso autore, " *Recupero crediti: dal contratto di servicing alla business line bancaria*", Amministrazione e finanza IPSOA, 1° novembre 1999.

⁴⁷ È il caso, tra gli altri, di Unicredit che nel 1999 trasformò Mediovenezie Banca, un ex istituto di credito speciale con sede in Verona, in UGC Banca – Unicredit Gestione Crediti, poi ridenominata UCCMB – Unicredit Credit Management Bank, che divenne in breve tempo il primo operatore nel mercato italiano degli NPL, gratificato dei massimi rating – tripla STRONG – a livello mondiale. UCCMB fu venduta nel 2015 al Gruppo Fortress che rinunciò alla licenza bancaria e dette vita all' attuale doValue spa, società di recupero crediti ex art. 115 TULPS, che resta comunque il primo operatore nel mercato italiano.

sofferenze, anche le loro strutture interne, personale compreso, spogliandosi delle relative competenze professionali

Anche a seguito della introduzione delle GACS e dell'andamento non del tutto soddisfacente delle relative cartolarizzazioni⁴⁸, la Vigilanza ha avviato recentemente verifiche per individuare le criticità e sollecitare l'adozione da parte degli operatori di misure idonee a ridurre i rischi anche operativi.

La criticità principale è stata individuata nella inadeguatezza dei *master servicer* (vigilati), relegati “*sul piano meramente formale*”⁴⁹, con una scarsa capacità di controllo sull'attività degli *special servicer* (non vigilati), spesso scelti direttamente dagli investitori, e non dal *master servicer*, e altrettanto spesso coinvolti, con qualche conflitto di interesse potenziale, già nell'attività di *due diligence* dei portafogli, contrariamente al *master servicer* che solo raramente si occupa delle valutazioni ai fini del *pricing*.

In realtà, la preoccupazione corretta, ma un po' tardiva, della Banca d'Italia era ed è quella che il *master servicer* non abbia pieno controllo sull'evolversi della gestione e abbia scarsa autorevolezza sullo *special service*, complicando di fatto l'intervento della stessa vigilanza.

Sul piano delle regole, la nomina del *servicer* da parte del *master servicer* dovrebbe seguire quelle dettate per le esternalizzazioni delle FOI, prescritte da Banca d'Italia⁵⁰ proprio perché il *master servicer* è un soggetto vigilato. Ma se la nomina dello *special servicer* è fatta direttamente dalla SPV per accordi con gli investitori o con gli *arrenders*, quelle regole

⁴⁸ V.: Senato della Repubblica, “*Relazione sull'andamento delle operazioni assistite da garanzia dello Stato nella cartolarizzazione delle sofferenze e sugli obiettivi di performance collegati*”, Doc. CXIV, n. 1, 17 ottobre 2023 e D. CRIVELLARI, “*GACS tra luci ed ombre. Lo stato dell'arte della garanzia offerta dal Tesoro*”, BeBankers, 21 dicembre 2023.

⁴⁹ Banca d'Italia, doc. cit. 11/11/2021

⁵⁰ Vedi Nota n. 7.

non sono più da osservare perché la SPV non è un soggetto vigilato.

In sostanza, la Banca d'Italia ha finalmente disposto che i *master servicer* “*si adoperino fin da subito per assicurare assetti organizzativi e di controllo coerenti con il ruolo assegnato dal legislatore, promuovendo un modello di attività che garantisca una partecipazione consapevole e continua a tutte le dinamiche afferenti alla gestione dei crediti cartolarizzati*”⁵¹ quindi ben oltre le funzioni di meri controllori della conformità dell'operazione alla legge ed al prospetto.

Non potendo fare altro, per sano realismo, che prendere atto della prassi di mercato che ha portato al dualismo *master servicer* - *special servicer*, Banca d'Italia si è spesa nell'effettuare ispezioni dirette sui *master servicer* (e indirettamente sugli *special servicer*) emettendo in alcuni casi provvedimenti sanzionatori.

Per quanto ci risulta, al momento, non sono state assunte determinazioni circa un aspetto che dovrebbe impensierire: non sono rari i casi in cui *arranger* delle operazioni di cartolarizzazione, investitore principale, *master servicer* e *special servicer* appartengano allo stesso gruppo di interessi. Uno stato di fatto difficile da superare per le operazioni già concluse, ma che varrebbe la pena venisse evitato per il futuro.

D'altra parte o la riserva di legge (sulla quale abbiamo qualche dubbio) in favore di gestori vigilati (banca e “106”) ha un senso basato sulla loro maggiore affidabilità (e quindi debbono essere scevri da potenziali conflitti di interesse nei confronti di investitori ed *arrangers*) oppure tanto vale lasciare libera la PV di far gestire i crediti a chiunque, come potrebbe ritenersi debba essere quando la SPV emette titoli non “*offerti ad investitori professionali*” (art. 2, n.3, L.130/99), nel qual caso l'obbligo di utilizzare banche e “106” come *servicer* appare più

⁵¹ V. doc Banca d'Italia, doc. cit. 11/11/21, p.5.

sfumato.⁵² (anche qui la normativa di recepimento della Direttiva SMD avrebbe potuto essere utilizzata).

Lo stesso Governatore della Banca d'Italia, Fabio Panetta, ha dovuto ammettere che se “*l’ecosistema di operatori specializzati nella gestione del recupero dei crediti deteriorati [...] rappresenta ormai una componente essenziale della filiera del credito*“, vi sono spazi di miglioramento messi in evidenza dai controlli sui *master servicer* e dai quali sono emerse carenze organizzative che richiedono di rafforzare i controlli e migliorare la gestione dei rischi e le strategie di recupero,” *soprattutto laddove queste ultime sono affidate a terzi “(leggi special servicer)*⁵³.

In sintesi: c’è da aspettarsi che legislatore, regolatori e vigilanza determinino una trasformazione nel quadro funzionale dei *servicer*, i quali dovranno rivedere i propri modelli organizzativi e di *governance* subendo una lievitazione dei costi operativi. Tale lievitazione riverbererà sui prezzi del servizio prestato e quindi, inevitabilmente, su quelli delle cessioni di NPL, già sotto pressione per l’aumento dei tassi di interesse che tendono a deprimerli⁵⁴.

⁵² Questa impostazione sarebbe in contrasto con le considerazioni esposte nel capitolo precedente a proposito del vincolo che la SPV ceda crediti in sofferenza ad un “*acquirente di crediti in sofferenza*” ex art. 114.1, comma 1, lette. e). e ciò perché, come abbiamo accennato, proprio detta normativa esplicitamente non si applica alle cartolarizzazioni. Insomma sembrerebbe che la gestione sia riservata a soggetti vigilati se i titoli emessi dalla SPV sono offerti a investitori istituzionali, mentre se non lo sono, la riserva di gestione non opera se la SPV è cessionaria di sofferenze. Contro intuitivamente, tuttavia, la SPV non potrebbe cedere sofferenze se non a “*acquirenti di crediti in sofferenza*” che dovranno nominare un “*gestore di crediti in sofferenza*”. Forse è il caso che sia fatta chiarezza.

⁵³ F.PANETTA, “*Sviluppi economici e politica monetaria nell’area euro*”, intervento al 30° Congresso ASSIOM FOREX, Genova, 10 febbraio 2024.

⁵⁴ In termini semplificati : i prezzi di acquisto delle sofferenze sono calcolati attualizzando i flussi di recupero attesi nel tempo, al tasso di rendimento *target* dell’investitore; l’incremento dei tassi di interesse di mercato rende necessario l’incremento del tasso di rendimento dell’investimento in NPL la cui lievitazione deprime il prezzo di cessione per effetto dell’attualizzazione dei flussi.

Le vicende dell'andamento dei titoli azionari di alcuni importanti *servicer* italiani stanno a testimoniare che gli investitori di mercato sono sensibili all'incertezza del quadro complessivo.

4. Proposte di legge a favore dei debitori ed evoluzioni della giurisprudenza sulla legittimazione attiva dei *servicer* e delle SPV

Da quando il mercato dei crediti deteriorati ha ripreso vitalità anche a seguito dell'introduzione delle GACS nel 2016, è aumentata la sensibilità della Politica e della giurisprudenza in termini di attenzione alle vicende dei debitori e conseguentemente all'operatività di recupero crediti nel suo complesso.

La Politica si è resa conto che un numero molto elevato di famiglie e di imprese è rimasto vittima, spesso incolpevolmente, degli effetti della grande crisi del 2008/2011 che ha determinato una crescita eccezionalmente significativa delle sofferenze bancarie, in Italia più che altrove.

Dal 2017 in poi sono stati presentati in Parlamento una decina di disegni di legge orientati a favorire la esdebitazione dei debitori partendo dal presupposto che bisognasse evitare, per quanto possibile, che, alla ineludibile socializzazione delle perdite delle banche, si accompagnasse un non tollerabile vantaggio economico realizzato dagli investitori in NPL, cessionari a prezzo scontato delle sofferenze bancarie. Vantaggi economici realizzati prevalentemente all'estero con doppio danno per i flussi erariali⁵⁵.

Fintanto che il credito deteriorato delle banche era gestito esclusivamente da queste ultime, la relazione tra debitore e creditore era vissuta, anche dall'opinione pubblica, come un fisiologico confronto regolato dal diritto comune, in cui

⁵⁵ D.CRIVELLARI, "NPL e UTP: in Parlamento ci sono diversi ddl per affrontare il fenomeno del credito deteriorato bancario", Ristrutturazioni aziendali Il Caso.it, 10 settembre 2023.

l'evidenza maggiore era il legittimo diritto di chi aveva prestato fiduciarmente denaro a qualcuno che aveva comunque l'obbligo di restituirlo. Tanto più che il denaro prestato non è delle banche, ma dei risparmiatori che lo affidano loro contando sulla gestione sana e prudente del buon banchiere. Il *favor creditoris* era il paradigma preponderante.

L'esplosione delle sofferenze *post* crisi 2008/2011⁵⁶ ha introdotto un canone interpretativo in progressiva mutazione verso una maggiore attenzione alle vicende del debitore, sia per la numerosità degli interessati, sia per una incalzante sfiducia nella correttezza dei comportamenti delle banche accusate di aver promosso l'indebitamento di famiglie e imprese a partire dall'inizio del secolo nella logica dell' "*originate to distribute*", grazie all'avvento ed alla diffusione anche in Italia delle cartolarizzazioni.

Il sospetto, poi divenuto un sentimento diffuso, è che i debitori in difficoltà fossero il frutto di un eccessivo appetito al rischio da parte dei banchieri, orientati ormai più alla creazione di valore per l'azionista⁵⁷ (con benefici diretti per il *management* attraverso la politica di *bonus* e *stock options* legati ai risultati aziendali⁵⁸) che alla gestione tradizionale (ma ormai anacronistica) di una infrastruttura (la banca) centrale nel sistema economico e quindi gravata da grandi responsabilità economico-sociali.

Quando, anche grazie all'insistenza di *Regulators*, le banche hanno dovuto vendere sul mercato i propri crediti deteriorati e si è reso evidente il guadagno realizzato dagli investitori, un sentimento ancor più favorevole ai debitori si è diffuso impegnando il legislatore ad attivarsi con norme coerenti.

E coerenti in realtà anche con l'osservazione di un fenomeno in precedenza trascurato perché meno evidente: le criticità delle imprese erano dovute più ad aspetti finanziari che industriali.

⁵⁶ V. I. Visco, "*Anni difficili*", il Mulino, 2018, pp.87 e ss.

⁵⁷ Argomento diffusamente trattato, *ex pluribus*, da Y. VAROUFAKIS in "*Tecnofeudalesimo*", La nave di Teseo, 2023.

⁵⁸ V. M. ONADO, "*Alla ricerca della banca perduta*", Il Mulino, 2017, p. 31.

Cioè molte imprese rischiavano il fallimento, non tanto per una loro debolezza strutturale di natura industriale collegata al mercato, alla produzione o al prodotto, quanto per motivazioni finanziarie dovute spesso alla impossibilità sopravvenuta, per le banche, di continuare a sostenerle come avevano fatto generosamente in precedenza alimentando il bancocentrismo del nostro sistema economico ⁵⁹.

Da questa consapevolezza le norme europee e nazionali per la gestione della crisi d'impresa⁶⁰ orientate a tentare di evitare i fallimenti inducendo creditori e debitori a negoziare in tempo utile soluzioni di ristrutturazione o transazioni che limitassero i danni ad entrambe le parti.

Questi orientamenti, più pragmatici che nobili, non sono stati particolarmente efficaci perché non riescono a superare gli effetti di una debolezza strutturale del sistema economico italiano, stagnante da decenni per una serie di fattori intrinseci ed estrinseci ben noti, per il superamento dei quali non si sono realizzate politiche economiche efficaci.

D'altra parte, i recenti tentativi legislativi⁶¹ di normare soluzioni transattive *ope legis* in favore dei debitori si sono infranti in presenza della preponderanza di interessi riconosciuta, anche politicamente, ai grandi fondi di investimento anglosassoni acquirenti di NPL.

Peraltro, se i tentativi legislativi di cui si è detto avessero avuto successo, i primi a subirne le conseguenze sarebbero stati

⁵⁹ Dopo la grande crisi del 2008, la regolamentazione bancaria è stata irrigidita al fine di evitare di non poter resistere ad eventuali futuri *shock* finanziari. Da qui l'introduzione progressiva, ma continua, di regole sempre più stringenti su capitale ed assunzione dei rischi (Basilea 2,3,4, IFRS 9, Linee guida sugli NPL, relativo Addendum, ecc.). Per un'ampia disamina del fenomeno in termini macroeconomici e globali, *ex pluribus* : A.TOOZE, “ *Lo schianto, 2008-2018. Come un decennio di crisi economica ha cambiato il mondo*”, Mondadori, 2018.

⁶⁰ Direttiva *Insolvency* in Europa (2019/1023) e nuovo Codice della Crisi d'impresa in Italia (D.Lgs. 12/1/19 n. 14 e successive integrazioni ed aggiornamenti)

⁶¹ Portati avanti tra il 2017 ed il 2023 da quasi tutti i partiti presenti in Parlamento.

proprio i *servicer* che, in presenza di quelle norme (ad oggi non varate), avrebbero visto dissolversi in gran parte, e nel giro di poco tempo, la materia prima (gli NPL) di cui sono i trasformatori industriali.

Se questa minaccia sembra attenuarsi, nel frattempo però i fronti giurisprudenziali aperti sono molteplici e, per quanto non sia questa la sede per un approfondimento puntuale, vale la pena ripercorrerli sinteticamente, per comprenderne l'impatto operativo sul settore

Basti a tal fine ricordare, la sentenza della Suprema Corte n. 41994/21, che ha delineato i presupposti della dichiarazione di nullità delle fideiussioni *omnibus* (*rectius*, di alcune clausole in esse contenute) per violazione della normativa antitrust, così riaprendo il contenzioso sul tema e rendendolo fruibile da una vasta platea di garanti.

La sentenza della Corte di Giustizia Europea del 17.5.2022, cui si è conformata la Suprema Corte con pronuncia n. 9479 del 6.4.2023, ha messo in discussione il principio del "giudicato", di fatto riaprendo i termini di opposizione al decreto ingiuntivo ottenuto contro il consumatore, e dunque aprendo una via che mal si attaglia al sistema di *civil law* e che sta rallentando enormemente le procedure esecutive.

La meno recente, ma sempre vivace tematica circa la prova della cessione del credito – in relazione alla legittimazione attiva del cessionario – ha visto una pluralità di pronunce che, a fronte di una normativa speciale di fatto vanificata, a parere di chi scrive, trascurano che la *ratio* di protezione del debitore ceduto trova comunque adeguato supporto nella produzione della dichiarazione di cessione sottoscritta dall'*originator*, mettendolo al riparo dall'unico vero *vulnus*, ovvero il pericolo di pagare al creditore apparente. La produzione del contratto di cessione appare invece una forzatura, non prevista nemmeno nella cessione del credito ordinaria. **Le**

Sul tema, per vero, sarebbe stato opportuno, magari proprio in occasione della normativa esaminata nei precedenti paragrafi, cogliere l'occasione per stabilire criteri più precisi di

individuazione dei crediti ceduti che superino l'*impasse* creata, da una parte, dalla necessaria tutela della *privacy* del debitore, e, dall'altra, dall'impossibilità di ricondurre in modo univoco e probante i codici identificativi dei crediti con la singola posizione ceduta.

La recente ordinanza della Suprema Corte n. 34889 del 13.12.2023 sul tema del tasso Euribor creerà senz'altro un nuovo filone di giudizi e comunque di eccezioni volte al ricalcolo dei crediti azionati, i cui esiti sono ad oggi ancora incerti.

Di potenziale impatto ancor più incisivo, sono i provvedimenti di merito pronunciati negli ultimi mesi che hanno bloccato i processi esecutivi sul presupposto della illegittimità del mandato conferito dalle SPV agli *special servicer* non vigilati ⁶².

In particolare, le difese dei debitori hanno sollevato dubbi sulla liceità che lo *special servicer* possa rappresentare in giudizio il creditore quando questi sia una SPV, partendo dal testo della legge 130/99 dove, all'articolo 2, commi 2 c), 6, e 6 bis, è stabilito che i soggetti incaricati della riscossione dei crediti ceduti e dei servizi di cassa e di pagamento, nonché di verificare che le operazioni siano conformi alla legge ed al prospetto informativo, debbono essere banche o intermediari finanziari ex art. 106 TUB ⁶³. La prassi di mercato, come si è già accennato, registra l'affidamento della gestione dei crediti, e quindi il rapporto con i debitori, agli *special servicer*, cioè a società che possono non essere "106", ma munite della licenza

⁶² *Ex pluribus* : Tribunale di Civitavecchia, sentenza 1516/2023 del 27 dicembre 2023; Tribunale di Treviso, ordinanza 18 dicembre 2023; Tribunale di Livorno RG 3199/23; Tribunale di Viterbo, ordinanza 27 maggio 2023; Tribunale di Termini Imerese, ordinanza 10 novembre 2023; Tribunale di Monza, RG 195/2022 e ordinanza 22 gennaio 2024 RG 527/2021. Di contrario avviso: Tribunale di Torino, ordinanza 10 gennaio 2024.

⁶³ Al comma 6, a rafforzamento dell'impostazione che tali servizi debbono essere svolti da soggetti vigilati, si precisa che l'iscrizione all'albo di cui all'art.106 TUB può essere richiesta a tali fini anche se i richiedenti non intendano esercitare le attività finanziarie previste al comma 1 di detto articolo, ma solo quelle di cui al comma 2, lett. c) dell'articolo 2 della legge 130/99.

ex articolo 115 TULPS, quindi non vigilate dalla Banca d'Italia⁶⁴.

L'articolo 115 TULPS pone però una limitazione operativa alle società licenziarie, circoscrivendone formalmente “*le attività*” al “*recupero stragiudiziale dei crediti per conto di terzi*”.

Banca d'Italia (con la nota circolare n. 288/15) ha disposto che per le attività di riscossione e per i servizi di cassa e pagamento di cui all'art 2 comma 3 lett. c) L 130/99, i servicer vigilati (banche e “106”) possono avvalersi di soggetti terzi, a determinate condizioni e purché svolgano un controllo adeguato. In sostanza, anche a fronte di un recente chiarimento fornito da Bankit nel luglio 2023, l'unica attività non delegabile sembrerebbe la funzione di garanzia, mentre lo sarebbero sia le attività di riscossione, cassa e pagamento, sia “*le attività connesse*”^{65 66}.

In tutto questo, va osservato che la SPV (titolare sostanziale e formale del credito), non sarebbe privata del potere di esercitare il proprio credito sia in sede giudiziale che stragiudiziale e non vi sono norme che limitano la capacità di delegare la propria rappresentanza sostanziale e processuale a qualunque soggetto

⁶⁴ La questione ha radici risalenti. Quando, nei primi anni '90 del secolo scorso, la Banca di Roma attivò una propria società dedicata al recupero crediti sia giudiziale che stragiudiziale dei suoi crediti deteriorati (SIGREC Spa), si pose il problema se questa dovesse essere dotata di licenza della Questura che allora limitava l'operatività alla Provincia di competenza. Il punto fu superato in quanto SIGREC, essendo partecipata integralmente dalla banca, era sottoposta alla vigilanza di un'altra autorità, la Banca d'Italia. Oggi la maggior parte delle società di recupero non appartiene ad un gruppo bancario e deve munirsi della licenza ex art. 115 TULPS, il che ne limita l'attività al recupero stragiudiziale.

⁶⁵ Una tale impostazione “aperturista” può riconnettersi alla circostanza che, invece, quando il legislatore ha voluto essere perentorio circa la riserva di gestione a favore di banche e “106”, lo ha fatto con chiarezza come all'art. 7.1 (commi 7 ed 8) della legge 130/99 dove, al di là del titolo (“*Cartolarizzazioni di crediti deteriorati da parte di banche e intermediari finanziari*”) ci si riferisce solo a casi particolari di cartolarizzazioni di NPL.

⁶⁶ Questa impostazione sembra condivisa dal Tribunale di Busto Arsizio che si è pronunciato rigettando l'eccezione del debitore, con provvedimento del 16.2.2024 pubblicato su www.dirittodelrisparmio.it

giuridico, attraverso un mandato. Né l'esercizio vero e proprio dell'azione giudiziale è contemplata dal TUB o dalla L. 130/99 in termini limitativi, salvo volerla necessariamente ricondurre nell'alveo dei servizi "riservati", ossia il servizio di riscossione, cassa e pagamento. Questi tre servizi, a bene vedere, sono più vicini al materiale incasso del credito, che all'esercizio del diritto in sede giudiziale, volto alla precostituzione di un titolo idoneo prodromico allo svolgimento dei servizi stessi. Titolo la cui formazione, peraltro, è affidata all'autorità giudiziaria, dunque con la massima garanzia di tutela dei diritti delle parti. E dove non è affidata al giudice, il legislatore ha ben delineato i criteri di formazione dei titoli stragiudiziali idonei all'azione esecutiva, svolgendo preventivamente le dovute valutazioni di garanzia.

La questione è molto delicata perché, se si stabilisse che lo *special servicer* non è legittimato a stare in giudizio sulla base di un mandato (assistito da procura) per conto del creditore, mandato che potrebbe essere considerato nullo a mente del primo comma dell'art. 1418 C.C., le conseguenze operative sarebbero di grande portata ed inciderebbero sull'intero schema delle operazioni di cartolarizzazione in essere in chissà quanti casi⁶⁷.

Applicando pedissequamente la normativa della legge 130/99⁶⁸ questo problema non si porrebbe perché le banche e gli intermediari ex art. 106 TUB ben possono essere mandatari di una SPV che attribuisca loro la rappresentanza in sede di giudizio⁶⁹.

⁶⁷ Oramai l'argomento è divenuto oggetto di pubblicità per coloro che difendono i debitori. V. tra i molti: LACCHITE', "Codici, pignoramenti sospesi in tutta Italia, sotto accusa le società di recupero crediti". 17 febbraio 2024.

⁶⁸ Per un riepilogo di temi vari e dell'evoluzioni di questa legge, v. M.DOMENEGOTTI, S.PAGANI, "Cartolarizzazioni: questioni controverse e soluzioni giudiziali". Diritto Bancario.it, 28 maggio 2021-

⁶⁹ Questa impostazione era adottata da UCCMB che, essendo banca *full licence*, riceveva un mandato dalla SPV che, non solo la legittimava a stare in giudizio, ma le consentiva di nominare legali cui conferiva di norma la procura generale. Ma UCCMB gestiva per intero il processo di recupero *-end to end -* e

Se prevalesse l'orientamento (peraltro coerente con quanto previsto dall'articolo 115 TULPS , 5° comma) che lo *special servicer* può svolgere solo attività di recupero stragiudiziale, in molti casi entrerebbe in crisi l'intero meccanismo del recupero crediti attualmente adottato in quanto la gestione del rapporto con il debitore dovrebbe essere suddivisa tra il *master servicer* (vigilato), che può svolgere attività giudiziale per conto della SPV munito di apposito mandato e rappresentanza anche giudiziale, e lo *special servicer* utilizzato per la sola attività di gestione stragiudiziale, ma senza rappresentanza né poteri delegati.⁷⁰

Questa ripartizione operativa non favorirebbe una gestione efficiente, a meno che il *master servicer* non assuma il ruolo principale e la regia sostanziale e di fatto del rapporto con il debitore, utilizzando le società con licenza TULPS esclusivamente per funzioni di contatto con l'obbligato.

Secondo una interpretazione minoritaria , nemmeno la SPV potrebbe svolgere direttamente l'attività di recupero crediti e ciò, non tanto perché tipicamente priva di struttura operativa, ma perché la legge 130/99, nel riservare in modo esplicito (ed esclusivo?) a banche e intermediari "106" TUB l'attività di riscossione dei crediti, ricomprende in quest'ultima anche

quindi il rapporto con il debitore esercitando i poteri conferitigli nel mandato anche ai fini di transazioni e rinegoziazioni dei termini di pagamento e nominando, se del caso, i membri del comitato dei creditori nel fallimento. Nel rispetto dei poteri delegatigli, aveva una ampia sfera di discrezionalità che le consentiva un livello di efficienza eccellente.

⁷⁰ UCCMB si avvaleva di una estesissima rete di collaboratori esterni (agenti in attività finanziaria e, in minor misura, di società di recupero crediti) remunerati a risultato in sintonia con il proprio conto economico alimentato prevalentemente da commissioni paramtrate ai recuperi. Tali collaboratori non avevano né rappresentanza né delega di poteri. Ci piace ricordare che la possibilità di utilizzare agenti in attività finanziaria (iscritti nell'elenco di cui all'art. 128-quater del TUB) per svolgere le attività di recupero crediti, fu introdotta con l'art. 128-quaterdecies (*Ristrutturazione crediti*) del TUB proprio su suggerimento di UCCMB. Poiché gli agenti in attività finanziaria possono svolgere tale attività solo per conto di banche e intermediari finanziari, le società di recupero crediti ex art. 115 TULPS non possono avvalersene.

quella coattiva. La *ratio* è che, “*nel caso in cui i titoli oggetto delle operazioni di cartolarizzazione sono offerti ad investitori professionali*”⁷¹, il *servicer* (banca o “106”) deve agire a tutela degli interessi degli investitori, interessi distinti e prevalenti rispetto a quelli di cedente e cessionario.

Come già in precedenza accennato, opinione contraria mette in evidenza che la norma non esclude che la SPV come creditore possa tutelare i suoi diritti esercitando le relative azioni, come sancito dall’articolo 24 della Costituzione.

Sotto altro profilo, si potrebbe discutere se le espressioni “*riscossione dei crediti*” e “*recupero dei crediti*” siano equivalenti. Senza voler essere cavillosi, mentre per “*riscossione*” ci si potrebbe riferire anche solo all’attività materiale di incasso di somme⁷², con l’espressione “*recupero crediti*” ci si riferisce ormai generalmente ad un’attività ben più ampia ed articolata orientata alla realizzazione del credito insoluto da parte del creditore, o, per suo conto, da terzi, e non al mero incasso di somme. Questa assunzione renderebbe legittima l’attività dello *special servicer* non vigilato perché l’attività di recupero non sarebbe “riservata” a banche e “106”.

L’argomento meriterebbe una più approfondita disamina tanto più che all’art.114.1, 1° comma, lett. b), n. 1), della bozza del decreto legislativo di recepimento della Direttiva SMD, quando vi si enumerano le attività in cui si sostanzia la “*gestione dei crediti in sofferenza*”, viene precisato che la prima attività è “*la riscossione e il recupero dei pagamenti dovuti dal debitore*”. Questa distinzione tra “riscossione” e “recupero” avvalorerebbe la tesi sopra esposta.

Presumibilmente, la diatriba giudiziaria non cesserà nonostante le prese di posizione della Banca d’Italia che in tutti

⁷¹ Art.2, co. 3 , L.130/99.

⁷² Tant’è che nell’art. 2, co. 3, lett. c) della L. 130/99 questa funzione è associata a quella dei servizi di cassa e di pagamento riservata a soggetti vigilati.

i suoi provvedimenti sul tema ⁷³ ammette la doppia funzione di *master servicer* e *special servicer* tanto più che è pacificamente accettata la possibilità che banche e “106” esternalizzino ⁷⁴ a società di recupero crediti ex articolo 115 TULPS le attività di recupero senza peraltro specificare che debbano limitarsi alla fase stragiudiziale⁷⁵.

Sembra, insomma, che vi sia un mutamento d'intenti in seno alla giurisprudenza, non solo di merito, che in qualche maniera sta assumendo il ruolo di regolatore *ex post*, con effetti del tutto imprevisi ed impatti economici non sempre assorbibili da fattori esogeni al processo di recupero.

5. Conclusioni

È evidente come stiano emergendo criticità nel settore del recupero crediti sia sotto il profilo dell'andamento, in flessione, del mercato, che di natura funzionale, regolamentare e giurisprudenziale.

Sarebbe bene che su tutti gli argomenti critici sopra esposti vi siano chiarimenti univoci assunti in sede legislativa per evitare che il settore, per dimensioni e per oggetto, di estrema rilevanza e delicatezza socioeconomica, rischi di perdere efficienza e trasparenza. Ciò porterebbe svantaggi sia al sistema nel suo complesso sia agli stessi debitori.

Il promulgando decreto di recepimento della Direttiva SMD potrebbe essere un'occasione da non sprecare.

⁷³ Circolare 288/2015, Titolo III, Cap .I , Sez. VII, par. 5, punto 5.1, del 3 aprile 2015, da ultimo aggiornata il 22 febbraio 2022 (agg. N. 5) e relativa Nota di chiarimento del 24/7/2023, ecc.

⁷⁴ Nel rispetto di quanto stabilito dal Titolo III, Capitolo I, Sezione V della Circolare 288/2015 a proposito di esternalizzazione di FOI.

⁷⁵ Limitazione che potrebbe non escludere almeno la possibilità di formare i precetti attesa la loro natura stragiudiziale nel nostro diritto civile.