

Veicolazione dei crediti alla cartolarizzazione

Profilo normativo e metodiche di attuazione

Giuseppe Verrascina – Riccardo Andriolo

STUDIO G. VERRASCINA
Email: gusver@tin.it

Sommario: Premessa 1. Le operazioni di cartolarizzazione (G. Verrascina). - 2. Le operazioni di cartolarizzazione di crediti (G. Verrascina). - 3. Forma giuridica della società (R. Andriolo). - 4. Il prospetto informativo (G. Verrascina). - 5. Applicabilità della legge fallimentare alle operazioni di cessione del credito (R. Andriolo). 6. Conclusioni.

Premessa

Nell'ipotesi di cessione di crediti destinati alla cartolarizzazione a soggetti istituzionali senza assunzione di rischio di impresa (acquisizione e cessione contestuale dei crediti – valuta compensata), ci si chiede quale forma giuridica sia da preferire per la società deputata a svolgere l'attività indicata tenuto conto del rapporto costi/benefici, anche alla luce degli adempimenti nei confronti delle Autorità di Vigilanza.

Il presente documento fornisce una sintetica risposta ai quesiti appena richiamati analizzando altresì in sintesi la disciplina della sollecitazione all'investimento e l'applicabilità della legge fallimentare alla cessione dei crediti.

1. Le operazioni di cartolarizzazione

La cartolarizzazione è *un modello finanziario e contrattuale, che permette di smobilizzare poste illiquide attive, convertendole in attività negoziabili attraverso la creazione di titoli destinati ad essere venduti e comprati sul mercato*¹.

Le poste attive che sono state oggetto di operazioni di cartolarizzazione (sia nell'esperienza nazionale che internazionale) fino ad oggi sono le seguenti:

- Mutui residenziali e commerciali
- Carte di credito
- Canoni di locazione
- Prestiti per l'acquisto di autovetture
- Contratti di finanziamento alle imprese
- Crediti commerciali
- Incassi futuri
- Magazzini di scorte

¹ SANTORO M.P., *La cartolarizzazione dei crediti: il disegno di legge e l'iter parlamentare*, LUISS – Centro di ricerca per il diritto d'impresa (CERADI), 2001

- Tariffe, pedaggi, risarcimenti, stanziamenti pubblici
- Crediti di imposte
- Diritti di proprietà intellettuale
- Edifici pubblici
- Stazioni di servizio autostradali
- *Whole business*

2. Le operazioni di cartolarizzazione di crediti

Le operazioni di cartolarizzazione dei crediti (o *securitisation*) sono disciplinate dalla Legge 30 aprile 1999 n. 130² che, all'art. 1, le definisce come *cessioni a titolo oneroso di crediti pecuniari, sia esistenti sia futuri, individuabili in blocco se si tratta di una pluralità di crediti*³.

La cartolarizzazione è realizzata mediante cessione dei crediti a società appositamente costituite (c.d. società cessionaria o società “veicolo”) che emettono direttamente i titoli per finanziare l'acquisizione dei crediti oppure si avvalgono di altre società allo scopo dedicate⁴. In altri termini, la cartolarizzazione è un'operazione di finanziamento con la quale una impresa (definita *originator*) smobilizza i propri crediti attraverso la cessione ad un'entità giuridica separata – già operativa o creata ad hoc – che a sua volta emette e vende titoli garantiti dalle attività che ha ricevuto dall'*originator*.

Ai titoli emessi (definiti ABS, *Asset Backed Securities*) si applicano le disposizioni degli articoli 129 e 143 del Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (approvato con D. Lgs. 1 settembre 1993 n. 385 e successive modificazioni ed integrazioni – di seguito “TUB”). Le emissioni dei titoli, pertanto, sono liberamente effettuabili quando siano di importo non superiore a € 51.645.689,91⁵ mentre quelle di importo superiore sono soggette all'obbligo di comunicazione preventiva alla Banca d'Italia, a cura degli interessati, che ha 20 giorni per autorizzarle (vige il principio del silenzio assenso)⁶.

La Figura 1 rappresenta graficamente lo schema dell'operazione di cartolarizzazione.

² In G.U. n. 111 del 14 maggio 1999 (Allegato A).

³ La definizione di crediti individuabili in blocco è fornita dalla Comunicazione di Banca d'Italia del 16 luglio 2001 che richiede la presenza di un comune elemento distintivo che può rinvenirsi *nella forma tecnica, nei settori economici di destinazione, nella tipologia della controparte, nell'area territoriale e in qualunque altro elemento comune che consenta l'individuazione del complesso dei rapporti ceduti.*

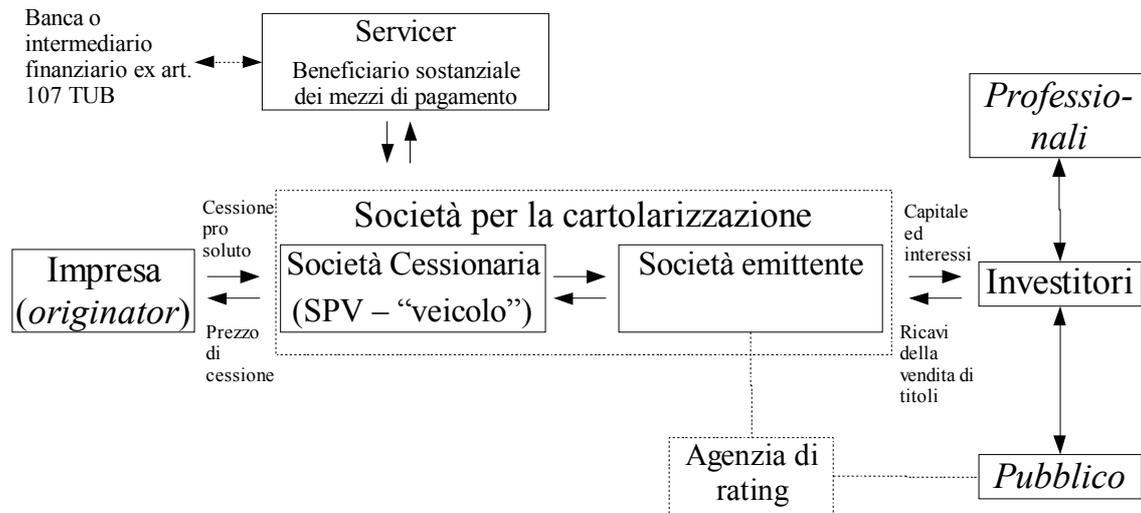
⁴ Banca d'Italia, Bollettino di vigilanza, 3/2000, pag. 11.

⁵ Nel computo concorrono tutte le operazioni relative al medesimo emittente nell'arco dei 12 mesi precedenti.

⁶ La violazione delle disposizioni in tema di “emissioni non liberamente effettuabili” è punita, ai sensi dell'art. 143 TUB, con la sanzione amministrativa pecuniaria

- da € 5.164,57 sino alla metà del valore totale dell'operazione in caso di inosservanza dei commi 2 e 4 dell'art. 129 TUB;
- da € 516,46 a € 25.822,84 in caso di inosservanza dei commi 3, 6 e 7 dell'art. 129 TUB.

Figura 1: Schema dell'operazione di cartolarizzazione



La norma in parola individua due requisiti (uno soggettivo ed uno oggettivo) necessari affinché l'operazione di cessione di crediti si configuri come "operazione di cartolarizzazione". Segnatamente:

- a) le somme corrisposte dal debitore o dai debitori ceduti devono essere destinate in via esclusiva, dalla società cessionaria, al soddisfacimento dei diritti incorporati nei titoli emessi (dalla società stessa o, se diversa, da altra società) per finanziare l'acquisto dei crediti oggetto dell'operazione di cartolarizzazione, nonché al pagamento dei costi dell'operazione;
- b) il cessionario dei crediti (o la società emittente titoli, se diversa) deve essere una società che ha per oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione dei crediti. A tale società si applicano le disposizioni contenute nel titolo V (*Soggetti operanti nel settore finanziario*) e nel titolo VIII (*Sanzioni*) del TUB, ad eccezione del comma 2 e delle lett. b) e c) del comma 3 dell'art. 106.

La norma in parola richiede altresì che i crediti relativi a ciascuna operazione costituiscano, *a tutti gli effetti* (art. 3, comma 2, Legge 130/1999), patrimonio separato sia da quello della società sia da quello delle altre operazioni. Per espressa previsione legislativa, *su ciascun patrimonio non sono ammesse azioni da parte di creditori diversi dai portatori dei titoli emessi per finanziare l'acquisto dei crediti stessi*.

Dal punto di vista dei soggetti che intervengono nell'operazione di cartolarizzazione, nello schema minimale, si individuano:

- l'originator (creditore originario), ovvero l'impresa che cede i propri crediti;
- lo special purpose vehicle (SPV), ovvero la società cessionaria del credito (o "veicolo");
- la società emittente, ovvero quella che emette i titoli per finanziare l'acquisto dei crediti;
- il soggetto incaricato della riscossione dei crediti ceduti e dei servizi di cassa e di pagamento (c.d. servicer) che deve essere una banca o un intermediario finanziario iscritto all'elenco speciale ex art. 107 TUB (può svolgere detta attività sia in via esclusiva

che congiuntamente alle altre attività finanziarie previste per gli intermediari di cui al titolo V del TUB)⁷;

Come accennato in precedenza, si osserva che le funzioni della società cessionaria e di quella emittente possono essere svolte direttamente dalla società per la cartolarizzazione.

Come già rilevato, per quanto concerne i soggetti a cui le operazioni di cartolarizzazione sono offerte, si distingue tra:

- 1) investitori professionali⁸;
- 2) pubblico indistinto.

La distinzione rileva ai fini di individuare l'obbligatorietà di sottoporre i titoli oggetto delle operazioni di cartolarizzazione alla valutazione del merito di credito da parte di operatori terzi – “agenzie di rating” – le cui caratteristiche sono individuate dalla Delibera CONSOB n. 12175 del 2 novembre 1999. Valutazione che è richiesta nel caso in cui i destinatari dell'offerta non siano investitori professionali.

Inoltre la tipologia di investitori a cui vengono offerti i titoli influisce sul differente contenuto minimo del prospetto informativo che la società cessionaria o, se diversa, quella emittente i titoli deve redigere ai sensi dell'art. 2 della Legge 130/1999⁹.

3. Forma giuridica della società

Prima di affrontare il tema della cartolarizzazione, si è ritenuto opportuno analizzare 2 figure che, pur attenendo all'attività di cessione dei crediti d'impresa, non rientrano *tout court*

⁷ La responsabilità del *servicer* è duplice: a) nei confronti della società veicolo in virtù del mandato esistente; b) verso i portatori dei titoli sebbene, sotto quest'ultimo profilo non sia accettato da tutta la dottrina (una perplessità è espressa da PISAPIA A., *La cartolarizzazione dei crediti*, Rivista “Le Società”, 11/2003, pag. 1470 e ss).

⁸ Sono “investitori professionali” i soggetti individuati, ai sensi dell'art. 30, comma 2, TUIF, dall'art. 31, comma 2, del Regolamento CONSOB n. 11522 del 1 luglio 1998 e successive modificazioni e di integrazioni. Segnatamente: *gli intermediari autorizzati, le società di gestione del risparmio, le SICAV, i fondi pensione, le compagnie di assicurazione, i soggetti esteri che svolgono in forza della normativa in vigore nel proprio Stato d'origine le attività svolte dai soggetti di cui sopra, le società e gli enti emittenti strumenti finanziari negoziati in mercati regolamentati, le società iscritte negli elenchi di cui agli articoli 106, 107 e 113 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, i promotori finanziari, le persone fisiche che documentino il possesso dei requisiti di professionalità stabiliti dal Testo Unico per i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso società di intermediazione mobiliare, le fondazioni bancarie, nonché ogni società o persona giuridica in possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari espressamente dichiarata per iscritto dal legale rappresentante.*

⁹ Va rilevato che il comma 1 dell'articolo in parola assimila i titoli emessi per finanziare l'acquisto dei crediti a strumenti finanziari ai quali, pertanto, sono applicabili le disposizioni del Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (approvato con D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e successive integrazioni e modificazioni – di seguito “TUIF”).

Va peraltro evidenziato che non è del tutto chiaro se le cause di esenzione dall'obbligo di redigere il prospetto informativo (*ex art. 100 TUIF e dell'art. 33 del Regolamento CONSOB 11971*) si applicano anche ai titoli emessi nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione. Infatti, l'esclusione dell'obbligo in caso di sollecitazione rivolte ad investitori professionali non sussiste, per effetto del disposto dell'art. 2 comma 3 della Legge 130/1999, nel caso di operazioni di cartolarizzazione [cfr. RODORF R. *Cartolarizzazione dei crediti e tutela del risparmio*, Rivista “Le Società”, 10/2000, pag. 1163 e ss].

nell'operazione di cartolarizzazione secondo la definizione e lo schema forniti dalla Legge 130/1999.

Pertanto si è tratteggiata la forma giuridica di una società di nuova costituzione in 3 specifiche fattispecie che implicano l'intervento in diversi stadi dell'operazione di cartolarizzazione. In particolare, si sono analizzate le seguenti ipotesi:

1) SOCIETÀ CHE SVOLGE ATTIVITÀ DI MEDIAZIONE TRA L'ORIGINATOR E LA SOCIETÀ PER LA CARTOLARIZZAZIONE

2) SOCIETÀ CHE ACQUISISCE E CEDE I CREDITI AD UNA SOCIETÀ PER LA CARTOLARIZZAZIONE

3) SOCIETÀ PER LA CARTOLARIZZAZIONE

Va preliminarmente osservato che la terza ipotesi – sub 3) – può ricomprendere l'attività di emissione dei titoli o riservare detta attività ad altro soggetto. Le due fattispecie differiscono per gli adempimenti derivanti dalla sollecitazione al risparmio che – si ribadisce – vige anche qualora i titoli siano emessi nei confronti di “investitori professionali”.

1) SOCIETÀ CHE SVOLGE ATTIVITÀ DI MEDIAZIONE TRA L'ORIGINATOR E LA SOCIETÀ PER LA CARTOLARIZZAZIONE

La società di nuova costituzione non assume alcun rischio limitandosi a svolgere la funzione di mediazione tra l'*originator* e la società di cartolarizzazione (ai fini dell'esame della presente soluzione, non rileva che il “veicolo” sia anche il soggetto emittente), ovvero a mettere in relazione le due parti (il creditore originario ed il veicolo) per la conclusione un affare (l'operazione di cartolarizzazione), senza essere legato ad alcuna di esse da rapporti di collaborazione, di dipendenza o di rappresentanza. Ai mediatori creditizi è vietato concludere contratti nonché effettuare, per conto di banche o di intermediari finanziari, l'erogazione di finanziamenti e ogni forma di pagamento o di incasso di denaro contante, di altri mezzi di pagamento o di titoli di credito¹⁰.

La Figura 2 rappresenta graficamente la soluzione in parola.

L'attività svolta dalla società si configura come *mediazione o consulenza nella concessione di finanziamenti da parte di banche o di intermediari finanziari*. Rientra pertanto nella sfera di applicazione della Legge 7 marzo 1996 n. 108¹¹ che, all'art. 16, impone ai soggetti che svolgono detta attività¹² l'obbligo di iscrizione in un apposito albo istituito presso il Ministero del Tesoro, che si avvale dell'UIC¹³.

¹⁰ Art. 1754 Codice Civile e art. 2 comma 2 del regolamento di attuazione dell'art. 6 Legge 108/1996, approvato con DPR 28 luglio 2000 n. 287 (in G.U. n. 243 del 17 ottobre 2000).

¹¹ In G.U. n. 58 del 8 marzo 1996.

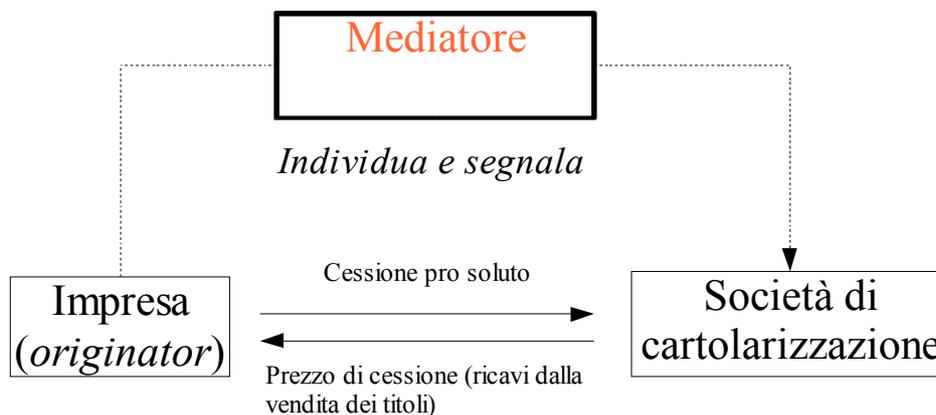
¹² Il DPR 287/2000 definisce il mediatore creditizio come *colui che professionalmente, anche se non a titolo esclusivo, ovvero abitualmente mette in relazione, anche attraverso attività di consulenza, banche o intermediari finanziari determinati con la potenziale clientela al fine della concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma*.

¹³ Chiunque svolge l'attività di mediazione creditizia senza essere iscritto all'albo è punito con la reclusione da 6 mesi a quattro anni e con la multa da € 2.065,83 a € 10.329,14. L'obbligo di iscrizione nell'albo in parola non vige per le banche, gli intermediari finanziari e i promotori finanziari. Per completezza, va evidenziato che non costituisce “mediazione creditizia” la raccolta, nell'ambito della specifica attività svolta e strumentalmente ad essa, di richieste di finanziamento, effettuata sulla base di apposite convenzioni stipulate con banche e

Ai sensi dell'art. 4 DPR 287/2000, nel caso in cui l'attività di mediazione venga svolta in forma societaria, l'iscrizione nell'albo avviene su istanza¹⁴ di parte all'UIC ed è subordinata al soddisfacimento dei seguenti requisiti:

- a) sede sociale in Italia;
- b) oggetto sociale comprendente la mediazione creditizia;
- c) possesso dei requisiti di onorabilità ex art. 109 TUB da parte dei soci di controllo ai sensi dell'articolo 23 del testo unico bancario;
- d) possesso dei requisiti di onorabilità ex art. 109 TUB da parte dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo;
- e) svolgimento dell'attività di mediazione creditizia per il tramite di soggetti iscritti all'albo.

Figura 2: Società che svolge attività di mediazione tra il creditore originario e la società per la cartolarizzazione



Entro il termine di 60 giorni dalla ricezione della domanda l'UIC provvede, sulla base delle informazioni fornite e della documentazione prodotta, all'iscrizione nell'Albo ovvero nega l'iscrizione stessa con provvedimento motivato, dandone comunicazione al soggetto istante.

Ai soggetti che svolgono attività di intermediazione creditizia si applicano gli obblighi di identificazione, registrazione e segnalazione di operazioni sospette¹⁵ mentre non sono sottoposti alla vigilanza (in tema di adeguatezza patrimoniale e di contenimento del rischio) da parte delle Autorità competenti in materia finanziaria.

2) SOCIETÀ CHE ACQUISISCE E CEDE I CREDITI AD UNA SOCIETÀ PER LA CARTOLARIZZAZIONE

intermediari finanziari, da parte di: a) soggetti iscritti in ruoli, albi o elenchi, tenuti da pubbliche autorità, da ordini o da consigli professionali; b) fornitori di beni o servizi.

¹⁴ Modelli da presentare all'UIC: Mod. UIC/MC – A (persone fisiche) o Mod. UIC/MC – B (società)

¹⁵ Ai sensi del combinato disposto dell'art 1, comma 1, lett. m) e dell'art. 4 del D. Lgs. 25 settembre 1999 n. 374 (in G.U. n. 253 del 27 ottobre 1999).

La società di nuova costituzione acquista i crediti¹⁶ dall'*originator* e li cede alla società per la cartolarizzazione; in altri termini la Società provvede all'acquisizione della proprietà del titolo e procede, contestualmente o in data successiva, alla cessione alla società "veicolo".

La Figura 3 fornisce la rappresentazione grafica dell'operazione.

Figura 3: Società che acquisisce e cede contestualmente i crediti ad una società per la cartolarizzazione (intermediario finanziario)



Va precisato che, anche qualora la cessione avvenga contestualmente all'acquisizione, ad esempio "a valuta compensata" (pertanto determinando l'insussistenza di rischi in capo alla società), l'acquisto giuridico dei crediti impone l'osservanza della specifica normativa in materia di soggetti operanti nel settore finanziario. L'operazione in parola, infatti, è configurabile come una operazione di "concessione di finanziamento sotto qualsiasi forma" ai sensi dell'art. 2 D.M. del 6 luglio 1994¹⁷. Pertanto, la società che acquisisce il credito è tenuta, ai sensi del disposto dell'art. 106 TUB, all'iscrizione nell'elenco generale degli intermediari finanziari (tenuto dall'UIC). Nella fattispecie in esame, va prevista, in particolare, l'iscrizione nell'apposita sezione (ex art. 113 TUB) riservata ai soggetti che non esercitano *in via prevalente* nei confronti del *pubblico*¹⁸.

L'iscrizione nell'elenco generale¹⁹ (e nella sezione di cui all'art. 113) è subordinata al ricorrere delle condizioni previste dal citato art. 106 (al comma 3). Segnatamente:

- forma giuridica di società per azioni, di società in accomandita per azioni, di società a responsabilità limitata o di società cooperativa;
- oggetto sociale consistente nell'esercizio esclusivo di attività finanziarie (*assunzione di partecipazioni, concessioni di finanziamento sotto qualsiasi forma, prestazione di servizi di pagamento ed intermediazione in cambi*);

¹⁶ La cessione dei crediti è disciplinata dagli artt. da 1260 a 1267 del Codice Civile. Se il creditore originario è un'impresa, il riferimento normativo è rappresentato dalla Legge 21 febbraio 1991, n. 51 e successive modificazioni ed integrazioni.

¹⁷ La norma in parola, infatti, individua espressamente l'acquisto di crediti come fattispecie tipica delle operazioni di "concessione di finanziamento".

¹⁸ L'art. 2 e l'art. 5 D.M. Tesoro 6 luglio 1994 provvedono a fornire una definizione, rispettivamente, del concetto di "pubblico" e di quello di "in via prevalente".

¹⁹ Per un approfondimento, cfr. DI MAIO F., *Le attività riservate ai soggetti che operano nel settore finanziario*, Rivista "Le Società", 10/1994, pag. 1345 e ss..

- capitale sociale versato non inferiore a cinque volte il capitale minimo previsto per la costituzione delle società per azioni, pari – lo si ricorda – a € 100.000²⁰;
- possesso di specifici requisiti da parte dei partecipanti al capitale e degli esponenti aziendali.

La richiesta di iscrizione deve avvenire entro 60 giorni dalla omologa (*rectius* dal deposito al Registro delle imprese) dell'atto costitutivo mediante presentazione del modello AR-A all'Ufficio Italiano Cambi che provvede, entro 60 giorni, all'iscrizione (fattispecie questa che equivale all'autorizzazione all'esercizio dell'attività) o al diniego che deve avvenire con provvedimento motivato.

A partire dal momento dell'iscrizione corre l'obbligo, per la società, di apporre il numero di iscrizione in elenco, nella corrispondenza, sugli atti ed in ogni forma di rappresentazione dell'attività al pubblico.

L'iscrizione nell'elenco generale determina l'assoggettamento della società all'attività di vigilanza dell'UIC che “è di tipo formale o documentale ed è finalizzata ad un controllo informativo e non di regolazione (o prudenziale), atteso che l'UIC difetta dei poteri sia di tipo regolamentare sia di vigilanza prudenziale attribuiti soltanto alla Banca d'Italia”²¹. Detta attività di vigilanza si estrinseca nella verifica del rispetto dei requisiti per l'iscrizione nell'elenco e la loro permanenza in capo all'intermediario, sia attraverso la richiesta di dati, notizie e documenti, sia mediante verifiche presso la sede dell'intermediario. Nell'espletamento di dette funzioni, l'UIC si avvale della propria struttura, anche in collaborazione con altre autorità.

In materia di normativa antiusura, ai sensi della Legge 7 marzo 1996 n. 108, la società che opera nei confronti di investitori istituzionali non sembra essere soggetta ad alcun specifico adempimento. La norma in parola, infatti, prescrive l'obbligo di affiggere in modo facilmente visibile la tabella contenente la rilevazione dei tassi d'interesse effettivi globali pubblicata trimestralmente in G.U. solo in ciascuna sede o dipendenza aperta al pubblico.

Per quanto concerne, invece, la normativa antiriciclaggio, viene prescritta l'istituzione dell'archivio unico informatico (art. 2, comma 5, Legge 197/1991) e l'obbligo della segnalazione all'UIC delle operazioni che, per caratteristiche, entità, natura o qualsivoglia altra circostanza, sono considerate sospette.

L'intermediario di cui al presente paragrafo può essere rappresentato da una società di *factoring*.

2.A) SOCIETÀ DI FACTORING

Sotto il profilo generale, con il termine *factoring*, si individua l'operazione con la quale un imprenditore (“cedente”) trasferisce o si obbliga a trasferire a titolo oneroso, contrattualmente, i propri crediti commerciali (anche futuri), ad un altro soggetto, detto “cessionario” o “*factor*”, ottenendo dallo stesso una controprestazione in servizi e/o denaro. Il

²⁰ Detto limite è stato innalzato ad € 120.000 per effetto della modifica apportata dal D. Lgs. 17 gennaio 2003 n. 6 (in G.U. n. 17 del 22 gennaio 2003), all'art. 2327 del Codice Civile, la cui entrata in vigore è prevista per il 1 gennaio 2004.

²¹ Cfr. SPAGNUOLO C., *Vigilanza dell'Ufficio Italiano Cambi sugli intermediari finanziari e sanzioni amministrative*, Rivista “Le Società”, 11/2003, pagg. 1473 e ss..

factor, pertanto, è una impresa specializzata che può svolgere la propria attività secondo due diverse modalità di esecuzione:

1) erogando esclusivamente un servizio di riscossione del credito ceduto (*maturity factoring*)

2) svolgendo una attività di finanziamento dell'impresa cedente e di riscossione del credito ceduto (*standard factoring*). Nei confronti dell'impresa cedente, la cessione può essere, qualora il debitore originario sia inadempiente:

- a) con diritto di rivalsa (*pro-solvendo*);
- b) senza diritto di rivalsa (*pro soluto*).

Sotto il profilo giuridico, per l'inquadramento del contratto di *factoring* può essere d'ausilio l'indirizzo espresso dalla Supr. Corte di Cassazione (Sez. I Civ. Sent. 7 febbraio 1994 n. 8497) che lo ha qualificato come un *contratto atipico avente ad oggetto la gestione (...) dei crediti d'impresa* conseguente alla loro cessione.

Dal punto di vista normativo, la Legge 21 febbraio 1991 n. 52²², all'art. 1, disciplina le specifiche condizioni che devono ricorrere per poter qualificare una operazione come "cessione di crediti di impresa"²³. Segnatamente, nella versione modificata nel 1993 dal Testo unico bancario:

- a) il cedente è un imprenditore;
- b) i crediti ceduti sorgono da contratti stipulati dal cedente nell'esercizio dell'impresa;
- c) il cessionario è una banca o un intermediario disciplinato dal Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (TUB) il cui oggetto sociale prevede l'esercizio dell'attività di acquisto dei crediti di impresa²⁴.

In merito al terzo punto, si richiama l'art. 106 del TUB che individua gli intermediari finanziari nei soggetti che esercitano, in via esclusiva, una o più delle seguenti attività:

- a) assunzione di partecipazione;
- b) concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma;
- c) prestazione di servizi di pagamento;
- d) intermediazione in cambi.

Si osserva che l'art. 2 del D.M. Tesoro 6 luglio 1994 precisa che per "concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma" si intende la *concessione di crediti ivi compreso il rilascio di garanzie costitutive del credito e di impegni di firma* come, ad esempio: *locazione finanziaria, acquisto di crediti, credito al consumo, credito ipotecario, prestito su pegno, rilascio di fidejussioni, avalli, aperture di credito documentarie, accettazioni, girate nonché impegni a concedere credito*. Pertanto, l'attività di *factoring* (nella modalità *standard*)

²² In G.U. n. 47 del 25 febbraio 1991.

²³ Qualora tutte le richiamate condizioni non siano soddisfatte, si applicano le disposizioni del Codice Civile (artt. 1260 e ss.).

²⁴ Il testo originario prevedeva che *il cessionario fosse una società o un ente, pubblico o privato, avente personalità giuridica, sempre che, in ogni caso, l'oggetto sociale prevedesse anche l'acquisto di crediti di impresa, e il cui capitale sociale o il fondo di dotazione non fosse inferiore a dieci volte il capitale minimo previsto per le società per azioni*.

costituisce una fattispecie della più generale attività di “concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma”²⁵.

Oggetto della cessione possono essere, ai sensi dell’art. 3 della Legge 52/1991, i crediti, ceduti singolarmente o in massa²⁶, già esistenti alla data di cessione o futuri (relativi anche a contratti non ancora stipulati²⁷). Tuttavia, va evidenziato che, in assenza di una specifica previsione di esclusività dell’oggetto sociale, le società di *factoring* possono svolgere tutte le altre attività individuate dal richiamato art. 106.

In merito alla cessione del credito, va evidenziato che la Legge 52/1991 dispone che il cedente garantisca, nei limiti del corrispettivo pattuito, la solvenza del debitore. E’ tuttavia fatta salva la rinuncia in tutto o in parte a tale garanzia da parte del cessionario.

In merito all’efficacia della cessione nei confronti dei terzi, va rilevato che la Legge 52/1991 dispone alcune deroghe rispetto alla previsione civilistica. In particolare, in presenza di due requisiti (il pagamento totale o parziale del corrispettivo della cessione da parte del cessionario e la certezza della data di tale pagamento), la cessione è opponibile:

- a) agli altri aventi causa del cedente, il cui titolo di acquisto non sia stato reso efficace verso i terzi anteriormente alla data del pagamento;
- b) al creditore del cedente, che abbia pignorato il credito dopo la data del pagamento;
- c) al fallimento del cedente dichiarato dopo la data del pagamento (salvo che *il curatore provi che il cessionario conosceva lo stato di insolvenza del cedente quando ha eseguito il pagamento e sempre che il pagamento del cessionario al cedente sia stato eseguito nell’anno anteriore alla sentenza dichiarativa di fallimento e prima della scadenza del credito ceduto*).

Sotto il profilo istituzionale, il quadro normativo attualmente in vigore²⁸ prevede, al pari degli altri intermediari finanziari, che le società di *factoring* siano soggette all’obbligo di iscrizione:

²⁵ Al contrario, nella modalità *maturity*, l’operazione di *factoring* si configura come l’erogazione di “servizi di pagamento” ovvero, ai sensi dell’art. 4 DM 6 luglio 1994, *attività di intermediazione finanziaria esercitata mediante: incasso e trasferimento di fondi, trasmissione o esecuzione di ordini di pagamento, anche tramite addebiti o accrediti, effettuati con qualunque modalità; compensazioni di debiti e crediti; emissione o gestione di carte di credito, di debito o di altri mezzi di pagamento*.

²⁶ Si rammenta che i crediti individuabili in blocco sono definiti dalla Comunicazione della Banca d’Italia del 16 luglio 1991 che richiede la presenza di un comune elemento distintivo.

²⁷ Nel caso di cessione in massa di crediti, i crediti ceduti devono riferirsi ad un periodo non superiore a 24 mesi.

²⁸ Per completezza di informazione, si osserva che l’art. 2, ora superato, della Legge – nella versione originaria – prevedeva, per le imprese che esercitavano attività di cessione dei crediti di impresa, l’obbligo di iscrizione in uno specifico albo istituito presso la Banca d’Italia. Ciò comportava l’esercizio della vigilanza da parte di tale Autorità sul corretto svolgimento dell’attività al fine di impedire l’impiego di denaro, beni o utilità, di provenienza illecita.

Detto albo e le modalità dell’attività di vigilanza sono state disciplinate con lo specifico regolamento approvato con il DM 12 maggio 1992 n. 334 e con il Provvedimento della Banca d’Italia del 16 giugno 1992.

Va evidenziato che le condizioni per l’iscrizione erano rappresentate, oltre che dal soddisfacimento dei requisiti richiesti dal Regolamento, dalla valutazione da parte dell’Organo di Vigilanza di uno schema illustrativo dell’attività svolta ovvero, per i soggetti di nuova costituzione, del programma di attività.

L’art. 161, comma 2°, TUB ha abrogato l’art. 2 L. 52/1991 prevedendo, tuttavia, che continuino ad essere applicati fino alla data di entrata in vigore dei provvedimenti emanati dalle autorità creditizie in ottemperanza alle disposizioni dello stesso Testo Unico.

Il Provvedimento a cui il Testo Unico fa riferimento sono rappresentati dal Decreto Ministeriale 13 maggio 1996 e dalla Circolare della Banca d’Italia n. 216 del 5 agosto 1996 (e successivi aggiornamenti).

- nell'elenco generale degli intermediari finanziari (*ex art. 106 TUB*) o
- nell'elenco speciale degli intermediari finanziari (*ex art. 107 TUB*) se, ai sensi del disposto dell'art. 2, comma 2°, D.M. Tesoro 13 maggio 1996, il volume di attività finanziarie è pari o superiore a € 103.264.713,93 ovvero i mezzi patrimoniali sono pari o superiori a € 5.163.235,70²⁹.

Nel primo caso (iscrizione nell'elenco generale), le società di *factoring* sono – contrariamente a quanto disposto dalla normativa previgente all'entrata in vigore del TUB – sottratte alla vigilanza della Banca d'Italia mentre, nel caso di iscrizione nell'elenco speciale, detta Autorità vigila sul rispetto di determinati requisiti quali-quantitativi.

Va infine ricordato che, a differenza di quanto originariamente disposto dalla Legge 52/1991, i bilanci delle società di *factoring* non sono più soggetti all'obbligo di certificazione annuale da parte di una società di revisione.

In conclusione, con riferimento all'istituto della cartolarizzazione (tratteggiato nei paragrafi precedenti), la società di factoring può ben rappresentare:

- quando iscritta nell'elenco generale, l'intermediario fra l'*originator* e la società per la cartolarizzazione e, se quest'ultima è soggetto estero (e l'operazione di cartolarizzazione avviene all'estero), il soggetto preposto alla attività di *servicing*;
- quando iscritta nell'elenco speciale, la società di factoring, in aggiunta alle attività di cui al punto precedente, può svolgere l'attività di *servicing* anche per le operazioni di cartolarizzazione svolte in Italia.

3) SOCIETÀ PER LA CARTOLARIZZAZIONE

Lo schema dell'operazione è quello rappresentato dalla Figura 1.

La società di nuova costituzione ha come oggetto esclusivo la realizzazione di operazioni di cartolarizzazione e, pertanto, non può svolgere ulteriori attività, nemmeno quelle di riscossione dei crediti ceduti e di servizi di cassa e di pagamento che – come già rilevato – devono essere obbligatoriamente svolte da specifici soggetti (*servicer*) a cui sono attribuiti compiti di natura operativa e funzioni di “garanzia” circa il corretto svolgimento delle operazioni di cartolarizzazione nell'interesse dei portatori dei titoli e, in generale, del mercato³⁰.

La società veicolo e, eventualmente, le società emittenti i titoli devono porre particolare attenzione a:

- a) assicurare costantemente la separatezza fra i patrimoni delle singole operazioni di cartolarizzazione ed i beni della società;
- b) garantire la trasparenza dell'operazione nei confronti degli investitori e del mercato;
- c) porre in essere solo operazioni pertinenti alla gestione dell'operazione di cartolarizzazione.

²⁹ Le condizioni quantitative riportate vanno accertate con riferimento ai dati dell'ultimo bilancio approvato e devono essere mantenute per i sei mesi successivi alla chiusura dell'esercizio cui il bilancio si riferisce.

³⁰ Cfr. l'Allegato 2 del Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 23 agosto 2000 (*Disposizioni per le società di cartolarizzazione*)

A tal fine, la società per la cartolarizzazione si deve dotare di sistemi informativo-contabili tali da evitare confusione tra i patrimoni delle singole operazioni di cartolarizzazione³¹. Deve, inoltre, essere costantemente essere in grado, anche attraverso la definizione di adeguati flussi informativi con i soggetti a vario titolo coinvolti nell'operazione³², di:

- ricostruire in qualsiasi momento con certezza il complesso delle operazioni poste in essere relativamente a ciascuna operazione di cartolarizzazione;
- dare concreta attuazione alle disposizioni in materia di separatezza patrimoniale, per assicurare, come già detto, la distinzione dei patrimoni relativi alle singole operazioni di cartolarizzazione da quelli della società.

La normativa vigente non fissa il capitale sociale minimo³³ per poter operare; pertanto, la società per la cartolarizzazione si può costituire sotto forma di Società a responsabilità limitata con capitale sociale minimo pari, ai sensi dell'art. 2474 Codice Civile³⁴, a € 10.000.

Le società per la cartolarizzazione sono tenute, analogamente a quelle che hanno per oggetto sociale esclusivo l'attività di concessione di finanziamenti nei confronti del pubblico nella forma del rilascio di garanzie, ad iscriversi nell'elenco speciale ex art. 107 TUB fin dal momento della costituzione presentando, entro 60 giorni³⁵, domanda alla Banca d'Italia. In ogni caso, devono risultare iscritte nell'elenco speciale prima che si proceda all'emissione dei titoli rappresentativi della cartolarizzazione³⁶.

La Banca d'Italia provvede, entro 60 giorni dal ricevimento della domanda di iscrizione (o dalla sua spedizione qualora sia stata trasmessa a mezzo raccomandata con avviso di ricevimento), all'iscrizione nell'elenco speciale. L'eventuale diniego dell'iscrizione deve essere comunicato al soggetto istante con provvedimento motivato.

L'iscrizione nell'elenco speciale determina, per la società di cartolarizzazione, la *costante* rispetto delle disposizioni dettate dalla Banca d'Italia³⁷ in tema di:

- adeguatezza patrimoniale;
- metodi di misurazione e gestione dei rischi diretti al contenimento del rischio nelle sue diverse configurazioni;
- organizzazione amministrativa contabile;

³¹ Il Provvedimento di cui alla nota 30 evidenzia la necessità di utilizzare *appositi conti, sottorubricati o distinti per ciascuna operazione di cartolarizzazione*.

³² Circolare Banca d'Italia n. 216 del 5 agosto 1996 - 6° aggiornamento del 15 ottobre 2002.

³³ L'art. 3, comma 3, Legge 130/1999 prevede espressamente, per le società di cartolarizzazione, la deroga al vincolo imposto ai soggetti iscritti all'elenco generale in tema di capitale minimo.

³⁴ Con la riforma del Diritto societario, D. Lgs. 17 gennaio 2003 n. 6, il nuovo riferimento normativo – dal 1 gennaio 2004 – sarà costituito dall'art. 2463, comma 2, n. 4.

³⁵ Art. 2, comma 3, lett. f) D.M. Tesoro 13 maggio 1996 (così come modificato dall'art. 3, D.M. 4 aprile 2001 in G.U. n. 90 del 18 aprile 2001)

³⁶ Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 16 dicembre 2002, Sezione I. La mancata iscrizione è penalmente sanzionato con il reato di esercizio abusivo di attività finanziaria nonché con l'adozione dei provvedimenti *cautelari* (con la riforma del diritto societario *provisori*) e di revoca degli amministratori e dei sindaci ai sensi dell'art. 2409 Codice Civile.

³⁷ D.M. Tesoro 14 novembre 2003 (in G.U. n. 275 del 26 novembre 2003) e Circolare Banca d'Italia 5 agosto 1996 n. 216 e successivi aggiornamenti.

- controlli interni.

L'attività di vigilanza³⁸ della Banca centrale, successivamente all'iscrizione nell'elenco speciale, si sostanzia nella periodica acquisizione di informazioni, nello svolgimento di ispezioni (*con facoltà di richiedere l'esibizione di documenti e di atti ritenuti necessari*) e nella possibilità di imporre agli intermediari il divieto di intraprendere nuove operazioni per violazioni di norme di legge.

L'Autorità di Vigilanza può altresì stabilire per gli intermediari limiti all'operatività in contratti derivati ed in valute.

Va infine evidenziato che la società per la cartolarizzazione è soggetta alla normativa antiriciclaggio esclusivamente per le operazioni di emissione e collocamento dei titoli. Pertanto la Società "veicolo" che non sia anche emittente non è tenuta agli specifici adempimenti³⁹.

4. Il prospetto informativo

Come accennato in precedenza, i titoli emessi dalle società per la cartolarizzazione sono assimilati, per espressa volontà del Legislatore, agli strumenti finanziari contemplati nel TUIF; pertanto, la loro emissione e il loro collocamento sono soggetti alla vigente normativa in tema di sollecitazione al risparmio. Va tuttavia ricordata l'importante deroga al disposto dell'art. 33 del Regolamento CONSOB 11971/99, ovvero la mancanza di efficacia dell'esenzione dall'obbligo di redigere il prospetto informativo se l'offerta è riservata ad investitori professionali.

L'obbligo di redigere tale documento grava sulla società cessionaria dei crediti cartolarizzati o, se diversa, sulla società emittente i titoli, in aderenza alla previsione dell'art. 94 TUIF (*Obblighi degli offerenti*), che individua in *coloro che intendono effettuare una sollecitazione all'investimento* i soggetti obbligati a dare preventiva comunicazione alla CONSOB, allegando il prospetto informativo.

Sono tenuti a sottoscrivere la dichiarazione di responsabilità del prospetto il legale rappresentante dell'emittente, quello dell'offerente e quello del responsabile del collocamento (nonché dell'eventuale garante) ovvero di tutti i soggetti che entrano in rapporto con i destinatari della sollecitazione alla cui informazione il prospetto è preordinato⁴⁰.

La disciplina generale prevede che il prospetto contenga tutte le informazioni necessarie agli investitori per *pervenire ad un fondato giudizio sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente, sull'evoluzione dell'attività dell'emittente nonché sui prodotti finanziari e sui relativi diritti*.

Nel caso di sollecitazione/quotazione relativo a strumenti finanziari rinvenienti da operazioni di cartolarizzazione dei crediti, il contenuto è determinato:

³⁸ Se l'attività di vigilanza della Banca d'Italia è volta al contenimento ed al frazionamento dei rischi (e pertanto ha l'obiettivo della sana e prudente gestione dell'intermediario finanziario) è definita *prudenziale*.

³⁹ Parere Ufficio Italiano Cambi del 5 luglio 2000.

⁴⁰ Cfr. RODORF R., *Op. cit.*. Va peraltro osservato che la norma ha una valenza più ampia estendendo la responsabilità del prospetto – *latu sensu* – a tutti i soggetti che intervengono nella redazione del prospetto o di parte dello stesso (ad esempio, i consulenti).

- per le offerte al pubblico indistinto, dallo schema 18 dell'Allegato 1B del Regolamento CONSOB 11971/1998⁴¹ (Allegato C);
- per le offerte ad investitori professionali, dall'art. 2 Legge 130/1999 (Allegato A).

Nel caso di offerta rivolta al pubblico indistinto, la società emittente è soggetta ad un insieme di prescrizioni assai dettagliate stabilite dallo schema allegato al richiamato Regolamento⁴².

Va sinteticamente rilevato che tali prescrizioni concernono la struttura generale dell'operazione, il procedimento attraverso cui essa si sviluppa, i diversi soggetti che vi intervengono ed i rispettivi legami, le caratteristiche degli strumenti finanziari offerti in sottoscrizione ed i rapporti dei soggetti interessati all'operazione con chi valuta il merito del credito (l'agenzia di rating).

Si richiama l'attenzione sull'importanza dei seguenti paragrafi: *Avvertenze per l'investitore*, *Esemplificazione dei rendimenti* ed *Informazioni di sintesi sul profilo dell'operazione e dell'emittente*. Paragrafi, questi, specie nel primo dei quali, dovrebbero essere particolarmente evidenziati i più gravi fattori di rischio dell'investimento, eventualmente rinviando per maggiori dettagli alle successive sezioni del prospetto contenenti indicazioni più specifiche e complete, in modo tale da fornire subito anche al lettore relativamente meno esperto le segnalazioni necessarie per valutare se l'investimento proposto corrisponda al grado di rischio che egli è disposto a correre ed, al tempo stesso, per capire se la situazione prospettata gli sia tale da poter essere da lui direttamente valutata o se sia preferibile che egli si avvalga dei consigli di un competente.

In caso di offerta di titoli da cartolarizzazione rivolta ad uno o più dei predetti investitori professionali, come già ricordato, è lo stesso Legislatore primario ad specificare il contenuto minimo del prospetto. Non è però preclusa alla società emittente la possibilità di integrare le informazioni obbligatorie ogni qualvolta ciò risulti utile per accrescere la consapevolezza delle scelte d'investimento.

La pubblicazione del prospetto è autorizzata dalla CONSOB:

- entro 40 giorni dalla data della comunicazione quando la sollecitazione riguarda prodotti finanziari non quotati né diffusi tra il pubblico ai sensi dell'art. 116 TUIF emessi da società che non abbiano già emesso altri strumenti finanziari quotati o diffusi della stessa categoria;
- entro 20 giorni dalla data della comunicazione quando la sollecitazione riguarda prodotti finanziari non quotati né diffusi tra il pubblico ai sensi dell'art. 116 TUIF emessi da società che abbiano già emesso altri strumenti finanziari quotati o diffusi della stessa categoria
- entro 15 giorni dalla medesima data negli altri casi.

La pubblicazione del prospetto deve avvenire nei modi e nei tempi stabiliti dall'art. 8 del Regolamento CONSOB 11971/1998⁴³.

⁴¹ Così come modificato dalla Delibera CONSOB n. 12475 del 6 aprile 2000.

⁴² Restano peraltro ferme le eventuali integrazioni o modifiche che il singolo caso possa rendere necessarie.

Va inoltre evidenziato che in capo alla società emittente vige l'obbligo di aggiornare il prospetto informativo con ogni fatto nuovo o per inesattezza del prospetto che possa influire sulla valutazione dei prodotti finanziari oggetto della sollecitazione, che si verifichi o sia riscontrata nel periodo intercorrente tra la pubblicazione del prospetto e la conclusione del periodo di adesione.

Per quanto concerne lo svolgimento della sollecitazione, va segnalato che il periodo di adesione ha inizio entro 60 giorni dalla data in cui è possibile pubblicare il prospetto e non può avere durata inferiore a 2 giorni.

La sollecitazione è revocabile nei casi previsti nel prospetto informativo.

5. Applicabilità della legge fallimentare alle operazioni di cessione del credito

Con riferimento all'istituto della cessione del credito, e più in particolare alle operazioni di cartolarizzazione, si analizzano, di seguito, alcuni aspetti peculiari. Segnatamente:

- l'assoggettabilità di un intermediario finanziario alle procedure del regio decreto 16 marzo 1942 n. 267⁴⁴ (*Legge fallimentare*);
- l'azione revocatoria fallimentare.

L'ASSOGGETTABILITÀ DI UN INTERMEDIARIO FINANZIARIO ALLA LEGGE FALLIMENTARE

Ai sensi del disposto dell'art. 1 della Legge fallimentare, sono soggetti alle disposizioni sul fallimento, sul concordato preventivo e sull'amministrazione controllata *gli imprenditori che esercitano un'attività commerciale, esclusi gli enti pubblici e i piccoli imprenditori.*

Sono altresì esclusi:

- le banche, ai sensi dell'art. 70, comma 7°, TUB;

⁴³ Art. 8 (Pubblicazione del prospetto informativo) 1. *Almeno cinque giorni prima dell'inizio del periodo di adesione il prospetto ovvero il documento informativo sull'emittente e la nota integrativa sono resi pubblici mediante:*

a) deposito presso la Consob dell'originale e di una copia riprodotta su supporto informatico;

b) deposito di altre copie, da mettere a disposizione di chi ne faccia richiesta, presso l'offerente, l'emittente, gli intermediari incaricati del collocamento e, nel caso di sollecitazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari quotati, presso la società di gestione del mercato;

c) contestuale pubblicazione su organi di stampa adeguatamente diffusi di un avviso redatto secondo lo schema in Allegato 1C, o con altre forme preventivamente autorizzate dalla Consob.

2. *In luogo dell'avviso previsto nel comma 1, lettera c):*

a) può essere pubblicata la nota informativa sintetica. In tal caso il prospetto informativo e la nota informativa sintetica sono messi a disposizione presso gli intermediari incaricati del collocamento almeno tre giorni prima dell'inizio del periodo di adesione;

b) nell'ipotesi dell'articolo 6, comma 3, può essere pubblicata, almeno il giorno prima dell'inizio del periodo di adesione, la nota integrativa. Entro lo stesso termine sono curati gli adempimenti indicati al comma 1, lettere a) e b).

3. *Copia dell'avviso indicato al comma 1, lettera c) o della nota informativa sintetica è trasmessa alla Consob, contestualmente alla pubblicazione, unitamente ad una riproduzione degli stessi su supporto informatico.*

⁴⁴ In G.U. n. 81 del 6 aprile 1942,

- le società di intermediazione mobiliare (SIM), le società di gestione del risparmio (SGR) e le Società di investimento a capitale variabile (SICAV), in virtù del combinato disposto degli artt. 56 TUIF e 70 TUB.

In assenza di specifica previsione, pertanto, si deve ritenere che i soggetti operanti nel settore finanziario possano essere sottoposti alle procedure della legge fallimentare. Segnatamente:

- a) fallimento;
- b) concordato preventivo;
- c) amministrazione controllata;
- d) liquidazione coatta amministrativa.

A supporto della assoggettabilità a tali procedure dei soggetti iscritti nell'elenco generale ed in quello speciale (ex artt. 106 e 107 TUB), si richiama la circolare UIC del 4 settembre 1996 che, nel disciplinare la procedura di cancellazione – su istanza di parte – dall'elenco, individua le seguenti cause:

- cessazione totale dell'attività, con conseguente cancellazione della società dal registro delle imprese o trasformazioni societarie, come fusioni e incorporazioni, che comunque determinino il venir meno dell'intermediario iscritto;
- cessazione delle attività di natura finanziaria di cui all'art. 106 del TUB, come meglio specificate dal D.M. Tesoro 6 luglio 1994, artt. 2, 3, 4, e 6, che risulti anche da apposita variazione statutaria concernente l'oggetto sociale dell'intermediario;
- venir meno, per gli intermediari iscritti ai sensi dell'art. 113, dell'esercizio in via prevalente di attività finanziaria. Tale circostanza deve essere attestata con dichiarazione del rappresentante legale della società circa la non sussistenza della condizione prevista dall'art. 2 dell'altro D.M. Tesoro 6 luglio 1994 con riguardo agli ultimi due bilanci approvati;
- adozione di provvedimenti di liquidazione, compresa l'ipotesi di assoggettamento alle procedure previste dal regio decreto 16 marzo 1942, n. 267.

In conclusione, i mediatori creditizi, le società di factoring (e più in generale gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco generale o in quello speciale) e le società di cartolarizzazione possono essere soggette, ove ricorrano le condizioni richieste dalla norma, alle procedure concorsuali della legge fallimentare.

5.1 L'azione revocatoria fallimentare

Le norme di cui agli artt. 64 e ss. della legge fallimentare disciplinano gli effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori ovvero *individuano le azioni che il curatore può porre in essere al fine di reintegrare il patrimonio del fallito depauperato nell'imminenza (o successivamente) alla dichiarazione di fallimento*⁴⁵.

In particolare, l'azione revocatoria fallimentare di cui all'art. 67 elenca gli atti a titolo oneroso che, posti in essere in determinati limiti temporali, sono revocati⁴⁶.

⁴⁵ CATALANO M., *La revocatoria fallimentare*, www.ilfallimento.it.

⁴⁶ Segnatamente (*salvo che l'altra parte provi che non conosceva lo stato d'insolvenza del debitore*):

Detto articolo, peraltro, oltre a stabilire l'inapplicabilità della revocatoria fallimentare alle operazioni poste in essere con l'Istituto di emissione, con quelli autorizzati a compiere operazioni di credito su pegno, limitatamente a queste operazioni, e con gli Istituti di credito fondiario, fa salve le disposizioni delle leggi speciali.

Si richiama, pertanto, l'art 6 della Legge 52/1991 che detta le regole in merito ai pagamenti del debitore ceduto.

In particolare, tale norma dispone che il pagamento compiuto dal debitore ceduto al cessionario non è soggetto all'azione revocatoria fallimentare *ex art. 67*. Tuttavia tale azione può essere proposta nei confronti del cedente qualora il curatore provi che lo stesso conosceva lo stato di insolvenza del debitore ceduto alla data del pagamento del concessionario. E' comunque fatta salva la rivalsa del cedente verso il cessionario nel caso in cui quest'ultimo abbia rinunciato alla garanzia della solvenza del debitore che, normalmente, il cedente dovrebbe prestare (nei limiti del corrispettivo pattuito).

Si richiama, inoltre, l'art. 4 della Legge 130/1999 che esclude l'azione revocatoria fallimentare (*ex art. 67 RD 267/1942*) per i pagamenti effettuati dai debitori ceduti alla società per la cartolarizzazione.

In conclusione, si osserva che le cessioni di crediti diverse da quelle appena richiamate sono soggette alla azione revocatoria fallimentare; pertanto, ove si ritenga un fattore critico di successo l'esclusione da eventuali procedure fallimentari dei debitori ceduti (anche ai fini di ottenere un livello di rating più elevato), sarà preferibile costituire una società di factoring o una società per la cartolarizzazione.

6. Conclusioni

Esaminato il quesito formulato, alla luce della specifica normativa vigente, si ritiene che la soluzione ottimale, dal punto di vista della mera semplicità della struttura organizzativa necessaria, possa essere rappresentata dalla costituzione di una società che svolga attività di mediazione creditizia ovvero che si frapponga tra il creditore originario (l'impresa) e la società di cartolarizzazione.

Tuttavia, si segnala che una soluzione maggiormente soddisfacente è rappresentata dalla costituzione di una società di factoring che può svolgere, già dalla fase di avvio, una duplice attività:

-
- 1) gli atti a titolo oneroso compiuti nei due anni anteriori alla dichiarazione di fallimento, in cui le prestazioni eseguite o le obbligazioni assunte dal fallito sorpassano notevolmente ciò che a lui è stato dato o promesso;
 - 2) gli atti estintivi di debiti pecuniari scaduti ed esigibili non effettuati con danaro o con altri mezzi normali di pagamento, se compiuti nei due anni anteriori alla dichiarazione di fallimento;
 - 3) i pegni, le anticresi e le ipoteche volontarie costituiti nei due anni anteriori alla dichiarazione di fallimento per debiti preesistenti non scaduti;
 - 4) i pegni, le anticresi e le ipoteche giudiziali o volontarie costituiti entro l'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento per debiti scaduti.

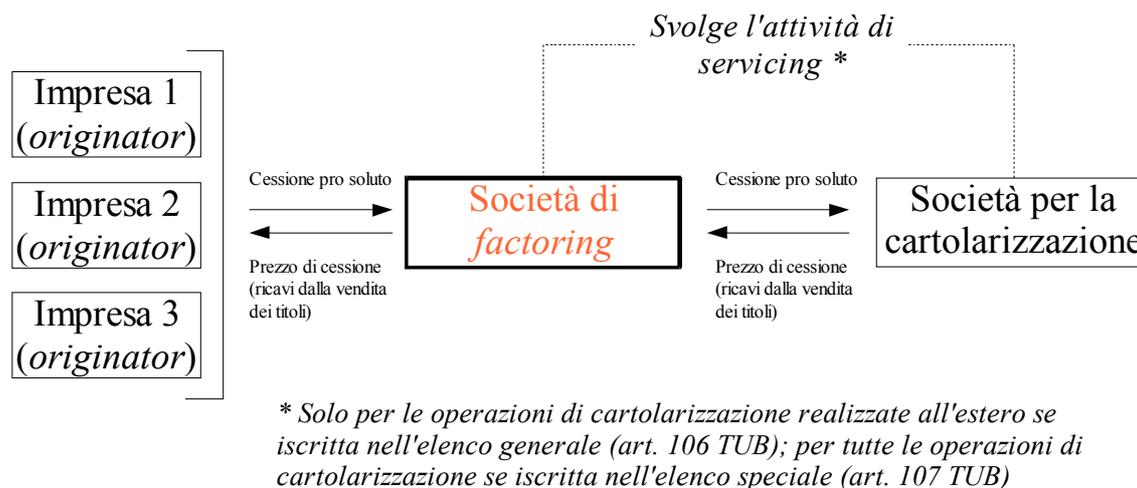
Sono altresì revocati, *se il curatore prova che l'altra parte conosceva lo stato d'insolvenza del debitore*, i pagamenti di debiti liquidi ed esigibili, gli atti a titolo oneroso e quelli costitutivi di un diritto di prelazione per debiti contestualmente creati, se compiuti entro l'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento.

a) acquisire i crediti da diversi soggetti (impresa 1, impresa 2, etc.) e cederli (in forma aggregata) ad una società per la cartolarizzazione (italiana od estera) che, a sua volta provvede all'emissione di titoli per la raccolta dei fondi sul mercato;

b) erogare i servizi di incasso e pagamento dei crediti ceduti (*attività di servicing*) alla società di cartolarizzazione estera che pone in essere l'operazione all'estero⁴⁷.

Lo schema dell'operazione è rappresentato graficamente dalla Figura 4.

Figura 4: La veicolazione dei crediti attraverso la società di factoring



Va evidenziato che la soluzione proposta (società di *factoring*) mostra i seguenti fattori critici di successo:

- possibilità di veicolare alla cartolarizzazione crediti che, in base al loro ammontare, non sarebbero altrimenti d'interesse per gli SPV⁴⁸;
- possibilità di svolgere l'attività di *servicing* (nei limiti e nelle modalità già ricordate)⁴⁹;
- impossibilità di assoggettamento all'azione revocatoria fallimentare del pagamento effettuato dal debitore ceduto e successivamente fallito.

Va altresì ricordato che la società di *factoring*, salvo che assuma dimensioni rilevanti (in termini di mezzi patrimoniali e di volume di attività), non è soggetta alla vigilanza della Banca d'Italia in tema di "patrimonio di vigilanza" e di "struttura organizzativa".

Va infine evidenziato che la soluzione prospettata – costituzione di una società di *factoring* – soddisfa l'obiettivo di individuare la forma tecnico giuridica che richiede una struttura organizzativa "minimale".

⁴⁷ Qualora la società di *factoring* sia iscritta all'elenco speciale degli intermediari finanziari (art. 107 TUB), può svolgere l'attività di *servicing* anche per le operazioni di cartolarizzazione poste in essere in Italia.

⁴⁸ In altri termini, le società di *factoring* possono far cartolarizzare "spezzature".

⁴⁹ Va ribadito che, qualora assuma aspetti dimensionali individuati nel corso delle presenti note, la società di *factoring* può svolgere l'attività di *servicing* anche per le operazioni di cartolarizzazione poste in essere in Italia.

Peraltro va evidenziato che la stessa è la migliore in termini di efficacia, efficienza ed economicità permettendo di ridurre i costi di struttura senza però pregiudicare l'attività gestionale della società. Va tuttavia rilevato che richiede il maggior investimento iniziale (in termini di capitale sociale) rispetto alle altre soluzioni prospettate essendo fissato per legge in almeno € 1.000.000.

Bibliografia

- CATALANO M., *La revocatoria fallimentare*, www.ilfallimento.it.
CERATI G., "Il Sole 24 Ore" del 22 dicembre 1997
DI MAIO F., *Le attività riservate ai soggetti che operano nel settore finanziario*, Rivista "Le Società", 10/1994
LUPI M., commento al *Regolamento per le imprese esercenti il factoring*, Rivista "Le Società", 8/1992
PISAPIA A., *La cartolarizzazione dei crediti*, Rivista "Le Società", 11/2003
RODORF R., *Cartolarizzazione dei crediti e tutela del risparmio*, Rivista "Le Società", 10/2000
SAPONARO A., *Lo smobilizzo dei crediti*, Rivista "Contabilità, Finanza e Controllo", 1/1999
SANTORO M.P., *La cartolarizzazione dei crediti: il disegno di legge e l'iter parlamentare*, LUISS – Centro di ricerca per il diritto d'impresa (CERADI), 2001
SPAGNUOLO C., *Vigilanza dell'Ufficio Italiano Cambi sugli intermediari finanziari e sanzioni amministrative*, Rivista "Le Società", 11/2003

Normativa di riferimento

- Legge 21 febbraio 1991 n. 52 (in G.U. n. 47 del 25 febbraio 1991)*
Decreto Legislativo 1 settembre 1993 n. 385 (Testo Unico delle disposizioni in materia bancaria e creditizia)
Decreti del Ministro del Tesoro 6 luglio 1994
Legge 7 marzo 1996 n. 108 (in G.U. n. 58 del 8 marzo 1996)
Decreto Ministro del Tesoro 13 maggio 1996
Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria)
Legge 30 aprile 1999 n. 130 (in G.U. n. 111 del 14 maggio 1999)
Decreto Presidente della Repubblica 28 luglio 2000 n. 287 (in G.U. n. 243 del 17 ottobre 2000)
Decreto Ministro del Tesoro 26 novembre 2003
Banca d'Italia, Circolare n. 216 del 5 agosto 1996 (e successivi aggiornamenti)
Banca d'Italia, Bollettino di vigilanza 3/2000
Banca d'Italia, Provvedimento del Governatore del 23 agosto 2000
Banca d'Italia, Comunicazione del 16 luglio 2001
Banca d'Italia, Provvedimento del Governatore del 16 dicembre 2002
Consob, Regolamento 1 luglio 1998 n. 11522 (e successive modifiche ed integrazioni)
Consob, Regolamento 14 maggio 1999 n. 11971 (e successive modifiche ed integrazioni)
Ufficio Italiano Cambi, Parere del 5 luglio 2000
Ufficio Italiano Cambi, Provvedimento del 4 agosto 2000

Allegato A: Legge 30 aprile 1999 n. 130

Art. 1
(Ambito di applicazione e definizioni)

1. La presente legge si applica alle operazioni di cartolarizzazione realizzate mediante cessione a titolo oneroso di crediti pecuniari, sia esistenti sia futuri, individuabili in blocco se si tratta di una pluralità di crediti, quando ricorrono i seguenti requisiti:

a) il cessionario sia una società prevista dall'articolo 3;

b) le somme corrisposte dal debitore o dai debitori ceduti siano destinate in via esclusiva, dalla società cessionaria, al soddisfacimento dei diritti incorporati nei titoli emessi, dalla stessa o da altra società, per finanziare l'acquisto di tali crediti, nonché al pagamento dei costi dell'operazione.

2. Nella presente legge si intende per "testo unico bancario" il decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385, e successive modificazioni, recante il testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia.

Art. 2
(Programma dell'operazione)

1. I titoli di cui all'articolo 1 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.

2. La società cessionaria o la società emittente i titoli, se diversa dalla società cessionaria, redige il prospetto informativo.

3. Nel caso in cui i titoli oggetto delle operazioni di cartolarizzazione siano offerti ad investitori professionali, il prospetto informativo contiene le seguenti indicazioni:

a) il soggetto cedente, la società cessionaria, le caratteristiche dell'operazione, con riguardo sia ai crediti sia ai titoli emessi per finanziarla;

b) i soggetti incaricati di curare l'emissione ed il collocamento dei titoli;

c) i soggetti incaricati della riscossione dei crediti ceduti e dei servizi di cassa e di pagamento;

d) le condizioni in presenza delle quali, a vantaggio dei portatori dei titoli, è consentita alla società cessionaria la cessione dei crediti acquistati;

e) le condizioni in presenza delle quali la società cessionaria può reinvestire in altre attività finanziarie i fondi derivanti dalla gestione dei crediti ceduti non immediatamente impiegati per il soddisfacimento dei diritti derivanti dai titoli;

f) le eventuali operazioni finanziarie accessorie stipulate per il buon fine dell'operazione di cartolarizzazione;

g) il contenuto minimo essenziale dei titoli emessi e l'indicazione delle forme di pubblicità del prospetto informativo idonee a garantirne l'agevole conoscibilità da parte dei portatori dei titoli;

h) i costi dell'operazione e le condizioni alle quali la società cessionaria può detrarli dalle somme corrisposte dal debitore o dai debitori ceduti, nonché l'indicazione degli utili previsti dall'operazione e il percettore;

i) gli eventuali rapporti di partecipazione tra il soggetto cedente e la società cessionaria.

4. Nel caso in cui i titoli oggetto delle operazioni di cartolarizzazione siano offerti ad investitori non professionali, l'operazione deve essere sottoposta alla valutazione del merito di credito da parte di operatori terzi.

5. La Commissione nazionale per le società e la borsa (Consob), con proprio regolamento da pubblicare nella Gazzetta Ufficiale, stabilisce i requisiti di professionalità e i criteri per assicurare l'indipendenza degli operatori che svolgono la valutazione del merito di credito e l'informazione sugli eventuali rapporti esistenti tra questi e i soggetti che a vario titolo partecipano all'operazione, anche qualora la valutazione non sia obbligatoria.

6. I servizi indicati nel comma 3, lettera c), del presente articolo sono svolti da banche o da intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale previsto dall'articolo 107 del testo unico bancario, i quali verificano che le operazioni siano conformi alla legge ed al prospetto informativo.

7. Il prospetto informativo deve essere, a semplice richiesta, consegnato ai portatori dei titoli.

Giuseppe Verrascina – Riccardo Andriolo
Veicolazione dei crediti alla cartolarizzazione
Profilo normativo e metodiche di attuazione

Art. 3

(Società per la cartolarizzazione dei crediti)

1. La società cessionaria, o la società emittente titoli se diversa dalla società cessionaria, hanno per oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione dei crediti.

2. I crediti relativi a ciascuna operazione costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti da quello della società e da quello relativo alle altre operazioni. Su ciascun patrimonio non sono ammesse azioni da parte di creditori diversi dai portatori dei titoli emessi per finanziare l'acquisto dei crediti stessi.

3. Alla società cessionaria e alla società emittente titoli si applicano le disposizioni contenute nel titolo V del testo unico bancario, ad esclusione dell'articolo 106, commi 2 e 3, lettere *b)* e *c)*, nonché le corrispondenti norme sanzionatorie previste dal titolo VIII dello stesso testo unico.

Art. 4

(Modalità ed efficacia della cessione)

1. Alle cessioni dei crediti poste in essere ai sensi della presente legge si applicano le disposizioni contenute nell'articolo 58, commi 2, 3 e 4, del testo unico bancario.

2. Dalla data della pubblicazione della notizia dell'avvenuta cessione nella Gazzetta Ufficiale, sui crediti acquistati e sulle somme corrisposte dai debitori ceduti sono ammesse azioni soltanto a tutela dei diritti di cui all'articolo 1, comma 1, lettera *b)*. Dalla stessa data la cessione dei crediti è opponibile:

a) agli altri aventi causa del cedente, il cui titolo di acquisto non sia stato reso efficace verso i terzi in data anteriore;

b) ai creditori del cedente che non abbiano pignorato il credito prima della pubblicazione della cessione.

3. Ai pagamenti effettuati dai debitori ceduti alla società cessionaria non si applica l'articolo 67 del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267, e successive modificazioni.

4. Per le operazioni di cartolarizzazione disciplinate dalla presente legge i termini di due anni e di un anno previsti dall'articolo 67 del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267, e successive modificazioni, sono ridotti, rispettivamente, a sei ed a tre mesi.

Art. 5

(Titoli emessi a fronte dei crediti acquistati)

1. Ai titoli emessi dalla società cessionaria o dalla società emittente titoli, per finanziare l'acquisto dei crediti, si applicano gli articoli 129 e 143 del testo unico bancario.

2. Alle emissioni dei titoli non si applicano il divieto di raccolta di risparmio tra il pubblico previsto dall'articolo 11, comma 2, del testo unico bancario, né i limiti quantitativi alla raccolta prescritti dalla normativa vigente; non trovano altresì applicazione gli articoli da 2410 a 2420 del codice civile.

Art. 6

(Disposizioni fiscali e di bilancio)

1. Ai fini delle imposte sui redditi, ai titoli indicati nell' articolo 5 si applica lo stesso trattamento stabilito per obbligazioni emesse dalle società per azioni con azioni negoziate in mercati regolamentati italiani e per titoli similari, ivi compreso il trattamento previsto dal decreto legislativo 1° aprile 1996, n. 239.

2. Se la cessione ha per oggetto crediti derivanti dalle operazioni indicate negli articoli 15, 16 e 19 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 601, continuano ad applicarsi le agevolazioni previste nel citato articolo 15.

3. Le diminuzioni di valore registrate sugli attivi ceduti, sulle garanzie rilasciate al cessionario e sulle attività, diverse da quelle oggetto di cessione, poste a copertura delle operazioni di cartolarizzazione, nonché gli accantonamenti effettuati a fronte delle garanzie rilasciate al cessionario, possono essere imputati direttamente alle riserve patrimoniali, se relativi a contratti di cartolarizzazione stipulati entro due anni dalla data di entrata in vigore della presente legge; essi vanno imputati sul conto economico in quote costanti nell'esercizio in cui si sono registrati la diminuzione di valore o gli accantonamenti e nei quattro successivi. Delle operazioni di cartolarizzazione, delle eventuali diminuzioni di valore e degli accantonamenti non ancora inclusi nel conto economico occorre fornire indicazione nella nota integrativa di bilancio.

4. Nelle ipotesi di cui al comma 3, le diminuzioni di valore ivi previste concorrono alla determinazione del reddito di impresa negli esercizi in cui sono iscritte al conto economico.

Giuseppe Verrascina – Riccardo Andriolo
Veicolazione dei crediti alla cartolarizzazione
Profilo normativo e metodiche di attuazione

5. Alle minori entrate derivanti dal presente articolo, pari a lire 300 milioni annue per ciascuno degli anni dal 1999 al 2005, si provvede, per gli anni 1999, 2000 e 2001, mediante corrispondente riduzione dello stanziamento iscritto, ai fini del bilancio triennale 1999-2001, nell'ambito dell'unità previsionale di base di parte corrente "Fondo speciale" dello stato di previsione del Ministero del tesoro, del bilancio e della programmazione economica per l'anno finanziario 1999, allo scopo parzialmente utilizzando l'accantonamento relativo al Ministero medesimo.

6. Il Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica è autorizzato ad apportare, con propri decreti, le occorrenti variazioni di bilancio.

Art. 7
(Altre operazioni)

1. Le disposizioni della presente legge si applicano, in quanto compatibili:

a) alle operazioni di cartolarizzazione dei crediti realizzate mediante l'erogazione di un finanziamento al soggetto cedente da parte della società per la cartolarizzazione dei crediti emittente i titoli;

b) alle cessioni a fondi comuni di investimento, aventi per oggetto crediti, costituiti ai sensi del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

2. Nel caso di operazioni realizzate mediante erogazione di un finanziamento, i richiami al cedente e al cessionario devono intendersi riferiti, rispettivamente, al soggetto finanziato e al soggetto finanziatore.

Allegato B: Legge 21 febbraio 1991 n. 52

Art. 1.
(Ambito di applicazione)

1. La cessione di crediti pecuniari verso corrispettivo è disciplinata dalla presente legge, quando concorrono le seguenti condizioni:

- a) il cedente è un imprenditore;
- b) i crediti ceduti sorgono da contratti stipulati dal cedente nell'esercizio dell'impresa;
- c) il cessionario è una banca o un intermediario finanziario disciplinato dal testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia emanato ai sensi dell'articolo 25, comma 2, della legge 19 febbraio 1992, n. 142, il cui oggetto sociale preveda l'esercizio dell'attività di acquisto di crediti d'impresa.

2. Resta salva l'applicazione delle norme del codice civile per le cessioni di credito prive dei requisiti di cui al comma 1.

Art. 2
(Albo delle imprese che esercitano l'attività di cessione dei crediti)

(abrogato)

Art. 3.
(Cessione di crediti futuri e di crediti di massa)

- 1. I crediti possono essere ceduti anche prima che siano stipulati i contratti dai quali sorgeranno.
- 2. I crediti esistenti o futuri possono essere ceduti anche in massa.
- 3. La cessione in massa dei crediti futuri può avere ad oggetto solo crediti che sorgeranno da contratti da stipulare in un periodo di tempo non superiore a ventiquattro mesi.
- 4. La cessione dei crediti in massa si considera con oggetto determinato, anche con riferimento a crediti futuri, se è indicato il debitore ceduto, salvo quanto prescritto nel comma 3.

Art. 4.
(Garanzia di solvenza)

1. Il cedente garantisce, nei limiti del corrispettivo pattuito, la solvenza del debitore, salvo che il cessionario rinunci, in tutto o in parte, alla garanzia.

Art. 5.
(Efficacia della cessione nei confronti di terzi)

- 1. Qualora il cessionario abbia pagato in tutto o in parte il corrispettivo della cessione ed il pagamento abbia data certa, la cessione è opponibile:
 - a) agli altri aventi causa del cedente, il cui titolo di acquisto non sia stato reso efficace verso i terzi anteriormente alla data del pagamento;
 - b) al creditore del cedente, che abbia pignorato il credito dopo la data del pagamento;
 - c) al fallimento del cedente dichiarato dopo la data del pagamento, salvo quanto disposto dall'articolo 7, comma 1.
- 2. È fatta salva per il cessionario la facoltà di rendere la cessione opponibile ai terzi, nei modi previsti dal codice civile.
- 3. È fatta salva l'efficacia liberatoria secondo le norme del codice civile dei pagamenti eseguiti dal debitore a terzi.

Art. 6.
(Revocatoria fallimentare dei pagamenti del debitore ceduto)

1. Il pagamento compiuto dal debitore ceduto al cessionario non è soggetto alla revocatoria prevista dall'articolo 67 del testo delle disposizioni sulla disciplina del fallimento del concordato preventivo, dell'amministrazione controllata e della

Giuseppe Verrascina – Riccardo Andriolo
Veicolazione dei crediti alla cartolarizzazione
Profilo normativo e metodiche di attuazione

liquidazione coatta amministrativa, approvato con regio decreto 16 marzo 1942, n. 267. Tuttavia tale azione può essere proposta nei confronti del cedente qualora il curatore provi che egli conosceva lo stato di insolvenza del debitore ceduto alla data del pagamento al cessionario.

2. È fatta salva la rivalsa del cedente verso il cessionario che abbia rinunciato alla garanzia prevista dall'articolo 4.

Art. 7.
(Fallimento del cedente)

1. L'efficacia della cessione verso i terzi prevista dall'articolo 5, comma 1, non è opponibile al fallimento del cedente, se il curatore prova che il cessionario conosceva lo stato di insolvenza del cedente quando ha eseguito il pagamento e sempre che il pagamento del cessionario al cedente sia stato eseguito nell'anno anteriore, alla sentenza dichiarativa di fallimento e prima della scadenza del credito ceduto.

2. Il curatore del fallimento del cedente può recedere dalle cessioni stipulate dal cedente, limitatamente ai crediti non ancora sorti alla data della sentenza dichiarativa.

3. In caso di recesso il curatore deve restituire al cessionario il corrispettivo pagato dal cessionario al cedente per le cessioni previste nel comma 2.

Allegato C: Prospetto informativo di strumenti finanziari offerti al pubblico indistinto

SCHEMA 18(⊕)

**PROSPETTO DI SOLLECITAZIONE/QUOTAZIONE RELATIVO A STRUMENTI FINANZIARI
RIVENIENTI DA OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE DEI CREDITI**

A) - COPERTINA

B) - INDICE

- GLOSSARIO

C) - 1) AVVERTENZE PER L'INVESTITORE

- 2) ESEMPLIFICAZIONE DEI RENDIMENTI

D) - INFORMAZIONI DI SINTESI SUL PROFILO DELL'OPERAZIONE E DELL'EMITTENTE

D.1- SINTESI DEI DATI RILEVANTI RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI ED ALLA SOLLECITAZIONE

D.2- DATI DI SINTESI RELATIVI ALL'OPERAZIONE

SEZIONE PRIMA - INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

E) I - INFORMAZIONI SINTETICHE CONCERNENTI I SOGGETTI CHE INTERVENGONO NELL'OPERAZIONE

F) II - INFORMAZIONI CONCERNENTI I CREDITI OGGETTO DI CARTOLARIZZAZIONE

G) III - INFORMAZIONI RELATIVE ALLA CESSIONE DEI CREDITI

H) IV - INFORMAZIONI RIGUARDANTI I FLUSSI FINANZIARI E LE TECNICHE DI SUPPORTO DEL CREDITO

SEZIONE SECONDA - INFORMAZIONI RELATIVE AGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELLA
SOLLECITAZIONE E/O DELLA QUOTAZIONE

I) V - INFORMAZIONI RELATIVE AL RATING

J) VI - INFORMAZIONI RELATIVE AGLI STRUMENTI FINANZIARI

K) VII - INFORMAZIONI RELATIVE A RECENTI OPERAZIONI AVENTI AD OGGETTO GLI STRUMENTI FINANZIARI
OGGETTO DI SOLLECITAZIONE O PER I QUALI SI RICHIEDE LA QUOTAZIONE EFFETTUATE NEGLI ULTIMI DODICI
MESI

SEZIONE TERZA - INFORMAZIONI RELATIVE AI SOGGETTI CHE INTERVENGONO NELL'OPERAZIONE

L) VIII - INFORMAZIONI RIGUARDANTI IL SOGGETTO CEDENTE

M) IX - INFORMAZIONI RIGUARDANTI IL SOGGETTO CESSIONARIO

N) X - INFORMAZIONI CONCERNENTI IL SOGGETTO EMITTENTE, SE DIVERSO DAL CESSIONARIO

O) XI - INFORMAZIONI RIGUARDANTI IL SOGGETTO CHE PRESTA I SERVIZI DI RISCOSSIONE, DI INCASSO E
PAGAMENTO (SERVICER)

P) XII - INFORMAZIONI RELATIVE ALLA REVISIONE DEI CONTI

Q) XIII - ALTRI SOGGETTI (FINANZIATORI, GARANTI, CONTROPARTI DI PARTICOLARI CONTRATTI, ETC.)

Giuseppe Verrascina – Riccardo Andriolo
Veicolazione dei crediti alla cartolarizzazione
Profilo normativo e metodiche di attuazione

SEZIONE QUARTA - INFORMAZIONI RIGUARDANTI I RAPPORTI INTERCORRENTI TRA AGENZIA DI RATING E GLI ALTRI SOGGETTI CHE PARTECIPANO ALL'OPERAZIONE

R) XIV - INFORMAZIONI RIGUARDANTI I RAPPORTI DI PARTECIPAZIONE

SEZIONE QUINTA - INFORMAZIONI RIGUARDANTI LA SOLLECITAZIONE

S) XV - INFORMAZIONI RIGUARDANTI L'OFFERENTE, SE DIVERSO DALL'EMITTENTE

T) XVI - INFORMAZIONI RIGUARDANTI I COLLOCATORI

U) XVII - INFORMAZIONI RIGUARDANTI LA SOLLECITAZIONE

V) XVIII - INFORMAZIONI RIGUARDANTI LA QUOTAZIONE

* * *

W) XIX - APPENDICI E DOCUMENTAZIONE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO

Z) XX - INFORMAZIONI RELATIVE AI RESPONSABILI DEL PROSPETTO - MODELLO DI DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITA'

* * *

A) - COPERTINA

Indicare la denominazione nonché il ruolo ricoperto dai soggetti che a vario titolo intervengono nell'operazione

Inserire la seguente indicazione: « Prospetto [informativo/di quotazione] depositato presso la Consob in data a seguito di nulla-osta comunicato con nota del »

Inserire la seguente frase: « Offerta di e/o quotazione di ». Riportare quanto di seguito indicato:

« L'adempimento di pubblicazione del prospetto [informativo/di quotazione] non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi» .

B) - INDICE

C) - 1) AVVERTENZE PER L'INVESTITORE

Indicazione dei fattori di rischio generici o specifici che devono essere considerati dagli investitori prima di qualsiasi decisione di investimento, distinguendo quelli relativi ai crediti cartolarizzati, agli strumenti finanziari proposti nonché ai soggetti che intervengono nell'operazione. Con esclusivo riferimento agli strumenti finanziari, a titolo esemplificativo, i fattori di rischio o criticità possono riguardare:

- l'eventuale insorgenza di rischi di "mismatching" tra i flussi finanziari generati dai crediti ceduti e le obbligazioni derivanti dai diritti incorporati negli strumenti finanziari;
- l'eventuale possibilità da parte dell'emittente di effettuare il rimborso anticipato;
- l'eventuale clausola di subordinazione;
- l'eventuale assenza di quote dell'offerta riservate ad investitori istituzionali;
- ogni altro rischio di "performance" che si assume il sottoscrittore, ivi inclusi i rischi di cambio;
- le difficoltà di disinvestimento, ove non sia prevista la quotazione degli strumenti finanziari oggetto della sollecitazione in un mercato regolamentato;
- la possibile assenza di liquidità sullo strumento finanziario oggetto della sollecitazione nel mercato regolamentato di trattazione;
- gli eventuali conflitti di interesse;
- particolari condizioni caratterizzanti l'offerta;
- ogni ulteriore aspetto di criticità che dovesse emergere dalle esemplificazioni riportate al successivo punto 2);

Giuseppe Verrascina – Riccardo Andriolo
Veicolazione dei crediti alla cartolarizzazione
Profilo normativo e metodiche di attuazione

- 2) ESEMPLIFICAZIONI

Fornire una chiara indicazione del meccanismo di determinazione dei rendimenti e degli eventuali parametri di calcolo, al fine di consentire al sottoscrittore l'esatta evidenziazione dei rischi di "performance". In particolare dovranno essere forniti - ove disponibili - confronti tra detti rendimenti ed il rendimento di titoli di debito rivenienti da operazioni di cartolarizzazione aventi pari durata e pari rating.

Durata degli strumenti finanziari ed eventuali scadenze intermedie. Indicazione, a mezzo di apposite tavole esplicative, della vita media attesa e della scadenza attesa degli strumenti finanziari sulla base della formulazione di ipotesi predeterminate relative all'andamento dei flussi finanziari dei crediti cartolarizzati.

I paragrafi 1 e 2 devono intendersi quali sintesi di più dettagliate analisi contenute altrove nel prospetto, a cui dovrà essere fatto espresso rinvio.

D) - INFORMAZIONI DI SINTESI SUL PROFILO DELL'OPERAZIONE E DELL'EMITTENTE

D.1- Sintesi dei dati rilevanti relativi agli strumenti finanziari ed alla sollecitazione

Riportare, se del caso, l'indicazione che la (società di gestione del mercato) con provvedimento n. ... in data ... ha disposto la quotazione degli strumenti finanziari oggetto della presente operazione e - se del caso - che l'inizio delle negoziazioni e' subordinato all'esito della presente offerta.

Indicare gli impegni eventualmente assunti dall'emittente e dallo *specialist* nei confronti della società di gestione del mercato.

Indicare:

- la natura dell'operazione;
- eventuali suddivisioni dell'offerta globale;
- prezzo.

Fornire, ove disponibili, sotto forma di tavola, i seguenti dati:

- numero degli strumenti finanziari offerti e indicazione del lotto minimo;
- prezzo del lotto minimo offerto;
- controvalore totale dell'offerta;
- indicazione del *rating*, della data di rilascio e dell'ente o società che lo ha emesso. Al riguardo effettuare opportuno rinvio alla parte del prospetto ove vengono fornite le informazioni in merito al rating;
- numero e valore (nominale e corrente) dei crediti.

Fornire, sotto forma di tavola, i seguenti dati relativi al calendario previsto per l'operazione: date di inizio e termine della sollecitazione; comunicazione delle assegnazioni; pagamento; eventuale previsione di inizio delle negoziazioni.

Fornire la stima del ricavo netto dell'offerta per l'emittente, analizzato nella destinazione che ad esso si intende assegnare.

D.2 - Dati di sintesi relativi all'operazione

Fornire una sintesi dei dati contenuti nelle tabelle riportate nella seconda parte del successivo capitolo II.

SEZIONE PRIMA - INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

E) I - INFORMAZIONI SINTETICHE CONCERNENTI I SOGGETTI CHE INTERVENGONO NELL'OPERAZIONE

1.1 Elencazione dei soggetti che intervengono nell'operazione (cedente, emittente e/o cessionario, soggetti incaricati della riscossione dei crediti ceduti, dei servizi di cassa e di pagamento e delle azioni di recupero, controparti di operazioni finanziarie accessorie stipulate per il buon fine dell'operazione, soggetti che garantiscono in tutto o in parte il buon fine dell'operazione,

Giuseppe Verrascina – Riccardo Andriolo
Veicolazione dei crediti alla cartolarizzazione
Profilo normativo e metodiche di attuazione

etc.) e descrizione del ruolo da ciascuno ricoperto nonché delle rispettive responsabilità ed obblighi nei confronti dell'emittente e/o dei sottoscrittori.

1.2 Rappresentazione grafica della struttura dell'operazione e relativa illustrazione sintetica, recante tra l'altro la rappresentazione dei rapporti giuridici e dei flussi finanziari che intercorrono tra i vari soggetti.

F) II - INFORMAZIONI CONCERNENTI I CREDITI OGGETTO DI CARTOLARIZZAZIONE

2.1 Informazioni qualitative/quantitative circa i crediti oggetto dell'operazione di cartolarizzazione con riferimento almeno a:

- tipologia dei crediti (al consumo, ipotecario, derivante da operazioni di leasing, etc.) e loro caratteristiche (crediti futuri, revolving, etc.);
- ammontare dei crediti (con riferimento a ciascuna tipologia e totale);
- numero e valore (nominale e di cessione) dei crediti;
- normativa di riferimento applicabile ai crediti;
- informazioni di sintesi sugli interessi dovuti a fronte dei crediti;
- frequenza nel pagamento di tali interessi e nel rimborso capitale sui crediti (mensile, semestrale, etc.) e scadenze finali con riferimento a ciascuna tipologia;
- valuta nella quale sono espressi i crediti;
- presenza di eventuali garanzie (ipoteca, pegno, etc.) sottostanti i crediti e ammontare di crediti coperto da tali garanzie con riferimento a ciascuna tipologia;
- presenza di crediti incagliati, in sofferenza e/o per i quali siano state avviate procedure legali di recupero;
- criteri di valutazione utilizzati per la stima del valore corrente dei crediti;
- politiche e criteri seguiti nella concessione dei crediti e loro evoluzione nel tempo; informazioni in merito ai crediti in ordine ai quali tali politiche e criteri non sono stati applicati o non risultano più applicabili;
- tipologie e caratteristiche generali dei debitori;

nel caso di numero totale dei debitori inferiore a 10 ovvero qualora un singolo debitore rappresenti da solo più del 10% di tutti i crediti cartolarizzati, per ciascuno di tali debitori devono essere fornite (in quanto compatibili) le informazioni richieste dallo schema 3, sezione I. Nel caso i debitori di cui trattasi siano emittenti con azioni quotate in un mercato regolamentato iscritto nell'elenco di cui all'articolo 63, comma 2, del d.lgs. n. 58/1998 o in un mercato riconosciuto ai sensi dell'articolo 67 del medesimo d.lgs. n. 58/1998, è sufficiente indicare la denominazione sociale, la sede legale, i settori di attività, il mercato di quotazione. Analoghe informazioni sono richieste nel caso in cui i debiti contratti dai debitori di cui sopra risultino garantiti da emittenti con azioni quotate; in questo caso deve essere altresì data informazione di ogni rapporto esistente tra emittente (società per la cartolarizzazione), debitore ed emittente quotato che fornisce la garanzia; In tali casi descrizione dei termini e delle condizioni principali dei contratti.

- eventuale presenza nel portafoglio cartolarizzato di altre attività finanziarie; loro peso rispetto al portafoglio totale; motivi dell'inserimento;

2.2 Le informazioni di cui sopra sono opportunamente corredate e integrate da apposite tavole. A titolo esemplificativo si riportano le seguenti:

- distribuzione dei crediti per classi di valore e per scadenza media; per ciascuna classe sono indicati il numero dei crediti e la relativa percentuale rispetto al totale, il controvalore totale dei crediti appartenenti alla classe e la relativa percentuale rispetto al controvalore totale dei crediti cartolarizzati;
- distribuzione dei crediti per intervalli di vita residua; per ciascun intervallo sono indicati il numero dei crediti e la relativa percentuale rispetto al totale, il controvalore totale dei crediti appartenenti all'intervallo e la relativa percentuale rispetto al controvalore totale dei crediti cartolarizzati;

Giuseppe Verrascina – Riccardo Andriolo
Veicolazione dei crediti alla cartolarizzazione
Profilo normativo e metodiche di attuazione

- distribuzione dei crediti per valuta di riferimento; per ciascuna valuta sono indicati il numero dei crediti e la relativa percentuale rispetto al totale, il controvalore totale dei crediti denominati nella valuta stessa e la relativa percentuale rispetto al controvalore totale dei crediti cartolarizzati;
- distribuzione dei crediti per tipologia (famiglie, imprese, etc.) e - se del caso - per settore di attività del debitore; per ciascuna tipologia sono indicati il numero dei crediti e la relativa percentuale rispetto al totale, il controvalore totale dei crediti appartenenti alla classe e la relativa percentuale rispetto al controvalore totale dei crediti cartolarizzati;
- distribuzione dei crediti in relazione alle eventuali azioni legali di recupero avviate (crediti in bonis, crediti per i quali è iniziata la procedura legale di recupero, crediti per i quali è stata effettuata un'ingiunzione di pagamento, etc.); per ciascuna tipologia di situazione sono indicati il numero dei crediti e la relativa percentuale rispetto al totale, il controvalore lordo, le previsioni di perdita, il controvalore al netto delle perdite stimate e la relativa percentuale rispetto al controvalore netto totale;
- distribuzione dei crediti per area geografica; per ciascuna area sono indicati il numero dei crediti e la relativa percentuale rispetto al totale, il controvalore totale dei crediti appartenenti alla classe e la relativa percentuale rispetto al controvalore totale dei crediti cartolarizzati;
- elenco dei debitori (e degli eventuali garanti) per i quali il controvalore del relativo debito risulta superiore al 2% del totale dei crediti ceduti. Detto elenco deve recare il controvalore del debito individuale e la relativa percentuale rispetto al totale dei crediti ceduti;
- distribuzione dei crediti per tipologia di tasso applicato; per ciascuna tipologia di tasso sono indicati il numero dei crediti e la relativa percentuale rispetto al totale, il controvalore totale dei crediti appartenenti alla classe e la relativa percentuale rispetto al controvalore totale dei crediti cartolarizzati.

A seconda della particolare tipologia di operazione, le informazioni contenute nelle diverse tavole sopra esemplificativamente riportate sono tra loro combinate in ulteriori tavole (ad es. recanti la distribuzione dei crediti per area geografica ovvero la distribuzione per settori di attività dei debitori integrate da informazioni sulla distribuzione dei crediti in relazione alle eventuali azioni legali di recupero avviate).

G) III - INFORMAZIONI RELATIVE ALLA CESSIONE DEI CREDITI

3. Indicare:

- deliberazioni, autorizzazioni in base alle quali i crediti vengono ceduti;
- descrizione dei termini, delle modalità e delle condizioni della cessione;
- eventuali obblighi dell'emittente e/o del garante nei confronti del cedente;
- descrizione delle eventuali condizioni in presenza delle quali, a vantaggio dei portatori dei titoli, il cessionario può procedere alla cessione dei crediti precedentemente acquistati.

H) IV - INFORMAZIONI RIGUARDANTI I FLUSSI FINANZIARI E LE TECNICHE DI SUPPORTO DEL CREDITO

4. Fornire:

- descrizione dei flussi finanziari generati dai crediti ceduti e del loro utilizzo per il soddisfacimento dei diritti incorporati negli strumenti finanziari oggetto della sollecitazione e per il pagamento degli oneri connessi all'operazione (analiticamente descritti), esplicitandone la destinazione e l'ordine di priorità;
- analitica indicazione degli oneri connessi all'operazione;
- indicazione di ogni altra rettifica ai pagamenti dell'interesse e del capitale che può determinarsi;
- indicazione delle condizioni in presenza delle quali la società cessionaria può temporaneamente utilizzare i flussi di cassa rivenienti dai crediti per l'acquisto di attività finanziarie, esplicitazione di queste ultime e dell'utilizzo dei relativi proventi;
- indicazione in merito alla destinazione della liquidità che residui dopo il soddisfacimento di tutti i diritti incorporati negli strumenti finanziari;
- descrizione delle tecniche di supporto del credito poste in essere al fine di ridurre il rischio che i flussi finanziari derivanti dai crediti cartolarizzati non siano sufficienti ad assicurare il soddisfacimento dei diritti incorporati negli strumenti finanziari;

Giuseppe Verrascina – Riccardo Andriolo
Veicolazione dei crediti alla cartolarizzazione
Profilo normativo e metodiche di attuazione

- informazioni circa gli eventuali contratti swap stipulati e le altre tecniche di gestione dei flussi finanziari utilizzate e le relative controparti;

- informazioni circa i servizi di riscossione dei crediti ceduti, di cassa e pagamento e di recupero degli stessi, il soggetto incaricato, le procedure a tal fine predisposte, l'organizzazione di tali servizi, l'eventuale esistenza di strutture organizzative in ciò specializzate, l'eventuale esistenza di premi incentivanti attribuiti al soggetto incaricato ed al personale da questo utilizzato, casi e procedure di sostituzione del soggetto incaricato dei servizi.

SEZIONE SECONDA - INFORMAZIONI RELATIVE AGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELLA SOLLECITAZIONE E/O DELLA QUOTAZIONE

I) V - INFORMAZIONI RELATIVE AL RATING

5. Fornire:

- illustrazione sintetica dell'attività di rating e del significato dei giudizi rilasciati;

- informazioni relative alla/e agenzia/e di rating (denominazione e sede legale) che ha/hanno svolto la valutazione del merito di credito;

- indicazione del giudizio sintetico rilasciato sul merito dei crediti per ciascuno strumento finanziario (ed eventualmente classi relative ad ogni strumento finanziario) oggetto di sollecitazione all'investimento;

- informazioni circa le modalità con cui le eventuali successive variazioni del giudizio saranno portate a conoscenza del pubblico.

J) VI - INFORMAZIONI RELATIVE AGLI STRUMENTI FINANZIARI

Le informazioni che seguono devono essere fornite per ciascuna classe di strumenti finanziari emessi, ivi inclusi quelli per i quali non si procede alla sollecitazione e/o alla quotazione.

6.1 - Indicare se gli strumenti finanziari oggetto dell'operazione sono già diffusi presso il pubblico, ovvero delle modalità di diffusione prescelta.

6.2 - Denominazione esatta e natura degli strumenti finanziari. Specificazione dell'eventuale circostanza che trattasi di strumenti finanziari il cui rimborso e/o la cui remunerazione dipendono in tutto o in parte dal verificarsi di determinati eventi o condizioni, specificando altresì a quali parametri, eventi o condizioni il rimborso e/o la remunerazione sono legate. Specificazione dell'ordine di priorità con cui si procede alla remunerazione e/o al rimborso delle varie classi di strumenti finanziari emessi.

6.3 - Numero degli strumenti finanziari e valore dei tagli.

6.4 - Valuta dell'emissione (se l'emissione è espressa in unità di conto convenzionale, va riportato il suo statuto contrattuale), e l'eventuale opzione di cambio.

6.5 - Valore nominale dell'emissione.

6.6 - Prezzo di emissione e di rimborso.

6.7 - Tasso di interesse nominale (se sono previsti più tassi di interesse, indicazione delle condizioni di modifica). Qualora sia prevista la variabilità del tasso di interesse, indicazione dei parametri e dei valori di riferimento (riportando, ove necessario, un esempio di calcolo degli interessi periodici).

6.8 - Indicazione del tasso di rendimento effettivo ed indicazione sommaria delle modalità di calcolo di tale rendimento.

6.9 - Scadenza, modalità e termini di liquidazione e pagamento degli interessi nonché modalità della loro pubblicazione.

6.10 - Descrizione dei diritti e dei vantaggi di qualsiasi natura connessi agli strumenti finanziari, con indicazione delle modalità, dei termini e delle condizioni di concessione di tali vantaggi e relative modalità di calcolo.

6.11 - Durata degli strumenti finanziari ed eventuali scadenze intermedie. Indicazione, anche a mezzo di apposite tavole esplicative, della vita media attesa e della scadenza attesa degli strumenti finanziari sulla base della formulazione di ipotesi predeterminate relative all'andamento dei flussi finanziari dei crediti cartolarizzati.

6.12 - Decorrenza del godimento.

Giuseppe Verrascina – Riccardo Andriolo
Veicolazione dei crediti alla cartolarizzazione
Profilo normativo e metodiche di attuazione

6.13 - Modalità di ammortamento e relative procedure e condizioni di rimborso, anche anticipato.

6.14 - Eventuali clausole di postergazione dei diritti inerenti gli strumenti finanziari.

6.15 - Indicazione della natura e dell'estensione delle garanzie ed impegni eventualmente assunti per garantire il buon esito dell'emissione (rimborso del capitale e pagamento degli interessi), nonché indicazione dei luoghi nei quali il pubblico può accedere ai testi dei contratti relativi a tali garanzie ed impegni.

6.16 - Termine di prescrizione degli interessi, del capitale e degli altri diritti connessi, con indicazione di chi trae vantaggio da tale prescrizione.

6.17 - Regime fiscale.

6.18 - Indicazione del regime di circolazione.

6.19 - Eventuali restrizioni imposte alla libera negoziabilità degli strumenti finanziari dalle condizioni di emissione.

(* 6.20 - Se gli strumenti finanziari oggetto dell'operazione sono già trattati su altri mercati regolamentati, regolarmente funzionanti, riconosciuti ed aperti, indicazione dei mercati in questione e dell'andamento di tali strumenti finanziari determinato in relazione ai prezzi fatti registrare nell'ultimo semestre.

K) VII - INFORMAZIONI RELATIVE A RECENTI OPERAZIONI AVENTI AD OGGETTO GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DI SOLLECITAZIONE O PER I QUALI SI RICHIEDE LA QUOTAZIONE EFFETTUATE NEGLI ULTIMI DODICI MESI

7.1 - Indicare :

a) ammontare totale dell'emissione e/o della cessione o del collocamento e numero degli strumenti finanziari che sono stati emessi e/o ceduti e collocati.

b) delibere, autorizzazioni ed omologazioni in virtù delle quali gli strumenti finanziari sono stati emessi e/o collocati, con indicazione dei relativi estremi.

c) se l'emissione o il collocamento sono stati fatti contemporaneamente sui mercati di più Stati e se una parte è stata riservata ad alcuni di essi, indicazione di tale parte.

d) data di apertura e di chiusura della sottoscrizione o del collocamento degli strumenti finanziari ed indicazione delle persone fisiche o giuridiche incaricate esclusivamente di raccogliere le richieste di sottoscrizione o di acquisto degli strumenti finanziari oggetto dell'offerta.

e) prezzo di sottoscrizione, di cessione e di offerta al pubblico ed indicazione dell'ammontare delle spese.

f) modalità e termini di pagamento del prezzo.

g) indicazione dei soggetti che hanno effettuato il collocamento, hanno assunto a fermo l'emissione, ne hanno garantito il buon esito. Se l'assunzione a fermo, o la garanzia, non riguardano la totalità dell'emissione, si dovrà indicare la quota non coperta e la sorte degli strumenti finanziari eventualmente non collocati.

h) ammontare netto, per l'emittente, del ricavato dall'emissione e sua destinazione prevista.

SEZIONE TERZA - INFORMAZIONI RELATIVE AI SOGGETTI CHE INTERVENGONO NELL'OPERAZIONE

L) VIII - INFORMAZIONI RIGUARDANTI IL SOGGETTO CEDENTE

8.1 - Denominazione e forma giuridica.

8.2 - Sede sociale, sede amministrativa principale.

8.3 - Ammontare attuale del capitale sociale sottoscritto; numero, categorie e valore nominale (o parità contabile) degli strumenti finanziari che lo rappresentano.

8.4 - Ove il soggetto cedente non sia quotato, indicazione dei soggetti che, secondo le risultanze del libro soci e di altre informazioni disponibili, possiedono direttamente o indirettamente strumenti finanziari rappresentativi del capitale con diritto di voto in misura superiore al 2% del capitale sociale ed indicazione della relativa percentuale di partecipazione.

Giuseppe Verrascina – Riccardo Andriolo
Veicolazione dei crediti alla cartolarizzazione
Profilo normativo e metodiche di attuazione

8.5 - Indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico. Indicazione della natura del controllo esercitato da tale soggetto.

8.6 - Consiglio di amministrazione (o organo amministrativo comunque denominato) e collegio sindacale: composizione e scadenza, con indicazione, per ciascuno dei membri, della carica, del nome, del domicilio nonché - per il consiglio di amministrazione - dell'eventuale appartenenza al comitato esecutivo.

8.7 - Descrizione sintetica delle attività svolte e dell'organizzazione aziendale.

8.7 bis - Informazioni, anche in forma tabellare, concernenti la composizione del portafoglio crediti in essere nel triennio precedente (principali tipologie e caratteristiche di rischiosità nonché concentrazione geografica);

8.8 - Indicazione dei luoghi in cui possono essere consultati il bilancio relativo all'ultimo esercizio, la relazione semestrale ed il bilancio consolidato eventualmente redatto che i redattori del prospetto dichiarano di mettere a disposizione del pubblico. Dati economico patrimoniali di sintesi relativi all'ultimo triennio.

8.9 - Indicazione degli eventuali rapporti con altri soggetti che intervengono nell'operazione

M) IX - INFORMAZIONI RIGUARDANTI IL SOGGETTO CESSIONARIO

9.1 - Denominazione e forma giuridica.

9.2 - Sede sociale, sede amministrativa principale ed estremi di iscrizione nei registri aventi rilevanza per legge.

9.3 - Ammontare attuale del capitale sociale sottoscritto; numero, categorie e valore nominale (o parità contabile) degli strumenti finanziari che lo rappresentano.

9.4 - Indicazione dei soggetti che, secondo le risultanze del libro soci e di altre informazioni disponibili, possiedono direttamente o indirettamente strumenti finanziari rappresentativi del capitale con diritto di voto in misura superiore al 2% del capitale sociale ed indicazione della relativa percentuale di partecipazione.

9.5 - Indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico. Indicazione della natura del controllo esercitato da tale soggetto.

9.6 - Consiglio di amministrazione (o organo amministrativo comunque denominato) e collegio sindacale: composizione e scadenza, con indicazione, per ciascuno dei membri, della carica, del nome, del domicilio nonché - per il consiglio di amministrazione - dell'eventuale appartenenza al comitato esecutivo.

9.7 - Descrizione sintetica delle attività svolte e dell'organizzazione aziendale.

9.8 - Indicazione dei luoghi in cui possono essere consultati il bilancio relativo all'ultimo esercizio, la relazione semestrale eventualmente redatta che i redattori del prospetto dichiarano di mettere a disposizione del pubblico. Dati economico patrimoniali di sintesi relativi all'ultimo biennio.

9.9 - Indicazione dell'eventuale circostanza che il cessionario risulta rivestire tale qualità anche con riferimento a crediti diversi da quelli oggetto dell'operazione ed in tale caso descrizione sintetica delle caratteristiche di tali crediti.

9.10 - Indicazione degli eventuali rapporti con altri soggetti che intervengono nell'operazione

N) X - INFORMAZIONI RIGUARDANTI IL SOGGETTO EMITTENTE, SE DIVERSO DAL CESSIONARIO

10.1 - Denominazione e forma giuridica.

10.2 - Sede sociale, sede amministrativa principale ed estremi di iscrizione nei registri aventi rilevanza per legge.

10.3 - Ammontare attuale del capitale sociale sottoscritto; numero, categorie e valore nominale (o parità contabile) degli strumenti finanziari che lo rappresentano.

10.4 - Indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico. Indicazione della natura del controllo esercitato da tale soggetto.

10.5 - Consiglio di amministrazione (o organo amministrativo comunque denominato) e collegio sindacale: composizione e scadenza, con indicazione, per ciascuno dei membri, della carica, del nome, del domicilio nonché - per il consiglio di amministrazione - dell'eventuale appartenenza al comitato esecutivo.

10.6 - Descrizione sintetica delle attività svolte e dell'organizzazione aziendale.

Giuseppe Verrascina – Riccardo Andriolo
Veicolazione dei crediti alla cartolarizzazione
Profilo normativo e metodiche di attuazione

10.7 - Indicazione dei luoghi in cui possono essere consultati il bilancio relativo all'ultimo esercizio, la relazione semestrale ed il bilancio consolidato eventualmente redatti nonché i documenti relativi all'offerente che i redattori del prospetto dichiarano di mettere a disposizione del pubblico. Dati economico patrimoniali di sintesi relativi all'ultimo triennio.

10.8 - Indicazione dell'eventuale circostanza che il cessionario risulta rivestire tale qualita' anche con riferimento a crediti diversi da quelli oggetto dell'operazione ed in tale caso descrizione sintetica delle caratteristiche di tali crediti.

10.9 - Indicazione dell'eventuali rapporti con altri soggetti che intervengono nell'operazione.

O) XI - INFORMAZIONI RIGUARDANTI IL SOGGETTO CHE PRESTA I SERVIZI DI RISCOSSIONE, DI INCASSO E PAGAMENTO (SERVICER)

11.1 - Denominazione e forma giuridica.

11.2 - Sede sociale, sede amministrativa principale.

11.3 - Ammontare attuale del capitale sociale sottoscritto; numero, categorie e valore nominale (o parità contabile) degli strumenti finanziari che lo rappresentano.

11.4 - Indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico. Indicazione della natura del controllo esercitato da tale soggetto.

11.5 - Consiglio di amministrazione (o organo amministrativo comunque denominato): composizione e scadenza, con indicazione, per ciascuno dei membri, della carica, del nome, del domicilio, del luogo e della data di nascita, nonché dell'eventuale appartenenza al comitato esecutivo.

11.6 - Descrizione sintetica delle attività svolte e dell'organizzazione aziendale.

11.7 - Indicazione dei luoghi in cui possono essere consultati il bilancio relativo all'ultimo esercizio, la relazione semestrale ed il bilancio consolidato eventualmente redatti che i redattori del prospetto dichiarano di mettere a disposizione del pubblico. Dati economico patrimoniali di sintesi relativi all'ultimo biennio.

11.8 - Indicazione dell'eventuali rapporti con altri soggetti che intervengono nell'operazione.

P) XII - INFORMAZIONI RELATIVE ALLA REVISIONE DEI CONTI

12.1 - Denominazione e sede della società di revisione che verifica i conti annuali dell'emittente; durata del conferimento.

12.2 - Indicazione delle informazioni e dei dati diversi dai bilanci annuali, inclusi nel prospetto, eventualmente verificati dalla società di revisione.

12.3 - Se la società di revisione ha espresso un giudizio con rilievi e' necessario evidenziarlo anche con espresso rinvio alla relativa documentazione contenuta in appendice.

Q) XIII - ALTRI SOGGETTI (FINANZIATORI, GARANTI E CONTROPARTI DI PARTICOLARI CONTRATTI, ETC.)

13.1 - Denominazione e forma giuridica.

13.2 - Sede sociale, sede amministrativa principale.

13.3 - Ammontare attuale del capitale sociale sottoscritto; numero, categorie e valore nominale (o parità contabile) degli strumenti finanziari che lo rappresentano.

13.5 - Indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico. Indicazione della natura del controllo esercitato da tale soggetto.

13.6 - Consiglio di amministrazione (o organo amministrativo comunque denominato) e collegio sindacale: composizione e scadenza, con indicazione, per ciascuno dei membri, della carica, del nome, del domicilio nonché - per il consiglio di amministrazione - dell'eventuale appartenenza al comitato esecutivo.

13.7 - Descrizione sintetica delle attività svolte e della relativa evoluzione nel tempo.

Giuseppe Verrascina – Riccardo Andriolo
Veicolazione dei crediti alla cartolarizzazione
Profilo normativo e metodiche di attuazione

13.8 - Indicazione dei luoghi in cui possono essere consultati il bilancio relativo all'ultimo esercizio, la relazione semestrale ed il bilancio consolidato eventualmente redatti che i redattori del prospetto dichiarano di mettere a disposizione del pubblico. Dati economico patrimoniali di sintesi relativi all'ultimo biennio.

13.9 - Indicazione dell'eventuali rapporti con altri soggetti che intervengono nell'operazione.

SEZIONE QUARTA - INFORMAZIONI RIGUARDANTI I RAPPORTI INTERCORRENTI TRA AGENZIA DI RATING E GLI ALTRI SOGGETTI CHE PARTECIPANO ALL'OPERAZIONE

R) XIV - INFORMAZIONI RIGUARDANTI I RAPPORTI DI PARTECIPAZIONE

14. Informazioni circa gli eventuali rapporti di partecipazione al capitale che intercorrono tra l'agenzia di rating, gli altri soggetti che partecipano all'operazione e i soggetti che rispettivamente li controllano e ne sono controllati.

SEZIONE QUINTA - INFORMAZIONI RIGUARDANTI LA SOLLECITAZIONE

S) XV - INFORMAZIONI RIGUARDANTI L'OFFERENTE, SE DIVERSO DALL'EMITTENTE

15.1 - Denominazione e forma giuridica.

15.2 - Sede sociale, sede amministrativa principale.

15.3 - Ammontare attuale del capitale sociale sottoscritto; numero, categorie e valore nominale (o parità contabile) degli strumenti finanziari che lo rappresentano.

15.4 - Indicazione dei soggetti che, secondo le risultanze del libro soci e di altre informazioni disponibili, possiedono direttamente o indirettamente strumenti finanziari rappresentativi del capitale con diritto di voto in misura superiore al 2% del capitale sociale ed indicazione della relativa percentuale di partecipazione.

15.5 - Indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico. Indicazione della natura del controllo esercitato da tale soggetto.

15.6 - Consiglio di amministrazione (o organo amministrativo comunque denominato) e collegio sindacale: composizione e scadenza, con indicazione, per ciascuno dei membri, della carica, del nome, del domicilio nonché - per il consiglio di amministrazione - dell'eventuale appartenenza al comitato esecutivo.

15.7 - Descrizione sintetica delle attività svolte e dell'organizzazione aziendale.

15.8 - Indicazione dei luoghi in cui possono essere consultati il bilancio relativo all'ultimo esercizio, la relazione semestrale ed il bilancio consolidato eventualmente redatti che i redattori del prospetto dichiarano di mettere a disposizione del pubblico. Dati economico patrimoniali di sintesi relativi all'ultimo triennio.

15.9 - Indicazione dell'eventuali rapporti con altri soggetti che intervengono nell'operazione.

T) XVI - INFORMAZIONI RIGUARDANTI I COLLOCATORI

16. - Indicazione del responsabile del collocamento. Elenco dei soggetti incaricati del collocamento, raggruppati per categorie omogenee e funzioni svolte ovvero, nei casi di sollecitazione finalizzata alla quotazione, quando tale informazione non sia disponibile al momento della pubblicazione del prospetto, indicazione che detto elenco verrà comunicato alla Consob ed al pubblico con le modalità di cui all'articolo 9 del regolamento adottato con delibera n. 11971/99. Qualora la sollecitazione venga effettuata contestualmente ad un collocamento riservato ad investitori istituzionali, indicazione del coordinatore dell'offerta globale nonché del coordinatore del collocamento riservato medesimo.

U) XVII - INFORMAZIONI RIGUARDANTI LA SOLLECITAZIONE

17.1 - Ammontare totale dell'emissione e/o della cessione e numero degli strumenti finanziari che sono o saranno emessi e/o ceduti eventualmente suddivisi per categorie. Nel caso in cui la sollecitazione sia effettuata contestualmente ad un collocamento riservato ad investitori istituzionali, indicazione del quantitativo che verrà complessivamente collocato nonché di quello riservato alla sollecitazione.

Giuseppe Verrascina – Riccardo Andriolo
Veicolazione dei crediti alla cartolarizzazione
Profilo normativo e metodiche di attuazione

(*) 17.2 - Nel caso di offerta di vendita, indicazione che l'offerente ha la titolarità e piena disponibilità degli strumenti finanziari ed indicazione del soggetto (società di gestione accentrata o intermediario autorizzato) presso il quale gli stessi saranno messi a disposizione per tutta la durata della sollecitazione.

17.3 - Delibere autorizzazioni e omologazioni in base alle quali gli strumenti finanziari sono stati o saranno emessi e/o ceduti, con indicazione dei relativi estremi.

17.4 - Destinatari della sollecitazione, e, ove previsto, del collocamento riservato ad investitori istituzionali, con indicazione degli eventuali criteri di individuazione degli stessi.

17.5 - Se l'emissione o il collocamento complessivo saranno fatti contemporaneamente sui mercati di più Stati e se una parte sarà riservata ad alcuni di essi, indicazione di tali parti.

17.6 - Indicazione del periodo di adesione, nonché dell'eventuale possibilità di chiusura anticipata dello stesso. Indicazione della facoltà di revocare, ritirare o prorogare l'offerta, nonché delle condizioni a cui dette facoltà sono eventualmente subordinate. Indicazione delle modalità e dei tempi con i quali l'esercizio delle facoltà stesse verrà comunicato alla Consob ed al pubblico.

17.7 - Prezzo di offerta al pubblico con esplicitazione dei criteri di determinazione di tale prezzo ed indicazione del valore nominale (o della parità contabile), del sovrapprezzo ed eventualmente dell'ammontare delle spese messe esplicitamente a carico del sottoscrittore o dell'acquirente.

17.8 - Indicazione delle modalità di adesione alla sollecitazione, dei quantitativi minimi e massimi acquistabili e del relativo controvalore. Indicazione della eventuale irrevocabilità dell'adesione. Nel caso in cui i collocatori intendano effettuare sollecitazione fuori sede ai sensi dell'articolo 30 del Testo Unico, indicazione dell'applicabilità del comma 6 (diritto di recesso) della norma in questione. Qualora sia previsto il divieto di adesione presso più di un membro del consorzio di collocamento, indicazione del soggetto che si incarica di effettuare le relative verifiche, nonché delle conseguenze derivanti dall'accertamento della doppia sottoscrizione.

Indicazione del soggetto che si obbliga ad effettuare le verifiche in ordine alla regolarità delle adesioni.

17.9 - Criteri di riparto.

17.10 - Indicazione del soggetto tenuto a comunicare al pubblico ed alla Consob i risultati della sollecitazione, con le modalità ed i termini previsti dal regolamento adottato con delibera n. 11971/99.

17.11 - Modalità e termini di comunicazione ai richiedenti di avvenuta assegnazione degli strumenti finanziari.

17.12 - Modalità e termini di pagamento del prezzo.

17.13 - Modalità e termini di consegna degli strumenti finanziari.

17.14 - Indicazione dei nominativi dei soggetti che hanno assunto o assumeranno a fermo l'emissione, hanno garantito o garantiranno il buon esito del collocamento. Se l'assunzione a fermo, o la garanzia, non riguardano la totalità dell'emissione, si dovrà indicare la quota non coperta e la sorte degli strumenti finanziari eventualmente non collocati.

Indicazione delle principali cause di revoca dell'accordo di garanzia e delle conseguenze della stessa sulla sollecitazione.

(*) 17.15 - Indicazione delle modalità e dei termini relativi agli eventuali accordi di riacquisto degli strumenti finanziari oggetto della sollecitazione.

17.16 - Indicazione dell'intenzione di svolgere attività di compravendita sul mercato regolamentato degli strumenti finanziari oggetto dell'operazione.

17.17 - Indicazione o stima dell'ammontare complessivo delle spese relative all'operazione di emissione e/o di collocamento, specificando le remunerazioni totali degli intermediari finanziari e distinguendo la commissione o la provvigione di assunzione a fermo, la commissione di garanzia, la commissione di collocamento o di sportello. Indicazione o stima della remunerazione spettante al responsabile del collocamento e di quanto dallo stesso retrocesso agli altri intermediari.

V) XVIII - INFORMAZIONI RIGUARDANTI LA QUOTAZIONE

18.1 - Mercati presso i quali è o sarà chiesta la quotazione.

18.3 - Estremi del provvedimento di quotazione.

18.4 - Periodo di inizio negoziazioni.

18.5 - Indicazione dello *specialist* e descrizione degli obblighi a questo spettanti

Giuseppe Verrascina – Riccardo Andriolo
Veicolazione dei crediti alla cartolarizzazione
Profilo normativo e metodiche di attuazione

* * *

W) XX - APPENDICI E DOCUMENTAZIONE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO

Appendici

20.1 - Relazione rilasciata dall'agenzia di "rating".

20.2 - Schemi dello stato patrimoniale e del conto economico dell'ultimo bilancio d'esercizio relativo all'emittente e, ove diverso, al cessionario. Tale previsione non si applica se non sono già decorsi i termini di approvazione del primo bilancio d'esercizio.

20.3 - Relazione della società di revisione eventualmente disponibile relativa al bilancio di cui al punto precedente.

20.4 - Relazioni degli organi interni o esterni di controllo, diversi dalle società di revisione, sui conti annuali dell'emittente e, ove diverso, del cessionario relativi all'ultimo esercizio.

20.5 - Regolamento dell'emissione.

Documentazione a disposizione del pubblico presso..... (almeno la sede dell'emittente e - in caso di quotazione - la società di gestione del mercato)

20.7 - Bilancio dell'ultimo esercizio dell'emittente ed - ove diverso - del cessionario corredati delle relazioni degli amministratori sulla gestione e del verbale di approvazione dell'assemblea. Tale previsione non si applica se non sono già decorsi i termini di approvazione del primo bilancio d'esercizio.

20.8 - Statuto sociale dell'emittente e del cessionario

20.9 - Contratti di cessione

Z) XXI - INFORMAZIONI RELATIVE AI RESPONSABILI DEL PROSPETTO ED AI CONSULENTI

21.1 - Nome e qualifica delle persone fisiche e/o denominazione e sede delle persone giuridiche che si assumono la responsabilità del prospetto o eventualmente di talune parti di esso. In quest'ultimo caso, indicazione delle parti in questione.

21.2 - Dichiarazione dei responsabili citati al punto precedente redatta secondo il modello di seguito riportato, che, per quanto a loro conoscenza e limitatamente alle parti del prospetto di cui si assumono la responsabilità, i dati in esso contenuti rispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.

MODELLO DI DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

Il presente prospetto [informativo/di quotazione] è conforme al modello depositato presso la Consob in data..... e contiene tutte le informazioni necessarie a valutare con fondatezza l'investimento proposto nonché i diritti connessi con gli strumenti finanziari quotati presso il Mercato con provvedimento n. del

I redattori sono responsabili della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel prospetto [informativo/di quotazione] per le parti di rispettiva pertinenza. Ciascuno dei redattori del prospetto [informativo/di quotazione] si assume altresì la responsabilità in ordine ad ogni altro dato e notizia che fosse tenuto a conoscere e verificare.

NOTA PARTE TERZA - SCHEMA 18:

(*) Schema aggiunto con delibera n. 12475 del 6 aprile 2000.