



La circolazione degli “UTPS” in Italia: definizioni, problemi e (possibili) modelli operativi

This is the peer reviewed version of the following article:

Original:

Anav, D., Barbaulo, R., Landi, A., Leone, M., Lombardo, S., Tondelli, P., et al. (2022). La circolazione degli “UTPS” in Italia: definizioni, problemi e (possibili) modelli operativi. In G. Rocca (a cura di), Gli UTP: Unlikely to pay.

Availability:

This version is available <http://hdl.handle.net/11365/1264114> since 2024-06-29T19:25:25Z

Terms of use:

Open Access

The terms and conditions for the reuse of this version of the manuscript are specified in the publishing policy. Works made available under a Creative Commons license can be used according to the terms and conditions of said license.

For all terms of use and more information see the publisher's website.

(Article begins on next page)

1. Introduzione. 2. Il quadro normativo di riferimento. 3. La disciplina del *Calendar Provisioning*: sintesi ed effetti sulla circolazione degli “UTP”. 4. La cessione del credito *ex art. 1260 c.c. s.s.* 5. Cartolarizzazioni e “Inadempienze Probabili”. Nuove iniziative legislative a tutela dell’istituto. 6. Il trasferimento di crediti “*Unlikely to Pay*” in cambio di quote di “fondi di ristrutturazione”. 7. Il deterioramento degli “UTP” tra allerta precoce e previsioni di diritto fallimentare. Note generali. 8. Riflessioni conclusive.

1 Introduzione.

E’ cosa nota che tra le conseguenze piu’ evidenti della crisi finanziaria degli anni 2007 e seguenti vi è stato un aumento esponenziale dei crediti non performanti di titolarità del ceto bancario².

La recessione che ha colpito il paese ha reso difficile, dove non impossibile, il rispetto degli impegni assunti verso le banche che - come diretta conseguenza - si sono trovate in difficoltà nel mantenere un elevato livello di impieghi. Si è così innescato un effetto domino che non ha avuto eguali in altri paesi. In una indagine pubblicata da KPMG con il titolo “I non performing Loans in Italia”³, nel 2018, si è evidenziato come in Europa si trovasse un aggregato di circa 1000 miliardi di “NPL”, ma di questi circa 300 miliardi (quasi un terzo) fosse allocato presso le banche italiane⁴.

Mentre ancora durava il processo di purgazione di tali sofferenze, inevitabilmente effettuata mediante una svalutazione dei crediti non performanti (anche quelli sostenuti da garanzie reali, causa l’inevitabile contrazione del mercato immobiliare in un momento in cui la domanda si riduceva e l’offerta aumentava indiscriminatamente) è però intervenuta, nel 2020, la ben nota pandemia da Covid - 19⁵.

¹ PARTNER DI LA SCALA SOCIETÀ TRA AVVOCATI E COORDINATORE DEL TEAM UTP. PROFESSORE DI DIRITTO PROCESSUALE CIVILE PRESSO L’UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI SIENA, AVVOCATO, AUTORE DI SVARIATI SAGGI E MONOGRAFIE IN MATERIA DI PROCESSO INTERNAZIONALE E COMUNITARIO

² Sebbene l’attività di erogazione del credito comporti un rischio di inadempimento fisiologico, e dunque “*il fatto che gli intermediari finanziari iscrivano nei propri bilanci delle esposizioni deteriorate non dovrebbe di norma suscitare timori o allarmi*” (così MAGGIOLINO, *La disciplina giuridica dei crediti deteriorati nella prospettiva delle banche: profili critici*, Egea, Milano, 2020) è innegabile che nel corso degli anni le banche italiane abbiano cercato di “*evitare il più possibile di esplicitare in bilancio le conseguenze di una tempestiva e corretta evidenziazione del relativo volume e gravità*”, preferendo “*attestarsi, a proposito della solidità del nostro sistema bancario, su una sorta di ottimismo istituzionale*” (in questi termini, F. CESARINI, *Le conseguenze economiche e strutturali delle cessioni massive dei crediti deteriorati: alcune riflessioni*, in *Bancaria*, I, 2019). Le ragioni di tale ottimismo, d’altronde, non sempre avevano origini nobili. E’ infatti innegabile che le banche italiane hanno sempre (con le eccezioni del caso) seguito un modello di *business* che vede come *core* l’attività di *lending*, mantenendo il ruolo c.d. del “*creditore paziente*”, a sostegno dell’impresa, adottando, talvolta, delle politiche poco attente al merito creditizio. Essendo però proprio le imprese i principali prenditori di prestiti poi traghettati nelle c.d. esposizioni deteriorate (75% del volume totale), ed essendo molte delle sofferenze garantiti da garanzie reali su immobili frequentemente sopravvalutati (cfr. CESARINI, F.-GOBBI, G., *Il finanziamento delle imprese italiane: dal credito bancario al mercato*, Il Mulino, 2016; BECALLI, *I crediti deteriorati del settore bancario*, in *Bancaria*, 2019, 16), a seguito della crisi del 2007-2008, e precisamente intorno al 2012-2013, tali flussi di esposizioni hanno raggiunto livelli patologici tali da impedire alle banche di disporre della liquidità necessaria per effettuare proprio quell’attività di *lending* che ne ha sempre caratterizzato il *core business*, con evidenti ripercussioni sull’intero sistema economico.

³ Il documento è visionabile al link <https://home.kpmg/it/it/home/insights/2018/07/i-non-performing-loan-in-italia.html>.

⁴ Consistenze superiori si registrano nei sistemi di Cipro, Grecia, Portogallo e Irlanda (cfr. RESTI A., *Non performing Loans in the European Union. State of the Art and Possible Policy Tools*, in *Banca Impresa Società*, I, 2019). Intorno al 2012-2013, al culmine del fenomeno, l’incidenza dei crediti deteriorati lordi nei bilanci delle banche italiane era pari al 17%, a fronte di una media europea che si attestava sul 6%; pari alla media europea era l’ammontare delle coperture disposte dalle banche nazionali.

⁵ A tale riguardo va rilevato che a fine 2018 si registrava un netto miglioramento nei bilanci delle banche italiane: le consistenze nette di NPE ammontavano a 90 miliardi di euro (189 miliardi al lordo delle coperture) con una diminuzione pari alla metà rispetto agli anni di

Per evitare ripercussioni immediate sul sistema economico, in attesa di auspiccate iniezioni di liquidità di origine comunitaria, si è cercato di fronteggiare l'emergenza tramite misure urgenti volte a fare superare al ceto produttivo il blocco dovuto dalla pandemia: semplificazione delle rinegoziazioni con le banche, garanzie statali gratuite su finanziamenti privati, nuove regole fiscali, sospensione e rinvio d'ufficio delle procedure esecutive immobiliari aventi come oggetto l'abitazione principale del debitore, sospensione e rinvio d'ufficio dei termini processuali, *etc.*

maggior intensità del fenomeno, ed una incidenza netta sui crediti pari al 4,3%. Per questo motivo, sulla scia di un miglioramento generalizzato e sulla base delle informazioni rese dalle banche italiane in riferimento ai loro piani di riduzione di NPE, nel maggio del 2019 la Banca d'Italia (*Financial Stability Report*, n. 1) pronosticò un'ulteriore discesa del rapporto tra crediti deteriorati netti e prestiti totali, che sarebbero ammontati, rispettivamente, al 3,9% entro la fine del 2019, e al 3,1% nel 2021. Analogamente, il tasso di copertura, misurato dal rapporto tra le rettifiche di valore e l'ammontare delle esposizioni deteriorate lorde, si attestava a fine 2019 al 52,7% (65,4% per le sofferenze), cioè ad un valore di circa 7 punti percentuali superiore rispetto alla media europea (Banca d'Italia, *Relazione annuale, 2018, 31 maggio e Financial Stability Report*, n. 1, maggio 2019). Come si dirà più avanti, alla riduzione dei crediti deteriorati nel patrimonio delle banche italiane avevano contribuito, in primo luogo, le operazioni di cessioni. Nel biennio 2017-2018, le banche italiane cedettero circa 55 miliardi di euro al lordo delle rettifiche nel 2018 e 42 miliardi nel 2017, a fronte di cessioni per 5 miliardi in media all'anno nei precedenti 5 anni. Le cessioni, in termini proporzionali, avevano cioè riguardato circa il 50% delle posizioni assistite da garanzie (su cui cfr. Banca d'Italia, *Financial Stability Report*, n. 1, maggio 2019). I prezzi di cessione delle sofferenze, rapportate all'importo lordo delle sofferenze vendute, si attestavano al 33% per le posizioni *secured* (in linea con il 2017); mentre erano aumentati di due punti, rispetto ai prezzi del 2017, quelli per le altre posizioni, attestandosi all'11%. In aggiunta, a gennaio 2020, ovverosia qualche settimana prima dell'emergenza Covid-19, erano stati comunicati dal SSM (*Single Supervisory Mechanism*) della BCE gli esiti degli esami Srep (*Supervisory Review and evaluation*), dai quali emergeva che le 109 *SI* (banche significative) europee sottoposte alla vigilanza unica, seppur ancora carenti in termini di redditività (che si attestava ad un livello pari alla metà di quella delle banche USA), risultavano, tuttavia, patrimonialmente solide. Posto tutto ciò, è comprensibile come parte della dottrina, nel biennio 2018-2019, sostenesse che i crediti deteriorati non fossero più un problema per la stabilità finanziaria in Italia ed in Europa (cfr. ANGELINI, *"I crediti deteriorati: mercato, regole e rafforzamento del sistema"*, intervento al Convegno *Npl: sfide e opportunità. Requisiti regolamentari, strategie delle banche e dei nuovi operatori*, 9 ottobre 2018). Nondimeno, non può tacersi che, sebbene le banche italiane risultassero maggiormente patrimonializzate rispetto al passato, il settore italiano, nel periodo immediatamente precedente all'emergenza Covid-19, continuava ad essere quello in cui si concentrava il più elevato ammontare di crediti deteriorati (NPL), ossia circa il 24% del totale dei crediti deteriorati dell'intera UE, con un NPE ratio lordo pari al 6,7 % (vedi sul punto, MALINCONICO A., *Npl: scenario e prospettive post Covid-19*, in *Bancaria*, 2020, 5, 21, fig. 1).

⁶ Molte delle misure adottate dal Governo per sostenere i soggetti maggiormente colpiti dall'emergenza Covid-19 richiedevano, per la loro attuazione, un più o meno diretto coinvolgimento del settore bancario e creditizio. Questa scelta "operativa" si direbbe in linea con il modello produttivo italiano, da sempre caratterizzato da un tessuto imprenditoriale costituito da piccole e medie imprese fortemente dipendenti da finanziamenti bancari; nonché, potenzialmente idonea a soddisfare le indicazioni fornite dalla Commissione europea nel *"Quadro temporaneo per le misure di aiuti di Stato a sostegno dell'economia nell'attuale emergenza del COVID-19"* (cfr. DOC. 2020/C 91 I/0). Ciononostante, alcune delle misure presenti nei numerosi decreti-legge, poi convertiti, del c.d. *Cura Italia* (cov. L. 24/4/2020, n. 27), c.d. *Liquidità* (conv. L. 8/6/2020, n. 40), c.d. *Rilancio* (conv. L. 17/7/2020, n. 77), e dei c.d. *Ristori*, *Ristori bis*, *Ristori ter* e *Ristori quater* (conv. L. 18/12/20, n. 176), sono state talvolta ritenute una *"pericolosa realtà, i cui esiti non sono ancora identificabili nella loro interezza"* (cfr. F. CAPRIGLIONE, *Il Covid-19 e la faticosa ricerca di nuovi paradigmi operativi*, in *Rivista di Diritto bancario*, 2021, I, 40) sia a ragione dell'ambiguità della formulazione normativa - quasi unitariamente riconosciuta e criticata (cfr. ROSSANO, *La valutazione del merito creditizio nel decreto "liquidità": nota a margine di due ordinanze ex art. 700 c.p.c.*, in *Riv. Trim. econ.*, 2020, II, 132) - sia per la circostanza per cui un ampio e "più disinvolto" accesso al credito per risollevare imprese e privati colpiti dagli effetti della pandemia (tramite erogazioni a fondo perduto, ovvero concessione di garanzie statali su prestiti veicolati dalle banche), rischiava di assoggettare gli enti creditizi, in caso di probabile inadempimento dei prenditori, *"al rischio di andare incontro a lungaggini burocratiche nell'escussione della garanzia, donde la possibilità che, in molti casi, i finanziamenti da essi erogati finiscano col deteriorarsi, con le ovvie implicazioni che ne derivano con riguardo alla capacità operativa di tali appartenenti al settore."* (cfr. Capriglione, *Il covid-19 e la faticosa ricerca di nuovi paradigmi operativi*, cit., 38).

Non solo i privati e le imprese, però, hanno fruito di regole eccezionali. In particolare, per quanto attiene al settore bancario, la BCE è intervenuta prevedendo una deroga specifica alle aspettative di vigilanza riguardanti le “*Non performing Exposures*” assistite da garanzie pubbliche stanziare per l'emergenza da Covid-19 con esonero dagli obblighi di copertura minima per i primi sette anni dalla classificazione a *default* del credito, mentre con il Regolamento 2020/873, sempre relativo a misure di contenimento degli effetti della pandemia, sono stati introdotti emendamenti al precedente Regolamento 2013/575 prevedendo, tra l'altro (all'art. 47 *quater*) una assimilazione delle garanzie emesse dallo Stato o altri soggetti pubblici alle garanzie erogate dalle agenzie di credito all'esportazione. In Italia, inoltre, con la L. 96/2017 si è permesso alle società di cartolarizzazione lo svolgimento di operatività funzionali a gestire i crediti non performanti in un'ottica di recupero e non solo liquidatoria; con il Decreto Crescita (D.L. 34/2019) si è prevista la possibilità per le banche di cedere le posizioni creditorie a rischio senza dovere procedere alla chiusura dei contratti; mentre infine – sempre a ragione della pandemia - si è prorogata la normativa relativa al Fondo di Garanzia sulla Cartolarizzazione delle Sofferenze (i ben noti “Gacs” istituiti dalla L. 8 aprile 2016 n. 49), sino al 14 giugno 2022, con l'evidente funzione di agevolare la cessione dei crediti bancari.

E' difficile dire, oggi, quanto le misure di sostegno ora citate abbiano inciso sul sistema italia. Invece, appare purtroppo unanime la previsione di un ulteriore aumento dello *stock* di non performanti, con particolare riferimento soprattutto a quella particolare tipologia di crediti che in Italia si qualificano, forse impropriamente, come “UTP”⁷. Si tratta, come noto, di crediti che, riguardando (almeno nella loro fase primigenia) semplicemente delle posizioni di difficile escussione, per loro natura suggeriscono una gestione svincolata dalle logiche liquidatorie che da sempre caratterizzano gli *stock* di “NPL”. D'altronde, è anche facile intuire che la difficoltà del sistema bancario di gestire proattivamente tali posizioni, unitamente alle nuove regole di svalutazione imposte dal “*Calendar Provisioning*” di cui piu' avanti, imporranno comunque, in molti casi, il trasferimento di tali particolari forme di credito a soggetti terzi. Gli strumenti con cui effettuare tale trasferimento, tuttavia, sono vari. Può quindi rivelarsi utile un esame sintetico di alcuni di loro al fine di comprenderne caratteristiche e finalità di massima.

2 Il quadro normativo di riferimento

Preliminare ad un esame dei possibili modelli gestori dei menzionati “UTP” (cio' che in Italia piu' correttamente andrebbero definiti, come si dirà, “Inadempienze Probabili”), è una loro definizione ai sensi della normativa interna ed eurounitaria di riferimento.

Nonostante che l'acronimo possa fare immaginare il contrario, in effetti, a livello europeo una definizione di “*Unlike to Pay*” non esiste.

⁷ Come emerso da una prima stima della Banca d'Italia (*Financial Stability Report*, n.1, aprile 2020), il flusso dei nuovi crediti deteriorati, rapportato al totale dei prestiti *in bonis*, tenderebbe ad aumentare di 0,2 decimi di punto per le imprese e di 0,1 per le famiglie. Del medesimo avviso sono anche le considerazioni formulate dal Comitato Parlamentare per la sicurezza della Repubblica (COPASIR), secondo le quale sussisterebbe “*un gravissimo rischio a livello sistemico per il settore finanziario di un significativo incremento dei crediti deteriorati, fino al punto che gli NPL potrebbero astrattamente salire significativamente in percentuale rispetto agli attivi bancari verso privati e imprese e quindi posizionarsi in un range compreso tra 555 e 788 miliardi di euro, rispettivamente pari ad un Npl ratio tra il 25% e il 35% dei predetti attivi bancari*”. (cfr. Copasir: Npe, rischio sistemico su banche e derivati. Può salire al 35%, <https://www.milanofinanza.it/news/copasir-npe-rischio-sistemico-su-banche-e-derivati-puo-salire-al-35-202011061345558235>).

Esiste, al contrario, una definizione di “*Non Performing Exposure*”, peraltro derivante dalla stratificazione di regole contenute in fonti normative di diverso livello: i regolamenti 575/2013 e 680/2014 (il primo dei quali modificato dal regolamento 630/2019 e il secondo sostituito dal regolamento 451/2021), in primo luogo, e quell'insieme di norme tecniche di attuazione (“TTS”) emesse dall'EBA, con cui si è (tra l'altro) istituito la prima definizione armonizzata di “NPE”, in secondo.

In effetti, il Regolamento 585/2013, intitolato ai “*requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento*”, che per primo si trovò nella necessità di definire quelli che molto in generale apparivano crediti di difficile escussione, non utilizzo l'espressione “*Non performing Exposure*”, preferendo invece, in omaggio ad una espressione diffusa in ambito finanziario, quella di “*Crediti in Default*” (si noterà che, curiosamente, anche la versione italiana del Regolamento non tradusse l'espressione “*Default*”, in parte perché ritenuta già chiara ed in parte per non tradurla legandola ad un più equivoco concetto di inadempimento).

All'interno di tale categoria, a norma dell'art. 178 del Regolamento, rientravano due diverse tipologie di sofferenze: i crediti con un arretrato di oltre 90 giorni e quelle posizioni in cui la banca creditrice riteneva improbabile un adempimento integrale senza il ricorso all'escussione delle garanzie.

Nell'anno successivo, tuttavia, il Regolamento 680/2014 (intitolato alle tecniche di attuazione delle segnalazioni degli enti a fini di vigilanza) invece di recuperare l'espressione “*Default*” precedentemente usata nell'allegato 3 del Regolamento 575, tra le segnalazioni finanziarie dovute dalle banche, incluse, alla tabella 18, quella delle “*Esposizioni in bonis ed esposizioni deteriorate*” (in lingua inglese: “*Performing and non Performing Exposures*”), senza però definire il concetto. A chiarimento di tale espressione intervenne l'anno successivo l'EBA, recuperando nei citati “TTS” i contenuti del Regolamento 585/2013 e così definendo come “*Performing and non Performing Exposures*”, al paragrafo 213 dell'allegato 5 del documento, quelle posizioni in cui perdurava uno scaduto (“*past-due*”) per oltre 90 giorni ovvero il debitore non era in grado di fare fronte integralmente alle proprie obbligazioni in difetto di utilizzo di un collaterale.

Tale definizione armonizzata è quella che, di fatto, presiede anche adesso alla definizione di “NPE”. Lo stesso Regolamento 630/2019, che all'art. 1 ha incluso nel Regolamento 585/2013 un nuovo articolo 47 *bis* relativo alle esposizioni deteriorate, ha infatti previsto che come tali debbono intendersi (i) le esposizioni in relazione alle quali si ritiene che sia intervenuto un “*default*” ai sensi dell'articolo 178, (ii) le esposizioni che si ritiene abbiano subito una riduzione di valore ai sensi della disciplina contabile applicabile, (iii) le esposizioni in prova ai sensi del paragrafo 7, qualora siano state accordate misure di concessione aggiuntive o qualora le esposizioni siano scadute da oltre 30 giorni, (iv) le esposizioni in forma di impegno che, qualora utilizzato o altrimenti attivato, non verrebbe probabilmente rimborsato in modo integrale senza escussione delle garanzie reali, ed infine (v) le esposizioni sotto forma di garanzia finanziaria che sarebbe probabilmente attivata dalla parte garantita, compresi i casi in cui l'esposizione garantita sottostante soddisfa i criteri per essere considerata deteriorata. Si è cioè da un lato recuperato l'idea che rientrino tra le “*Non performing Exposures*” i crediti con un arretrato di oltre 90 giorni e quelle posizioni in cui la banca creditrice ritiene improbabile un adempimento integrale senza il ricorso all'escussione delle garanzie, e ci è poi limitati a raffinare la casistica con l'inclusione dei punti da (ii) a (v).

A differenza di quanto effettuato a livello europeo, la Banca d'Italia, ai fini di una corretta compilazione delle segnalazioni statistiche di vigilanza che le banche sono tenute a trasmetterle, suggerisce una suddivisione dei crediti non performanti in tre diverse categorie di rischio.

In particolare, secondo la Circolare n. 272 del 30 luglio 2008, oggi (nel 2021) giunta al 14° aggiornamento, le esposizioni creditizie deteriorate sono ripartite (utilizzando una suddivisione sconosciuta alla disciplina eurounitaria) nelle tre principali categorie delle “Sofferenze”, delle “Inadempienze Probabili”, e delle “Esposizioni Scadute e/o Sconfinanti Deteriorate”.

Il concetto di “Sofferenza” è forse il più semplice e comprende quel complesso delle esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio di cui la banca gode nei confronti di un soggetto in stato di insolvenza o situazioni equiparabili. Sono peraltro incluse nella categoria delle “Sofferenze” anche le esposizioni nei confronti degli enti locali in stato di dissesto finanziario, i crediti acquistati da terzi aventi come debitori principali soggetti in sofferenza, e le esposizioni nei confronti di soggetti per i quali ricorrono le condizioni per una classificazione fra le sofferenze e che presentano una o più linee di credito che soddisfano la definizione di “*Non-performing exposures with forbearance measures*” di cui all’Allegato V, Parte 2, paragrafo 262 degli ITS”.

Sono invece qualificabile come “Inadempienze Probabili” (e così ciò che in ambito nazionale, utilizzando impropriamente il “*false friend*” anglosassone, si definiscono come “UTP”), quelle posizioni debitorie in cui la banca ritiene improbabile che il debitore adempia integralmente senza il ricorso all’escussione delle garanzie, anche indipendentemente dalla presenza di importi scaduti e non pagati. A queste si aggiungono, salvo che non ricorrano i presupposti per una loro classificazione fra le sofferenze: i) il complesso delle esposizioni nei confronti di soggetti per i quali ricorrono le condizioni per una loro classificazione fra le inadempienze probabili e che presentano una o più linee di credito che soddisfano la definizione di “*Non-performing exposures with forbearance measures*” di cui al citato all. V, §262, nonché ii) il complesso delle esposizioni verso gli emittenti che non abbiano onorato puntualmente gli obblighi di pagamento (in linea capitale e/o interessi) relativamente ai titoli di debito quotati.

Infine, vanno qualificate come “Esposizioni Scadute e/o Sconfinanti Deteriorate” quelle esposizioni in cui lo scaduto o lo sconfinamento ha carattere continuativo. In particolare, nel caso di esposizioni a rimborso rateale deve essere considerata la rata non pagata che presenta il ritardo maggiore, mentre con riferimento alla singola transazione si considerano scadute le singole transazioni che, alla data di riferimento della segnalazione, sono scadute e/o sconfinanti da oltre 90 giorni.

Dall’esame delle due discipline ora rapidamente menzionate (quella eurounitaria e quella nazionale), deriva la considerazione per cui, mentre nel diritto nazionale, secondo i criteri di Banca d'Italia, le “Inadempienze Probabili” fanno parte di un *cluster* di posizioni debitorie in cui il livello di rischio è inferiore alle due diverse casistiche delle “Sofferenze” e delle “Esposizioni Scadute e/o Sconfinanti Deteriorate”, nel diritto eurounitario le posizioni sono tra assolutamente parificate e come tale impongono il ricorso ai medesimi criteri di gestione prudenziale da parte del ceto bancario⁸. Ne viene come conseguenza – e la questione è come vedremo essenziale per determinare i

⁸ L’applicazione della medesima disciplina prudenziale sia per “NPL” propriamente detti che per gli “UTP” ha suscitato inevitabilmente suscitato perplessità tra i commentatori (“Nonostante gli ordinamenti degli Stati europei, inclusa la normativa sovranazionale, impieghi le sigle NPLs e UTP come fossero sinonimi, invero la differenza, in termini di disciplina nazionale, è sostanziale: gli NPLs sono posizioni creditizie nelle quali l’insolvenza del debitore ha già determinato la cessazione del rapporto giuridico con la banca; invece, negli UTP il rischio di insolvenza del debitore è soltanto potenziale perché la posizione si riferisce ad un debitore con un rapporto giuridico ancora attivo. Sono, dunque, potenziali sofferenze. (...). In ragione di quanto precede cis i chiede come il Regolatore Europeo abbia mancato di operare tale rilevante distinzione e abbia optato per l’equiparazione tra NPLs e UTP, senza aver riguardo alla circostanza che dall’equiparazione terminologica ne deriva che entrambi i crediti in parola, nonostante le profonde differenze sostanziali, soggiacciono alle medesime disposizioni

modelli gestori più efficienti a livello nazionale – che anche i crediti qualificabili come “Inadempienze Probabili” (i citati “UTP”), rientrando a tutti gli effetti all’interno della disciplina eurounitaria dei “*Non performing Exposure*”, imporranno alle banche nazionali l’applicazione di quell’insieme di regole di matrice europea, introdotte con l’obiettivo di migliorare la qualità degli attivi delle banche, solitamente definite come “*Calendar provisioning*”.

3 La disciplina del *Calendar Provisioning*: sintesi ed effetti sulla circolazione degli “UTP”.

Con il termine “*Calendar provisioning*” si fa riferimento, in generale, ad un insieme di regole per cui i crediti deteriorati vengono svalutati secondo scadenze prestabilite al fine di impedire che essi si accumulino senza adeguate rettifiche di valore.

Si tratta di una normativa in materia di condotta (e copertura) prudenziale sviluppatasi a partire dalle “*Linee guida sui crediti deteriorati*”, rivolte alle cd. “*Significant Institutions*”, predisposte dalla Banca Centrale Europea nel marzo del 2017 e poi sviluppatasi nel successivo “*Addendum alle linee guida sui crediti deteriorati*” del marzo 2018, con cui per la prima volta la BCE ha fornito alle banche una serie di indicazioni (c.d. aspettative di vigilanza) in materia di copertura prudenziale delle esposizioni classificate come “*non-performing*”.

In particolare, per il tramite dell’*Addendum* si erano previsti dei meccanismi automatici di svalutazioni per cui le “*Non Performing Exposures*”, ancorché già erogate, dovevano essere svalutate integralmente (100%) entro 2 anni se non garantite o entro 7 anni se garantite, a partire dal momento in cui erano classificate come tali. Nel caso dei crediti garantiti, per evitare un incremento eccessivamente rapido dei livelli di accantonamento, la svalutazione sarebbe iniziata a partire dal terzo anno in cui l’esposizione era classificata come deteriorata.

Le previsioni dell’*Addendum* relative al “*Calendar Provisioning*” sono poi state trasposte all’interno del regolamento 630/2019 (modificativo del regolamento 575/2013), il quale da un lato ha allungato i termini originariamente previsti per la svalutazione (portandoli a 3 anni per i prestiti non garantiti, a 7 per quelli con garanzie non immobiliari ed a 9 per quelli con garanzie immobiliari⁹), e dall’altro ha previsto un meccanismo di riduzione dal *Common Equity Tier 1* (e così in sostanza degli indicatori di solidità dell’istituto) nel caso di mancato raggiungimento di specifici livelli di copertura minima.

Al fine di coordinare, armonizzandole, le regole contenute nell’*Addendum* alle linee guida sui crediti deteriorati e quelle incluse nel Regolamento 2019/630, nell’agosto del 2019 la Banca Centrale Europea ha poi pubblicato la “*Comunicazione in merito alle aspettative di vigilanza sulla copertura delle NPE*”, con cui si sono forniti, fra l’altro, numerosi

inerenti le attività di vigilanza, soprattutto in materia di accantonamenti prudenziali”, in questi termini, P.MESSINA, *Unlikely to pay: potenzialità e difficoltà nelle operazioni di mercato*, in *Riv. tri.ec.*, suppl. 2/2019, 204-205. Di simile avviso, tra i vari, anche G. GALLO, *I crediti deteriorati. Tecniche di gestione negoziale: cessione e ristrutturazione*, in *Approfondimenti di Diritto bancario*, 4 luglio 2019, consultabile online). D’altro canto, l’eguale trattamento di situazioni altrimenti distinte è stato giustificato sia per la necessità di evitare arbitraggi da parte del sistema bancario rispetto alle due categorie (“UTP” ed “NPL”) ritardando il passaggio dalla prima alla seconda con conseguente possibile aumento del profilo di rischio dell’intermediario, sia per spingere il settore bancario ad una gestione immediata e proattiva del credito deteriorato, anticipando l’intervento da parte della banca (su cui cfr. A. PISANESCHI, *La normativa creditizia sugli unlikely to pay e la direttiva 2019 n. 1023 sulla ristrutturazione preventiva*, in *Crisi d’Impresa e Insolvenza*, 7 aprile 2020, 7).

⁹ Più esattamente, il regolamento dispone che per i crediti sprovvisti di garanzie (“Unsecured”) andrà creato un buffer al 35% dopo due anni e al 100% dopo 3 anni; mentre, con riguardo ai crediti provvisti di garanzia (“Secured”), si dovrà distinguere tra: (i) crediti garantiti da beni mobili (Secured by movable collateral) per i quali gli accantonamenti andranno portati gradualmente al 100% nell’arco di 7 anni, decorrenti dalla data in cui l’esposizione è stata classificata come deteriorata, e (ii) crediti garantiti da beni immobili (Secured by immovable collateral) per i quali gli accantonamenti andranno portati gradualmente al 100% nell’arco 9 anni, decorrenti dalla data in cui l’esposizione è stata classificata come deteriorata.

dettagli in merito al tema degli accantonamenti prudenziali in presenza di “*Non Performing Exposures*”. È seguito, il 24 giugno 2020, la pubblicazione del Regolamento EU 2020/873 con cui, al fine di fronteggiare la pandemia da Covid 19, si è appositamente modificato il Regolamento 2019/630 regolando specificamente la materia delle garanzie pubbliche nell’ambito del *Framework* di *Pillar 1*.

In esecuzione della disciplina ora accennata, i criteri di svalutazione delle “*Non Performing Exposures*” differiscono in omaggio ad una tripartizione che dipende contemporaneamente dalla data di originazione del credito e dal momento in cui esso ha raggiunto lo stato di deteriorato. I crediti in portafoglio la cui data di originazione è pari o precedente al 26 aprile 2019 e che hanno raggiunto lo *status* di deteriorato a partire dal 1 aprile 2018, in particolare, sono soggetti ai meccanismi di svalutazione previsti nel *Pillar 1*; i crediti la cui origine sia precedente al 26 aprile 2019 e che hanno raggiunto lo *status* di deteriorato a partire dal 1 aprile 2018, sono soggetti ai modelli svalutativi di cui al *Pillar 2*; i crediti qualificabili come deteriorati prima del 1 aprile 2018, sono soggetti, invece, alle svalutazioni del cd. perimetro “*Pillar 2 Stock*”.

Non rileva, in questa sede, esaminare i singoli livelli di svalutazione (con conseguenti necessari accantonamenti) previsti, anno, per anno, nelle singole ipotesi (si consideri, tuttavia, che l’importanza della svalutazione imposta renderà assai difficile per le banche conservare i crediti di cui si tratta nel proprio portafoglio senza provvedere ad una loro gestione proattiva). Rileva invece, proprio in questa sede, la distinzione prima effettuata tra ciò che per le previsioni eurounitarie sono solamente e cumulativamente “*Non performing Exposures*” e quanto previsto dalla banca di Italia in materia di “Sofferenze”, “Inadempienze Probabili”, ed “Esposizioni Scadute e/o Sconfidenti Deteriorate”. Mentre infatti nel caso delle “Sofferenze” e (molto probabilmente e frequentemente) delle “Esposizioni Scadute e/o Sconfidenti Deteriorate” si potrà usare la logica liquidativa sin qui sempre utilizzata per gli “NPL” (nell’accezione solitamente attribuitagli in Italia), lo stesso non sarà possibile - ma soprattutto conveniente - nel caso degli “UTP”. Si tratta infatti in questo caso, come già visto, di situazioni di vario genere che variano da situazioni di crediti a rischio che potrebbero non sfociare mai in una situazione di inadempimento, a crediti che viceversa si trovano in una fase iniziale di deterioramento ma che sono destinati a scivolare dapprima nella più gravosa categoria delle “Esposizioni scadute”, e poi, eventualmente, addirittura nelle “Sofferenze”.

Questa differenza (per inciso valutabile solo a valle di una ricognizione o *Due Diligence* particolarmente accorta) impone una separazione delle varie forme di credito in “*clusters*” che tengano conto, da un lato, delle diverse tempistiche svalutative imposte dal “*Calendar Provisioning*” (un credito garantito svaluta più tardi di un chirografo), ma dall’altra anche dai diversi livelli di rischio dovuti al settore di rilevanza, dai livelli di accantonamento già effettuato, dalla collocazione geografica del debitore, *etc.*

A tali diversi raggruppamenti corrisponderanno, come detto in premessa, diversi modelli gestionali. Si può immaginare che in quei casi in cui il livello di rischio è considerato relativamente basso, nonché su crediti di grande taglio (su cui è più facile mantenere l’attenzione degli operatori) le banche provvederanno ad una gestione “*in house*”. Ma in moltissimi altri casi tale gestione risulterà così difficile e dispendiosa che si dovrà inevitabilmente procedere ad cessione del credito, sia questo per *single name* che per blocchi (all’interno di operazioni di cartolarizzazione), ovvero sia mediante conferimento a specifici fondi di ristrutturazione.

4 La cessione del credito ex art. 1260 c.c. s.s.

Se si focalizza l'attenzione sui modelli di circolazione degli "UTPs" (*quid est*: senza potere in questa sede esaminare il diverso problema della menzionata gestione "in house" dei crediti a rischio, sia pure con eventuale supporto di competenze terze¹⁰), la prima possibilità che si offre al creditore è di liberarsi dagli obblighi di appostamenti contabili previsti dal "Calendar Provisioning" cedendolo a soggetti terzi.

Volendo in questa sede focalizzarsi, in primo luogo, sul tema della cessione del credito ex art. 1260 c.c. (la cessione dei crediti in blocco riguardando, di norma, il tema delle cartolarizzazioni di cui piu' avanti), va innanzitutto notato che la materia (a differenza di quanto effettuato nel codice del 1865, in cui l'istituto era regolato agli articoli 1385 s.s. insieme alla vendita) non è trattata fra i contratti ma nel capo del codice dedicato alle modalità di estinzione dell'obbligazione. Si tratta, abbastanza evidentemente, del desiderio legislativo di assegnare all'istituto una relativa elasticità di funzione (di talchè la cessione del credito può avvenire a titolo di compravendita così come, ad esempio, quale dazione di garanzia), ma si tratta anche di una scelta da cui deriva un interrogativo in ordine alla sua causa giuridica e, per conseguenza, ai rimedi esperibili in presenza di possibili inadempimenti.

Al proposito, scartata la tesi (oggi superata) della "causa astratta", e così in generale e molti semplificativamente dell'esistenza di un negozio giuridico atipico in cui la causa del negozio non viene considerata rilevante dal legislatore¹¹, solitamente si ritiene che la cessione del credito abbia una "causa variabile", con ciò intendendosi che la cessione del credito ha una natura - e quindi una causa - diversa a seconda degli interessi sostanziali che intende realizzare. Di volta in volta il credito può dunque essere ceduto a titolo di compravendita, di donazione, per costituire una garanzia¹², o addirittura come semplice strumento di adempimento

¹⁰ Sul punto, rileva dar conto di alcune ricostruzioni che mettono in risalto gli effetti negativi delle cessioni dei crediti deteriorati. Come si è detto, lo smaltimento degli "NPL" da parte delle banche italiane è avvenuto rinunciando ad una gestione interna delle posizioni più problematiche (difficile sia per difetto di competenze specifiche che la durata dei processi esecutivi in Italia) attraverso operazioni di vendita mediante cartolarizzazione, contratti bilaterali o cessioni in blocco. Non si è trattato, tuttavia, di una scelta indolore: il prezzo di cessione, determinato sulla base di una valorizzazione prospettica degli *assets* concessi in garanzia, dalla durata dei processi esecutivi e dalla redditualità auspicata dall'acquirente per il denaro investito nell'operazione (c.d. premio di rischio, che l'investitore, a fronte dell'incerto recupero, pretende. Cfr. sul punto, A. MALINCONICO – F. PARENTE, *Dalla gestione in outsourcing alla cessione dei Npls: opzioni strategiche e Linee guida della Bce*, in *Bancaria*, 5, 2017, 73 ss.) ha infatti implicato perdite nei bilanci bancari solo in parte ripagati dai vantaggi impliciti in una riduzione delle riserve. Di più, la cessione si è frequentemente rivelata oltremodo gravosa per i debitori ceduti. Come correttamente evidenziato, infatti, "le cessioni producono l'effetto di abbandonare il cliente affidato, troncando immediatamente e in via definitiva la trama dei rapporti con lo stesso intessuti nel corso del finanziamento". Se ciò spaventa meno in caso di impresa decotta e, di fatto, già fuori dal mercato, diversamente accade però nel caso degli "UTPs", "i quali, non solo presentano un certo margine di discrezionalità nella definizione e nella quantificazione (con il rischio che la valutazione della banca si riveli, ex post, errata) ma hanno anche una "non trascurabile probabilità di tornare in bonis, specie se seguiti con attenzione e competenza dalla banca che ha originariamente concesso il credito". (cfr. F. CESARINI, *Le conseguenze economiche e strutturali delle cessioni massive di crediti deteriorati: alcune riflessioni*, cit., 9 ss.). Sul punto, si veda anche E. BECCALLI, *I crediti deteriorati del settore bancario*, in *Bancaria*, II, 2019. Sul tema della gestione interna, in particolare, M. FORTIS – G. GRASSANO, *Come gestire razionalmente gli Npl delle banche italiane in maggior difficoltà. I casi di MPS, Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca*, Cranec, Vita e Pensiero, 2017).

¹¹ Si confrontino due sentenze sul punto. La prima, Cass. 1257/1988, prevede che il debitore ceduto non può fare valere i vizi del negozio di cessione esistente fra cedente e cessionario. Nel caso di specie si trattava di un'ipotesi in cui il debitore ceduto si rifiutava di pagare perché non era provata la titolarità del credito in capo al cedente, che aveva a sua volta acquistato il credito da un altro soggetto. La seconda è una decisione del Tribunale di Roma del 30 gennaio 1964, n. 523, in cui nell'atto di cessione non era indicato il prezzo (che invece risultava da diversa scrittura). In quel caso il cedente era poi fallito, per cui ci si interrogava sul se la cessione fosse revocabile ex art. 64 L.F. in quanto atto a titolo gratuito. Qui il Tribunale ritenne che non rilevasse la mancata indicazione del prezzo, che poteva essere indotta da altri atti negoziali posti in essere fra le parti, perché – appunto – nel negozio di cessione la causa era astratta e non andava indagata con riferimento alla fattispecie specifica.

¹² Secondo la giurisprudenza, posto che la cessione di un credito può avvenire a titolo di garanzia (es. Cass. 3797/1999; o Cass. 17162/2002), potrebbe astrattamente nascere il dubbio sul se effettuata la cessione il cessionario ha diritto di incassare subito il credito o solo a valle di un inadempimento del rapporto giuridico sottostante; e soprattutto sulla revocabilità di una cessione a valle del fallimento del cedente. Secondo Cass. 3008/1974, laddove la cessione sia avvenuta a titolo di garanzia essa sarebbe revocabile in quanto mezzo di pagamento anomalo e non anche atto a titolo oneroso.

di un'obbligazione, con la conseguenza per cui i vizi della cessione del credito che possono essere fatti valere sono, di fatto, quelli del negozio di riferimento.

Ovviamente, indipendentemente dalla causa specifica del negozio, va anche ricordato che il credito può essere ceduto senza garanzia della solvenza del debitore ovvero sia con la garanzia della solvenza. Nel primo caso, il cedente (es. la banca) si dovrà limitare (e sarà responsabile) a garantire l'esistenza del credito; mentre nel secondo, a norma dell'art. 1267 c.c., egli sarà responsabile nei limiti del prezzo ricevuto aumentato degli interessi e delle spese di cessione (anche di quelle che il cessionario abbia dovuto sopportare per escutere il debitore) e del danno.

Anche il tema dell'oggetto dei contratti di cessione del credito, come già la causa, è stato oggetto di differenti elaborazioni. In astratto, è in effetti possibile pensare alla cessione del credito come al trasferimento di una azione di credito (come originariamente accadeva nel diritto romano); come cessione del contratto da cui origina il credito; e infine come diritto di credito svincolato dal titolo. La distinzione, non evidentissima, fu evidenziata la prima volta in una decisione di merito del Tribunale di Napoli il 22 settembre 1969, n. 5647, in cui si ritenne (anticipando una giurisprudenza poi stabilizzatasi) che l'art. 1260 c.c. determinava una cessione del credito intesa come posizione attiva inclusiva dell'azione per il suo recupero ma non anche l'intero rapporto da cui il credito trae origine. La conseguenza è che oggi, in sostanza, si ritiene che non trasferendosi il negozio nella sua interezza (es.; il contratto di lavoro), l'oggetto della cessione è insensibile ai rapporti tra cedente e debitore estranei a quelli che hanno specificamente determinato il credito.¹³ E' cosa di cui si dovrà tenere conto trattando (più avanti) delle azioni a tutela delle parti del negozio di cessione.

Sempre legato al tema dell'oggetto, si deve anche ricordare che con la cessione si trasferiscono al cessionario, a norma dell'articolo 1263 c.c., privilegi, garanzie ed accessori ovvero, secondo una più distesa ricostruzione giurisprudenziale, tutte le "utilità" che il creditore può trarre dal credito ceduto¹⁴. In effetti, va osservato che il concetto di accessorietà non è così scontato come può apparire *prima facie*: per cui, ad esempio, in ambito giurisprudenziale sono state ritenute accessori le preuduzioni così come le obbligazioni risarcitorie che seguono a ritardi di pagamento¹⁵, mentre viceversa non sono state ritenute accessorie le clausole arbitrali ovvero sia le garanzie bancarie di pronta soluzione¹⁶.

¹³ Cfr. sul punto Cass. 3171/1976. Sotto un diverso profilo, sempre in materia di oggetto del trasferimento si dovrebbe rammentare quali siano i crediti cedibili, distinguendosi tra le previsioni codicistiche e quelle elaborate giurisprudenzialmente. Tra le codicistiche, si ricordano in particolare quelle dei due articoli 1260 e 1261 c.c., a norma dei quali non possono divenire cessionari di crediti i magistrati, cancellieri ed avvocati relativamente a crediti sorti dinanzi al Tribunale di cui fanno parte, ovvero non sono cedibili i crediti strettamente personali e quelli per cui esiste un divieto specifico per legge (i crediti strettamente personali sono quelli, ad esempio, dell'art. 447 c.c.; gli altri sono ipotesi non riconducibile ad un *genus* specifico ma da ricondursi più in generale al potere discrezionale del legislatore: si pensi all'art. 423 c.c. per cui i genitori esercenti la patria potestà non possono rendersi acquirenti, neppure per interposta persona, dei beni del minore; all'art. 378 c.c. in cui il divieto si estende ai tutori; ovvero all'art. 1471 c.c., per cui gli amministratori dei beni dello stato non possono essere compratori dei beni sottoposti al loro ministero). Più rilevanti sono, invece, alcune fattispecie particolari elaborate dalla giurisprudenza. Qui i dubbi sono sorti soprattutto in relazione a due ipotesi: la cessione parziale del credito e la cessione di crediti futuri. La cessione del credito parziale è prevista già dall'art. 1262 c.c. ed impone solamente al cedente di fornire una copia autentica dei documenti probatori (assumendo che tenga per sé gli originali). La cessione di crediti futuri, invece, è una creazione (almeno inizialmente) giurisprudenziale, indotta dall'art. 1349 c.c., che prevede che possano essere dedotti in contratto beni futuri, dall'art. 1346 c.c., che limita la realizzazione di nuovi contratti a quelli con oggetto possibile, lecito, determinato o determinabile, ed anche dall'art. 1472 c.c., a norma del quale la cosa futura può essere oggetto di compravendita. Più di recente, la previsione ha trovato un riconoscimento nella nuova dizione dell'art. 106 della legge fallimentare, il quale prevede che il curatore può cedere i crediti del fallito "compresi quelli di natura fiscale o futuri, anche se oggetto di contestazione".

¹⁴ Così in particolare Cass. 2812/1986.

¹⁵ Cfr. Cass. 2812/1986.

¹⁶ Cfr. pretura di Roma 4 novembre 1992

Anche la forma del negozio di cessione, ovviamente, ha una sua specifica rilevanza. E tuttavia, mentre per quanto attiene alla forma dell'atto di cessione in quanto tale bisognerà tornare a quanto detto in materia di causa variabile del negozio perchè essa dipende dalla funzione svolta nel caso concreto (semplificando: se la cessione fosse la contropartita di una vendita immobiliare, dovrebbe avere la forma scritta pena la nullità del negozio) diverso è il problema delle modalità con cui portare a conoscenza il debitore ceduto della cessione e così definire il momento in cui egli l'ha accettata o gli è stata notificata. Al riguardo, nonostante esista giurisprudenza minoritaria che parla molto in generale di strumenti di conoscenza¹⁷, facendo addirittura pensare che non vi sia bisogno di un documento, portato in qualche modo a conoscenza del ceduto, che lo garantisca sul chi sia il vero creditore si è soliti ritenere che la conoscenza debba avvenire mediante uno strumento idoneo; e che anzi lo strumento permetta di conoscere con esattezza il credito ceduto. Ciò significa che, fatti salvi pochissimi casi¹⁸, la notifica della cessione si ritiene integrata anche in presenza di forme di comunicazione diverse da quelle per atto giudiziario, purchè idonee ad assicurare la conoscenza¹⁹. In questa ottica, sarebbero dunque sufficienti anche una lettera raccomandata o un plico raccomandato con avviso di ricevimento²⁰; ovvero una sottoscrizione del debitore per ricevuta²¹.

Infine, un ulteriore aspetto da valutare in sede di cessione del credito è quello delle azioni e delle eccezioni spettanti in giudizio alle parti del contratto di cessione

La prima ipotesi è che il soggetto agente sia il cedente. A seguito della cessione si configura una successione nel processo a titolo particolare *ex* art. 111 c.p.c. per cui il processo prosegue fra le parti originarie. Il cessionario può intervenire nel processo²², ma il cedente rimane parte del processo in esecuzione delle regole generali sulla successione. Più complicato il caso di un eventuale intervento in appello, perché a norma dell'art 344 c.p.c. può ovviamente intervenire solo chi potrebbe proporre opposizione *ex* art. 404. Tuttavia, posto che la previsione non si applica al successore a titolo particolare²³, ma anche a moltissime altre) nulla esclude che il cessionario intervenga anche nel giudizio di gravame. Egualmente, per inciso, accade nel corso del processo esecutivo, dove è evidentemente il cessionario il soggetto titolare del diritto al pagamento (e dunque soggetto da includere nell'eventuale piano di distribuzione)

Diverso è il problema delle azioni del cedente, perché a valle del contratto di cessione egli non è più titolare del diritto di credito. La giurisprudenza dunque (ragionando sulla base delle regole generali dell'efficacia della cessione) afferma che una sua azione sia possibile solo sino al momento della cessione²⁴; ma non manca chi la permette sino al momento in cui il debitore ceduto ne viene a conoscenza perché, in sostanza, sino a questo momento il debitore pagherebbe correttamente²⁵.

Infine, per quanto riguarda le azioni del ceduto, l'unica ipotesi normativamente prevista è quella dell'art. 1248 c.c. sull'eccezione di compensazione per cui a seguito dell'accettazione della cessione da parte del debitore ceduto, questi non può più fare valere nei confronti del cessionario eventuali azioni di compensazione vantate verso il

¹⁷ Cfr. Cass. 571/1968; Cass. 5786/1984; Tribunale di Genova del 22 febbraio 2000.

¹⁸ Così Cass. 1162/1966; ma soprattutto giurisprudenza di merito: cfr. ad esempio Tribunale di Genova 29 agosto 1991

¹⁹ Così Cass. 11/1943 n. 11; ma fra le recenti cfr. Cass. 7919/2004; Cass. 1510/2001; Cass.10788/1999.

²⁰ Cfr. Cass. 948/1961.

²¹ Così Trib. Milano 28 maggio 1990.

²² Cass. 8168/1991.

²³ Cass. 6418/1986.

²⁴ Cass. 1312/2005; Cass. 3400/1979.

²⁵ Cass. 3400/1979.

cedente. In mancanza di regole specifiche, dovrebbe valere il principio generale per cui a seguito della cessione il debitore ceduto può fare valere nei confronti del cessionario tutte le eccezioni che avrebbe potuto opporre al cedente sulla base del rapporto originario. In questa ottica, ad esempio, in un credito che trae origine da un negozio invalido, il ceduto può fare valere l'invalidità; nel caso in cui il credito sia minore del vantato, è diritto del ceduto azionarsi in redibitoria; in un caso di compravendita, se il bene compravenduto era viziato, il debitore che deve ancora pagare il prezzo può fare valere i vizi della compravendita ex art. 1990 c.c.²⁶.

Quanto sopra rileva, in tema di cessione degli "UTP", principalmente per quanto attiene alla causa ed alla forma dell'atto da questa dipendente. E' abbastanza evidente che, in via di prassi, il trasferimento dei crediti da banche a soggetti terzi (siano essi privati, società, veicoli autorizzati) avviene avendo come causa la compravendita e come tale con contratti aventi forma scritta. Di norma l'atto viene poi portato a conoscenza del debitore ceduto con una vera e propria notifica (non si entra qui nel tema delle vendite in blocco in cui ovviamente la comunicazione è prevista in termini del tutto differenti) da cui discendono gli obblighi del debitore di pagare al creditore ceduto.

In tema di "UTP", tuttavia, il vero problema in tema di cessioni è rappresentato dal prezzo. Mentre infatti il prezzo di cessione degli "NPL" può (relativamente) facilmente parametrizzarsi sul valore (in sede di realizzo) delle garanzie, nonché dal tempo necessario (zona geografica per zona geografica) per escuterle, nel caso degli "UTP" lo sconto sul valore è rappresentato dalla (difficile da determinarsi) variabile del rischio tipico della posizione in esame. Ne viene per conseguenza che mentre per gli "UTP" di alto valore economico la cessione, inevitabilmente preceduta dalla formazione di un consistente pacchetto informativo, potrebbe astrattamente risultare possibile, assai più difficile lo sarà per i crediti di piccolo taglio, dove l'unico modo per effettuare una valorizzazione statisticamente corretta sembra in effetti rappresentato da una cessione in numeri elevati, utilizzando gli strumenti all'uopo previsti (le cartolarizzazioni "in primis").

5 Cartolarizzazioni e "inadempienze probabili". nuove iniziative legislative a tutela dell'istituto.

Uno strumento contiguo eppure diverso da quello della cessione ex art. 1260 c.c. s.s. è rappresentato dalle cartolarizzazioni, inizialmente in voga principalmente per la cessione di "NPL puri" (ovverosia di crediti da gestire in ottica puramente liquidatoria), ma più di recente utilizzato anche per le "Inadempienze Probabili".²⁷

Come noto, una operazione di cartolarizzazione si sostanzia nella cessione *pro soluto* di un dato portafoglio di crediti di titolarità di una banca (il cd. "Originator") ad una società veicolo costituita ai sensi della legge 130 del 1999 (lo "Special Purpose Vehicle", o "SPV")²⁸. Lo "SPV" paga per l'acquisto un prezzo determinato (che nel caso delle

²⁶ Trib. Verona 4 maggio 1987.

²⁷ Secondo un prospetto di Banca Ifis nel 2019 (Market Watch NPL, Npl Meeting, settembre 2019), si stimavano cessioni di UTPs per circa 29 miliardi, dato sicuramente in aumento, conseguentemente al prevedibile incremento di posizioni qualificabili come UTP, a seguito della crisi dovuta all'emergenza Covid-19 (vedi *supra*).

²⁸ La definizione di cartolarizzazione è contenuta nell'art. 1 della legge 30 aprile 1999, n. 130 ed è integrata dall'art. 2 del Regolamento UE 2017/2402 (il c.d. "Regolamento Cartolarizzazioni"), entrato in vigore il 1° gennaio 2019, che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione e instaura un quadro specifico per le cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate. Ai sensi dell'art. 1 L. 130/1999, la cartolarizzazione è una operazione di "cessione a titolo oneroso di crediti pecuniari, sia esistenti che futuri, individuabili in blocco se si tratta di una pluralità di crediti, per finanziare il cui acquisto la società cessionaria emette o fa emettere da altra società titoli offerti in sottoscrizione a terzi, con il vincolo di destinare in via esclusiva le somme corrisposte dai debitori ceduti al soddisfacimento dei diritti incorporati nei predetti titoli, oltre che al pagamento dei costi dell'operazione". Secondo il disposto dell'art. 2 del Regolamento UE 2017/2402 la cartolarizzazione dei crediti consiste in "l'operazione o lo schema in cui il rischio di credito associato ad un'esposizione o a un portafoglio di esposizioni è diviso in segmenti, avente tutte le seguenti caratteristiche: a) i pagamenti effettuati nell'ambito

sofferenze recuperabili solo con strumenti liquidatori è determinato essenzialmente dal valore attribuito alle garanzie e dal tempo previsto per la loro escussione²⁹) finanziandosi con l'emissione di obbligazioni ("Bonds") in cui vengono incorporati i crediti (i cd. "Asset-Backed – Securities", o "ABS"). Le obbligazioni sono tradizionalmente suddivise in *tranches* e sottoscritte da investitori (i "Noteholders") tra cui solitamente, ma in percentuale minima, la banca originatrice. L'attività di recupero del credito viene poi affidata ad un soggetto diverso dall'*Originator*, il cd. "Servicer", mediante appositi contratti di gestione (i contratti di "Servicing").

Lo strumento delle cartolarizzazioni, ampiamente utilizzato dal sistema bancario per ridurre il volume dei deteriorati presenti nel proprio bilancio, ha avuto grande fortuna sino (almeno in una prima fase) alla crisi del 2007-2008, quando si verificò un loro blocco pressochè totale dovuto, da un lato, al valore di bilancio troppo elevato con cui le banche avevano appostato i propri crediti in sofferenza (non si era, in altre parole, provveduto alle dovute svalutazioni), e dall'altro al crollo verticale del mercato immobiliare, che aveva trascinato con sé le garanzie reali concesse alle banche a garanzia dei crediti³⁰.

Dopo molti anni (ed a seguito delle dovute svalutazioni, che per inteso hanno spesso imposto alle banche anche consequenziali aumenti di capitale) le operazioni di cartolarizzazioni hanno ripreso a funzionare, dapprima solo ed esclusivamente per crediti recuperabili con ricorso a strumenti liquidatori, ma poi, più di recente, per quei crediti che in Italia si amano qualificare come "UTP".

Al netto di problematiche qualificatorie (è possibile che tra gli "UTP" ceduti si siano trasferiti anche "NPL" propriamente detti), e soprattutto valutative (un "UTP" supportato da garanzie reali può essere facilmente valutato, al ribasso, sulla base del valore di quest'ultime), è però vero che tali cessioni sono state agevolate da

dell'operazione o dello schema dipendono dalla performance dell'esposizione o del portafoglio di esposizioni; b) la subordinazione dei segmenti determina la distribuzione delle perdite nel corso della durata dell'operazione o dello schema; c) l'operazione o lo schema non crea esposizioni che possiedono tutte le caratteristiche elencate all'articolo 147, paragrafo 8, del regolamento (UE) n. 575/2013". Sul punto, tra i tanti, vedi SCIARRONE ALIBRANDI, *Brevi note sulla L. 30 aprile 1999, n. 130, recante disposizioni sulla cartolarizzazione dei crediti*, in *Banca Borsa e titoli di credito*, 1999, 489; PARDOLESI (a cura di), *La cartolarizzazione dei crediti in Italia, commentario alla legge 30 aprile 1999, n. 130*, Milano, 1999; RORDORF, *Cartolarizzazione dei crediti e tutela del risparmio*, in *Società*, 2000, 1163; SCHLESINGER, *La cartolarizzazione dei crediti: rischi e regolamentazione*. Milano, 2004.

²⁹ Sul punto, vedi, in particolare, A. MALINCONICO – F. PARENTE, *Dalla gestione in outsourcing alla cessione di Npl: opzioni strategiche e Linee guida della Bce*, in *Bancaria*, 5, 2017, 74, secondo cui sussiste spesso un "forte divario tra i valori dei crediti iscritti a libro e il prezzo riconosciuto da eventuali investitori per l'acquisto delle sofferenze bancarie". Infatti, se anche il prezzo è fortemente influenzato dalla tipologia del credito ed in particolare dalla tipologia di garanzia presente, contribuiscono, inoltre, a determinare tale differenza di valore il tasso di attualizzazione dei flussi di cassa e il fatto che "le banche rilevano i costi indiretti di gestione dei Npls nel bilancio dell'esercizio di competenza, mentre i potenziali acquirenti li deducono immediatamente dal loro valore netto, riducendo, di conseguenza, il prezzo di acquisto effettivo". Si veda anche M. LA TORRE – G. VENTO – H. CHIAPPINI – G. LIA, *Cessione degli Npl e reazione dei mercati: c'è un vuoto a rendere?*, in *Bancaria*, 3, 2019. Nonché F. SARTORI, *Sul "diritto alla gestione degli attivi problematici (Non performing Loans): linee dell'evoluzione normativa*, in *Rivista di diritto bancario*, 2018, che evidenzia come un tale trasferimento di valore (dall'ente creditizio agli investitori, che riduce la dimensione patrimoniale della banca a vantaggio della profittabilità degli acquirenti) appaia poco compatibile con le condizioni in cui versa il settore bancario italiano.

³⁰ La tecnica finanziaria (c.d. *securitization*) in cui si sostanzia la cartolarizzazione nasce negli Stati Uniti d'America intorno agli Anni '70, quando gli intermediari finanziari, in un contesto di grave crisi, escogitarono una strategia per far fronte alla mancanza di liquidità. Questa tecnica di *securitization* aveva il doppio vantaggio di (i) smobilizzare i crediti di cui erano titolari gli intermediari nei confronti dei relativi clienti e (ii) di presentare ridotti coefficienti di rischio. Queste due caratteristiche resero le operazioni di cartolarizzazione la scelta quasi unanime delle banche italiane che si trovavano a gestire le proprie esposizioni deteriorate (cfr. F. CESARINI, *Le conseguenze economiche e strutturali delle cessioni massive dei crediti deteriorati: alcune riflessioni*, cit., 9 ss.); ciò, tra l'altro, contrariamente alla opinione dilagante a seguito della crisi del 2008, per cui le operazioni di cartolarizzazione, considerate "la perversione della finanza", erano asseritamente la causa delle "opacità" alla base della Grande Crisi del 2008 (in questo senso, cfr. PILATI, *Le cartolarizzazioni: problemi ed opportunità*, Banca d'Italia, 9 novembre 2017: "La struttura della cartolarizzazione è una fonte di rischio: strutture complesse e opache, infatti, possono rendere difficile la comprensione del meccanismo di generazione dei flussi di cassa attesi, incluse le eventuali interruzioni che possono connotarlo nel corso del tempo. La crisi ha inoltre mostrato che anche strutture semplici e trasparenti possono registrare una cattiva performance in presenza di deboli standard di sottoscrizione (*underwriting*) e di un inadeguato assetto di governance dell'operazione").

Vedi, sul punto e tra i vari, F. CAPRIGLIONE, *La problematica dei crediti deteriorati*, cit., 25 s.s.; P. MESSINA, *Unlikely to pay: potenzialità e difficoltà nelle operazioni di mercato*, cit., 213 s.s.

diversi interventi legislativi³¹, che hanno reso conveniente l'esercizio delle cartolarizzazioni anche per mere "Inadempienze Probabili".

Innanzitutto, è stata emanata la L. 96/2017³², con cui si è di fatto permesso alle società veicolo lo svolgimento di operatività funzionali a gestire "in un'ottica di recupero, e non di liquidazione, finanziamenti concessi a controparti che sono soggette a situazioni di crisi temporanea, dovuti ad andamenti negativi dell'economia o del settore in cui operano, con ragionevoli prospettive di ritorno in bonis attraverso la revisione o l'ampliamento delle linee finanziarie o la riduzione della leva finanziaria mediante aumenti di capitale³³", permettendo alle società veicolo di effettuare operazioni di "debt to equity swap" sottoscrivendo il capitale ovvero altri strumenti partecipativi emessi dal debitore in conversione dei finanziamenti. In altre parole, si è ampliata la funzionalità dei veicoli di cartolarizzazione permettendogli l'esercizio di una vera e propria attività di ristrutturazione (o comunque, di supporto alla ristrutturazione) delle società debitorie. Inoltre, si è previsto che "le tranches di cartolarizzazione che rappresentano il credito della società veicolo, potranno essere senior rispetto a quelle mezzanine

³¹La legge 30 aprile 1999 n. 130 ha subito vari interventi novellatori; dei più recenti e rilevanti in questa sede, viene fatta menzione più avanti. Tuttavia, si ricordano il D.M. 14 dicembre 2006, n. 310 e le Disposizioni di Vigilanza del 17.5.2007 con cui è stata modificata la disciplina dei "cover bond" previsti dagli art. 7- bis e ter, introdotti dall'art. 2 comma 4-ter del D.L. 14 marzo 2005, n. 35 (convertito in l. 14 maggio 2005, n. 80). Successivamente, con il D.L. 91/2014 viene introdotto l'art. 1, comma 1-ter, che permette alle società di cartolarizzazione di concedere finanziamenti entro certe condizioni, nell'ottica di ampliare le fonti di finanziamento del sistema economico, onde far fronte al problema del *credit crunch*.

³² Si tratta della riforma operata dall'art. 60 *sexies* del D.L. 24 aprile 2017 n. 50, poi convertito in legge 21 giugno 2017, n. 96, il quale ha introdotto nella L. 30 aprile 1999, n. 30 il nuovo art. 7.1, rubricato "cartolarizzazione di crediti deteriorati da parte di banche e intermediari finanziari". La disposizione si applica alle cessioni da parte di banche o intermediari finanziari aventi sede in Italia di crediti "qualificati come deteriorati in base alle disposizioni dell'autorità competente". (Si rinvia, dunque, al par. 2 per la definizione di credito deteriorato, ritenendo che le conclusioni ivi raggiunte debbano ispirare la determinazione del perimetro applicativo dell'articolo in commento.). Come rilevato dai primi commentatori, il nuovo art. 7.1 ha il precipuo scopo di "piegare la cartolarizzazione a soluzioni e finalità diverse ed ulteriori rispetto alla tradizionale tecnica finanziaria (c.d. securitization) che si realizza con la dismissione di un portafoglio di crediti in funzione del loro recupero" (cfr. G. GALLO, *I crediti deteriorati. Tecniche di gestione negoziale: cessione e ristrutturazione*, cit., 8.) permettendo una gestione dei crediti deteriorati non più in un'ottica meramente recuperatoria (ideale per gli NPL "puri"), bensì dinamica (strategia, invece, necessaria per una gestione proattiva delle posizioni qualificabili come UTP. Su cui cfr. CARRIERE, *Le nuove frontiere della cartolarizzazione: tra profili sistematici e incertezza di disciplina*, in *Riv. dir. Banc.*, 2017, 1. In generale, sulla riforma del 2017 si veda anche CARRIERE, ALBAMONTE, *Le nuove norme sulla cartolarizzazione dei crediti*, in *Note di stabilità finanziaria e vigilanza*, in www.bancaditalia.it; GUERRIERI, *Investimento in crediti e nuove cartolarizzazioni*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 2017, IV, 472; SARTORI, *Sul "diritto della gestione degli attivi problematici (Non Performing Loans): linee dell'evoluzione normativa*, in *Riv. dir. Bancario*, 2018, 8.). In questo senso, al comma 2, l'art. 7.1. consente alla SPV di concedere "finanziamenti finalizzati a migliorare le prospettive di recupero di tali crediti e a favorire il ritorno in bonis del debitore ceduto", prevedendo che la gestione degli stessi sia affidata da una banca oppure ad un intermediario finanziario (comma 7). Il comma 2 riprende l'art. 1 comma ter, introdotto dalla riforma del 2014 (vedi nota precedente) e tuttavia deve essere inteso nel senso che le società veicolo sono autorizzate a concedere ai debitori "nuova finanza" in un momento di difficoltà temporanea. A conferma di questa lettura, interviene il comma 3 dell'art. 7.1., il quale prevede che nell'ambito di piani di risanamento o di ristrutturazione concordati con il cedente, "le società di cartolarizzazione possono acquisire o sottoscrivere azioni, quote e altri titoli e strumenti partecipativi derivanti dalla conversione di parte dei crediti del cedente e concedere finanziamenti al fine di migliorare le prospettive di recupero dei crediti oggetto di cessione e di favorire il ritorno in bonis del debitore ceduto". Nel caso in cui le società di cartolarizzazione provvedano, ai sensi di questa disposizione, ad una operazione di *debt to equity swap*, la gestione è affidata "ad un soggetto di adeguata competenza e dotato delle necessarie abilitazioni o autorizzazioni (...), cui sono conferiti, nell'interesse esclusivo dell'operazione di cartolarizzazione, i beni immobili e mobili registrati, nonché gli altri beni e diritti concessi o costituiti, in qualunque forma, a garanzia dei crediti oggetto di cartolarizzazione, ivi compresi i beni oggetto di contratti di locazione finanziaria, anche se risolti, eventualmente insieme con i rapporti derivanti da tali contratti". Un'ulteriore rilevante deroga introdotta dalla riforma del 2017 è contenuta nel comma 6 dell'art. 7.1. In deroga dall'art 4 della L. 130/1999, la norma prevede che gli effetti liberatori e circolatori delle garanzie di cui all'art. 1264 c.c. si realizzino, nel caso di cessione di crediti deteriorati dalla data di pubblicazione della notizia dell'avvenuta cessione nella Gazzetta Ufficiale. L'avviso di avvenuta cessione deve contenere, ai sensi del comma 6 in oggetto, le indicazioni del cedente, del cessionario, della data di cessione, "delle informazioni orientative sulla tipologia dei rapporti da cui i crediti ceduti derivano e sul periodo in cui tali rapporti sono sorti o sorgeranno". Emerge che, in deroga alla normativa integrativa emanata da Banca d'Italia, la società veicolo viene esonerata dagli obblighi di monitoraggio successivo sui debitori ceduti, posto che l'unico onere ricadente sulla società di cartolarizzazione per effetto del comma 6 è quello della messa a disposizione sul sito internet del cedente e del cessionario dei dati indicativi dei crediti ceduti fino all'estinzione degli stessi, con l'obbligo di dare riscontro alle eventuali richieste dei debitori circa l'avvenuta cessione.

³³ MESSINA, *Unlike to pay, potenzialità e difficoltà nelle operazioni di mercato*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, 2, 2019, 198.

e junior emesse a fronte del debito pregresso ceduto alla stessa società veicolo”³⁴. Si è, in altre parole, abbassato il livello di rischio dei “Noteholders” della tranche Senior rendendo sempre più appetibile la sottoscrizione dei “Bonds” e così semplificando il ricorso alle cartolarizzazioni.

In secondo luogo, con l’approvazione del Decreto Crescita (D.L. 34/2019)³⁵ si sono apportate ulteriori modifiche alla legge sulle cartolarizzazioni funzionali ad una maggiore efficienza fiscale del sistema. In particolare, con l’introduzione di un comma 4 *ter* nella legge 130/1999 si è prevista la possibilità per la banca di cedere una posizione a rischio senza dovere procedere alla chiusura dei contratti di credito o allo spostamento dei conti correnti. Si tratta, questo, di un tema di grande rilevanza in materia di “UTP”, dove a fronte di un ipotetico certo numero di finanziamenti, non è necessario provvedere al trasferimento di ognuno di essi, ma eventualmente anche solo alcuni di loro, al fine di ottenere una riduzione del rischio cliente. Gli incassi che si dovessero però registrare sui conti mantenuti dalla cedente costituiscono a tutti gli effetti un patrimonio separato da quello della banca, segregato, su cui come tale non sono ammesse azioni che non siano quelle dei “Noteholders”.

Infine, una terza facilitazione alle operazioni di cartolarizzazione, dichiaratamente funzionale a purgare i bilanci bancari da crediti di difficile solvibilità, è rappresentata dalla “Garanzia Cartolarizzazioni Sofferenze”, le cd. “GACS”, con cui lo stato garantisce i detentori dei titoli Senior per il caso di mancato pagamento delle somme dovute per capitale e interessi. Di fatto, esse dunque permette al titolare del titolo senior il pagamento della cedola per l’intera durata dell’operazione, divenendo in questo senso quasi una sorta di Linea di Liquidità³⁶. Il rilievo che i Gacs hanno assunto³⁷, e la loro evidente funzionalità, hanno determinato, tra l’altro, un loro costante rinnovo, Originariamente, a norma della L. 8 aprile 2016 n. 49, essi avrebbero dovuto avere una validità di 18 mesi (*ergo*: lo Stato avrebbe emesso tali specifiche forme di garanzie per 18 mesi a partire dal 8 aprile 2016), ma poi sono state concesse ulteriori quattro proroghe, di talché a norma dell’ultima, con il D.L. 22.2019, si ne è estesa l’utilizzabilità sino al giugno 2022.

³⁴ PILATI, *Le cartolarizzazioni problemi ed opportunità. Intervento al convegno ALAF*, Milano, 9 novembre 2017

³⁵ Come noto, il D.L. n. 34 del 30 aprile 2019 ha previsto al comma 4-*ter* dell’art. 4 della l. 130/99 che “la banca cedente può, altresì, trasferire ad una banca o intermediario finanziario di cui all’articolo 106 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, ai sensi dell’articolo 58 del medesimo decreto legislativo n. 385 del 1993, gli impegni o la facoltà di erogazione derivanti dal relativo contratto di apertura di credito o affidamento, separatamente dal conto cui l’apertura di credito è collegata e mantenendo la domiciliazione del conto medesimo. A seguito della cessione, gli incassi registrati su tale conto continuano a essere imputati ai debiti nascenti dai contratti di apertura di credito o di affidamento, anche se sorti successivamente alla cessione, secondo le modalità contrattualmente previste”. Sempre nello stesso D.L., si è previsto, altresì, un ampliamento dei soggetti a cui le società di cartolarizzazione possono concedere finanziamenti ai sensi dell’art. 7.1., comma 3, la possibilità di costituire più società veicolo di appoggio per l’attività di gestione, acquisizione e valorizzazione di beni immobili o di beni mobili registrati, nonché l’applicazione dell’art. 58 TUB ai trasferimenti alle società veicolo di appoggio di tali beni immobili o mobili registrati anche in assenza di rapporti giuridici individuabili in blocco. È stata inoltre introdotta la possibilità che la società veicolo di appoggio, che acquista beni oggetto di locazione finanziaria unitamente ai contratti, sia consolidata nel bilancio, non solo di una banca, come previsto in passato, ma anche di un intermediario finanziario ex art. 106 T.U.B. Per completezza, si ricorda che la Legge di Bilancio 2020 ha esteso l’applicazione della disciplina di cui all’art. 7.1. alle cessioni di crediti effettuate nell’ambito di operazioni a valenza sociale che prevedono la concessione in locazione al debitore dell’immobile in garanzia del credito ceduto (cfr., sulle c.d. cartolarizzazioni sociali, U. MALVAGNA – A. SCIARRONE ALIBRANDI, *L’onda lunga della pandemia e l’esigenza di una gestione “sociale” delle sofferenze bancarie*, in *Sistema produttivo post Covid-19: dall’efficienza alla sostenibilità. Voci dal diritto dell’economia*, MALVAGNA – SCIARRONE ALIBRANDI (a cura di), Pisa, 2021).

³⁶ MESSINA, *Unlikely to pay, potenzialità e difficoltà nelle operazioni di mercato*, in *Rivista trimestrale di diritto dell’economia*, 2, 2019, 2019.

³⁷ Sulla normativa dei Gacs e le sue evoluzioni si veda anche M. MAGGIOLINO, *La garanzia dello Stato sulle cartolarizzazioni delle sofferenze bancarie: tra ragioni e prime conseguenze*, in *Riv. trim. ec.*, suppl. 2/2019, 113 ss.

Riassumendo quanto sopra, sembra innegabile che, sulla base anche delle novità ora rammentate, le operazioni di cartolarizzazioni siano divenute uno strumento funzionale non solo per gli “NPL” (o piu’ correttamente per la cessione di crediti escutibili in un’ottica puramente liquidatoria), ma anche per gli “UTP” più propriamente detti.

Permangono, tuttavia, delle problematiche strettamente connaturate alla tipologia (e varietà) dei crediti di cui si tratta. In particolare, estremamente delicato sarà il momento della valorizzazione del credito (o dei crediti) ai fini della cessione. Mentre infatti per le cessioni “*single name*” si tratterà di operazioni di maggiore cabotaggio in cui il maggiore margine di guadagno legitimerà una *Due Diligence* preventiva che permetta di valutare *ex ante* non solo il livello delle garanzie eventualmente esistenti, ma la rimodulabilità del credito, i possibili innesti di liquidità, financo la potenziale ristrutturazione del modello aziendale, la stessa cosa non sarà possibile (o piu’ esattamente, risulterà oltremodo difficile) nel caso di cessione di portafogli caratterizzato da un numero elevato di crediti di piccolo taglio. Vi è dunque il rischio che questi vengano valorizzati al ribasso sulla base delle garanzie eventualmente concesse, se del caso utilizzando camere di compensazione che tengano conto del piu’ elevato (nei confronti di “NPL”) livello di solvibilità.

Alternativamente (ed è una speranza ragionevole) si puo’ altresì ipotizzare che, almeno in un piu’ lungo periodo, le stesse banche, i *Servicers*, financo i professionisti dedicati ad assisterle, riescano nel tempo a formare dei raggruppamenti di crediti, suddivisioni, categorie (“*clusters*”), sulla base delle differenze e similitudini prima ricordate, che permettano, statisticamente e nei grandi numeri, una valorizzazione realistica del portafoglio.

6 Il trasferimento di crediti “unlikely to pay” in cambio di quote di “fondi di ristrutturazione”

E’ innegabile che tra le ragioni che spingeranno le banche ad una cessione dei propri portafogli di crediti “UTP” si trova principalmente la necessità di procedere ad una loro progressiva svalutazione secondo i parametri del “*Calendar Provisioning*”. E’ anche innegabile, tuttavia, che la cessione avrà per le banche un costo non indifferente, perchè i cessionari valuteranno i portafogli da acquistare sulla base di un calcolo che tiene conto nn solo della probabilità del recupero e del tempo eventualmente necessario per effettuarlo ma soprattutto del costo del denaro impiegato per l’acquisto. Non diversamente accadrà nel caso delle cartolarizzazioni, dove la valorizzazione avverrà comunque sempre immaginando il livello di resa potenziale del portafoglio ceduto.

Diversa strategia, funzionale a ridurre i costi dell’operazione, sembra allora quella di trasferire il portafogli crediti a dei fondi di investimento in cambio di quote di partecipazione emesse dagli stessi fondi cessionari, ottenendo così’ ilduplice risultato, da un lato, di garantire alla banca la redditualità derivante dalla partecipazione al fondo, ma dall’altro ottenendo anche il deconsolidamento del portafoglio a ragione della separazione del patrimonio del fondo con quello della banca³⁸.

³⁸ Si tratta, dunque, di una modalità alternativa di gestione di crediti deteriorati, che persegue lo stesso fine delle cartolarizzazioni o cessioni di tali crediti - l’eliminazione di detti crediti dai bilanci delle banche - ai sensi dell’IFRS 9 (cfr. V.LEMMA, *I fondi NPL e UTP. Verso una gestione collettiva dei crediti deteriorati?*, in *Riv. trim. econ.*, suppl. 2/2019, 177: “*Appare utile considerare la possibilità che i crediti deteriorati debbano fuoriuscire dai bilanci bancari al fine di poter recuperare il loro valore intrinseco.*”), tuttavia l’utilizzo dello schema degli Oicr avrebbe il vantaggio di consentire una più elevata valorizzazione dei crediti (cfr. F. CAPRIGLIONE, *La problematica dei crediti deteriorati*, in *Riv. trim. dir. Econ.*, suppl. 2/2019, 1.). In generale, sui fondi comuni di investimento, v. anche CARRIERE, *I fondi comuni di ristrutturazione: tra investimento, finanziamento e cartolarizzazione*, in *Riv. delle società*, 2016, IV, 718; COSTI, *Il mercato immobiliare*, Torino, 2016; ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, Torino, 2015.

L'idea, originariamente elaborata (purtroppo senza effetti pratici) poco dopo la menzionata crisi finanziaria del 2007 al fine di permettere la cessione di portafogli che le cartolarizzazioni, al tempo pressochè irrealizzabili, non permettevano, è stata oggetto di un recente intervento congiunto da parte di Banca d'Italia, Consob ed Ivass, che hanno redatto il documento n. 8 in materia di trattamento in bilancio delle cessioni di tipo *multioriginator* di portafogli creditizi deteriorati diversi dalle sofferenze (e dunque cio' che solitamente in Italia chiamiamo "UTP")³⁹. Si tratta di un documento redatto a valle di un esame di alcune operazioni di settore (vendite "*pro soluto*" di crediti "UTP"), in cui gli scriventi esaminano le condizioni del potenziale consolidamento del fondo nei bilanci delle banche coinvolte, quelle (importantissime) che presiedono all'eliminazione contabile dei crediti trasferiti, la valutazione delle quote del fondo e le varie informative da fornire nelle rendicontazioni contabili obbligatorie. Si tratta, anche, di un documento che riguarda essenzialmente fondi definibili come "di ristrutturazione". Secondo il documento, infatti, le linee guida elaborate dagli scriventi riguardano casi in cui "*scopo principale del Fondo è quello di migliorare la qualità dei debitori e i tassi di recupero dei crediti acquistati attraverso processi di ristrutturazione aziendale (con l'ausilio di manager industriali esperti), l'apporto di nuova finanza e la conversione di debiti in azioni (debt-equity swaps)*".

Sempre secondo il documento, principio cardine per ottenere un deconsolidamento dei crediti ceduti, è quello della piena autonomia della SGR nei confronti del cedente. Ai sensi dell'*International Financial Reporting Standard* n. 10 paragrafo 7, tuttavia, un investitore controlla un'entità oggetto di investimento se ha contemporaneamente: i) il potere sull'entità oggetto di investimento; ii) l'esposizione o i diritti a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento; e iii) la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per incidere sull'ammontare dei suoi rendimenti. Ne discende che, non essendo tali variabili determinabili a priori ma dipendendo strettamente da una serie di fattori che riguardano, tra l'altro, il regolamento del fondo, il sistema degli incentivi relativi alla remunerazione, addirittura eventuali ruoli operativi che i cedenti dovessero rivestire nell'operazione ("*Arranger*", "*Servicer*", erogatore di nuova finanza), è a tali requisiti cui si dovrà porre attenzione in sede di strutturazione dell'operazione ovvero sia addirittura di istituzione del fondo.

Una volta che siano soddisfatti tali requisiti di autonomia, si può procedere alla "*derecognition*" dei crediti se sono soddisfatte anche le condizioni di cui alla sezione 3.2. dell'IFRS n. 9, e più esattamente se vi è stato il trasferimento sostanziale di tutti i rischi e benefici connessi alla proprietà dei crediti. Anche in questo caso, non sussiste uno strumento per una valutazione automatica del problema, potendosi solamente, di fatto, valutare i flussi degli importi finanziari dell'attività trasferita *ante* e *post* trasferimento. Se essi sono (almeno sostanzialmente) coincidenti, si dirà che non vi è stato effettivo trasferimento; mentre di trasferimento reale si potrà parlare quando si verifica una discrasia tra i due.

Ovviamente, in termini non solo regolamentari ma anche più spiccatamente operativi, permane il problema caratteristico di tale tipologia di operazione rappresentato dai criteri di valorizzazione dei crediti ceduti. Il Documento n. 8 (ad ulteriore prova della reale separazione dei crediti dalla banca cedente) parla di valutazione al "*Fair Value Through Profit and Loss*"; ma è evidente che proprio l'estrema varietà che caratterizza gli "UTP" renderà difficile una valutazione oggettiva. Di più, risulta evidente dai requisiti richiesti per potersi procedere ad un deconsolidamento che è necessario (per evitare un controllo di fatto sulla SGR) che al fondo partecipino un certo

³⁹ Documento Banca d'Italia/Consob/Ivass n. 8, *Trattamento in bilancio delle operazioni di vendita pro-solutodi crediti unlikely to pay ("UTP") in cambio di quote di fondi di investimento*, 14 aprile 2020.

numero di cedenti. Questo potrebbe, nel caso particolare degli “UTP”, complicare ancora maggiormente il quadro di riferimento, dovendosi individuare preventivamente degli strumenti valutativi dei crediti condivisi dai vari cedenti. Come conseguenza (ripetendo quanto già detto in materia di cessioni di crediti in blocco), anche in questo caso risulterà essenziale il formarsi, nel tempo di “clusters” di natura relativamente oggettiva che tengano conto - piu’ ancora della storia e dell’affidabilità della banca cedente - del livello effettivo di rischio che caratterizza i singoli crediti ceduti quali il valore del credito, del tempo trascorso dalla classificazione come “UTP”, del rapporto tra credito iniziale e credito residuo, della sua collocazione geografica, della sua appartenenza all’una o all’altra categoria produttiva o settore economico di riferimento dell’esistenza o meno di piani di ristrutturazione condivisi, *etc.*

In estrema sintesi, a completamento di quanto sopra, si direbbe che la prassi ha originato dei modelli di cessione a fondi perfettamente idonei, secondo Banca d’Italia, Consob ed Ivass, a determinare una “*derecognition*” dei crediti dai bilanci delle banche cedenti. Tali modelli hanno come vantaggio principale, nei confronti delle prima menzionate cessioni “*single name*” ovvero delle operazioni di cartolarizzazioni, di non scontare il prezzo del denaro che gli acquirenti dei crediti si aspettano di lucrare, quanto piuttosto il solo costo di gestione del fondo. Posto che però, per potersi provvedere ad un deconsolidamento, è anche necessario che sussista una reale separazione tra cedente e società di gestione risparmio, e che dunque a valle della cessione il cedente perderà effettivamente il controllo gestorio del credito, si dovranno formare, nel tempo, gestori effettivamente capaci di operare proattivamente sul credito e non anche (solamente) di procedere ad una liquidazione degli eventuali beni in garanzia.

Si immagina, al proposito, non soltanto l’insorgere di una efficienza puramente amministrativa del fondo, già esistente e collaudata, quanto proprio di competenze specializzate (con il supporto di tecnici legali, economici, finanziari, *etc.*) che permettano di assicurare ai singoli “UTP”, ovvero ai “*cluster*” come sopra indicati, una gestione specialistica ma anche (ove necessario) individualizzata.

7. Il deterioramento degli “UTP” tra allerta precoce e previsioni di diritto fallimentare. Note generali.

Nei paragrafi precedenti si è trattato della circolazione degli “UTP” come inevitabile conseguenza della loro qualifica Eurounitaria di “NPE”.

Piu’ esattamente si è osservato che anche quelle posizioni che Banca di Italia qualifica come “Inadempienze Probabili” (e così quei crediti che il creditore dubita di riuscire ad escutere per intero senza il ricorso all’escussione delle garanzie) sono posizioni comunque assoggettate alle regole del “*Calendar Provisioning*”, con l’effetto per cui - di fatto e per rispettare il contenuto di tale disciplina - le banche saranno atte costrette (se non provvedono a ristrutturazioni “*in house*”) ad un loro trasferimento a terzi tramite cessioni “*single name*”, cartolarizzazioni, trasferimento a fondi di ristrutturazione.

In questa ottica, riflettendo esclusivamente sulla natura degli “UTP”, al netto dell’ipotesi (davvero improbabile a verificarsi) del fallito che ha sempre onorato i propri debiti a matrice bancaria, sembra inevitabile pensare che qualora essi dovessero deteriorare passando (per usare termini di diritto interno) da “Inadempienze Probabili” a “Esposizioni Scadute e/o Sconfinanti Deteriorate” (esposizioni cioè in cui lo scaduto o lo sconfinamento ha

carattere continuativo) e poi magari a “Sofferenze” (e così a crediti verso un debitore in stato di insolvenza o situazioni equiparabili), ci si troverebbe all’interno di una materia del tutto eccedente i confini delle presenti note.

Detto in altre parole, si potrebbe cioè pensare (e la riflessione sarebbe difficilmente contestabile), che qualora il debitore non adempia regolarmente o addirittura divenga insolvente, la sua posizione non sarebbe più qualificabile come “UTP” (con l’eccezione prima riportata) e le riflessioni appena effettuate andrebbero integralmente rimodulate.

Una considerazione che ci sembra conveniente effettuare, sia pure in termini inevitabilmente prospettici, riguarda, invece, il tema delle procedure di allerta previste dalla direttiva 2019\1023 (non ancora recepita) in relazione a quelle previste invece dal nuovo Codice della Crisi. Ci sembra, in effetti, che se gli “UTP” riguardano di fatto situazioni creditorie a rischio, essi dovrebbero essere il “*target*” primario di quegli indici di allerta specificamente immaginati per effettuare quelle ristrutturazioni (finanziarie o aziendali) funzionali ad un pieno recupero del debitore all’interno del sistema produttivo nazionale⁴⁰. Viceversa, se si esamina la disciplina eurounitaria e quella nazionale in materia, né non solo sussistono differenze tra la disciplina delle allerte previste all’interno dei due sistemi, ma soprattutto non è affatto sicura la loro applicabilità alla categoria degli “UTP” come specificamente definita dalla Banca d’Italia.

Innanzitutto, per quanto attiene alla funzione della Direttiva 1023, è cosa nota che essa è volta a fornire alcuni indirizzi generali per realizzare, negli Stati membri, “*un contesto normativo favorevole al recupero delle imprese in crisi e garante dei diritti sia dei creditori che dei consumatori*”⁴¹. Si tratta, cioè, di una “*normativa sulla pre-insolvenza e sulla ristrutturazione anticipata, finalizzata, appunto, al recupero di una impresa prima che la situazione sia così deteriorata da necessitare l’accesso alle procedure concorsuali*”⁴² che non serve né a creare una disciplina globale delle imprese in crisi né tantomeno a determinare una (forse urgente) armonizzazione del diritto fallimentare dell’Unione.

Al netto della asimmetria che ciò ingenera rispetto al sistema regolatorio degli intermediari creditizi⁴³, per quanto qui più interessa non è però ben chiaro se le procedure di allerta e i processi ristrutturativi previsti comprendano o meno le “inadempienze probabili”; e se come tale debbano o meno applicarsi anche agli “UTP” quell’insieme di previsioni che riguardano il diritto del debitore di accedere a uno o più strumenti di allerta che gli permettano di agire senza indugio per evitare l’insolvenza (art. 3 della Direttiva), di ricorrere a strumenti di ristrutturazione preventiva che gli permettano di preservare l’attività imprenditoriale (art. 4 della Direttiva); che gli

⁴⁰ Nonché, ma l’argomento eccede l’oggetto delle presenti note, dello strumento della composizione negoziata della crisi di impresa introdotto nel nostro ordinamento dal D.L. 118/2021.

⁴¹ Cfr. sul punto S. PACCHI, *La ristrutturazione dell’impresa come strumento per la continuità nella Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio 2019\1023*, in *Riv. dir. Fall.* 2019, I, pag. 1259 s.s.

⁴² Cfr. A. PISANESCHI, *La normativa creditizi sugli Unlikely to pay e la direttiva 2019 N. 1023 sulla ristrutturazione preventiva*, in *Crisi d’Impresa e Insolvenza*, 2020, 16. Per una panoramica sulla Direttiva, cfr. L. PANZANI, *Conservazione dell’impresa, interesse pubblico e tutela dei creditori: considerazioni a margine della proposta di direttiva in tema di armonizzazione delle procedure di ristrutturazione*, in www.ilcaso.it, 11 settembre 2017, 1 s.s., e L. STANGHELLINI, *La proposta di direttiva U.E. in materia di insolvenza*, in *Fallimento*, 2017, 873 ss.

⁴³ Asimmetria per cui da un lato esiste un sistema uniforme di criteri valutativi mentre dall’altro si trovano diritti concorsuali consistentemente differenti (cosa questa che rende più complessa una integrazione comunitaria del mercato dei capitali). Si legga al proposito quanto sostenuto dalla Banca Centrale Europea, *Parere 7 giugno 2017 su una proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, la seconda opportunità e misure volte ad aumentare l’efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza e liberazione dai debiti, e che modifica la direttiva 2012\30\UE*; in G.U. Unione Europea, 21.7.2017.: “*procedure di insolvenza prevedibili rafforzano le operazioni transfrontaliere sui mercati dei capitali, mentre procedure di insolvenza imprevedibili, in particolare in un contesto transfrontaliero, costituiscono un ostacolo significativo a un’ulteriore integrazione del mercato dei capitali. Analogamente, in un contesto caratterizzato da livelli elevati di crediti deteriorati attualmente gravanti sui bilanci delle banche europee, la prevedibilità e la trasparenza di tali processi potrebbe contribuire a rafforzare mercati del debito in difficoltà nell’Unione, che al momento sono maggiormente concentrati in ambito domestico*”.

garantiscono il controllo almeno parziale dei suoi attivi mentre accede alla menzionata ristrutturazione (art. 5 della Direttiva); che gli permettano di beneficiare, nello stesso tempo, della sospensione delle azioni esecutive individuali (art.6 della Direttiva); *etc.*

Al riguardo, posto che l'oggetto della Direttiva, all'articolo 1, "*stabilisce norme in materia di quadri di ristrutturazione preventiva*" e "*procedure che portano all'esdebitazione dai debiti*" per quel "*debitore che versa in difficoltà finanziarie e per il quale sussiste una probabilità di insolvenza*", verrebbe in effetti naturale pensare che, data l'ampiezza della definizione relativa ai soggetti coinvolti (i debitori in difficoltà finanziarie), il sistema possa estendersi a ricomprendere anche le "Inadempienze Probabili". In realtà, per quanto singolare possa apparire la cosa (ed in effetti non c'è chi non veda come le previsioni della direttiva ben si attaglierebbero alla materia degli "Inadempimenti Probabili"), se si esamina con attenzione il problema, la questione risulta, almeno, dubbia.

Come più volte ricordato, le "Inadempienze Probabili" si qualificano come tali quando il creditore ritiene improbabile di riuscire a realizzare integralmente il proprio credito senza il ricorso all'escussione delle garanzie, con l'effetto per cui da un lato possono rientrare nella categoria anche soggetti che allo stato sono capaci di adempiere alle proprie obbligazioni ma fanno parte, ad esempio, di categorie produttive che, in un dato momento storico, risultano particolarmente inclini a soffrire la congiuntura economica; mentre dall'altro vi possono rientrare anche quei soggetti che viceversa versano già in difficoltà economiche e finanziarie conclamate ma i cui sconfinamenti non hanno carattere continuativo (e che come tali non possono essere fatti rientrare nella diversa categoria delle "Esposizioni Scadute e/o Sconfinanti Deteriorate"). All'interno della medesima fattispecie rientrano, dunque, ipotesi sostanzialmente diverse determinate alternativamente da un giudizio di pericolo a natura prettamente prognostico così come da una situazione di difficoltà di natura oggettiva.

A sua volta, la Direttiva 1023, pure funzionale ad evitare un deterioramento dei crediti, prevede sì una miscela di valutazioni prognostiche ed a natura oggettiva, ma queste sono, per loro natura, profondamente diverse da quelle del diritto interno. Il dato oggettivo è infatti in questo caso rappresentato dalle difficoltà finanziarie (astrattamente possibili anche per le "Inadempienze Probabili"), che però in questo caso si uniscono ad un giudizio prognostico relativo ad una possibile deriva verso uno stato di insolvenza possibile, ma certamente non frequente, in un UTP che possa davvero definirsi tale.

L'effetto di tale discronia normativa si riassume in una profonda incertezza riguardo l'applicabilità agli "UTP" di previsioni contenute all'interno della direttiva. Quando si può dire che una Inadempienza Probabile merita di venire integralmente assoggettata alle previsioni della Direttiva 1023? Possiamo immaginare che la soluzione non possa essere data che tramite un esame caso per caso. Ad esempio, si può immaginare il caso di un debitore che incorra in ritardi non continuativi nell'adempimento delle proprie obbligazioni ma che faccia parte di un ceto produttivo a rischio e risulti capace di sostenersi solo mediante continue iniezioni di liquidità da parte dei propri soci (e per molte imprese di origine familiare la cosa non è affatto improbabile): in questo caso il suo debito potrebbe essere qualificato come "UTP" e purtuttavia essere anche assoggettato alle previsioni della direttiva. Mentre viceversa non sarebbe soggetto alla disciplina eurounitaria un credito che dovesse essere fatto rientrare tra le "Inadempienze Probabili" per il pericolo implicito nel settore merceologico di riferimento e la sua eventuale collocazione geografica, ma che viceversa non fosse proprio di un soggetto in difficoltà finanziaria ovvero a rischio di una futura insolvenza.

Sebbene fosse auspicabile un coordinamento tra il contenuto della direttiva (sia pure caratterizzata dalle incertezze accennate⁴⁴) e le previsioni sull'allerta immaginate dalla legge di riforma del diritto fallimentare (che non a caso abbandona platealmente l'espressione di Legge fallimentare preferendo la più rassicurante espressione di Codice della crisi), la disciplina di diritto italiano si differenzia notevolmente da quella eurounitaria.

Alcuni principi sono, in realtà, i medesimi. L'idea di fondo che ispira le due discipline è che il fallimento, in sostanza, è una deriva potenzialmente evitabile (e dannosa per il sistema paese e non solo per il fallito ed i suoi creditori) se l'impresa viene avvertita del pericolo con ampio anticipo, e riesce a mettere in piedi (e/o viene costretta a mettere in piedi) un idoneo sistema di difese. Uno dei principi cardine, in questo senso, è proprio rappresentato da un lato dalla corretta individuazione degli indici di allerta, perché il ritardo nel percepire i segnali di crisi determinano frequentemente una deriva verso una potenziale insolvenza; e dall'altro l'immediato ricorso (volontario o anche coartato) a strumenti ristrutturativi.

Se però dalle riflessioni generali si passa al dettaglio normativo, ci si accorge subito di una discrasia nel campo di applicazione della Direttiva e nel Codice della Crisi. Mentre infatti soggetti alla Direttiva sono quei debitori caratterizzati dai due prima citati requisiti della difficoltà finanziaria e del (potenziale) rischio di insolvenza, l'art. 13 del Decreto Legislativo 14 del 2019 tratta sotto un profilo puramente oggettivo di *"squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore"*, e, per quanto attiene ad una visione prospettica, di una teorica sostenibilità dei debiti per almeno sei mesi ed una prospettiva di continuità aziendale per l'esercizio in corso (ovvero, quando la durata residua dell'esercizio al momento della valutazione è inferiore a sei mesi, per i sei mesi successivi).

La direttiva, dunque, fa riferimento ad una crisi temporanea di natura finanziaria che in difetto di interventi immediati (ad esempio una rimodulazione dei finanziamenti) potrebbe sfociare nell'insolvenza, mentre gli indici di allerta di origine nazionale vogliono invece una crisi sistemica dell'imprenditore⁴⁵. Se anche le due cose "possano" in alcuni casi coincidere (l'imprenditore che si trova in difficoltà a ragione dell'eccessivo livello di finanziamenti goduti dall'azienda) non è affatto detto che coincidano sempre.

Nel caso specifico degli "UTP", poi, la questione si complica ancora, perché una "Inadempienza Probabile" non impone affatti quegli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, previsti dal Codice della Crisi. Si direbbe, in effetti, che il rischio di non riuscire a recuperare per intero il proprio credito senza il ricorso all'escussione delle garanzie "possa" verificarsi in presenza del citato squilibrio; ma diversamente da quanto previsto per le procedure di allerta, in cui la crisi sembra di origine strutturale (lo squilibrio tra patrimonio e reddito) sia più usuale per ragioni contingenti quali una ipotetica crisi di liquidità ovvero le difficoltà tipiche di una data categoria aziendale e merceologica. Ne discende che anche in questo caso, come già detto trattando della Direttiva 1023, la possibilità di applicare la disciplina delle allerte previste dal Codice della Crisi andrà esaminata caso per caso, con gli inevitabili incerti e le ambiguità che tale valutazione comporta ma - soprattutto - con il rischio di un drammatico ritardo nell'azionare i necessari strumenti di salvaguardia (si rifletta, al riguardo, sugli effetti che

⁴⁴ Si ricordi, tuttavia, che i problemi relativi all'assoggettamento alla Direttiva delle Inadempienze Probabili, o "UTP" deriva dall'esistenza di una classificazione presente solo in Italia.

⁴⁵ Cfr. S. PACCHI, La ristrutturazione dell'impresa come strumento per la continuità nella Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio 2019\1023, in, Riv. dir. Fall. 2019, I, pag. 1267, secondo cui la preinsolvenza sarebbe il presupposto, "escludendo dall'accesso alle procedure preventive le imprese che versino in difficoltà economiche o di tipo industriale."

derivano dall'applicazione degli indici di allerta: si pensi agli obblighi di segnalazione dell'articolo 14, che fanno tra l'altro riferimento proprio ad un difetto di equilibrio economico finanziario;⁴⁶ alle informative inviate al debitore dall'Agenzie delle Entrate e dall'INPS; alle segnalazioni all'Organismo di Composizione della Crisi di Impresa, *etc.*).

Riassuntivamente, si è di fronte, ancora una volta, ad un difetto di coordinamento tra diversi dati normativi: quello nazionale ed eurounitario in materia di crisi, innanzitutto; ma poi anche probabilmente tra regole e discipline di diritto interno (i soggetti passibili di allerta secondo il codice della crisi e le “Inadempienze probabili” secondo le previsioni di Banca d'Italia). E' infatti davvero difficile credere che (per quanto qui piu' ci riguarda) cio' che sinteticamente in Italia definiamo come “UTP” imponga da un lato l'applicazione di misure di salvaguardia quali il “*Calendar Provisioning*”; ma dall'altro non imponga – vuoi per regole eurocomuni, vuoi per le previsioni del Codice della Crisi di diritto italiano – l'assoggettamento a quegli strumenti di allerta cui invece, nel diritto comune come in quello nazionale, si assegnano invece tante speranze.

Non si puo' dunque che augurarsi (la direttiva deve ancora essere recepita e il Codice della crisi non è ancora entrato in vigore) non solo una futura migliore armonizzazione delle due previsioni (con la speranza, addizionale, che tale coordinamento possa valere addirittura come primo passo per una futura unificazione europea della disciplina delle soluzioni alla crisi⁴⁷), ma possibilmente anche un migliore coordinamento con le previsioni regolamentari di Banca d'Italia in materia di “Inadempienze probabili”).

8 Riflessioni conclusive.

Concludendo, tre considerazioni ci sembrano inevitabili.

La prima, è che cio' che solitamente in Italia si definiscono come “UTP”, e che piu' propriamente dovremmo chiamare (secondo le previsioni di Banca d'Italia) “Inadempienze Probabili”, rientrano a tutti gli effetti, secondo le previsioni eurounitarie, tra le “*Non Performing Exposures*”, con conseguente loro assoggettamento alle regole del “*Calendar Provisioning*”. A sua volta, il “*Calendar Provisioning*” prevede svalutazioni (e quindi appostamenti a riserva) difficilmente compatibili con lo *stock* di “UTP” di titolarità del ceto bancario italiano, stimato in oltre 90 miliardi di Euro. Di piu', è anche facile pensare che in difetto di una gestione proattiva - che per inciso per moltissime aziende non potrà limitarsi ad una piu' o meno semplice rimodulazione delle linee di credito - tali “Inadempienze Probabili” si deterioreranno scivolando gradualmente (ma velocemente) nelle piu' negativa categoria delle “Esposizioni Scadute e/o Sconfidenti Deteriorate” ovvero - eventualmente ed addirittura – in quella delle “Sofferenze”. Cio' impone che il sistema bancario si faccia rapidamente carico di una gestione efficace di tale particolare categoria di crediti, pena la loro successiva cessione a termini e condizioni dannose sia per la banca che per il soggetto ceduto.

⁴⁶ Testualmente: “gli organi di controllo societari, il revisore contabile e la società di revisione, ciascuno nell'ambito delle proprie funzioni, hanno l'obbligo di verificare che l'organo amministrativo valuti costantemente, assumendo le conseguenti idonee iniziative, se l'assetto organizzativo dell'impresa è adeguato, se sussiste l'equilibrio economico finanziario e quale è il prevedibile andamento della gestione, nonché di segnalare immediatamente allo stesso organo amministrativo l'esistenza di fondati indizi della crisi”.

⁴⁷ Si riporta qui il parere della BCE (Banca Centrale Europea, Parere 7 giugno 2017) su una proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, opportunità e misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, secondo sarebbe utile “un intervento più ambizioso per gettare le basi di una sostanziale armonizzazione del diritto fallimentare degli Stati membri, assicurando così, nel lungo periodo, una più estesa armonizzazione e contribuendo al buon funzionamento dell'Unione dei mercati di capitali”.

Una seconda considerazione è che all'interno della categoria delle "Inadempienze Probabili" si troveranno situazioni creditorie enormemente diverse. Si è detto che si qualificano come "Inadempienze Probabili" tutti quei crediti che la banca (sinteticamente) ritiene improbabile vengano adempiuti senza il ricorso all'escussione delle garanzie, indipendentemente dalla presenza di importi scaduti e non pagati. E' dunque abbastanza evidente, causa la relativa genericità della previsione, che tra gli "UTP" si rinverranno crediti di taglio anche estremamente diverso, che hanno raggiunto la qualifica di "Inadempienza Probabile" in tempi differenti, relativi a soggetti privati (ma piu' frequentemente aziende) che operano all'interno di settori merceologici tra loro non omogenei, caratterizzati da garanzie di diverso valore ed escutibilità, con il debitore collocato in zone o territori segnati diversamente dalla crisi e con diverse probabilità di recupero, *etc.* Ne viene per conseguenza che i modelli gestori non potranno essere sempre uniformi, ma tutto al contrario dovranno essere modellati sulla singola fattispecie di cui si tratta. Ovviamente, i numeri (lo stock di "UTP") di cui si tratta, unitamente alla menzionata esigenza di rapidità, non permetteranno (anche per problemi legati ai costi oltre che ai tempi) una gestione integralmente "personalizzata" della posizione, presumibilmente possibile per alcune esposizioni di piu' elevato cabotaggio ma troppo gravosa nelle posizioni di piu' piccolo taglio. Sarà dunque inevitabile ricorrere a suddivisioni in "*clusters*" che tengano conto delle differenze prima menzionate, non fosse altro per una prima suddivisione di massima ed un indirizzo verso l'uno o l'altro modello gestorio.

Terza considerazione, l'ordinamento ha apparecchiato diverse semplificazioni che dovrebbero rendere piu' agevole il ricorso all'istituto delle cartolarizzazioni, e della cessione a fondi, delle "Inadempienze Probabili". Gli "SPV" possono oggi sviluppare modelli gestori che prevedono operazioni di rifinanziamento, aumenti di capitale, trasformazioni di debito in capitale, *etc.*, cosi' come è possibile ottenere un deconsolidamento dai bilanci della banca dei crediti a rischio per il tramite di cessione a fondi di ristrutturazione in omaggio alle regole prima esaminate (i menzionati fondi di ristrutturazione).

In tutti i casi, tuttavia, residua il problema sostanziale ed ineliminabile della gestione proattiva del credito. Si puo' ritenere che le competenze necessarie non siano specificamente quelle del ceto bancario e che come tale sia conveniente che tali attività (che consisteranno spesso in ristrutturazioni vere e proprie) siano affidate a soggetti con una consolidata esperienza in materia (società veicolo o di gestione risparmio che siano), ma è assolutamente indispensabile che i crediti di cui si tratta vengano gestiti nell'ottica non solo di evitare che essi si deteriorino ulteriormente, ma anzi perché -addirittura - perdano la qualifica di crediti a rischio.

Si tratta di una sfida difficile, perché i numeri di cui si tratta sono elevatissimi, il tempo ridotto, e soprattutto si impone un coordinamento di capacità (finanziarie, legali, aziendali) tra loro estremamente diverse. Non dubitiamo che in Italia le competenze necessarie esistano: ai vari operatori del settore la scelta e l'utilizzo delle migliori fra queste.