

CELFL – Center of European Law & Finance è un centro studi di Diritto e Finanza supportato da Orriick Finance Italy, che ha l'obiettivo di effettuare periodicamente approfondimenti normativi, giurisprudenziali e dottrinali in ambito bancario e finanziario e di mercato dei capitali.

Presidente: **Prof. Avv. Patrizio Messina**

Direttore Scientifico: **Prof. Avv. Diego Rossano**

Componenti dell'Editorial Board: **Avv.ti Annalisa Dentoni-Litta, Madeleine Horrocks, Alessandro Accrocca, Marina Balzano, Andrea Cicia, Salvatore Graziadei, Daniela Pietrini e Sabrina Setini.**

Position Paper CELFL

11 settembre 2023

La proposta di legge n. 843 del 31 gennaio 2023 e l'effetto distorsivo sul mercato italiano degli NPLs

di
Patrizio Messina

1. Premesse e accenni al mercato dei crediti *non-performing*

Nelle ultime settimane, articoli di stampa (cfr. "Sole 24 Ore Plus" del 12 agosto 2023 "*Npl. Sui crediti inesigibili la palla ora passa a Urso. Il Mimit pronto al decreto*"; "la Repubblica" del 15 agosto 2023 "*Ricomprare i debiti deteriorati, un decreto per famiglie e Pmi*"; e "Bloomberg" del 24 agosto 2023 "*Italy's New Rules on Bad Loan Sales Could Be Another Blow to Investors*") hanno riportato in attualità l'esame, presso la VI Commissione Finanze (Atto Camera n. 843), della proposta di legge denominata "*Disposizioni per agevolare il recupero dei crediti in sofferenza e favorire e accelerare il ritorno in bonis del debitore ceduto*", presentata il 31 gennaio 2023 (di seguito, la "**Proposta di Legge**").

Tale rinnovata attenzione origina dal fatto che le disposizioni della Proposta di Legge, così come quelle di altre proposte simili già presentate in passato (e.g. la proposta di legge n. 788 del 2018 e la proposta di legge n. 414 del 2022 (gemella della Proposta di Legge, anch'essa assegnata alla VI Commissione Finanze in data 14 marzo 2023, ma non ancora esaminata)), sono state vagliate dal Consiglio dei Ministri, impegnato, proprio nel mese di agosto, nei lavori di stesura del Decreto Legge del 10 agosto 2023, n. 104 (c.d. "**Decreto Omnibus**"), nel quale le misure sopracitate avrebbero dovuto essere inserite. Tra le altre, anche le opposizioni hanno presentato, sempre nella materia in esame, la proposta di legge

n. 1246 del 23 giugno 2023 “*Disposizioni per favorire la definizione transattiva delle posizioni debitorie classificate come crediti in sofferenza o inadempienza probabile*” assegnata alla VI Commissione Finanze in data 1° agosto 2023. Tale provvedimento che non è ancora stato esaminato, pur discostandosi dalla Proposta di Legge per certi aspetti (e.g. soggetti coinvolti, ambito temporale), si fonda comunque sullo stesso principio della Proposta di Legge in quanto prevede il diritto di opzione in capo al debitore di riacquistare il proprio debito secondo condizioni pre-determinate.

Tali misure non sono state tuttavia inserite attualmente in alcun decreto e, secondo quanto riportato dalle principali testate giornalistiche, saranno ridiscusse meglio dal governo italiano ed eventualmente tradotte in legge o inserite nella legge di bilancio del 2023. Peraltro, al fine di discutere le misure in parola, anche data la complessità della materia, è al vaglio la convocazione (per il corrente mese di settembre) di un tavolo tecnico (il “**Tavolo Tecnico**”).

Come di seguito meglio dettagliato, le misure vagliate attribuirebbero al debitore, in caso di cessione dei relativi crediti, il diritto di estinguere – a certe condizioni – una o più delle posizioni debitorie cedute, e questo anche a scapito di operazioni già concluse e fondate su accordi vincolanti (con evidenti ricadute anche sul mercato dei capitali).

È bene anticipare che la Proposta di Legge ha allarmato gli operatori del settore e il mercato dei capitali, preoccupati dagli impatti che le misure in parola potrebbero avere su un mercato, quale quello dei crediti *non-performing*, caratterizzato (i) da un alto volume di crediti deteriorati gestiti (oltre 300 miliardi di Euro di valore lordo di portafoglio); (ii) dall’intervento di molteplici attori (banche cedenti, società cessionarie del credito, società di *servicing*, agenzie di *rating*, debitori ceduti, soggetti investitori (nazionali, tra cui anche banche italiane e piccoli operatori economici locali ed internazionali)), ciascuno portatore di propri interessi; (iii) da operazioni complesse in cui l’acquisto dei crediti *NPLs*, spesso realizzato tramite operazioni di cartolarizzazione e gare d’acquisto, poggia su valutazioni complesse (effettuate da tutte le parti in gioco); (iv) dalla stretta interazione con il mercato dei capitali (si pensi, per esempio, alle operazioni di cartolarizzazione con titoli ABS collocati sul mercato – fra cui, ad esempio, le operazioni con titoli ABS *senior* coperti da garanzia dello Stato italiano (di seguito, le “**Operazioni GACS**”).

Qualora approvato nel testo attualmente in consultazione, la Proposta di Legge avrebbe un impatto distorsivo sul mercato dei crediti *non-performing*, andando peraltro a incidere su assetti privati già consolidati e rischiando di destabilizzare il sistema di gestione e di recupero di tali crediti che nella maggior parte dei casi viene affidata dai cessionari di tali crediti *non-performing* ad operatori professionali specializzati (i.e. le società di *servicing*) in forza di contratti di gestione (i.e. i contratti di *servicing*). La Proposta di Legge andrebbe ad incidere sull’operatività delle società di *servicing*, con effetto giuridico e commerciale sugli accordi in essere, creando agli stessi un grave nocumento e colpendo uno dei settori strategici del sistema Italia. In proposito, deve sottolinearsi che il mercato delle società di *servicing* e del recupero del credito (che ad oggi vede coinvolte più di 1000 imprese) ha visto in Italia un grandissimo sviluppo negli ultimi anni, basti pensare che dal 2008 al 2022 sono state realizzate più di 35 operazioni di *merger&acquisition* (tra acquisizioni e *joint venture*) riguardanti tali operatori. Inoltre, si stima che (ad oggi) le prime 7 società di *servicing* gestiscono quasi 300 miliardi di Euro (in termini di *gross book value*) di crediti *non-performing*.

2. Disciplina e ambito di applicazione

La Proposta di Legge sembrerebbe concedere al debitore, in caso di avvenuta cessione del relativo credito da parte di banche o intermediari finanziari, il diritto di estinguere una o più delle posizioni debitorie cedute, corrispondendo al cessionario il prezzo di acquisto del relativo credito (da calcolarsi ai sensi dell'articolo 2 della Proposta di Legge), maggiorato del 20% o del 40% (a seconda dei casi) (di seguito, l'“**Adempimento Liberatorio**”), fino ad un limite massimo di Euro 25.000.000,00 (calcolato sul valore nominale del credito) (di seguito l'“**Opzione**”), purché la cessione sia avvenuta entro il 31 dicembre 2022 (andando, evidentemente, a incidere su operazioni già concluse e a smontare accordi acquisiti tra privati).

In seguito all'avvenuto pagamento del debito viene poi concessa l'automatica cancellazione della posizione debitoria in sofferenza dalla Centrale dei rischi della Banca d'Italia.

Più in dettaglio, l'Opzione si applicherebbe ai crediti:

1. il cui debitore sia una persona fisica o una PMI;
2. il cui cedente sia una banca o un intermediario finanziario iscritto nell'albo di cui all'articolo 106 TUB – dovendosi quindi escludere l'applicabilità delle norme della Proposta di Legge alle cessioni effettuate da società veicolo di cartolarizzazione costituite ai sensi della legge 130/1999 (la “**Legge 130**”);
3. classificati come “deteriorati” (rientrandovi, quindi, anche le inadempienze probabili o “*unlikely to pay*”) tra il 1° gennaio 2018 (2015, invece, ai sensi della proposta 414/2022) e il 31 dicembre 2021;
4. ceduti – anche nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione – da banche o intermediari finanziari entro il 31 dicembre 2022.

Al fine di consentire l'esercizio dell'Opzione, la Proposta di Legge prevedrebbe un generico obbligo del cedente e del cessionario – senza precisare, tuttavia, su chi effettivamente questo obbligo gravi – di comunicare al relativo debitore la cessione e il prezzo corrisposto, entro il termine di 10 giorni dalla cessione (o, in caso di cessioni già avvenute, 30 giorni dall'entrata in vigore della Proposta di Legge) (la “**Comunicazione di Cessione**”), pena l'impossibilità del cessionario di procedere con azioni esecutive o cautelari sul patrimonio del debitore.

In altri termini, i soggetti cedenti e cessionari coinvolti sarebbero onerati dal gravosissimo obbligo di comunicare a un considerevole numero di debitori ceduti – soprattutto considerati i volumi del mercato dei crediti *NPLs* – l'intervenuta cessione, con impatti pratici ed economici di non poco conto.

Ai sensi della proposta contenuta nella Proposta di Legge il debitore dovrà, entro 30 giorni dalla ricezione della Comunicazione di Cessione, comunicare per iscritto:

- la volontà di esercitare l'Opzione; e
- l'impegno a effettuare l'Adempimento Liberatorio entro 90 giorni (o diverso termine stabilito tra le parti),

con termini che appaiono evidentemente insufficienti, se rapportati a soggetti che già versano in condizioni di inadempienza e che difficilmente potrebbero reperire in 90 giorni la somma necessaria a coprire l'Adempimento Liberatorio.

3. L'intervento di Banca d'Italia

L'impatto che le misure in parola avrebbero sul mercato del credito *non-performing* era già stato evidenziato da Banca d'Italia che, nella memoria presentata il 18 marzo 2020 (aggiornata

al 30 settembre dello stesso anno) in relazione alla proposta di legge 788 del 2018, aveva messo in guardia il legislatore sui possibili effetti distorsivi che tali misure avrebbero potuto ingenerare.

In particolare, Banca d'Italia aveva già osservato, *inter alia*, che tali misure avrebbero potuto:

- esporre il cessionario a un prolungato periodo di incertezza – in attesa dell'esercizio (o meno) dell'Opzione – prima di poter considerare “stabile” l'operazione di acquisto (tanto più se si considera che non è possibile effettuare previsioni sul numero di debitori esercenti l'Opzione);
- comportare costi maggiori (di quelli preventivati) a carico dei cessionari e derivanti dall'adempimento degli obblighi di comunicazione all'ampio novero di debitori ceduti (anche maggiori nelle operazioni di cartolarizzazione);
- avere effetti distorsivi sulle condotte dei debitori, indotti a inadempimenti strategici che rendano conveniente non onorare il debito contratto ed accedere, in un momento successivo, al beneficio dell'Opzione.

Proprio a valle di tali considerazioni, Banca d'Italia suggeriva di escludere dal perimetro normativo le cessioni di crediti perfezionatesi in passato, al fine di non “[...] *alterare sensibilmente l'equilibrio negoziale – e, in particolare, la struttura di pricing – di operazioni già concluse*” ed evitare che, nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione, l'abbattimento del valore dei crediti conseguente all'esercizio dell'Opzione possa alterare “[...] *il profilo di rischio/rendimento dei titoli emessi, penalizzando i sottoscrittori e compromettendo la reputazione di questo mercato in Italia*”.

4. Prime osservazioni sistemiche

Le considerazioni sin qui esposte sono la base delle nostre prime osservazioni sistemiche:

i. Conoscenza del mercato dei crediti deteriorati

Dalla lettura della Proposta di Legge, così come anche dal preambolo della proposta di legge 414/2022, appare auspicabile che il legislatore approfondisca maggiormente le reali caratteristiche e modalità di funzionamento del mercato dei crediti *non-performing*. Come anticipato, l'acquisto dei crediti *non-performing*, spesso realizzato tramite operazioni di cartolarizzazione, si fonda su valutazioni, assunzioni e modelli di *pricing* che considerano diversi elementi (e.g. le prospettive di recupero dei crediti, i costi di gestione del credito, lo *status* del credito (come è stato gestito, le eventuali garanzie che lo assistono, etc.). La combinazione/modellizzazione di tali elementi (ed ulteriori elementi analizzati dagli investitori in fase di *due diligence*) determina non solo il prezzo offerto dagli investitori per l'acquisto del credito, ma anche la redazione del *business plan* che riflette le aspettative e le tempistiche di recupero dei crediti del portafoglio.

È evidente che la previsione in oggetto, insieme all'efficacia retroattiva della stessa, frustra completamente le analisi effettuate dall'investitore introducendo un elemento (non certo di poco conto), che qualora conosciuto *ab origine* dall'investitore avrebbe portato senz'altro a una diversa determinazione del prezzo o ad una diversa organizzazione delle attività di recupero.

Non va poi trascurato che cedenti e cessionari, per quanto portatori di interessi diversi (ma non necessariamente contrapposti), non agiscono su posizioni impari, e ridurre il tutto a investitori che, come si legge nella relazione di presentazione della proposta di legge 414/2022, “[...] *ne approfittano, con margini di profitto che potremmo definire da usura*”, appare estremamente semplicistico.

Il cessionario, infatti, viene selezionato dai soggetti cedenti – in genere nel contesto di una procedura competitiva alla quale partecipano più offerenti – proprio sulla base della miglior offerta possibile, formulata peraltro anche tenendo conto degli ingenti costi necessari alla valutazione del credito, operazione complessa e delicata, che richiede tempo, *due diligence* ed esperienza. Non si capisce, quindi, come possano essere definiti usurari i margini di profitto, che anzi riflettono le difficoltà di gestione del singolo portafoglio, nonché i costi di analisi dello stesso.

Inoltre, è necessario considerare che le banche venditrici, ben lungi dall'essere schiacciate dagli investitori, hanno un ampio margine di apprezzamento nella scelta dell'acquirente, considerando che tali portafogli vengono proposti a più investitori, lasciando le banche libere di scegliere il miglior offerente. Peraltro, è bene ricordare che nella prassi tali vendite intervengono solo allorquando la banca ritenga le condizioni offerte vantaggiose, e non è infrequente che talune procedure di vendita si risolvano in un nulla di fatto.

Infine, sembrano essere poco coerenti con il mercato in esame anche le disposizioni relative agli obblighi di comunicazione connessi all'esercizio dell'Opzione. Come sottolineato, infatti, il mercato dei crediti *non-performing* si caratterizza per la presenza di un alto numero di debitori (e concentrati in singole operazioni). Sembrerebbe impossibile, quindi, ipotizzare che i gestori riescano a comunicare in soli 30 giorni a tutti i debitori il prezzo del relativo credito, specie considerando che i gestori, molto spesso, non hanno a disposizione contatti certi a cui effettuare notifiche o comunicazioni. A ciò si aggiungono, inoltre, i considerevoli costi che tale attività comporta.

ii. Profili di legittimità costituzionale

La Proposta di Legge – seppur sembrerebbe essere costruita anche per riferirsi a cessioni future – attualmente coinvolge solo cessioni di crediti già intervenute, disponendo quindi per il passato ed andando inevitabilmente ad inficiare accordi privati consolidati. Ciò, evidentemente, richiederebbe di vagliare la compatibilità delle disposizioni in esame con il principio di irretroattività delle norme di legge. Tale principio – sancito in maniera espressa solo con riferimento alle norme penali – trova comunque accoglimento anche in altri settori del nostro ordinamento, seppur in modo attenuato, sostanziandosi nel bilanciamento, in caso di emanazione di leggi retroattive, degli interessi costituzionalmente rilevanti delle collettività con il principio generale di ragionevolezza, di eguaglianza e di tutela del legittimo affidamento dei privati.

D'altra parte, proprio il principio del legittimo affidamento riveste un ruolo cardine nella promulgazione di leggi retroattive, tanto più alla luce dell'importanza crescente attribuitagli dalla Corte Costituzionale, sempre più vicina alla Corte Europea dei Diritti dell'Uomo (che proprio partendo da tale principio, ha sempre avuto un atteggiamento meno permissivo sulle leggi retroattive). Tale concetto giuridico - definito dalla Corte Costituzionale un "*elemento fondamentale ed indispensabile dello Stato di diritto*" (Cort. Cost. n. 16 del 24 gennaio 2017) - deve essere inteso come il diritto del cittadino alla sicurezza giuridica, anche in relazione alla tenuta degli accordi stipulati nell'ambito dell'autonomia negoziale privata, che non può essere compromessa dall'applicazione di misure legislative che incidano sull'equilibrio negoziale di accordi stipulati da investitori privati, a fronte di elevati investimenti e dei relativi ritorni attesi.

Inoltre, la limitazione dell'applicabilità delle disposizioni solo a taluni soggetti attivi (banche o intermediari finanziari – escludendo, quindi, le società veicolo di cartolarizzazione) così come a soggetti passivi (solo determinate categorie di debitori),

ingenera un trattamento ingiustificatamente discriminatorio e contrario ai principi costituzionali portanti del nostro ordinamento.

iii. Impatti (retroattivi) sulle operazioni e sul mercato dei capitali

Prescindendo poi da valutazioni di carattere costituzionale, la retroattiva applicazione di tali misure si rifletterebbe, come più volte ribadito, su operazioni già consolidate tra le parti, e fondate sulle valutazioni prima espresse (*i.e.* prospettive di recupero, prezzo di acquisto, valore dei singoli crediti), rappresentando un rischio notevole per i rapporti tra le parti nonché per il mercato dei crediti *non-performing*, con effetti ancor più complessi se si considera che un credito potrebbe essere stato a sua volta ri-ceduto dal cessionario.

Questi effetti, già di per sé particolarmente distorsivi, sarebbero ben peggiori se calati nel contesto di operazioni che coinvolgono il mercato dei capitali. Non è infrequente, infatti, che i titoli ABS – emessi nell’ambito di operazioni di cartolarizzazione per finanziare l’acquisto dei crediti – siano destinati al collocamento sul mercato (come, ad esempio, anche nelle Operazioni GACS).

È quindi evidente che la normativa in parola, applicandosi a operazioni già concluse, andrebbe completamente a travolgere gli accordi privati, oltre ovviamente a rendere completamente inattuati le valutazioni fatte dagli investitori e con impatti possibili anche sui *rating* attribuiti ai titoli ABS nonché sui *business plan* delle operazioni.

Ancora, certamente delicato sarà il tema del coordinamento delle misure in discussione con la normativa relativa alle Operazioni GACS. Attualmente, infatti, circa un terzo dei crediti *non-performing* sono stati ceduti da banche nell’ambito di operazioni di cartolarizzazione assistite dalla garanzia dello Stato italiano, il quale potrebbe dover ripagare eventuali perdite di cassa – se aventi impatto sulla *tranche senior* dei titoli ABS emessi nell’ambito dell’operazione – e derivanti appunto dall’esercizio dell’Opzione e dal conseguente incasso di un ammontare inferiore rispetto al recupero atteso nei *business plan*.

Inoltre, proprio il *business plan* subirebbe – a causa dell’esercizio dell’Opzione – una modifica a ribasso di non poco conto, diminuendo le prospettive di recupero preventivate con un evidente impatto sui titoli ABS *senior*, pregiudicando le possibilità di rimborso degli stessi (con ingenti costi a carico dello Stato, dovuti all’attivazione della relativa garanzia), nonché il *rating* ad essi attribuito. Tali timori sembrerebbero supportati dai risultati di alcune simulazioni (*c.d. back testing*) effettuate sulle Operazione GACS da operatori di mercato assumendo l’entrata in vigore delle disposizioni in esame.

iv. Impatti sulle società di *servicing*

Come già precedentemente evidenziato, nella maggior parte dei casi, i crediti *non-performing* non sono gestiti direttamente dal soggetto cessionario, ma da società di *servicing* specializzate (*c.d. i servicer*) che, in nome e per conto del cessionario in forza di contratti di *servicing*, delineano - in base alla loro esperienza - le linee guida, le modalità e gli obiettivi di recupero. Tutto questo, nella prassi, si traduce in un *business plan* redatto, sulla base di certe assunzioni, dalle società di *servicing* al fine individuare, tra le altre cose, il valore atteso (*c.d. target*) di recupero per ogni credito ceduto. La coerenza dell’azione di recupero posta in essere dalle società di *servicing* con il *business plan* è di primaria importanza per tali società, anche in considerazione del fatto che gli accordi commerciali di solito non permettono la sua modificabilità. Infatti, anche sulla base di tali considerazioni, il mancato rispetto dello stesso, potrebbe determinare conseguenze contrattuali e commerciali negative per i gestori: *in primis* l’applicazione di minori basi

commissionali e - in caso di gravi scostamenti - la revoca del mandato. Risulta evidente che la natura retroattiva delle misure in oggetto rende estremamente complesso per le società di *servicing* rispettare gli impegni contrattuali presi e il *business plan* proposto, con possibili ricadute negative sulla profittabilità e solidità di tali società e con impatti occupazionali.

v. Impatti sul comportamento debitorio e sul “sistema Italia”

Infine, come anche ribadito dalla Banca d'Italia, non vanno poi tralasciate le ricadute negative che la “sanatoria” operata dalla Proposta di Legge potrebbe avere sulla percezione dell'affidabilità e attrattività del “sistema Italia”.

In primo luogo, perché i debitori, proprio in vista di tale condono, potrebbero essere indotti a inadempimenti strategici che rendano conveniente non onorare il debito contratto ed accedere, in un momento successivo, al beneficio dell'Opzione.

In secondo luogo, perché una sanatoria indiscriminata a favore di tutti i debitori inadempienti, senza individuare criteri premiali che includano nella stessa solo i debitori effettivamente meritevoli di protezione (ad es. perché realmente indigenti), potrebbe scoraggiare possibili investitori dall'intervenire nel mercato italiano dei crediti *non-performing*. Tale effetto, sebbene questo sembri (neppure troppo velatamente) l'intento delle misure in parola, avrebbe riflessi di non poco conto sul sistema bancario italiano, che invece beneficia dell'intervento degli investitori (anche esteri) nelle procedure di dismissione di portafogli di crediti deteriorati.

Allo stesso tempo le misure in oggetto, qualora applicabili anche alle cessioni future, potrebbero compromettere il sistema virtuoso di riduzione di *stock* di crediti *non-performing* e il conseguente *trend* di miglioramento dei coefficienti regolamentari intrapreso negli ultimi anni dalle banche italiane. Tali progressi, raggiunti anche grazie agli ingenti investimenti realizzati da *player* nazionali ed internazionali sul mercato dei capitali, potrebbero subire un grave arresto determinato dall'impatto distorsivo che le norme in esame, per i motivi più volte ribaditi, avrebbe sulla nascita di nuove operazioni di cessione (strumento cardine per le operazioni di *de-risking*).

Infine, non va tralasciato l'effetto negativo che la cancellazione automatica dalla Centrale Rischi avrebbe sul mercato della concessione del credito. Tale registro, tenuto da Banca d'Italia, consente ai soggetti finanziatori di valutare con più attenzione i possibili destinatari di un finanziamento, evitando concessioni disinvolve a soggetti con bassa affidabilità creditizia. La cancellazione prevista dalla Proposta di Legge – che originerebbe dal semplice Adempimento Liberatorio - sarebbe distorsiva delle finalità della Centrale Rischi, non solo per le tempistiche istantanee con cui interverrebbe, ma anche perché fornirebbe un dato non completamente veritiero. Infatti, il debitore cancellato a seguito di un Adempimento Liberatorio apparirebbe come un debitore affidabile, pur non avendo adempiuto integralmente al proprio debito.

vi. Contrasti con la Direttiva NPLs

La necessità di riformare il settore del credito deteriorato ha portato il legislatore europeo ad emanare la Direttiva (UE) 2021/2167 del Parlamento Europeo e Del Consiglio (la “**Direttiva NPLs**”), da recepirsi da parte dagli Stati Membri entro il 29 dicembre 2023, che, come evidenziato nei relativi “*consideranda*”, ha quali obiettivi principali quelli “*di rafforzare lo sviluppo di mercati secondari per i crediti deteriorati nell'Unione Europea e garantire al contempo un ulteriore rafforzamento della protezione dei debitori, in particolare dei consumatori*”. Le norme in esame non sembrerebbero essere in linea con

quanto previsto e prospettato dalla Direttiva NPLs, poiché da un lato, per le ragioni sopra esposte, non aiutano lo sviluppo del mercato secondario dei crediti *non-performing* rendendolo molto più difficoltoso e instabile, e dall'altro, sembrano andare addirittura oltre le previsioni di tutela del debitore previste dalla Direttiva NPLs che, pur prevedendo una informativa ai debitori ceduti, non menziona alcun obbligo di transazione (o opzione) di riacquisto.

vii. Esperienze comparatistiche: l'esempio greco

L'intento riformistico che anima il legislatore italiano non è nuovo nel panorama europeo come dimostrano altre esperienze normative. In proposito, ad esempio, può guardarsi con interesse al mercato greco, non solo per alcune analogie legislative (si pensi alla disciplina della HAPS (garanzia statale sui titoli cartolarizzati)) ma anche per la rilevanza del mercato dei crediti *non-performing* nel paese.

In particolare, il legislatore greco ha previsto l'obbligo di presentare – a certe condizioni e solo con riferimento a debitori “*consumer*” – una proposta per estinguere il debito mediante una transazione appropriata che, a differenza delle misure della Proposta di Legge, non è legata ad un ammontare aprioristicamente deciso dal legislatore, ma fondata sui termini *standard* del settore (e.g. politica creditizia del portafoglio specifico, istruzioni degli investitori) e sull'operatività propria dei gestori che, mediante l'attività di *servicing*, mirano a massimizzare i recuperi sulla base del valore netto contabile del credito.

viii. Coordinamento delle misure in esame con procedure concorsuali, giudiziali e stragiudiziali

La Proposta di Legge, all'articolo 4, prevede disposizioni transitorie e, in particolare, misure di coordinamento con eventuali procedure giudiziali o stragiudiziali, appena notificate o già in corso alla data di entrata in vigore delle norme in questione. In sostanza, qualora la società cessionaria, alla data di entrata in vigore della Proposta di Legge, abbia già notificato al debitore un atto introduttivo del giudizio ovvero un primo atto stragiudiziale, l'Opzione potrà essere esercitata entro trenta giorni dalla data della notifica. Tuttavia, qualora tale termine sia scaduto o il procedimento giudiziario o la procedura stragiudiziale siano già in corso, la percentuale fissa che compone l'Adempimento Liberatorio aumenterà al 40%.

A ben vedere, tuttavia, la norma sembrerebbe non disciplinare le ipotesi in cui il debitore sia assoggettato a una procedura concorsuale. Qualora, infatti, l'Opzione fosse esercitata in pendenza di tali procedure – ammesso che ciò sia consentito dall'attuale Proposta di Legge – potrebbero crearsi situazioni di incertezza e di disparità di trattamento tra i vari componenti del ceto creditorio.

Per tutto quanto sin qui esposto, è evidente che la Proposta di Legge, qualora approvata, comporterebbe evidenti problematiche pratiche (oltre ai notevoli problemi di coordinamento giuridico), con impatti materiali sul mercato italiano dei crediti *non-performing*.

Naturalmente potrebbe essere auspicabile un intervento riformistico nel mercato dei crediti *non-performing*, ma in chiave diversa, ed anzitutto avendone ben chiare le caratteristiche così come delineate nel presente *paper*. In particolare, anche nell'ambito delle misure che saranno adottate per recepire la Direttiva NPLs, considerando assunti e presupposti differenti, potrebbero essere auspicabili interventi legislativi a favore di debitori persone fisiche, a patto che tali nuove misure: (i) abbiano ad oggetto mutui erogati per l'acquisto della prima casa

entro un certo limitato importo, e (ii) dispongano – come suggerito da Banca d'Italia – per il futuro, evitando di travolgere operazioni già in corso con effetti distorsivi del mercato sotteso.

In tale ottica, si suggerisce di valutare che, la c.d. *Legge di Bilancio 2020* (Legge del 27 dicembre 2019, n. 160), ha già introdotto - mediante l'aggiunta del comma 8-*bis* all'articolo 7.1 della Legge 130 - la cartolarizzazione c.d. "*a valenza sociale*" al fine di facilitare al debitore la locazione di beni immobili oggetto di garanzia ipotecaria sui relativi crediti deteriorati. Tale normativa, che ad oggi non sembra esser stata mai utilizzata, attraverso le opportune modifiche ed integrazioni potrebbe costituire il punto di partenza per introdurre nel panorama giuridico italiano una soluzione efficace, con effetti sanatori e strutturali, per agevolare i debitori persone fisiche in difficoltà.