

LA FINANZA E LA LEGGE

I FONDI DI CREDITO

Gli sviluppi normativi e nuove opportunità sul mercato

di Lorenzo Macchia (Zitiello Associati)



L'esercizio nei confronti del pubblico dell'attività di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma è storicamente riservato agli intermediari finanziari ex art. 106 del TUB e alle banche. Tuttavia tra il 2014 e il 2016 con alcuni interventi normativi emanati con lo scopo di favorire l'accesso al credito da parte delle piccole e medie imprese il legislatore interno ha previsto la possibilità per gli Oicr non solo di acquistare crediti sul mercato secondario ma anche, in particolar modo per i fondi alternativi, quella di "investire in crediti, a valere sul proprio patrimonio" ossia di erogare direttamente finanziamenti a favore di soggetti diversi dai consumatori. Le misure introdotte nel nostro ordinamento hanno allineato l'Italia alla maggior parte degli Stati membri che già consentivano agli Oicr di investire il loro patrimonio mediante l'erogazione di prestiti diretti alle Pmi.

È evidente che l'obiettivo principale di queste riforme è la diversificazione delle fonti di approvvigionamento finanziario da cui attingere che possano contribuire allo sviluppo e alla crescita delle singole imprese e conseguentemente del nostro paese. Senza dimenticare che l'esigenza di reperire capitali sul mercato è tanto più necessaria per le imprese innovative e con pochi anni di vita che in considerazione del loro status di start up non dispongono delle garanzie reali materiali richieste per ottenere prestiti bancari.

OBBIETTIVO MERCATO UNICO

Uno degli obiettivi dell'UE è da sempre la creazione di un mercato unico per i capitali in tutta l'Unione nel quale gli investimenti e i risparmi fluiscano tra tutti gli Stati membri, apportando benefici ai cittadini, agli investitori e alle imprese, indipendentemente dalla loro ubicazione. A questo proposito la Commissione sta valutando di uniformare a livello comunitario l'erogazione dei prestiti alle imprese da parte dei fondi. È stata rilevata un'evidente frammentazione normativa tra i vari stati membri e alcuni approcci nazionali divergenti che di fatto potrebbero minare la creazione di un mercato interno efficiente per i Fia che concedono prestiti promuovendo l'arbitraggio normativo e livelli diversi di tutela degli investitori. La Commissione ha inoltre evidenziato che i dati di mercato

trasmessi alle diverse autorità di vigilanza presentavano lacune o mancano dei dettagli necessari, compromettendo così la capacità delle stesse autorità di rilevare l'accumulo e la propagazione dei rischi all'intero sistema finanziario. In considerazione di queste evidenze la stessa Commissione nel novembre 2021 ha proposto l'emanazione di una nuova direttiva volta alla modifica delle direttive 2011/61/UE (cosiddetta direttiva Aifmd) e 2009/65/CE (direttiva Ucits) per quanto riguarda, inter alia, la concessione di prestiti da parte di fondi di investimento alternativi. Tra le modifiche di rilievo è stato proposto di includere tra le attività che possono fornire i Gefia anche la concessione di prestiti e la gestione delle società veicolo di cartolarizzazione.

PRESTITI OVUNQUE NELL'UE

I Fia potranno, dunque, concedere prestiti ovunque all'interno dell'Unione anche a livello transfrontaliero. Si noti che la pro-

“Peraltro, tutto da scoprire il concetto di “gestione” che appare, da una prima analisi, molto più ampio e intenso rispetto alle attività di mera amministrazione dei crediti attribuite al servicer dalla legge 130/1999, come la riscossione dei crediti ceduti, la prestazione di servizi di cassa e di pagamento, nonché la verifica delle conformità delle operazioni alla legge e al prospetto informativo”



posta di direttiva attribuisce ai Gefia, in modo inappropriato, la possibilità di concedere i prestiti mentre, come noto, sono i fondi che erogano direttamente il credito ovviamente in virtù della gestione del portafoglio effettuata dal gestore stesso.

Di particolare rilevanza la previsione che comporta l'allargamento anche alle società di gestione del risparmio della possibilità di esercitare l'attività di servicing nelle operazioni di cartolarizzazione. La normativa interna prevede che il ruolo di servicer nelle operazioni di cartolarizzazione può essere attribuito a banche o a intermediari finanziari ex art. 106 del Tub e solo nel caso di operazioni realizzate mediante cessione a un fondo comune di investimento l'attività di servicing può essere svolta, in alternativa, dalla società di gestione che gestisce il fondo.

UNA POSSIBILITÀ ESTESA

In attesa di sviluppi, che potranno chiarire la portata della novità normativa, appare evidente che la Commissione ha inteso estendere la possibilità per le società di gestione di gestire non solo i fondi che hanno partecipato a operazioni di cartolarizzazione, ma anche quelle società veicolo utilizzate tipicamente in tale ambito. Peraltro, tutto da scoprire il concetto di "gestione" che appare, da una prima analisi, molto più ampio e intenso rispetto alle attività di mera amministrazione dei crediti attribuite al servicer dalla legge 130/1999 come la riscossione dei crediti ceduti, la prestazione di servizi di cassa e di pagamento, nonché la verifica delle conformità delle operazioni alla legge e al prospetto informativo.