

Diritto Bancario

Il patrimonio separato della società veicolo (SPV)

di **Fabio Fiorucci, Avvocato**



Un aspetto caratterizzante le operazioni di cartolarizzazione dei crediti è che le somme versate dai debitori ceduti sono destinate, in via esclusiva, ai portatori dei titoli emessi per finanziare l'acquisto dei relativi crediti.

Per garantire quest'ultimo obiettivo, l'art. 3, comma 2, L. n. 190/1999 prevede infatti che i crediti oggetto di cessione, pur divenendo formalmente di proprietà della società veicolo, non entrino a far parte del patrimonio di quest'ultima, ma di un patrimonio separato, aggredibile solo dai portatori dei titoli derivanti dal processo di cartolarizzazione: « *I crediti relativi a ciascuna operazione (per tali intendendosi sia i crediti vantati nei confronti del debitore o dei debitori ceduti, sia ogni altro credito maturato dalla società di cui al comma 1 nel contesto dell'operazione), i relativi incassi e le attività finanziarie acquistate con i medesimi costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti da quello della società e da quello relativo alle altre operazioni. Su ciascun patrimonio non sono ammesse azioni da parte di creditori diversi dai portatori dei titoli emessi per finanziare l'acquisto dei crediti stessi*».

Tale separazione patrimoniale non ha la funzione di limitare la responsabilità della società veicolo bensì di creare un meccanismo di garanzia patrimoniale per i portatori dei titoli emessi. In sostanza, il flusso di liquidità che l'incasso dei crediti è in grado di generare è funzionale, in via esclusiva, al rimborso dei titoli emessi, alla corresponsione degli interessi pattuiti ed al pagamento dei costi dell'operazione.

È stato bene evidenziato che la separazione patrimoniale opera, da un lato, come "segregazione" di singoli beni e diritti, con uno specifico vincolo di destinazione nel patrimonio della società veicolo; dall'altro, invece, come possibilità di realizzare limitazioni al principio dell'universalità della responsabilità patrimoniale *ex art. 2740 c.c.* separando, appunto, una serie di rapporti.

Il patrimonio separato della SPV, avente ad oggetto il complesso dei crediti ceduti e destinato

al servizio del prestito emesso, svolge la funzione: i) di creare un'apposita garanzia, diversa e distinta dal capitale sociale, per i prenditori dei titoli; ii) di limitare la responsabilità della società cedente e di circoscrivere la responsabilità della società veicolo, rispetto ai prenditori dei titoli emessi per l'acquisto dei crediti.

I presidi allestiti dal Legislatore (anche in ambito fallimentare) sono «preordinati ad assicurare che gli investitori siano assoggettati solamente ai rischi correlati alle “*performance*” dei crediti cartolarizzati» (Pellegrino).

I portatori dei titoli emessi a fronte di una determinata operazione di cartolarizzazione possono far valere le loro pretese solo sui predetti flussi di denaro generati dai crediti ceduti, e non già sul restante patrimonio della «società veicolo» o sui restanti «patrimoni separati» eventualmente ad essa intestati, ma vincolati ad altra operazione di cartolarizzazione (v. anche art. 3, comma 2-*bis* e 2-*ter*, L. n. 190/1999).

Considerato che sul patrimonio alimentato dai flussi di cassa, generati dalla riscossione dei crediti cartolarizzati, possono soddisfarsi esclusivamente i possessori dei titoli emessi dalla SPV ma non anche altri creditori, è stata disposta la sospensione della provvisoria esecutività del decreto ingiuntivo per il rischio paventato dall'ingiunto di non poter più, all'occorrenza, recuperare quanto eventualmente versato alla società di cartolarizzazione (SPV), munita (come di regola) di un modesto capitale sociale (Trib. Perugia 4.12.2018; Trib. Fermo 9.6.2020).

Seminari di specializzazione

**CONTENZIOSO BANCARIO: QUESTIONI OPERATIVE E
SOLUZIONI GIURISPRUDENZIALI**

Scopri di più >