



SEGRETERIA DI STATO  
FINANZE E BILANCIO

UFFICIO SEGRETERIA ISTITUZIONALE

Deposito in Data 08.02.2021



**PROGETTO DI LEGGE**  
**MISURE E STRUMENTI PER LA CARTOLARIZZAZIONE DEI CREDITI**

**CAPO I**  
**DISPOSIZIONI INTRODUTTIVE SULLA CARTOLARIZZAZIONE**

**Art. 1**

*(Ambito di applicazione del provvedimento)*

1. La presente legge si applica alle Operazioni di Cartolarizzazione realizzate mediante cessione di Attività Cartolarizzate, quando ricorrono i seguenti requisiti:
- il cessionario sia un soggetto rientrante tra quelli in possesso dei requisiti di cui all'articolo 4;
  - i pagamenti eseguiti:
    - dal debitore o dai debitori ceduti, o da terzi nel loro interesse, nei casi di Cartolarizzazione Finanziaria;
    - dagli acquirenti o utilizzatori dei beni e diritti ceduti, nei casi di Cartolarizzazione Materiale e/o Mista,siano destinati in via esclusiva al pagamento dei costi dell'Operazione di Cartolarizzazione e al soddisfacimento dei diritti incorporati nei titoli emessi (ABS), dallo stesso o da altro soggetto, per finanziare l'acquisto delle Attività Cartolarizzate.

**Art. 2**

*(Definizioni)*

1. Ai fini della presente disciplina, le espressioni di seguito elencate assumono il significato qui specificato:
- ABS:** strumenti finanziari Asset Backed emessi dalla Società Veicolo o dal Veicolo di Sistema, per finanziare l'acquisto dall'Originator delle Attività Cartolarizzate i cui proventi sono destinati al pagamento delle cedole, al rimborso del capitale e alla copertura dei costi dell'Operazione di Cartolarizzazione.
  - ABS Senior, ABS Mezzanine e ABS Junior:** tranche degli strumenti finanziari (ABS) emessi nell'ambito di Operazioni di Cartolarizzazione da parte della Società Veicolo o del Veicolo di Sistema e caratterizzate da un livello decrescente di tutela nel diritto al rimborso;
  - Arranger:** soggetto incaricato dell'allestimento di Operazioni di Cartolarizzazione;
  - Attività Cartolarizzate:** crediti pecuniari, sia esistenti, e quindi certi, liquidi ed esigibili, sia futuri, individuabili in blocco se si tratta di una pluralità di crediti o beni immobili o mobili registrati e diritti reali ovvero personali aventi a oggetto i medesimi beni;
  - Attivi Bancari:** ricomprendono i Crediti in bonis, i Crediti Dubbi o i beni costituenti o titoli le Attività Cartolarizzate e rappresentano le attività che verranno cartolarizzate in seguito alla cessione al Veicolo di Sistema a norma del successivo Capo III;
  - BCSM:** Banca Centrale della Repubblica di San Marino;
  - Cartolarizzazione Finanziaria:** operazione di cartolarizzazione avente ad oggetto esclusivamente crediti pecuniari;
  - Cartolarizzazione Materiale:** operazione di cartolarizzazione esclusivamente immobiliare o su beni mobili registrati;

REPUBBLICA DI SAN MARINO

Palazzo Begni - Contrada Omerelli, 31 - 47890 San Marino  
segreteria.finanze@gov.sm - [www.finanze.sm](http://www.finanze.sm)

T +378 (0549) 882 661  
F +378 (0549) 882 244



SEGRETERIA DI STATO  
FINANZE E BILANCIO

- i) **Cartolarizzazione Mista:** operazione di cartolarizzazione avente ad oggetto crediti pecuniari o beni immobili o beni mobili registrati;
- j) **Clienti Professionali:** soggetti qualificabili come tali ai sensi e per gli effetti dell'articolo 1, lettera f), del Regolamento n. 2006-03 in materia di servizi di investimento collettivo (agg. XI) della Banca Centrale della Repubblica di San Marino e successive modifiche e integrazioni;
- k) **Clienti Istituzionali:** sono quei soggetti facenti parte dei Clienti Professionali, purché qualificabili come Stati, banche centrali, istituzionali internazionali e sopranazionali nonché i soggetti autorizzati ad esercitare l'attività di riserva di cui alla lettera A) e B) dell'allegato 1 della LISF;
- l) **Crediti Dubbi o Npl:** crediti classificati, nel rispetto delle vigenti disposizioni di vigilanza, all'interno di una delle seguenti categorie:
- sofferenze;
  - Incagli;
  - ristrutturati;
  - scaduti e sconfinanti;
  - non garantiti verso Paesi a rischio;
- m) **LISF:** Legge 17 novembre 2005 n.165 e successive modifiche;
- n) **Operazioni di Cartolarizzazione:** cessioni alla Società Veicolo di Attività Cartolarizzate, ovvero cessione al Veicolo di Sistema di Attivi Bancari, e, in generale, di altre attività idonee a produrre flussi di cassa. La Società Veicolo ed il Veicolo di Sistema, soggetti con distinta personalità giuridica rispetto al cedente, reperiscono, di norma, le risorse finanziarie necessarie all'acquisto delle attività cedute emettendo titoli negoziabili e collocabili sui mercati mobiliari. Detti titoli sono rimborsati, per la quota capitale, e remunerati, per la quota interessi, attraverso i flussi di cassa prodotti dalle attività cedute;
- o) **Originator:** soggetto cedente le Attività Cartolarizzate o Attivi Bancari;
- p) **Servicer:** soggetto mandatario del cessionario per incassi, pagamenti, recupero crediti o gestione e smobilizzo delle attività cartolarizzate;
- q) **Società Veicolo o SPV:** soggetto cessionario delle Attività Cartolarizzate;
- r) **IGRC:** indica il Servicer, costituito, regolato ed incaricato per la gestione ed il recupero dei Crediti Dubbi ceduti dagli Originator al Veicolo di Sistema, ai sensi del Decreto Delegato 27 luglio 2020, n. 126 e successive modifiche ed integrazioni;
- s) **Veicolo di Sistema:** indica la Società Veicolo, cessionaria delle Attività Cartolarizzate, costituita e regolata ai sensi del Decreto Delegato 27 luglio 2020, n. 126 e successive modifiche ed integrazioni;
- t) **Stato:** Eccellentissima Camera della Repubblica di San Marino;
- u) **Valore Netto Contabile:** indica il valore degli Attivi Bancari cartolarizzati iscritto in bilancio al netto di ammortamenti e svalutazioni effettuati nell'esercizio e in quelli precedenti.

**CAPO II**  
**DISPOSIZIONI SULLA CARTOLARIZZAZIONE IN GENERALE**

**Art. 3**

*(Il programma dell'operazione)*

1. Le ABS di cui all'articolo 2 sono strumenti finanziari ai sensi e per gli effetti della LISF.
2. L'emissione di ABS è subordinata alla preventiva approvazione del programma dell'operazione da parte del Coordinamento della Vigilanza di BCSM.

REPUBBLICA DI SAN MARINO

Palazzo Begni - Contrada Omerelli, 31 - 47890 San Marino  
segreteria.finanze@gov.sm - www.finanze.sm

T +378 (0549) 882 661  
F +378 (0549) 882 244



SEGRETERIA DI STATO  
FINANZE E BILANCIO

3. Il programma dell'operazione deve essere presentato dal soggetto emittente per il tramite di un Arranger; nel solo caso in cui l'emissione delle ABS sia riservata a Clienti Istituzionali, il programma dell'operazione potrà essere presentato direttamente dal soggetto emittente.
4. Il programma dell'operazione contiene almeno le seguenti indicazioni:
  - a) il soggetto cedente, il soggetto cessionario, le caratteristiche dell'operazione, con riguardo sia alle attività cartolarizzate sia ai titoli emessi per finanziarla;
  - b) i soggetti che devono essere incaricati di curare l'emissione e il collocamento dei titoli;
  - c) i soggetti che devono essere incaricati della riscossione dei crediti ceduti e dei servizi di cassa e di pagamento ovvero della gestione dei beni materiali ceduti;
  - d) le condizioni in presenza delle quali, a vantaggio dei portatori dei titoli, è consentito al soggetto cessionario la cessione delle attività acquistate;
  - e) le condizioni in presenza delle quali il soggetto cessionario può reinvestire in altre attività finanziarie i fondi derivanti dalla gestione delle attività cartolarizzate non immediatamente impiegate per il soddisfacimento dei diritti derivanti dai titoli;
  - f) le eventuali operazioni finanziarie accessorie stipulate per il buon fine dell'operazione di cartolarizzazione;
  - g) il contenuto minimo essenziale delle ABS da emettere;
  - h) i costi dell'operazione e le condizioni alle quali il soggetto cessionario può detrarli dalle somme ricavate dalle Attività Cartolarizzate, nonché l'indicazione degli utili previsti dall'operazione e il percettore.
5. Le ABS sono offerte esclusivamente a Clienti Professionali e possono essere sottoscritte anche da un unico investitore.

**Art. 4**

*(Soggetto cessionario)*

1. La Società Veicolo ha per oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione.
2. Le Società Veicolo:
  - a) si costituiscono in forma di società di capitali ai sensi della Legge 23 febbraio 2006 n.47 e successive modifiche e integrazioni;
  - b) in relazione alla limitazione del loro oggetto e allo speciale regime di segregazione patrimoniale di cui beneficiano non rientrano tra i soggetti autorizzati, ma solo tra quelli vigilati da BCSM ai sensi della LISF;
  - c) in relazione all'obbligo, per l'esercizio delle attività di cui all'articolo 3, comma 4, lett. c), di avvalersi di Servicer già soggetti designati ai fini antiriciclaggio, non rientrano tra i soggetti di cui all'articolo 17 della Legge 17 giugno 2008 n.92 e successive modifiche.
3. Fatto salvo quanto previsto alla lettera b) del comma 2 del presente articolo, le Società Veicolo:
  - a) subentrano agli Originator a ogni effetto, anche sanzionatorio, negli obblighi periodici di comunicazione di banche e società finanziarie di cui all'articolo 50 della LISF;
  - b) sono soggetti agli ulteriori obblighi informativi e statistici ovvero di iscrizione in apposito elenco, ove stabiliti da BCSM con apposita regolamentazione;
  - c) sono tenute a verificare il rispetto da parte dell'Originator dell'articolo 52 della LISF, ove dovuto;

REPUBBLICA DI SAN MARINO

Palazzo Regni - Contrada Omerelli, 31 - 47890 San Marino  
segreteria.finanze@gov.sm - [www.finanze.sm](http://www.finanze.sm)

T +378 (0549) 882 661  
F +378 (0549) 882 244



SEGRETERIA DI STATO  
FINANZE E BILANCIO

4. Con decreto delegato sono disciplinate modalità e condizioni per l'utilizzo quali SPV anche di:
- fondi comuni di investimento, regolati dalla LISF e dalla regolamentazione attuativa di BCSM;
  - trust, regolati dalla Legge 1° marzo 2010 n.42 e successive modifiche e dalla decretazione attuativa.

**Art. 5**

*(Segregazione patrimoniale interna ed esterna)*

- Dalla data della pubblicazione della notizia dell'avvenuta cessione, di cui al successivo articolo 8, o dalla data certa dell'avvenuto pagamento, anche in parte, del corrispettivo della cessione, sulle Attività Cartolarizzate e sulle somme corrisposte dai debitori ceduti, sono ammesse azioni soltanto a tutela dei diritti incorporati nelle ABS, emesse per finanziare l'acquisto di tali crediti nonché per il pagamento dei costi della Operazione di Cartolarizzazione. In ogni caso, non è esercitabile, da parte dei debitori ceduti, la compensazione tra i crediti acquistati dalla società di cartolarizzazione e i crediti di tali debitori nei confronti del cedente sorti posteriormente a tale data.
- Gli attivi acquistati dalla Società Veicolo costituiscono a tutti gli effetti patrimonio separato, sia rispetto a quello del cedente, sia rispetto a quello del cessionario. Per ogni singola Operazione di Cartolarizzazione, la Società Veicolo disporrà di un unico, seppur composito, portafoglio contenente tutti gli attivi ceduti ai sensi dell'articolo 8.
- Le somme corrisposte dai debitori ceduti possono essere utilizzate dalle Società Veicolo esclusivamente per il soddisfacimento di crediti vantati dai soggetti alla lettera j) e k) dell'articolo 2, dalle controparti dei contratti derivati con finalità di copertura dei rischi, nonché per il pagamento degli altri costi delle Operazioni di Cartolarizzazione. In caso di avvio nei confronti della Banca Depositaria di procedimenti di cui alla Parte II, Titolo II, della LISF, nonché di procedure concorsuali, le somme accreditate su tali conti e quelle affluite in corso di procedura non sono soggette a sospensione dei pagamenti e vengono immediatamente e integralmente restituite alla Società Veicolo senza la necessità di deposito di domanda di ammissione al passivo o di rivendica e al di fuori dei piani di riparto o di restituzione di somme.
- Sui conti correnti dove vengono accreditate le somme incassate per conto della Società Veicolo, quando aperti da soggetti che svolgono, nell'ambito di Operazioni di Cartolarizzazione, anche su delega del Servicer, i servizi indicati all'articolo 3, comma 4, lettera c), non sono ammesse azioni da parte dei creditori di tali soggetti, se non per l'eccedenza delle somme incassate rispetto a quelle dovute alla Società Veicolo. In caso di avvio nei confronti di tali soggetti di procedimenti concorsuali, le somme accreditate su tali conti e quelle affluite in corso di procedura, per un importo pari alle somme incassate e dovute alla Società Veicolo, vengono immediatamente e integralmente restituite alle Società Veicolo senza la necessità di deposito di domanda di ammissione al passivo o di rivendica e al di fuori dei piani di riparto o di restituzione di somme.

**Art. 6**

*(Arranger)*

- L'Arranger è il soggetto cui compete l'allestimento delle Operazioni di Cartolarizzazione.
- BCSM predisporrà un regolamento nel quale saranno stabiliti i requisiti necessari per assumere l'incarico di Arranger.

REPUBBLICA DI SAN MARINO

Palazzo Begni - Contrada Omerelli, 31 - 47890 San Marino  
segreteria.finanze@gov.sm - [www.finanze.sm](http://www.finanze.sm)

T +378 (0549) 882 661  
F +378 (0549) 882 244



SEGRETERIA DI STATO  
FINANZE E BILANCIO

**Art. 7**

*(Servicer competenza e submandati)*

1. Il Servicer è il soggetto mandatario della Società Veicolo per incassi, pagamenti, recupero crediti o gestione e smobilizzo delle attività cartolarizzate.
2. I Servicer di cui all'articolo 3, comma 4, lettera c), salvo non sia diversamente previsto, possono a loro volta conferire mandato per incassi, pagamenti, recupero crediti o gestione e smobilizzo delle Attività Cartolarizzate, ad altri Servicer, pur sempre rientranti nella definizione di cui all'articolo 3, comma 4, lettera c).
3. A seconda di quale sia l'oggetto dell'Operazione di Cartolarizzazione, i Servicer devono avere specifiche competenze in materia di:
  - a) gestione dei flussi di cassa connessi alle attività cartolarizzate, prestatori di servizi di pagamento ai sensi della LISF;
  - b) gestione dei crediti ceduti, o banche o società finanziarie ai sensi della LISF o società specializzate nel recupero crediti;
  - c) gestione dei beni immobili o mobili registrati e diritti connessi, società immobiliari o società diverse a ciò specializzate.
4. I Servicer di cui si avvale la Società Veicolo:
  - a) sono società di diritto sammarinese;
  - b) depositano le risorse finanziarie relative alle operazioni di cartolarizzazione presso banche sammarinesi;
  - c) in relazione alla attività esercitata a norma di cui al precedente comma 3, rientrano, pur non essendo soggetti autorizzati, tra quelli vigilati da BCSM ai sensi della LISF;
  - d) sono tenuti, unitamente alla Società Veicolo, agli adempimenti di cui al comma 3 dell'articolo 4.

**Art. 8**

*(Modalità ed efficacia della cessione)*

1. Per le cessioni di Attività Cartolarizzate, poste in essere nell'ambito di Operazione di Cartolarizzazione, anche da parte di Originator che non siano soggetti autorizzati ai sensi della LISF:
  - a) i privilegi e le garanzie di qualsiasi tipo, da chiunque prestate o comunque esistenti a favore del cedente, nonché le trascrizioni nei pubblici registri degli atti di acquisto dei beni oggetto di locazione finanziaria compresi nella cessione, conservano la loro validità e il loro grado a favore del cessionario senza bisogno di alcuna formalità o annotazione;
  - b) nei confronti dei debitori ceduti la cessione è efficace dal momento dell'assolvimento - direttamente da parte della Società Veicolo - degli adempimenti pubblicitari di cui alla vigente regolamentazione bancaria, fermo restando che il Servicer dovrà dare notizia della cessione al singolo soggetto interessato alla prima occasione utile;
  - c) gli atti di circolazione dei beni e dei diritti oggetto dell'avvenuta cessione di cui ai commi precedenti, recano l'indicazione degli estremi di pubblicazione.
2. A norma del comma che precede, la cessione diviene altresì opponibile:
  - a) agli altri aventi causa del cedente, il cui titolo di acquisto non sia stato reso efficace verso i terzi in data anteriore;
  - b) ai creditori del cedente che non abbiano pignorato il credito o il bene materiale prima della pubblicazione della cessione.

REPUBBLICA DI SAN MARINO

Palazzo Begni - Contrada Omerelli, 31 - 47890 San Marino  
segreteria.finanze@gov.sm - [www.finanze.sm](http://www.finanze.sm)

T - 378 (0549) 882 661  
F +378 (0549) 882 244



SEGRETERIA DI STATO  
FINANZE E BILANCIO

3. Agli atti estintivi di obbligazioni compiuti nei confronti del SPV non si applica l'articolo 3 della Legge 15 novembre 1917 n.17 e successive modifiche.
4. In caso di sottoposizione a procedura concorsuale dell'Originator o del SPV, l'articolo richiamato al precedente comma 3 trova applicazione, ma il termine di un anno ivi previsto è ridotto a tre mesi.
5. Alle cessioni effettuate nell'ambito di Operazioni di Cartolarizzazione non si applicano le disposizioni che richiedono formalità diverse o ulteriori rispetto a quelle di cui alla presente legge. Dell'affidamento o trasferimento, a soggetti diversi dall'Originator, delle funzioni di cui all'Art. 3, comma 4, lettera c), ovvero anche in caso di loro sostituzione, è dato avviso mediante pubblicazione sul Bollettino Ufficiale, Parte Amministrativa e Inserzioni, nella sezione riservata alla BCSM.

**Art. 9**

*(Titoli emessi a fronte degli attivi acquistati)*

1. Le somme necessarie alla Società Veicolo per l'acquisto delle Attività Cartolarizzate sono reperite attraverso l'emissione da parte della stessa di titoli (ABS).
2. Ai fini di cui all'articolo 5 comma 2 della LISF, gli SPV, che emettono ABS, sono da equiparare alle società per azioni che emettono obbligazioni, ovvero ai fondi comuni di investimento di cui alla lettera p), articolo 1 della LISF.
3. Per le emissioni di ABS da parte dei SPV trovano applicazione, in luogo degli articoli 31 e 32 della Legge 23 febbraio 2006 n.47 e successive modifiche, le speciali disposizioni emanate da BCSM per l'ottenimento dell'approvazione del prospetto informativo e del programma dell'operazione ai sensi dell'articolo 3 della presente legge e aventi a oggetto sia le modalità di emissione, sia le rispettive competenze degli organi sociali, sia il contenuto minimo e i requisiti formali dei titoli.
4. BCSM può:
  - a) sospendere in via cautelare, per un periodo non superiore a novanta giorni, l'Operazione di Cartolarizzazione in caso di fondato sospetto di violazione delle disposizioni o delle norme di cui al (o richiamate nel) presente Capo;
  - b) vietare la sollecitazione all'investimento in caso di accertata violazione delle disposizioni o delle norme di cui al (o richiamate nel) presente Capo.
5. Le ABS possono essere Senior, Mezzanine e Junior a seconda del diverso livello di rischio credito e di rendimento.
6. Le ABS Senior costituiscono attivi ammessi a copertura delle riserve tecniche delle imprese di assicurazione.

**Art. 10**

*(Disposizioni fiscali e contabili)*

1. Ai fini delle imposte sui redditi, ai titoli Asset Backed di cui al precedente Art. 9 si applica lo stesso trattamento stabilito per i titoli obbligazionari ordinari.
2. Le diminuzioni di valore registrate sugli attivi ceduti, sulle garanzie rilasciate al cessionario e sulle attività, diverse da quelle oggetto di cessione, poste a copertura delle Operazioni di Cartolarizzazione, nonché gli accantonamenti effettuati a fronte delle garanzie rilasciate al cessionario, possono essere imputati direttamente alle riserve patrimoniali, se relativi a contratti di cartolarizzazione stipulati entro due anni dalla data di entrata in vigore della presente legge; essi vanno imputati sul conto economico in quote costanti nell'esercizio in cui si sono registrati la diminuzione di valore o gli accantonamenti e nei quattro successivi. Delle Operazioni di Cartolarizzazione, delle eventuali diminuzioni di

REPUBBLICA DI SAN MARINO

Palazzo Begni - Contrada Omerelli, 31 - 47890 San Marino  
segreteria.finanze@gov.sm - [www.finanze.sm](http://www.finanze.sm)

T +378 (0549) 882 661  
F +378 (0549) 882 244



SEGRETERIA DI STATO  
FINANZE E BILANCIO

valore e degli accantonamenti non ancora inclusi nel conto economico occorre fornire indicazione nella nota integrativa di bilancio.

3. Nelle ipotesi di cui al comma 2, le diminuzioni di valore ivi previste concorrono alla determinazione del reddito di impresa negli esercizi in cui sono iscritte al conto economico.

**CAPO III**  
**DISPOSIZIONI SULLA CARTOLARIZZAZIONE DI ATTIVI BANCARI**

**Art. 11**

*(Cartolarizzazione speciale di interesse pubblico)*

1. Le disposizioni del presente Capo sono applicabili unicamente alle Operazioni di Cartolarizzazione realizzate mediante il Veicolo di Sistema da parte di soggetti autorizzati allo svolgimento dell'attività di cui alla lettera A e B dell'Allegato 1 della LISF, ovvero di tutti i soggetti appartenenti a Stati esteri ed autorizzati dalle competenti autorità di vigilanza all'esercizio di attività riservate nell'ambito del territorio di appartenenza.

2. Alle Operazioni di Cartolarizzazione di cui al precedente comma 1, si applicano, ove non derogate o in contrasto con quelle ivi riportate, anche le disposizioni generali di cui al Capo I e II della presente legge; per converso, alle Operazioni di Cartolarizzazione di cui al Capo II della presente legge non si applicano le disposizioni speciali di cui al presente Capo III.

**Art. 12**

*(Veicolo di Sistema)*

1. Nell'ambito delle Operazioni di Cartolarizzazione di cui al presente Capo III, il Veicolo di Sistema è il soggetto cessionario degli Attivi Bancari.

2. Impregiudicato quanto previsto al successivo articolo 14, al Veicolo di Sistema è consentito di avvalersi di una propria struttura organizzativa, anche formata da dipendenti degli Originator in regime di distacco secondo le modalità di cui all'art. 19 della Legge 29 settembre 2005 n. 131 (e s.m.i.).

3. Gli Attivi Bancari ceduti al Veicolo di Sistema, anche se trasferiti da più Originator, devono intendersi come unitari, anche ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 5. Al Veicolo di Sistema compete di assicurare la riconducibilità degli Attivi Bancari ceduti ai rispettivi Originator, ai soli fini di cui all'articolo 19, 20, 21 e 22.

**Art. 13**

*(Arranger di Sistema)*

1. Nell'ambito delle Operazioni di Cartolarizzazione di cui al presente Capo III, la nomina dell'Arranger da parte dell'Originator è in ogni caso obbligatoria.

2. Nel caso in cui all'Operazione di Cartolarizzazione partecipino più Originator, l'Arranger:

- a. dovrà essere comune a tutti gli Originator;
- b. verrà nominato dal Congresso di Stato all'interno di una rosa di nomi formata congiuntamente dagli Originator partecipanti all'Operazione di Cartolarizzazione, fermo restando che, in caso di mancata concorde indicazione degli Originator, l'Arranger sarà nominato liberamente dal Congresso di Stato.

3. La valutazione posta alla base della ripartizione del prezzo in denaro ed in strumenti finanziari è di competenza dell'Arranger.

REPUBBLICA DI SAN MARINO

Palazzo Begni - Contrada Omerelli, 31 - 47890 San Marino  
segreteria.finanze@gov.sm [www.finanze.sm](http://www.finanze.sm)

T +378 (0549) 882 661  
F +378 (0549) 882 244



SEGRETERIA DI STATO  
FINANZE E BILANCIO

4. Gli oneri dell'Arranger costituiscono un costo delle Operazioni di Cartolarizzazione e verranno sostenuti direttamente dal Veicolo, che provvederà a ripartirli tra gli Originator secondo i criteri riportati nel programma dell'operazione a norma dell'articolo 3.

**Art. 14**

*(IGRC)*

1. IGRC è il Servicer incaricato dal Veicolo di Sistema per incassi, pagamenti, recupero crediti o gestione e smobilizzo degli Attivi Bancari cartolarizzati. Resta fermo che IGRC non potrà avvalersi della facoltà di cui all'articolo 7, comma 2.
2. IGRC è tenuto, in luogo del Veicolo di Sistema, agli adempimenti di cui al comma 3 dell'articolo 4.

**Art. 15**

*(Cessione degli Attivi Bancari)*

1. Gli Originator di cui all'articolo 11, comma 1, possono cedere al Veicolo di Sistema, che acquista gli Attivi Bancari e, precisamente:
  - a) i crediti dubbi e le garanzie, reali o personali, che li assistono;
  - b) crediti in bonis;
  - c) i beni non strumentali, immobili o mobili registrati, già acquisiti per recupero crediti ovvero per operazioni di aggregazione;
  - d) titoli.
2. La cessione degli Attivi Bancari avviene:
  - a) ai sensi e per gli effetti dell'articolo 52 della LISF e relative disposizioni attuative di vigilanza, anche se non in blocco;
  - b) ad un prezzo di cessione non superiore al rispettivo Valore Netto Contabile;
  - c) con il rilascio delle garanzie di cui al successivo articolo 22;
  - d) a fronte del deconsolidamento ai sensi e nei limiti di cui all'articolo 17;
  - e) includendovi la legittimazione attiva e passiva nei contenziosi facenti capo all'Originator, in applicazione della speciale disciplina di cui al comma 1, articolo 6, Legge 14 giugno 2019 n.102;
  - f) nel rispetto del programma dell'operazione, così come autorizzato dal Coordinamento della Vigilanza di BCSM a norma dell'articolo 3, comma 2.
3. In caso di cessione di Attivi Bancari, derivanti da aperture di credito, anche regolate in conto corrente, l'espletamento delle formalità di opponibilità previste dal presente articolo produce gli effetti ivi indicati anche con riferimento a tutti i crediti futuri nascenti da tali contratti, a condizione che i contratti siano stipulati prima della data di espletamento di tali formalità.
4. In caso di cessione di Attivi Bancari derivanti da aperture di credito in qualunque forma, anche regolate in conto corrente, il diritto di rendere esigibile il credito ceduto è esercitato dal Veicolo di Sistema in conformità alle previsioni del relativo contratto o, in mancanza, con un preavviso non inferiore a 15 giorni.
5. I commi 3 e 4 non si applicano a quei Crediti Dubbi già classificati a sofferenza al momento della cessione degli Attivi Bancari.

**Art. 16**

*(Titoli emessi a fronte degli Attivi Bancari)*

1. Le ABS emesse dal Veicolo di Sistema per finanziare l'acquisto degli Attivi Bancari nonché il pagamento dei costi della Operazione di Cartolarizzazione, sono suddivise in tranches caratterizzate da almeno due diversi gradi di rischio di credito e di rendimento:

REPUBBLICA DI SAN MARINO

Palazzo Begni - Contrada Omerelli, 31 - 47890 San Marino  
segreteria.finanze@gov.sm - [www.finanze.sm](http://www.finanze.sm)

T +378 (0549) 882 661  
F +378 (0549) 882 244





SEGRETERIA DI STATO  
FINANZE E BILANCIO

- a) ABS Senior, caratterizzate dal maggior livello di tutela nel diritto al rimborso, in forza delle speciali garanzie di soddisfazione di cui all'articolo 19 e 21;
  - b) ABS Junior, caratterizzate dal minor livello di tutela nel diritto al rimborso.
2. I titolari di ABS Senior ricevono il pagamento delle cedole e il rimborso del capitale regolarmente alla scadenza stabilita, indipendentemente dall'andamento dei flussi di cassa prodotti dagli Attivi Bancari.
3. Le ABS Junior sono invece rimborsate solo a scadenza e nei limiti compatibili con la postergazione di cui all'articolo 21.

**Art. 17**

*(Corresponsione del prezzo)*

1. Il prezzo dovuto a fronte della Cessione degli Attivi Bancari è corrisposto agli Originator da parte del Veicolo di Sistema:
- a) in parte in denaro, utilizzando le somme ricevute dai sottoscrittori delle ABS Senior, al netto dei costi sostenuti dal Veicolo di Sistema; mentre
  - b) per la parte residua di prezzo non assorbita dal mercato, ma in ogni caso di valore almeno pari al 5% del prezzo complessivo, mediante attribuzione all'Originator delle ABS Junior emesse dal Veicolo di Sistema.
2. Della quota di prezzo, corrisposto in denaro dal Veicolo di Sistema agli Originator, fa parte anche la somma costituita in escrow a norma del successivo articolo 19.
3. Se le valutazioni di cui al precedente comma 3, con riguardo a determinati Attivi Bancari da cedersi al Veicolo di Sistema, risultano inferiori al rispettivo Valore Netto Contabile di cui alla lettera u) dell'articolo 2, gli Originator interessati possono sostituire tali Attivi Bancari con altri Attivi Bancari di eguale valore, oppure possono rinunciare all'Operazione di Cartolarizzazione, salvo l'obbligo - in tal caso - di proporzionale sostenimento dei suoi costi di allestimento.

**Art. 18**

*(Derecognition)*

1. Le banche Originator deconsolidano gli Attivi Bancari dai propri bilanci integralmente, per la parte di prezzo ricevuta dal Veicolo di Sistema mediante versamento delle somme ricevute dai sottoscrittori delle ABS Senior.
2. Il deconsolidamento dei titoli ABS, diversi dalle ABS Senior, è consentito a ciascuna banca Originator nei termini, alle condizioni e secondo i limiti stabiliti dal Coordinamento della Vigilanza di BCSM, ai sensi di quanto previsto dall'articolo 30 e dall'articolo 45 della LISF.

**Art. 19**

*(Escrow account)*

1. L'Originator è tenuto a versare un importo pari al 15% (quindici per cento) della parte di prezzo corrisposta in denaro dal Veicolo di Sistema, ai sensi di quanto previsto all'articolo 17, comma 1, lettera a), su di un apposito conto corrente all'uopo aperto dall'Originator medesimo presso BCSM; tale importo è versato dall'Originator contestualmente al pagamento da parte del Veicolo di Sistema.
2. In virtù della presente legge, l'importo viene versato dall'Originator presso BCSM per la costituzione del pegno irregolare in favore del Veicolo di Sistema, a titolo di garanzia sia per l'esatto pagamento delle ABS Senior sia per il rimborso dei costi di gestione sostenuti dal Veicolo di Sistema medesimo nella Operazione di Cartolarizzazione. Il pegno si intende esteso al saldo del conto corrente disponibile accesso ai sensi del precedente comma 1.

REPUBBLICA DI SAN MARINO

Palazzo Begni Contrada Omerelli, 31 47890 San Marino  
segreteria.finanze@gov.sm - [www.finanze.sm](http://www.finanze.sm)

T +378 (0549) 882 661  
F +378 (0549) 882 244



SEGRETERIA DI STATO  
FINANZE E BILANCIO

3. Con una cadenza periodica almeno bimestrale, il Veicolo di Sistema verifica se, in base agli incassi già conseguiti - nonché tenuto conto di quelli attesi - dalla gestione degli Attivi Bancari cartolarizzati, sia in grado di procedere al regolare pagamento dei propri costi di gestione delle ABS Senior; laddove i proventi rivenienti dalla gestione degli Attivi Bancari ceduti e cartolarizzati non risultassero sufficienti ad adempiere esattamente a tale obbligo di pagamento, il Veicolo di Sistema potrà escutere, senza alcun preavviso, il pegno irregolare costituito dall'Originator, i cui Attivi Bancari ceduti abbiano complessivamente generato incassi inferiori a quelli delle ABS Senior emesse. Nel caso in cui gli Attivi Bancari ceduti, abbiano complessivamente generato incassi insufficienti, il Veicolo di Sistema escuterà i pegni di denaro costituiti da ciascuno Originator ed in modo proporzionale tra loro. Entro il mese successivo al bimestre di riferimento, il Veicolo di Sistema informerà i singoli Originator circa l'esito delle verifiche svolte.

4. Non appena avvenuta l'escussione del pegno di denaro costituito da uno degli Originator, il Veicolo di Sistema provvederà a darne diretta notizia all'Originator interessato, mettendo in copia anche gli altri Originator, in ragione di quanto previsto al successivo comma.

5. Immediatamente dopo l'escussione del pegno, l'Originator dovrà, comunque nei successivi 10 giorni al ricevimento della comunicazione del Veicolo di Sistema, effettuare un versamento sul conto corrente aperto presso BCSM, ripristinando l'ammontare del pegno inizialmente costituito, di modo che lo stesso raggiunga l'originario importo pari al 15% (quindici per cento) della parte di prezzo corrisposta in denaro dal Veicolo di Sistema, ai sensi di quanto previsto all'articolo 17, comma 1, lettera a).

6. Nel caso in cui l'Operazione di Cartolarizzazione tramite il Veicolo di Sistema sia avvenuta con la cessione di Attivi Bancari provenienti da due o più Originator, il pegno, costituito ai sensi e per gli effetti di cui al precedente comma 2, garantisce, in virtù della presente legge, anche la mancata ricostituzione del pegno da parte degli altri Originator, a norma di quanto previsto al precedente comma 5. Nel caso in cui i pegni da escutere siano più d'uno, il Veicolo di Sistema, che intenda procedere a norma del presente comma, dovrà avvalersi della garanzia in egual misura tra gli altri Originator.

7. Non appena avvenuta l'escussione del pegno di denaro, costituito da uno degli Originator a norma del comma 6 che precede, il Veicolo di Sistema provvederà a darne notizia all'Originator interessato dalla escussione nonché a quello inadempiente all'obbligo di cui al comma 5, al fine di:

- a) immediatamente dopo l'escussione del pegno, far decorrere in capo all'Originator - a propria volta escusso - il termine e l'obbligo di cui al precedente comma 4, con l'avvertimento che in difetto di mancato versamento - anche da parte di quest'ultimo - troverà applicazione per gli altri Originator la previsione di cui al comma 5, e così via fino alla integrale escussione dei pegni costituiti da parte di tutti gli Originator che abbiano partecipato alla medesima Operazione di Cartolarizzazione per il tramite del Veicolo di Sistema e comunque entro i limiti di cui al successivo comma 8;
- b) consentire l'esercizio del diritto di regresso tra gli Originator tanto per il caso di cui al precedente comma 6, quanto per il caso di cui alla precedente lettera a) del presente comma 7, il tutto in conformità a quanto previsto nel Programma della Operazione di Cartolarizzazione.

8. La riserva costituita in escrow è indisponibile all'Originator fino alla data di scadenza delle ABS emesse ed è utilizzabile unicamente dalla Società Veicolo per far fronte ai costi di gestione della Operazione di Cartolarizzazione, agli obblighi di pagamento cedole e rimborso titoli nei confronti dei sottoscrittori delle ABS Senior, nel caso in cui l'attività di gestione e

REPUBBLICA DI SAN MARINO

Palazzo Begni - Contrada Omerelli, 31 - 47890 San Marino  
segreteria.finanze@gov.sm - [www.finanze.sm](http://www.finanze.sm)

T + 378 (0549) 882 661  
F + 378 (0549) 882 244



SEGRETERIA DI STATO  
FINANZE E BILANCIO

realizzo delle attività cartolarizzate non avesse prodotto i flussi di cassa nella misura attesa ovvero nei tempi stimati, salvo quanto segue. Una volta rimborsato un importo superiore al 50% delle ABS Senior complessivamente emesse dal Veicolo di Sistema, agli Originator è data facoltà di richiedere al Veicolo di Sistema una proporzionale riduzione (e, dunque, liberazione) delle somme costituite in pegno.

9. Il pegno irregolare sulle somme depositate nel conto di cui al comma 1, per l'ammontare ivi previsto, cessa quando sono integralmente soddisfatti i titolari delle ABS Senior, nonché pagati i costi di gestione del Veicolo di Sistema; le somme ivi depositate tornano nella disponibilità dell'Originator nella misura non assorbita dalle eventuali perdite sugli Attivi Bancari cartolarizzati.

10. L'Originator è tenuto a ricostituire l'escrow, laddove escusso a norma del precedente comma 6, per un importo complessivo non superiore al suo originario ammontare; tale limitazione di responsabilità non trova invece applicazione per il caso di escussione dell'escrow a norma del comma 5.

**Art. 20**

*(Credit enhancement)*

1. Se i flussi di cassa rivenienti dalle Attività Cartolarizzate non fossero, a norma del comma 3 dell'articolo 19, ritenuti sufficienti a soddisfare per intero i crediti spettanti ai sottoscrittori delle ABS Senior, il Veicolo di Sistema verifica a quali, tra le banche Originator, sia imputabile in tutto o in parte la minor performance rispetto ai flussi di cassa attesi.

2. In esito alle verifiche di cui al comma 1, il Veicolo di Sistema escute le garanzie ai sensi, per gli effetti e secondo le modalità di cui all'articolo 19, senza possibilità di eccezione alcuna da parte di tutti gli Originator interessati, fermi restando i diritti di regresso tra gli Originator escussi.

3. Qualora, solo successivamente alla escussione dell'escrow, il Veicolo di Sistema riceva dalla gestione o dal realizzo degli Attivi Bancari i flussi di cassa necessari a norma del precedente comma 1, si procederà come segue. Il Veicolo di Sistema provvede a versare tale importo all'Originator, il cui escrow sia stato escusso, a norma dell'articolo 19. Laddove l'escrow escusso appartenga, in tutto o in parte, ad un Originator diverso da quello che abbia ceduto gli Attivi Bancari, i cui proventi siano risultanti insufficienti, il Veicolo di Sistema utilizzerà l'eccedenza, dapprima per ricostituire interamente l'escrow dell'Originator escusso a norma del comma 6, articolo 19, versando la sola parte residua all'Originator di cui al comma 5, articolo 19, per ricostituirne l'intero escrow. In caso di ulteriore eccedenza, tale importo sarà versato dal Veicolo di Sistema a favore degli Originator senza alcun vincolo di indisponibilità.

4. I flussi conseguiti dal Veicolo di Sistema, ovvero dai Servicer da questa incaricati, sul portafoglio degli Attivi Bancari cartolarizzati, complessivamente inteso, dopo l'integrale soddisfazione dei sottoscrittori delle ABS Senior e la copertura dei costi dell'operazione sostenuti dal Veicolo di Sistema medesimo, sono utilizzati per il rimborso della ABS junior a norma del successivo articolo 21.

**Art. 21**

*(Credit tranching)*

1. Eventuali perdite sugli Attivi Bancari cartolarizzati, ove non performanti secondo le attese, impiegata in prima istanza le riserve di cui al precedente Articolo 19, sono assorbite dalle ABS Junior, rimesse alla protezione della ABS Senior e, solo in seguito all'esaurimento delle ABS Junior.

REPUBBLICA DI SAN MARINO

Palazzo Begni - Contrada Omerelli, 31 - 47890 San Marino  
segreteria.finanze@gov.sm - [www.finanze.sm](http://www.finanze.sm)

T +378 (0549) 882 661  
F +378 (0549) 882 244



SEGRETERIA DI STATO  
FINANZE E BILANCIO

2. Le ABS Junior utilizzate per l'assorbimento delle perdite di cui al comma 1, sono quelle attribuite all'Originator cedente le stesse Attività Cartolarizzate da cui trae origine la perdita.
3. Le ABS Junior sono rimborsate dal Veicolo di Sistema nei limiti della liquidità restante dopo aver integralmente coperto i costi dell'operazione e soddisfatto i sottoscrittori delle ABS Senior.

**Art. 22**

(Garanzie)

1. Il puntuale pagamento delle cedole e l'integrale rimborso a scadenza unicamente delle ABS Senior emesse dal Veicolo di Sistema potrà essere garantito:
  - a) da coperture assicurative garantite da primarie compagnie di assicurazione; oppure
  - b) dallo Stato. La garanzia dello Stato è prestata in favore del Veicolo di Sistema - quindi, non direttamente a favore dei titolari delle ABS Senior - ed è destinata a mettere a disposizione le somme necessarie per effettuare i pagamenti contrattualmente previsti, per interessi e capitale, a favore dei detentori delle ABS Senior per la loro intera durata.
2. Per effetto di quanto previsto al comma 1, se il Veicolo di Sistema, dopo aver impiegato nell'ordine:
  - a) i flussi di cassa rivenienti dagli Attivi Bancari;
  - b) la riserva costituita in escrow a norma dell'articolo 19;si trova nell'impossibilità di far fronte, in tutto o in parte, alle proprie obbligazioni pecuniarie nei confronti dei Clienti Professionali titolari delle ABS Senior, escute, nell'interesse di questi ultimi, la garanzia di cui al comma 1, sub lett. a) o b, presentando, nel secondo caso, alla Segreteria di Stato per le Finanze e il Bilancio apposita istanza motivata.
3. Lo Stato, in esito alla istanza di escussione di cui al precedente comma 2, su conforme delibera d'urgenza del Comitato per il Credito e il Risparmio, versa in favore del Veicolo di Sistema la somma necessaria per consentirle di far fronte puntualmente ai crediti dei titolari delle ABS Senior.
4. Nei casi di cui ai commi 2 e 3, lo Stato agisce in via di regresso nei confronti delle banche Originator che non hanno indennizzato il Veicolo di Sistema per la parte di perdite derivanti dagli Attivi Bancari cartolarizzati dalle stesse.
5. Il diritto di regresso dello Stato può essere esercitato anche mediante compensazione con eventuali crediti esigibili vantati dalle banche Originator nei confronti dello Stato stesso.

**Art. 23**

(Misure di semplificazione e defiscalizzazione)

1. Ai fini delle imposte sui redditi, ai titoli ABS si applica lo stesso trattamento stabilito per i titoli obbligazionari ordinari.
2. In ragione della finalità di pubblico interesse perseguita e considerato il meccanismo di pareggio di bilancio e il regime di segregazione patrimoniale in cui opera in via esclusiva, il Veicolo di Sistema è completamente esente da qualsiasi forma di imposta, diretta e indiretta, fermi restando gli oneri fiscali degli Originator, dei Servicer e dei sottoscrittori delle ABS.
3. Per gli atti e/o negozi giuridici posti in essere nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione di cui al presente capo, nonché per quelli necessari per darvi esecuzione, trova applicazione lo speciale trattamento fiscale di cui all'articolo 20 della Legge 14 giugno 2019 n.102.

REPUBBLICA DI SAN MARINO

Palazzo Begni - Contrada Omerelli, 31 - 47890 San Marino  
segreteria.finanze@gov.sm - [www.finanze.sm](http://www.finanze.sm)

T +378 (0549) 882 661  
F +378 (0549) 882 244



SEGRETERIA DI STATO  
FINANZE E BILANCIO

**Art. 24**

(Entrata in vigore)

1. La presente legge entra in vigore il quinto giorno successivo a quello della sua legale pubblicazione.

REPUBBLICA DI SAN MARINO

Palazzo Begni - Contrada Omerelli, 31 - 47890 San Marino  
segreteria.finanze@gov.sm - [www.finanze.sm](http://www.finanze.sm)

T +378 (0549) 882 661  
F -378 (0549) 882 244

