

Collana Ricerche

Il debito subordinato delle banche

Servizio Studi e Ricerche

Luglio 2003



Banca Intesa

IL DEBITO SUBORDINATO DELLE BANCHE(*)

Francesco Caputo Nasseti

1. Premessa	3
2. La postergazione ipotecaria e concorsuale	6
3. Il momento della conclusione dell'accordo	7
4. L'estensione della clausola di postergazione	8
5. I soggetti	9
6. La postergazione condizionata	10
7. L'estinzione dei crediti a favore dei quali opera la postergazione	11
8. La struttura del patto di postergazione assoluta condizionato alla liquidazione del debitore	12
9. La struttura del patto di postergazione specifica e relativa	17
10. La legittimità del patto di postergazione	18
11. La revoca e le modifiche del patto di postergazione a detrimento dei creditori terzi non postergati.	19
12. Il trasferimento del credito postergato	21
13. Le tipologie del debito bancario postergato	22
14. Le caratteristiche principali e comuni delle clausole di postergazione in uso negli strumenti di patrimonializzazione	27
15. La par condicio tra creditori postergati della banca	28
16. La rinuncia alla compensazione da parte del creditore postergato della banca	29
17. La fideiussione bancaria "subordinata"	30
18. Le implicazioni sulla causa del contratto di mutuo derivanti dal patto di postergazione assoluta condizionata.	31

(*) *Il presente contributo è in corso di pubblicazione sulla rivista "Diritto del Commercio Internazionale"*

1. Premessa

Con l'espressione *debito subordinato* si intende il debito caratterizzato dalla clausola di postergazione.

Detta clausola fa sì che il creditore viene soddisfatto dopo altri creditori, con i quali la legge ha previsto la *par condicio*. In altre parole la subordinazione di credito consiste nell'attribuire ai creditori beneficiari il diritto di soddisfarsi sul patrimonio del debitore con precedenza rispetto al credito subordinato ⁽¹⁾.

Negli ultimi lustri il ricorso a tale fattispecie è divenuto assai ricorrente nel mondo finanziario. Si possono citare almeno tre grandi settori nei quali il debito postergato svolge un ruolo importante.

Il primo è quello del debito "mezzanino": l'espressione di "mezzanino" viene utilizzato nel mercato finanziario con riferimento al debito subordinato utilizzato nelle operazioni di acquisizioni di società con elevata leva finanziaria – *leverage buy out* – e cioè con un elevato rapporto tra debito e capitale. Al fine di rendere sostenibile e bancabile il debito chirografario o privilegiato viene erogato un finanziamento "mezzanino" – cioè che si colloca nel "mezzo" tra il debito chirografario o privilegiato da un lato ed il capitale dall'altro – con la caratteristica di essere subordinato al citato debito e con condizioni economiche ben diverse (più costoso per il debitore e più remunerativo per il creditore) che riflettono la maggiore rischiosità dell'intervento.

Il secondo settore è quello della cartolarizzazione nel quale la società veicolo, che acquista i crediti oggetto della cartolarizzazione, emette titoli obbligazionari per classi di rating e di rischio tra loro subordinate.

Il terzo settore è quello che vede le banche come debitori con clausola di postergazione – nel caso del debito mezzanino e della cartolarizzazione le banche possono essere creditori postergati o creditori beneficiari della clausola di postergazione.

Le statistiche disponibili indicano che al 31 dicembre 2002 risultavano in essere 350 miliardi di Euro di debito subordinato bancario con un volume di emissioni annuo oscillante tra i 45 e 55 miliardi di Euro ⁽²⁾.

La ragione della diffusione di questa particolare forma di debito è da ricercarsi nel fenomeno, di rilevanza mondiale, della patrimonializzazione delle banche, che ha trovato sintesi e stimolo particolare con i cosiddetti Accordi di Basilea del 1988 volti alla creazione di una regolamentazione omogenea dei sistemi bancari.

L'individuazione di un livello standard di capitale, che ogni banca deve avere a fronte dei rischi connessi alla sua attività, è stato, infatti, negli anni ottanta, l'obiettivo delle autorità di vigilanza dei principali paesi economicamente sviluppati e di diverse istituzioni internazionali ⁽³⁾.

¹ S. VANONI, *I crediti subordinati*, Torino, 2000, p. 12.

² UBS Warburg, *Money matters: outlook 2003 European financial institutions*, dicembre 2003, p. 33. Per una panoramica sul mercato del debito subordinato bancario v. ABN AMRO, *Bank regulatory capital*, maggio 2002.

³ Sul tema dei coefficienti patrimoniali in generale si veda A. ANTONELLI, *Se i vincoli patrimoniali condizionano le condizioni di crescita*, in *Bancaria*, novembre 1990, pp. 51-56; P. BIFFIS, *Equilibrio patrimoniale e coefficienti minimi obbligatori*, in *Banche e banchieri*, n. 6, 1989, pp. 413-422; R. MASERA, *Operatività dei mercati monetari e finanziari: aspetti regolamentari e sollecitazioni di mercato*, in *Economia italiana*, n. 1, 1989, pp. 15-45; E.P.M. GARDNER, *La regolamentazione e l'uniformazione dei livelli di capitalizzazione adeguata*, in *Studi e informazioni*, n. 3, 1989, pp. 51-71; ID, *Il problema*

A tal fine gli impieghi effettuati da ogni ente creditizio non vengono considerati allo stesso modo con riferimento al capitale a fronte, ma sono differenziati qualitativamente attraverso una operazione di "ponderazione" in funzione della loro presunta rischiosità. Ogni attività in bilancio viene moltiplicata per un coefficiente di rischiosità che va da zero a 200 per cento, a seconda della fonte regolamentare. Il risultato è un valore attribuito ad ogni attività ai fini del calcolo del capitale minimo necessario a fronteggiarla.

In questa ottica, le autorità centrali di vigilanza del Gruppo dei Dieci ⁽⁴⁾ incaricarono il Comitato sui regolamenti bancari e sulle pratiche di controllo, operante sotto l'egida della Banca dei Regolamenti Internazionali, di redigere una proposta di armonizzazione delle regole patrimoniali da osservarsi da parte delle banche nello svolgimento della loro attività. In data 10 dicembre 1987 fu prodotto il documento consultivo comunemente conosciuto come gli Accordi di Basilea ⁽⁵⁾. Il 15 luglio 1988 il Comitato pubblicò un documento di revisione *International convergence of capital measurement and capital standards* ⁽⁶⁾ contenente i risultati delle riflessioni e dei cambiamenti suggeriti e resi necessari dalla applicabilità della normativa a realtà ordinamentali profondamente diverse. Il testo così ottenuto costituisce - con alcune modifiche apportate nel luglio 1994 ⁽⁷⁾ e nel gennaio 1996 ⁽⁸⁾ - l'attuale base di riferimento per gli organi di vigilanza non solo dei paesi del Gruppo dei Dieci, ma di tutti i paesi ad economia sviluppata.

La necessità di porre regole comuni su questo importante punto fu sentita anche a livello comunitario. In questa ottica, infatti, il Consiglio della CEE emanò la direttiva n. 299 del 17 aprile 1989 sui fondi propri ai fini del calcolo del patrimonio ⁽⁹⁾ ed una seconda direttiva, volta a regolare i coefficienti di solvibilità, fu emanata il 19 dicembre 1989 (n. 647) ⁽¹⁰⁾ ⁽¹¹⁾.

dell'adeguatezza del capitale nell'attività bancaria, ibidem, n. 4, 1989, pp. 31-54; V. TRIMARCHI, Quantità di patrimonializzazione delle aziende di credito, in Bancaria, n. 6, 1991, pp. 45-48; M. MEDRI, C. MATERA, I coefficienti patrimoniali minimi obbligatori italiani: una valutazione comparata con i calcoli sperimentali della CEE, in Banche e banchieri, n. 2, 1989, pp. 117-130; M. PREDA, Coefficienti patrimoniali e ricapitalizzazione delle banche, Milano, 1990; M. COMANA, Vigilanza sul capitale e gestione strategica della banca. I coefficienti patrimoniali, Milano, 1990; F. CAPUTO NASSETTI, I coefficienti patrimoniali bancari, in Ufficio studi notiziario, Banca Commerciale Italiana, n. 3, 1990, pp. 30-42.

⁴ Composto in realtà da dodici nazioni: USA, Giappone, Germania, Francia, Italia, Regno Unito, Canada, Olanda, Belgio, Lussemburgo, Svizzera e Svezia.

⁵ Per il testo del documento si veda F. CAPUTO NASSETTI, Brevi note sui coefficienti patrimoniali, in Quaderni di ricerca e documentazione ABI, Roma, 1991, p. 54 ss.

⁶ Per il testo del documento ed un breve commento si veda F. CAPUTO NASSETTI, op. ult. cit., p. 86 ss.

⁷ COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, Il trattamento del rischio di credito connesso a determinate posizioni fuori bilancio, Basilea, luglio 1994.

⁸ COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, Emendamento dell'Accordo sui requisiti patrimoniali per incorporarvi i rischi di mercato, Basilea, gennaio 1996.

⁹ La direttiva citata nel testo e' stata modificata dalla direttiva 91/633/CEE del 3 dicembre 1991 e dalla direttiva 92/16/CEE del 16 marzo 1992.

¹⁰ La direttiva e' stata modificata dalla direttiva 95/15/CE del 31 maggio 1995 e dalla direttiva 96/10/CE del 21 marzo 1996.

¹¹ Per il testo di entrambe le direttive ed un commento si veda F. CAPUTO NASSETTI, op. ult. cit., p. 147 ss e 162 ss.

Il Comitato Interministeriale per il Credito ed il Risparmio (CICR), con la delibera datata 23 dicembre 1986, determinò i principi fondamentali relativi all'introduzione di coefficienti patrimoniali minimi obbligatori di carattere generale cui correlare la concessione dei fidi, tenendo conto delle varie tipologie di rischio e delegò alla Banca d'Italia il compito di definire la normativa di applicazione (12).

Quest'ultima, a sua volta, introdusse, dapprima con la Circolare del 31 marzo 1987 (13), poi sostituita con altre fino a quella attualmente in vigore, la Circolare n. 229 del 21 aprile 1999, i coefficienti di rischiosità correlati a ciascun tipo di operazione e per ogni tipo di controparte, ed un coefficiente patrimoniale minimo obbligatorio collegato al rischio aziendale delle attività ponderate in base ai coefficienti di rischiosità.

Le banche devono costantemente mantenere un ammontare minimo di patrimonio pari all'8 per cento del complesso delle attività ponderate in relazione ai rischi di perdita per inadempimento dei debitori ed ai rischi di mercato.

La definizione di patrimonio ai fini di vigilanza risulta assai articolata e comprende numerosi elementi che descriveremo in seguito.

In tale contesto, fu stabilito che il debito subordinato, per il quale esistevano già precedenti normativi e regolamentari in diversi paesi (14), concorresse al calcolo dei coefficienti minimi patrimoniali che le banche avrebbero dovuto rispettare.

Sebbene l'assunzione di debiti subordinati sia soggetta ad alcune limitazioni qualitative e quantitative (15) rispetto al patrimonio, essa ha incontrato il favore delle banche anche grazie al relativo trattamento fiscale. Infatti, trattandosi pur sempre di debito, gli interessi corrisposti ai creditori sono annoverati tra i costi deducibili, a differenza del dividendo da corrispondersi sul capitale azionario che viene distribuito al netto dell'imposizione fiscale. In altre parole, considerato che ogni banca deve avere un patrimonio minimo (come definito dalle autorità di vigilanza), il debito subordinato è visto come una forma relativamente economica di "capitale" regolamentare ed è considerato fiscalmente "efficiente" rispetto al capitale azionario.

L'indagine che segue mira a mettere in luce la natura giuridica e le principali caratteristiche della clausola di postergazione, che rende il debito subordinato. Illustreremo di seguito le diverse tipologie di debito subordinato bancario e ne tratteremo le caratteristiche.

¹² Per il testo della delibera del CICR ed un commento si veda F. CAPUTO NASSETTI, *op. ult. cit.*, p. 11 ss.

¹³ Per il testo della Circolare ed un commento si veda F. CAPUTO NASSETTI, *op. ult. cit.*, p. 14 ss.

¹⁴ Tra i paesi che avevano regolato i prestiti subordinati nel settore bancario prima degli Accordi di Basilea vi erano Svizzera, Austria, Svezia, Germania, Danimarca, Belgio, Inghilterra e USA.

¹⁵ Cfr. par. 13.

2. La postergazione ipotecaria e concorsuale

La postergazione non è ignota al nostro ordinamento, che la prevede espressamente in relazione all'ipoteca (art. 2843 c.c.) ed alla giurisprudenza concorsuale.

Peraltro, questi riferimenti sono di scarso ausilio per l'analisi che qui ci proponiamo.

Infatti, la postergazione ipotecaria comprende ogni negozio di disposizione del grado che realizzi, praticamente, uno scambio di ipoteche. Trattasi di un negozio ad effetti reali, che si presenta in modi diversi: come *permuta* di due gradi (contigui o non contigui), come *posposizione*, che, a differenza della permuta, beneficia una ipoteca di grado inferiore lasciando l'ipoteca posposta gerarchicamente superiore a quella di grado inferiore a quella beneficiata⁽¹⁶⁾ o come *postergazione in senso stretto*, che si realizza quando una ipoteca si pospone ad una con lo stesso grado⁽¹⁷⁾. Per effetto della postergazione passano tutti i diritti derivanti dal grado e, in particolare, il diritto di prelazione. In altre parole, cambia la gerarchia con cui vengono soddisfatti i creditori privilegiati sullo stesso bene. La clausola di postergazione del credito di cui ci occupiamo, invece, prevede, come detto, che un creditore, che beneficia per legge della *par condicio*, deroga al diritto di pari trattamento, mentre la postergazione ipotecaria (salvo la fattispecie definita "in senso stretto"), modificando l'ordine di soddisfacimento previsto dal grado di iscrizione ipotecaria, interviene dove *non* esiste parità di trattamento.

La postergazione nota in sede concorsuale si presenta in occasione del concordato preventivo e fallimentare, quando, non potendosi raggiungere la garanzia di pagamento minima richiesta dalla legge, alcuni creditori – di norma i soci o altri soggetti che hanno legami particolari, quali società appartenenti al gruppo che comprende l'impresa insolvente – accettano che altri creditori siano soddisfatti con precedenza⁽¹⁸⁾. Essa è caratterizzata dal fatto che il creditore

¹⁶ "A, di 1° grado, viene subordinato sia a B che a C, ma rimanendo immutate le reciproche posizioni di questi ultimi due, e quindi senza che C subentri al posto di A" (D. RUBINO, *L'ipoteca immobiliare e mobiliare*, in *Tratt. di dir. civ. e comm.*, a cura di A. Cicu e F. Messineo, Milano, 1956, p. 391-392).

¹⁷ P. BOERO, *Le ipoteche*, in *Giurisprudenza sistematica di diritto civile e commerciale*, Torino, 1986, p. 214 ss.; D. RUBINO, *L'ipoteca immobiliare e mobiliare*, cit., p. 390; M. FRAGALI, voce *Ipoteca (diritto privato)*, in *Enc. dir.*, XXII Milano, 1972, p. 820 ss. A. TAMBURRINO, *Della tutela dei diritti. Le ipoteche*, in *Comm.*, UTET, p. 249; G. GORLA, A. ZANELLI, *Pegno e ipoteche*, Artt. 2784-2899, Libro VI: *Tutela dei diritti*, in *Commentario al codice civile a cura di Scialoja e Branca*, 1992, p. 368-369.

¹⁸ A. BONSIGNORI, *Del concordato preventivo*, in *Commentario Scialoja – Branca. Legge fallimentare*, a cura di Bricola, Galgano, Santini, Bologna-Roma, 1979, p. 49 ss.; A. RAGUSA MAGGIORE, *Diritto fallimentare*, II, Napoli, 1974, p. 1033; M. PIZZIGATI, *Postergazione di credito come garanzia nel concordato fallimentare*, in *Giur. comm.*, 1977, II, p. 284 ss.; A. SILENZI, *Sulla postergazione dei crediti nel concordato preventivo*, nota a *Trib. Milano*, 26 maggio 1967, in *Temi*, 1967, p. 527 ss.; D. DI GRAVIO, *Il concordato preventivo misto e la cessione della azienda*, nota a *Trib. Roma*, 14 marzo 1991, in *Diritto fallimentare*, 1991, II, p. 1001; in *giurisprudenza Trib. Venezia* 10 maggio 1974 in *Giur. comm.*, 1977, II, p. 284 ss.; *App. Firenze*, 21 dicembre 1956, in *Foro it. Rep.*, 1956, voce "Concordato", c. 599; *Cass.* 30 giugno 1959, n. 2062, in *Foro it.* 1950, I, c. 1092; *Trib. Parma*, 10 luglio 1964, in *Dir. fall.*, 1964, II, p. 290; *Trib. Ravenna*, 25 ottobre 1993, in *Il fallimento*, n. 71/1994, p. 775; *Trib. S. Maria Capua a Vetere*, 25 maggio 1990, in *Diritto fallimentare*, 1992, II, p. 216; *Trib. Milano*, 26 ottobre 1989, in *Il fallimento*, 1990, p. 624; *Trib. Pordenone*, 18 ottobre 1984, in *Il fallimento*, 1985, p. 684; *Trib. Roma*, 14 marzo 1991, in *Diritto fallimentare*, 1991, II, p. 1001.

diviene subordinato soltanto in tale sede e a favore di creditori determinati (quelli concorsuali).

Nella fattispecie che ci accingiamo ad esaminare, invece, la subordinazione sorge quando il debitore è *in bonis* ed i creditori beneficiari della clausola di postergazione non sono determinati nè sono determinabili, in quanto possono essere, come di norma sono, anche i creditori futuri (¹⁹).

Queste differenze genetiche, strutturali e teleologiche non consentono, come detto, di utilizzare i risultati della ricerca dottrinale in merito alla postergazione ipotecaria e concorsuale.

Possiamo quindi procedere con l'esame oggetto del presente lavoro.

I prossimi dieci paragrafi sono dedicati alla descrizione ed analisi delle principali caratteristiche del patto di postergazione: il momento della conclusione dell'accordo (par. 3), l'estensione della clausola (par. 4), i soggetti (par. 5), la postergazione condizionata (par. 6), l'estinzione dei crediti a favore dei quali opera la postergazione (par. 7), la struttura del patto di postergazione condizionato alla liquidazione del debitore (par. 8), la struttura del patto di postergazione specifica e relativa (par. 9), la legittimità del patto di postergazione (par. 10), la revoca e le modifiche del patto di postergazione a detrimento dei creditori terzi non postergati (par. 11) e il trasferimento del credito postergato (par. 12).

I successivi sei paragrafi sono dedicati alla descrizione del patto di postergazione utilizzato nella prassi dalle banche emittenti debito subordinato ed alla sua analisi rispetto alle considerazioni svolte nei precedenti 12 paragrafi. In particolare ci si sofferma sulle tipologie del debito bancario subordinato (par. 13), sulle caratteristiche principali e comuni delle clausole di postergazione in uso nei mercati finanziari (par. 14), sulla *par condicio* tra creditori postergati della banca (par. 15), sulla rinuncia alla compensazione da parte del creditore postergato della banca (par. 16), sulla fideiussione "subordinata" (par. 17) ed in merito alle implicazioni sulla causa del contratto di mutuo derivanti dal patto di postergazione assoluta condizionata (par. 18).

3. Il momento della conclusione dell'accordo

In generale, la clausola di postergazione può essere stipulata sia al momento del sorgere dell'obbligazione di pagamento, sia in un momento successivo. Nel primo caso si tratta di un accordo accessorio al contratto (o altro atto) che è fonte dell'obbligazione di pagamento, che incide sulla estensione del rischio di insolvenza che il creditore assume, rendendo il credito più rischioso, senza, peraltro incidere, come vedremo in seguito, sulla natura dell'obbligazione principale. Nel caso in cui tale accordo non sia contestuale al sorgere dell'obbligazione subordinata, esso si attingerà quale accordo autonomo che modifica una precedente obbligazione, senza per questo novarla, in maniera non

¹⁹ Questa differenza è già stata colta da L. DESIDERIO, P. ZAMBONI, *Brevi note sui prestiti subordinati*, in *Ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al mercato* a cura di G.B. Portale, Milano, 1983, p. 568, e da G. F. CAMPOBASSO, *I prestiti subordinati nel diritto italiano*, in *Ricapitalizzazione delle banche*, cit., p. 357-358.

dissimile dal negozio che introduce una condizione od un termine ad una preesistente obbligazione (20).

4. . L'estensione della clausola di postergazione

La clausola di postergazione può avere una estensione diversa (21), potendo, ad esempio, riguardare:

- un credito particolare presente,
- un credito particolare futuro,
- più crediti od una classe determinata di crediti presenti,
- più crediti od una classe determinata di crediti futuri,
- la totalità dei crediti presenti,
- la totalità dei crediti futuri,
- la totalità dei crediti presenti e futuri.

Le prime due ipotesi possono definirsi subordinazioni "specifiche", la terza e quarta possono definirsi "relative" e le ultime tre rappresentano ipotesi di subordinazione "assoluta" (22).

Ai fini di una migliore comprensione di tale meccanismo si ipotizzi una società debitrice in liquidazione con un attivo di 300 e con quattro creditori - A, B, C, e D - ciascuno per 100 per un totale di 400.

In assenza di clausole di postergazione, ciascuno riceve un adempimento parziale di 75.

Nel caso in cui il creditore D sia postergato agli altri creditori, questi ricevono 100, risultando integralmente soddisfatti, mentre D non riceve alcun pagamento.

Nel caso in cui D sia postergato soltanto a C, i creditori A e B ricevono 75, C riceve 100 e D 50.

Nel caso in cui D sia postergato ai creditori B e C, il creditore A riceve 75, B e C ricevono 100 ciascuno e D soltanto 25.

Lo schema che segue riassume le precedenti ipotesi:

20 G. F. CAMPOBASSO, *I prestiti subordinati*, cit., p. 356.

21 G. F. CAMPOBASSO, *I prestiti subordinati*, cit., p. 356.

22 S. VANONI definisce "specifiche" la subordinazione prevista a favore di uno o più specifici creditori e crediti. E' "assoluta" la subordinazione pattuita nei confronti di tutti i creditori e crediti diversi dai subordinati che gravino e/o potranno gravare sul debitore al tempo in cui la subordinazione acquisterà efficacia. E' "relativa" la subordinazione prevista a favore di tutti i creditori e i crediti appartenenti a una determinata categoria (op. cit., p. 15-16).

Creditore	Assenza di postergazione	D postergato a tutti i creditori	D postergato a C	D postergato a B e C
A	75	100	75	75
B	75	100	75	100
C	75	100	100	100
D	75	Zero	50	25
Totale	300	300	300	300

5. I soggetti

La clausola di postergazione può essere stipulata tra creditore postergato e debitore oppure tra creditore postergato e altro/i creditore/i⁽²³⁾. Visto che, come è noto, il contratto non può avere efficacia verso terzi salvo nelle ipotesi previste dalla legge (art. 1372 c.c.)⁽²⁴⁾, il creditore postergato deve, ovviamente, essere sempre parte dell'accordo che comporta una deroga al suo rango creditorio.

Non si pone alcun particolare problema di analisi nel caso in cui il patto sia stipulato tra creditori: il contratto ha efficacia reale, essendo costitutivo del diritto di essere preferiti nel pagamento rispetto ad un altro creditore⁽²⁵⁾.

Nel caso in cui il patto sia intercorso tra creditore postergato e debitore, il creditore terzo beneficia di tale pattuizione. Si è posta al proposito la riconducibilità del patto *de quo* al contratto a favore di terzo.

Quest'ultimo, come noto, consiste nel contratto in cui una parte, chiamata promittente, si obbliga nei confronti dell'altra, stipulante, a eseguire una prestazione a favore di un terzo. Salvo patto contrario, tale accordo fa sorgere, direttamente e contestualmente allo stesso, il diritto in capo al terzo (art. 1411 c.c.). L'accettazione espressa del terzo non è condizione necessaria per l'efficacia del contratto nei suoi confronti ed ha il solo effetto di rendere irrevocabile la stipulazione a suo favore⁽²⁶⁾.

Il contratto a favore di terzo è ritenuto un ordinario tipo di contratto, costitutivo o traslativo, munito di clausola accessoria a favore del terzo⁽²⁷⁾, dal quale nascono immediatamente due rapporti: uno tra promittente e stipulante ed uno, separato, tra promittente e terzo. Il promittente resta obbligato in maniera duplice: verso lo stipulante ad adempiere al terzo (e sarà considerato inadempiente nei confronti dello stipulante nel caso non esegua la prestazione al

²³ G. F. CAMPOBASSO, *I prestiti subordinati*, cit., p. 356.

²⁴ Fa eccezione al principio sancito dall'art. 1372 c.c. ("il contratto non produce effetti rispetto ai terzi") il contratto a favore di terzi (art. 1411 c.c.). Altre eccezioni sono rappresentate dall'acquisto diretto di diritti sui beni mobili da parte del mandante nel mandato senza rappresentanza (art. 1706) e dagli effetti della novazione verso debitori solidali (art. 1300 c.c.).

²⁵ G. F. CAMPOBASSO, *I prestiti subordinati*, cit. p. 372.

²⁶ F. MESSINEO, *Il contratto in genere*, in *Tratt. di dir. civ. e comm.*, a cura di A. Cicu e F. Messineo, Milano, 1972, vol. XXI, t. 2, p. 113 ss.

²⁷ F. MESSINEO, *Il contratto in genere*, cit. p. 126.

terzo) e verso il terzo che diviene titolare del diritto di ricevere la prestazione per effetto della stipulazione. Il terzo, che non diviene mai parte del contratto tra stipulante e promittente, acquista a titolo gratuito un diritto, il cui debitore è il promittente. La duplicità delle obbligazioni del promittente è confermata dal fatto che eventuali vizi della clausola accessoria a favore del terzo, che ne comportino la nullità, lasciano in essere il rapporto tra stipulante e promittente, salva l'applicazione dell'art. 1419 c.c.

Non sembra potersi sostenere con convinzione la riconducibilità del patto di postergazione, stipulato tra creditore postergato e debitore, alla fattispecie dell'art. 1411, in quanto, pur comportando di fatto un beneficio per il terzo creditore, non contiene, di norma, la volontà delle parti di creare in capo al terzo un diritto specifico, tutelabile direttamente, e manca l'obbligo delle parti, o di una di esse, ad eseguire una prestazione nei confronti del terzo (28).

Nel caso della clausola di postergazione (che, ripetiamo, consiste nell'accordo in base al quale il creditore postergato viene soddisfatto dopo altri creditori, con i quali la legge ha previsto la *par condicio* e sulla cui natura giuridica ci soffermeremo oltre), infatti, le parti non intendono attribuire al terzo creditore un diritto e non nascono due rapporti giuridici. In particolare, il creditore terzo, non solo non diviene parte dell'accordo (come accade, invece, nel contratto a favore di terzo), ma non sorge nemmeno un rapporto tra creditore postergato e creditore non postergato (contrariamente a quanto accade nel contratto a favore di terzo). In altre parole, il contratto a favore di terzo è un contratto ordinario munito di clausola accessoria a favore del terzo, mentre il patto di postergazione tra debitore e creditore postergato è il contratto o la clausola contrattuale che produce un beneficio economico nei confronti del terzo, che non acquista alcun diritto.

Eventuali vizi del patto di postergazione che ne comportino la nullità, fanno venir meno la subordinazione ed il relativo beneficio economico per il terzo. Qualora risulti che il debitore ed il creditore non avrebbero concluso il contratto principale senza la clausola di postergazione, trova applicazione l'art. 1419 c.c.

A soluzione diversa si giunge qualora il patto di postergazione sia intercorso tra creditore postergato e creditore terzo: in tal caso il patto è autonomo rispetto al contratto tra creditore postergato e debitore di entrambi i creditori e la nullità del patto non può incidere in alcun modo sul rapporto tra creditore postergato e debitore.

6. La postergazione condizionata

La postergazione può essere incondizionata (o pura (29)) o condizionata.

La prima si presenta quando l'accordo in base al quale il creditore viene soddisfatto dopo altri creditori, con i quali la legge ha previsto la *par condicio*, non è sottoposto ad alcuna condizione. Ciò, in realtà, significa che l'esigibilità del

28 G. F. CAMPOBASSO, *I prestiti subordinati*, cit. p. 374; G.B. PORTALE, *La ricapitalizzazione delle aziende di credito (problemi ed ipotesi)*, in *Ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, a cura di G.B. Portale, Milano, 1983, p. 30. Nello stesso senso v. S. VANONI, *op. cit.*, p. 220.

29 G. F. CAMPOBASSO, *I prestiti subordinati*, cit. p. 356

credito postergato è sospensivamente condizionata all'estinzione del credito del terzo.

Al fine di evitare l'apparente confusione terminologica – nella postergazione *incondizionata* l'esigibilità del credito è *condizionata* all'estinzione del credito del terzo – si può preferire il termine postergazione completa, contrapposta a quella incompleta ⁽³⁰⁾.

Nella seconda, invece, l'accordo in base al quale il creditore viene soddisfatto dopo altri creditori diviene vincolante soltanto nel caso in cui il debitore sia sottoposto a liquidazione, volontaria o coatta, o versi in altre ipotesi di manifesta inadempienza, quali la violazione dei principali obblighi previsti dal contratto di mutuo o finanziamento stipulato tra il debitore e il creditore o i creditori beneficiari (ad esempio, l'omesso pagamento degli interessi). Da ciò consegue che, fintanto che la condizione non si verifica - cioè fino a quando il debitore è *in bonis* - il creditore postergato può essere soddisfatto alla scadenza naturale del suo credito. Ne risulta che l'esigibilità del credito postergato è sospensivamente condizionata a due eventi: a) non vi è liquidazione, volontaria o coatta o inadempimento del debitore e b) qualora vi sia liquidazione in corso, gli altri crediti sono stati estinti ⁽³¹⁾.

7. L'estinzione dei crediti a favore dei quali opera la postergazione

Aspetto comune alla postergazione incondizionata (o completa) e condizionata (o incompleta), per quest'ultima nel caso in cui si sia in fase di liquidazione del debitore, consiste nel fatto che il creditore postergato può essere soddisfatto soltanto dopo che i crediti non postergati sono *estinti*.

Ci si pone il quesito se il creditore postergato possa essere soddisfatto *soltanto* nel caso in cui i crediti non postergati siano stati *soddisfatti* o più in generale, siano stati estinti ⁽³²⁾.

E' evidente la diversità delle conseguenze di tale risposta: l'estinzione del credito può avvenire, oltre che con l'adempimento, con la novazione, la confusione, la remissione, la compensazione e l'impossibilità sopravvenuta per causa non imputabile al debitore.

In altre parole, l'adempimento insieme alla confusione ed alla compensazione comportano il soddisfacimento – e, quindi, l'estinzione - dell'obbligazione. Mentre l'estinzione dell'obbligazione - senza, peraltro, la soddisfazione del creditore - si ha anche con la novazione, la remissione e l'impossibilità sopravvenuta.

Affermare che il creditore postergato possa essere soddisfatto soltanto dopo che i crediti non postergati siano soddisfatti ⁽³³⁾ significherebbe escludere la

³⁰ S. VANONI definisce subordinazione "completa" la subordinazione incondizionata e "incompleta" la subordinazione che opera soltanto dopo che si verifichi uno degli eventi di subordinazione previsti dal relativo patto quali, ad esempio, l'apertura di procedure di liquidazione volontaria o forzata a carico del debitore (op. cit., p. 14).

³¹ Al proposito G. F. CAMPOBASSO (op. cit., p. 359) sostiene che la condizione consiste nell'integrale soddisfazione degli altri creditori. Circa la differenza tra l'estinzione e la soddisfazione cfr. paragrafo successivo.

³² Sul punto non sembra fare distinzioni S. VANONI, op. cit., p. 14 ss.

possibilità per il creditore postergato di essere soddisfatto qualora l'estinzione di tali crediti sia avvenuta in maniera non soddisfattoria.

Si consideri il caso in cui il creditore non postergato rimetta il debito: il debito è estinto, ma non soddisfatto. Lo stesso dicasi in caso di novazione: in questo caso il credito non postergato è estinto e sostituito da un nuovo credito. In entrambi i casi l'estinzione non soddisfattoria avviene per volontà del creditore non postergato. Negare al creditore postergato la possibilità di essere soddisfatto risulterebbe incongruo, dato che il credito non postergato non potrà più essere soddisfatto ⁽³⁴⁾.

Nel caso di estinzione dovuta ad impossibilità sopravvenuta non imputabile al debitore il mancato soddisfacimento del creditore non postergato dipende da un evento obiettivo ed assoluto che rende impossibile la prestazione. L'estinzione, in questo caso, non deriva dalla volontà del creditore non postergato, ma dall'applicazione di un principio generale del nostro ordinamento. Negare al creditore postergato la possibilità di essere soddisfatto qualora il credito non postergato sia estinto per impossibilità porterebbe alla seguente paradossale situazione: il creditore postergato – nonostante nulla più sia dovuto al creditore non postergato – non potrà mai essere soddisfatto (in altre parole, l'estinzione non soddisfattoria del credito non postergato porterebbe, di fatto, alla "estinzione" del credito postergato).

Il nostro ordinamento stabilisce che il debitore risponde dell'adempimento delle obbligazioni con tutti i suoi beni presenti e futuri (art. 2740 c.c.). Immediato corollario di tale principio di responsabilità patrimoniale è il principio in base al quale i creditori hanno eguale diritto di essere soddisfatti sui beni del debitore (art. 2741 c.c.). Tale diritto viene meno qualora il creditore non sia più tale a causa dell'estinzione del credito.

Il creditore postergato rinuncia alla *par condicio* con gli altri creditori in quanto siano tali e non vuole subordinare il proprio credito alla necessaria soddisfazione degli altri creditori, che può mancare nei casi di estinzione non soddisfattoria dell'obbligazione. Egli subordina il proprio credito soltanto nella misura in cui gli altri creditori coesistano.

Sembrirebbe, pertanto, più equo ed in linea con la *ratio* della clausola di postergazione affermare che il creditore postergato può essere soddisfatto ogniqualvolta il credito non postergato è estinto, anche con modalità non soddisfattorie.

8. La struttura del patto di postergazione assoluta condizionato alla liquidazione del debitore

Analizziamo ora come si attua dal punto di vista strutturale il negozio in base al quale il creditore viene soddisfatto dopo altri creditori, per i quali la legge ha previsto la *par condicio*, qualora il debitore sia sottoposto a liquidazione (subordinazione assoluta condizionata).

³³ In questo senso G. F. CAMPOBASSO, *I prestiti subordinati*, cit., pp. 348, 356, 359-360.

³⁴ L'argomento descritto nel testo è relativo alla postergazione verso uno specifico credito che viene novato. Qualora, invece, la clausola di postergazione fosse assoluta, il vincolo di subordinazione si trasmetterebbe alla nuova obbligazione sostitutiva dell'obbligazione novanda.

E' necessario considerare separatamente l'ipotesi in cui il debitore sia sottoposto a liquidazione volontaria rispetto a quella in cui la liquidazione sia coatta.

Nel primo caso, il negozio si attua attraverso la "proroga" della scadenza del debito verso il creditore postergato. La durata di detta proroga, sebbene non determinata, è determinabile in funzione della estinzione dei crediti non postergati. In altre parole, il creditore postergato concede un nuovo "termine" per l'adempimento, termine che coincide con l'estinzione dei crediti dei terzi. Dal punto di vista tecnico, non si tratta di un termine, bensì di una vera e propria condizione sospensiva, essendo il termine *incertus an incertus quando* ⁽³⁵⁾.

Più recentemente la dottrina ⁽³⁶⁾ ha posto in evidenza la distinzione tra la "proroga" della scadenza - e cioè l'assegnazione di un nuovo termine per l'adempimento - e l'apposizione di una condizione sospensiva (l'integrale estinzione dei crediti non postergati) all'obbligo di rimborso del credito subordinato. La distinzione sul piano concettuale tra termine e condizione è netta, ma dal punto di vista pratico emergono difficoltà nel classificare di volta in volta un evento futuro come certo o incerto. Tale difficoltà è testimoniata dalla esistenza di due orientamenti dottrinali e giurisprudenziali contrastanti. Il primo privilegia l'aspetto soggettivo, cioè l'intento delle parti ⁽³⁷⁾: "è possibile che le parti si riferiscano ad un evento non per condizionare il contratto, ma esclusivamente in funzione temporale, anche se si tratta di un evento che potrebbe non accadere" ⁽³⁸⁾. Il secondo orientamento, più consistente, privilegia l'aspetto oggettivo ⁽³⁹⁾ e cioè la razionale valutazione in base alle esperienze passate e alle circostanze presenti ⁽⁴⁰⁾.

In teoria, seguendo l'orientamento soggettivistico, l'estinzione dei crediti non postergati può assumere la natura di termine o di condizione in funzione della volontà contrattuale: se tale evento è considerato dalle parti certo nell'*an*, si potrà avere un nuovo termine, mentre sarà condizione nel caso sia incerto ⁽⁴¹⁾. Peraltro, si sottolinea che nella pluralità dei casi l'estinzione dei crediti non postergati non presenta le caratteristiche della certezza dell'*an* necessarie per aversi un termine, quantomeno dal punto di vista oggettivo. A ciò si aggiunga che anche nel caso di liquidazione volontaria, l'estinzione dei crediti non è affatto scontata nemmeno a livello legislativo come dimostra l'art. 2456, Il comma, c.c.,

³⁵ G. F. CAMPOBASSO, *I prestiti subordinati*, cit. p. 359.

³⁶ S. VANONI, *op. cit.*, p. 55-59

³⁷ V.M. TRIMARCHI, *Termine (dir. civ.)*, in *Noviss. dig. it.*, XIX, Torino, 1957, p. 114; F. GALGANO, *Il negozio giuridico*, in *Tratt. dir. civ. e comm.*, già diretto da Cicu e Messineo, e continuato da Mengoni, III, 1, Milano, 1988, p. 137; D. CARUSI, *Appunti in tema di condizione*, in *Rass. dir. civ.*, 1996, p. 62; Cass. 2 giugno 1992, n. 7174, in *Giur. it.*, 1993, I, 1, p. 1772; Cass. 24 luglio 1985, n. 4339, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1986, I, p. 268.

³⁸ C. M. BIANCA, *Diritto civile*, 3, *Il contratto*, Milano, 1984, p. 513.

³⁹ S. MAIORCA, *Condizione*, in *Dig. disc. priv. - sez. civ.*, III, Torino, 1988, p. 284; E. RUSSO, *Termine (dir. civ.)*, in *Enc. giur. it.*, Istituto enciclopedico italiano Treccani, XXXI, Roma, 1994, p. 11; M. COSTANZA, *Della condizione nel contratto*, in *Comm. cod. civ. Scialoja-Branca*, a cura di Galgano, Bologna-Roma, 1997, p. 145.

⁴⁰ S. MAIORCA, *op. cit.*, p. 284.

⁴¹ S. VANONI sottolinea anche che la diversa costruzione per la quale la subordinazione costituirebbe rinvio del termine di adempimento sottoposto a condizione risolutiva non soddisfa in quanto eccessivamente e inutilmente complessa (*op. cit.*, p. 56).

che prevede un'azione a favore dei creditori insoddisfatti dopo la cancellazione della società.

Sembrirebbe, pertanto, da preferirsi una ricostruzione del patto di postergazione in esame (debitore sottoposto a liquidazione volontaria) come un negozio con cui viene apposta una condizione sospensiva.

La condizione si considera realizzata con l'adempimento dell'obbligazione, la remissione del debito, la compensazione, la novazione, la confusione e l'impossibilità sopravvenuta per causa non imputabile al debitore. In altre parole, ogniqualvolta il credito non postergato viene estinto, sia in maniera soddisfattoria che non soddisfattoria.

Vi è da considerare fino a quando l'obbligazione di pagamento, la cui clausola di postergazione sia divenuta vincolante a causa della messa in liquidazione volontaria del debitore, rimane in essere nel caso di mancato avveramento della condizione sospensiva della estinzione del credito del terzo. Sembra potersi sostenere che quando vi è la certezza che l'avveramento della condizione non seguirà, l'obbligazione si estingue. In generale, la certezza circa il mancato avveramento della condizione è determinabile in base alle concezioni ed alle conoscenze comunemente accettate in quel momento ⁽⁴²⁾. Peraltro, nella fattispecie in esame, la certezza che la condizione – l'estinzione dei crediti non postergati – non si possa realizzare non consegue automaticamente dal fatto che il patrimonio del debitore oggetto della liquidazione non è sufficiente per l'integrale pagamento dei creditori non postergati. Il fatto che la liquidazione del debitore non comporti il pagamento del debito non significa che il debito sia estinto, in quanto il credito può essere sempre soddisfatto dal debitore anche in tempi successivi alla liquidazione. Sembrirebbe doversi ritenere che la certezza si abbia soltanto o con la prescrizione del debito o con l'estinzione del debitore (ad esempio, con la cancellazione della società dal registro delle imprese al termine della procedura di liquidazione). Si deve citare, però, che la giurisprudenza sostiene che la società, malgrado la cancellazione, non è estinta finché esistono passività. Perciò fino alla prescrizione dei debiti residui, la società continuerebbe ad esistere e sarebbe soggetta a fallimento ⁽⁴³⁾ 44.

⁴² D. BARBERO, voce "Condizione" in *Nov. dig. It.*, Torino, 1959, p. 1099-1100.

⁴³ Tale impostazione contraddice quanto viene di solito affermato, anche in giurisprudenza, a proposito dell'inesistenza della società non ancora iscritta nel registro delle imprese.

⁴⁴ Un decreto – non pubblicato – della Sezione Fallimentare del Tribunale di Genova del 6 novembre 1997 si occupa della clausola di postergazione in una versione che in parte è riconducibile a quella che ci occupa.

In estrema sintesi una società, per la quale era stata chiesta la dichiarazione dello stato di insolvenza, presentava uno sbilancio patrimoniale di circa 500 miliardi di lire con una esposizione debitoria di 600 miliardi.

Tra alcuni creditori e la società debitrice era intervenuto nel 1993 un accordo per la liquidazione che prevedeva una moratoria triennale senza interessi, la postergazione delle posizioni chirografarie rispetto ai creditori non aderenti e la rinuncia, ora per allora, agli importi delle posizioni postergate rimaste impagate al termine della liquidazione.

Al termine della liquidazione la società aveva disponibilità liquide per 30 miliardi di lire e crediti assistiti da garanzie per 24 miliardi. A fronte residuavano debiti non postergati per 8 miliardi, debiti patrimoniali valutabili prudenzialmente per 20 miliardi circa e debiti postergati per quasi 587 miliardi.

Il Tribunale ha ritenuto dimostrata la capacità di soddisfare i creditori non postergati e, solo in minima parte, quelli postergati. Conseguentemente il Tribunale ha dichiarato non assoggettabile a declaratoria di insolvenza la società debitrice.

Nel testo del provvedimento il Tribunale argomenta che la clausola di postergazione è perfettamente valida attesa che la stessa, non determinando posizione preferenziale né per i creditori beneficiari, i quali restano tra loro in posizione paritaria, né per quelli

Nel caso di liquidazione coatta del debitore, si presentano due diverse ricostruzioni giuridiche tra loro alternative. Secondo la prima il negozio si attua attraverso la rinuncia alla *par condicio* con i terzi creditori. Questa rinuncia è risolutivamente condizionata alla estinzione dei crediti beneficiari della postergazione ⁽⁴⁵⁾.

In generale, quando si raggiunge la certezza che la condizione risolutiva non possa realizzarsi, la rinuncia diviene definitiva ed il credito si deve ritenere estinto. Peraltro in questo caso, la certezza che la condizione – l'estinzione dei crediti non postergati – non si possa realizzare non consegue automaticamente dal fatto che il patrimonio del debitore oggetto della liquidazione non è sufficiente per l'integrale pagamento dei creditori non postergati. Per determinare la certezza è necessario un ulteriore passaggio: la prescrizione del debito o l'estinzione del debitore, che implica l'estinzione del debito. Pertanto, fintanto che il debitore esiste ed il creditore non postergato evita la prescrizione del suo credito – e ciò può protrarsi senza limiti temporali – non si può avere la certezza che la condizione risolutiva (il credito non postergato non può essere estinto) non può realizzarsi.

Come detto, inoltre, è più corretto sostenere che la rinuncia è risolutivamente condizionata alla estinzione – e non alla soddisfazione - del credito che beneficia della postergazione. La soddisfazione, infatti, si ha soltanto con l'adempimento e con gli altri modi soddisfatori di estinzione dell'obbligazione (compensazione e confusione), mentre l'estinzione può avvenire anche con altri modi non soddisfatori, quali la remissione, la novazione e la impossibilità sopravvenuta non imputabile al debitore. In queste ultime ipotesi di estinzione si deve ritenere che il creditore postergato possa essere soddisfatto qualora vi siano mezzi sufficienti.

La ricostruzione giuridica del patto di subordinazione assoluta condizionato alla liquidazione coatta del debitore quale rinuncia alla *par condicio creditorum* è stata di recente criticata, in quanto il negozio si concreta in un patto di rinvio della esigibilità del credito e, per questa via, si ritorna alla qualificazione della circostanza dell'integrale estinzione di tutti i crediti beneficiari della subordinazione come termine di efficacia dell'obbligo di restituire il credito subordinato, qualificazione che appare problematica, non solo per i motivi sopra esposti, ma anche alla luce del fatto che nella fattispecie si tratta di un soggetto di cui è stato accertato il verificarsi dello stato di insolvenza. Qualunque patto avente per oggetto il termine di efficacia dell'obbligo di rimborso si scontrerebbe con la regola dell'art. 55, comma 2, l.f., della scadenza automatica di tutti i crediti pecuniari vantati verso il fallito al momento della dichiarazione di fallimento e molto probabilmente sarebbe ritenuto inefficace ⁽⁴⁶⁾ ⁽⁴⁷⁾. Inoltre, a rafforzare la tesi qui sostenuta, soccorre anche il principio della conservazione del contratto ex art. 1367 c.c., in base al quale nell'interpretare una clausola si deve scegliere

concedenti, non si pone in contrasto con il principio della tassatività delle cause di prelazione dell'art. 2745 c.c. e atteso che il medesimo patto è espressamente contemplato nella normativa comunitaria nonché italiana (cfr. decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385, sub art. 12, n. 7; decreto legislativo 10 marzo 1981, n. 302, sub art. 2, n. 1; direttiva CEE 89/233 del 17 aprile 1983, sub art. 4, n. 3).

⁴⁵ G. F. CAMPOBASSO, *I prestiti subordinati*, cit. p. 360.

⁴⁶ S. VANONI, *op. cit.*, p. 57.

⁴⁷ *A simili osservazioni si espone la tesi secondo la quale la subordinazione assoluta consiste nel negozio di rinvio della esigibilità del credito sostenuta da D. GALLETTI ("Elasticità" della fattispecie obbligazionaria: profili tipologici delle nuove obbligazioni bancarie, in Banca, borsa, tit. credito, 1999, I, p. 608).*

il significato che porta alla sua efficacia qualora l'alternativa interpretazione portasse alla inefficacia ⁽⁴⁸⁾.

La seconda ricostruzione, che ha il pregio di superare le obiezioni sopra citate, considera la subordinazione assoluta condizionata alla liquidazione coatta del debitore come negozio di apposizione di una condizione sospensiva all'obbligo di rimborso del credito subordinato. Tale condizione consiste nell'integrale estinzione dei crediti beneficiari della subordinazione ⁽⁴⁹⁾. In base a tale ricostruzione il credito assolutamente subordinato sarebbe ricompreso tra i crediti condizionali, previsti dall'art. 55, comma 3, l.f.

Le considerazioni sopra esposte ci portano anche ad evidenziare che la clausola di postergazione in esame non è riconducibile all'istituto della remissione del debito ⁽⁵⁰⁾. Questa potrebbe atteggiarsi come remissione sospensivamente condizionata e limitata al supero dell'attivo della liquidazione, o alla remissione del debito risolutivamente condizionata al soddisfacimento integrale degli altri creditori. Ma cosa ben diversa è la rinuncia alla *par condicio creditorum* o la apposizione della condizione sospensiva dell'estinzione dei crediti non postergati dalla rinuncia al credito. Manca, infatti, nel creditore postergato la volontà di rinunciare al proprio credito.

Inoltre, quale ulteriore differenza tra i due istituti, la remissione si attua con dichiarazione del creditore al debitore, mentre il patto di postergazione può intercorrere tra creditori.

Si può affermare anche che il patto di postergazione non è assimilabile al *pactum de non petendo ad tempus* ⁽⁵¹⁾. Sebbene esistano incertezze circa la natura giuridica di tale patto, esso è stato considerato come una semplice obbligazione negativa di non adempiere o come una rinuncia all'azione, ma non al diritto ⁽⁵²⁾. In entrambi i casi appare evidente la diversità rispetto al patto di postergazione, che comporta la sola rinuncia alla *par condicio creditorum* o la apposizione della condizione sospensiva dell'estinzione dei crediti non postergati ⁽⁵³⁾.

⁴⁸ F. CARRESI, *Interpretazione del contratto*, in *Comm. cod. civ.*, a cura di Scialoja e Branca, Bologna-Roma, 1992, p. 111 ss.

⁴⁹ S. VANONI, *op. cit.*, pp. 58-59.

⁵⁰ G. F. CAMPOBASSO, *I prestiti subordinati*, cit. pp. 360-362; S. VANONI, *op. cit.*, p. 45.

⁵¹ G. F. CAMPOBASSO, *I prestiti subordinati*, cit. p. 360-361.; S. VANONI, *op. cit.*, pp. 45-47.

⁵² M. SARGENTI, "Pactum de non petendo" e remissione del debito, nota a Cass. 12 luglio 1958, n. 2539, in *Foro pad.*, 1959, I, c. 299 ss; F. RUSCELLO, "Pactum de non petendo" e vicenda modificativa del rapporto obbligatorio, in *Riv. dir. civ.*, 1976, II, p. 198 ss.; L. BARASSI, *La teoria generale delle obbligazioni*, III, Milano, 1964, p. 187; E. TILOCCA, *La remissione del debito*, in *Noviss. dig. it.*, XV, Torino, 1968, p. 412; G. GIACOBBE, M.L. GUIDA, *Remissione del debito (dir. vig.)*, in *Enc. del dir.*, XXXIX, Milano, 1988, p. 788; F. CARRESI, *Il contratto*, in *Tratt. dir. civ. e comm.*, già diretto da Cicu e Messineo, continuato da Mengoni, XXI, Milano, 1987, t. 1, p. 7; A. LUMINOSO, *Remissione del debito*, in *Enc. giur. it. Istituto enciclopedico italiano Treccani*, XXVI, Roma, 1991, p. 11; E. DELL'AQUILA, *Brevi note in tema di pactum de non exsequendo ad tempus*, in *Foro pad.*, 1972, I, p. 815; F. GALLO, *Sull'asserita sopravvivenza del pactum de non petendo nel diritto civile italiano*, in *Foro it.*, 1960, IV, p. 129; G. DE CRISTOFARO, *Il pactum de non petendo nelle esperienze giuridiche tedesca e italiana*, in *Riv. dir. civ.*, 1966, I, p. 367.

⁵³ Per completezza della ricerca, la subordinazione assoluta può assumere in certe fattispecie anche la forma della promessa al pubblico effettuata dal creditore subordinato a favore di tutti i soggetti che saranno creditori al momento in cui la

Infine, per completezza di indagine, il patto di postergazione assoluta non appare riconducibile al contratto a favore di terzi regolato dall'art. 1411 c.c. L'ipotesi consisterebbe nell'accordo tra debitore e creditore subordinato in base al quale viene ceduto il credito a favore dei creditori terzi beneficiari. Tale ipotesi non sembra sostenibile in quanto mancherebbero gli elementi tipici dell'art. 1411 c.c. e cioè l'interesse dello stipulante – che in tal caso sarebbe il debitore – a fare beneficiare i terzi della prestazione del promittente – il creditore subordinato – e l'intento comune delle parti di eseguire la prestazione a favore dei creditori beneficiari. Inoltre, al momento della stipulazione del patto di postergazione la indeterminatezza dei terzi beneficiari è talmente ampia da trasformarsi in indeterminabilità del soggetto, con le relative conseguenze giuridiche ⁽⁵⁴⁾.

9. La struttura del patto di postergazione specifica e relativa

Esula dai limiti dell'indagine che qui ci si propone l'analisi esaustiva della struttura giuridica del patto di postergazione specifica e relativa, in quanto, pur essendo fattispecie ampiamente utilizzate nella prassi, gli strumenti di patrimonializzazione bancaria contengono essenzialmente patti di postergazione assoluta.

Peraltro, per completezza di esame si evidenziano brevemente le principali caratteristiche dei citati patti.

La subordinazione specifica si attua in genere attraverso due obbligazioni distinte: una obbligazione di non fare ed una di fare. Più precisamente, il creditore postergato si impegna a non riscuotere il proprio credito prima dell'estinzione del credito che beneficia della postergazione (a cui può essere accompagnata la speculare obbligazione del debitore che si impegna a non pagare il creditore postergato prima dell'estinzione dell'altro credito). L'obbligazione di dare consiste nell'attribuire al creditore beneficiario un diritto di riscuotere il pagamento relativo al credito postergato con facoltà di trattenere il ricavato fino alla concorrenza del proprio credito ⁽⁵⁵⁾.

Tale obbligo è riconducibile ad un rinvio del termine iniziale di esigibilità ex art. 1184 c.c. e non ad una remissione del credito condizionata.

La sola obbligazione di non fare non sarebbe evidentemente sufficiente in caso di procedura concorsuale del debitore, in quanto il beneficio derivante dalla non riscossione del credito postergato andrebbe a ripartirsi pro quota con tutti i creditori e non avvantaggerebbe il solo beneficiario del patto di postergazione.

L'obbligazione di dare serve ad evitare tale effetto e si può concretare attraverso negozi giuridici diversi, quali, ad esempio, la cessione del credito condizionata all'aprirsi della procedura concorsuale (il creditore postergato cede il credito al

subordinazione diventa effettiva. La promessa ha per oggetto mettere a disposizione dei creditori non postergati la somma di denaro corrispondente al credito subordinato ed ha durata pari a quella del credito subordinato. Qualora siano presenti tali elementi si ha il vantaggio di rendere non modificabile la promessa a scapito dei creditori beneficiari. (L. DESIDERIO, P. ZAMBONI, Brevi note sui prestiti postergati, in Ricapitalizzazione, cit., a cura di G. PORTALE, pp. 571 ss.).

⁵⁴ S. VANONI, *op.cit.*, pp. 48-50.

⁵⁵ S. VANONI, *op. cit.*, p. 148 ss.

creditore beneficiario del patto di postergazione) o il mandato irrevocabile all'incasso (il creditore postergato conferisce mandato all'incasso al creditore beneficiario del patto) ⁽⁵⁶⁾.

Non dissimile è il contenuto degli impegni che concretano il patto di postergazione relativa i cui beneficiari possono essere più o meno determinati o determinabili in funzione delle caratteristiche del loro credito.

In particolare, l'obbligo di dare si presenta come obbligo di ritrasferimento ai creditori beneficiari del patto delle somme incassate dal creditore postergato in caso di liquidazione, volontaria o coatta del debitore ⁽⁵⁷⁾.

Tale schema può essere ricondotto nell'alveo del contratto a favore di terzo ex art. 1411 c.c. in funzione della determinatezza o determinabilità dei beneficiari del patto ⁽⁵⁸⁾.

10. La legittimità del patto di postergazione

In passato si era posto il problema circa la legittimità del patto di postergazione. Tale problema si poneva in relazione al principio della tassatività dei privilegi (art. 2745 c.c.), dato che il patto in esame crea, di fatto, un privilegio a favore dei creditori beneficiari.

In particolare, in considerazione del fatto che i privilegi sono cause legittime di prelazione, accordati dalla legge in base alla causa del credito, discende che non sono ammessi altri privilegi all'infuori di quelli tipici ed esplicitamente previsti dalla legge e che le norme che li disciplinano sono di carattere eccezionale e perciò è esclusa la loro applicazione analogica.

In realtà fu notato che trattavasi di un falso problema ⁽⁵⁹⁾, in quanto il patto di postergazione si presenta con un "antiprivilegio" ⁽⁶⁰⁾, cioè come un patto che non porta alla creazione di una prelazione di un creditore rispetto ad un altro dello stesso rango, ma alla rinuncia della *par condicio* rispetto a creditori con lo stesso rango.

Inoltre, il problema della legittimità della rinuncia alla *par condicio* non pare porsi, in particolare alla luce del fatto che se il creditore è libero di rimettere il debito, può a maggior ragione rinunciare al principio della parità di trattamento, principio che è tutelato dalla legge, ma non contro la volontà del creditore che ne può disporre.

⁵⁶ Per un esame approfondito di queste ed altre modalità dell'obbligo di dare v. S. VANONI, *op. cit.*, pp. 155-169.

⁵⁷ S. VANONI, *op. cit.*, p. 203.

⁵⁸ Si rimanda a S. VANONI (*op. cit.*, pp. 204-220) per una analisi esaustiva del tema.

⁵⁹ G.B. PORTALE, *La ricapitalizzazione delle aziende di credito (problemi e ipotesi)*, in *Ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, a cura di G.B. portale, Milano, 1983, p. 28 ss.; G. F. CAMPOBASSO, *I prestiti subordinati*, *cit.* p. 365.

⁶⁰ *Banque Nationale de Paris, Un anti-privilege: la creance de dernier rang*, in *Rev. econ. de la Banque Nat. de Paris*, 1970, n. 16, p. 53 ss.

11. La revoca e le modifiche del patto di postergazione a detrimento dei creditori terzi non postergati.

In precedenza abbiamo considerato il patto di postergazione stipulato tra creditori, in base al quale il creditore subordina il soddisfacimento del proprio credito all'estinzione del credito della controparte del patto, ed il patto stipulato tra debitore e creditore che concreta la subordinazione assoluta a favore di tutti i creditori.

Nel primo caso la modifica per mutuo consenso del patto non pone problemi ermeneutici: essa avrà piena efficacia tra le parti. Pertanto, se un creditore aveva concordato con altro creditore di essergli subordinato, il successivo accordo, secondo i principi generali, consente di modificare o estinguere il patto stesso.

Nel secondo caso, invece, risulta più complesso stabilire innanzitutto se esistono limiti – e quale ne sia la fonte - alla modifica del patto a detrimento dei creditori terzi non postergati.

In altre parole, il quesito consiste nel verificare se i contraenti del patto di postergazione (creditore postergato e debitore) sono liberi di modificarlo o risolverlo per successivo mutuo consenso.

Se ciò fosse possibile, si svuoterebbe notevolmente il contenuto economico attribuito a tale patto dai terzi creditori, i quali, nell'assumere rischi nei confronti del debitore, tengono in considerazione l'esistenza di creditori subordinati nel caso di liquidazione del debitore. Inoltre, il debitore avrebbe interesse a risolvere il patto di postergazione, in quanto ridurrebbe l'onere economico associato a tale debito, che, essendo ritenuto più rischioso per il creditore postergato, richiede di norma una remunerazione maggiorata rispetto al debito non postergato. Infatti, dal punto di vista strettamente economico il debitore non ha alcun beneficio *diretto* dal patto di postergazione, dato che il suo debito sussiste indipendentemente dall'esistenza del patto in parola. Contemporaneamente, il creditore postergato può avere interesse a rinunciare al maggiore rendimento del debito per ottenere la *par condicio*, specialmente in caso in cui le condizioni patrimoniali del debitore siano deteriorate.

Di norma, come visto in precedenza il patto di postergazione contiene la clausola di irrevocabilità. Peraltro, nonostante tale clausola, le parti possono esprimere un nuovo mutuo consenso con il quale revocano il patto di postergazione.

E' stato sostenuto che l'irrevocabilità del patto di postergazione può essere fondata sul divieto di contratto a danno del terzo ⁽⁶¹⁾. Questa tesi, peraltro, potrebbe mostrarsi debole in quanto, secondo la dottrina, il contratto a danno del terzo si materializza soltanto quando le parti hanno modificato il patto con l'intento di danneggiare i creditori beneficiari ⁽⁶²⁾. E' necessario, infatti, distinguere tra il contratto che non è diretto a danneggiare il terzo e tuttavia il danno si verifica di riflesso (ad esempio, il patto di non concorrenza tra imprenditori danneggia altri imprenditori e i consumatori) dal contratto nel quale il danno del terzo è nei propositi dei contraenti. Nel primo caso, mancando l'*animus nocendi*, non è configurabile l'atto illecito. Nel secondo caso la violazione di situazioni di terzi integra un illecito contrattuale, illecita essendone

⁶¹ G. F. CAMPOBASSO, *I prestiti subordinati*, cit. p. 373; F. MESSINEO, voce "Contratto nei rapporti col terzo", in *Enc. dir.*, X, Milano, 1962, p. 197 s.

⁶² S. VANONI, *op. cit.*, p. 120.

la causa. Il terzo può domandare l'accertamento della nullità del contratto per illiceità e il risarcimento del danno subito ⁽⁶³⁾.

La giurisprudenza ha più volte affermato l'inesistenza di una norma che sancisca in via generale l'invalidità del contratto in frode ai terzi ribadendo che ai terzi, oltre alle ipotesi generali previste dagli artt. 1343 (causa illecita) e 1345 (motivo illecito comune), sono offerti rimedi specifici, quali la azione revocatoria ⁽⁶⁴⁾ ⁽⁶⁵⁾.

Alternativamente il divieto di modifica del patto potrebbe basarsi sull'obbligo di esecuzione del contratto secondo buona fede che grava sulle parti contraenti (art. 1375 c.c.) ⁽⁶⁶⁾. Risulta, infatti, sicuramente tutelabile l'affidamento che i creditori terzi hanno riposto nella esistenza del debito postergato se la modifica è arbitraria. Anche in questo caso è necessario, peraltro, l'arbitrio dei contraenti, limitando l'efficacia della tutela.

Ulteriore forma di tutela è data dalla azione revocatoria – ordinaria o fallimentare - che può essere intentata, ricorrendone i presupposti tra i quali la frode del debitore nel caso di revocatoria pauliana (art. 2901 c.c.), dai creditori beneficiari della postergazione assoluta per rendere inefficace nei loro confronti la modifica del patto di postergazione ⁽⁶⁷⁾.

Vi è anche chi ha sostenuto che i terzi creditori non postergati non possano avvalersi della clausola di postergazione ⁽⁶⁸⁾.

Altra dottrina ha argomentato che, se al patto di postergazione viene data adeguata pubblicità, esso può essere ricondotto nell'ambito della promessa al pubblico (art. 1989 c.c.) ⁽⁶⁹⁾.

Secondo tale dottrina il negozio sarebbe caratterizzato:

- dalla pubblicità della promessa, da darsi direttamente ed in forma idonea da parte del prestatore di un credito subordinato;
- dalla prestazione promessa, consistente nel porre a disposizione degli altri creditori, e fino a concorrenza delle rispettive ragioni, le somme maturate in conto restituzione del prestito subordinato, per il caso di sottoposizione del debitore comune a procedura concorsuale;
- dalla destinazione della promessa ad una collettività aperta ed indistinta di beneficiari, successivamente e concretamente individuabili nei creditori del soggetto che a suo tempo aveva fruito del prestito subordinato;
- dal termine di validità della promessa, coincidente con la durata del prestito subordinato.

⁶³ F. MESSINEO, *op. ult. cit.*, p. 197.

⁶⁴ Cass. Sez. Un. 25 ottobre 1993, n. 10603, in *Corriere Giuridico*, 1994, p. 181 s., con nota di F. CARINGELLA, *Frode ai terzi e prelazione*, *ivi*, p. 182 ss; App. Brescia, 9 febbraio 1994, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 1995, II, p. 1948 ss.

⁶⁵ U. BRECCIA, *Il contratto in generale*, tomo III, in *Tratt. di dir. privato diretto da M. Bessone*, vol. XIII, Torino, 1999, p. 285.

⁶⁶ G. F. CAMPOBASSO, *I prestiti subordinati*, *cit.* p. 373.

⁶⁷ S. VANONI, *op. cit.*, p. 122.

⁶⁸ G. L. PELLIZZI, *Relazione di sintesi*, in *Ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, *cit.*, p. 587.

⁶⁹ L. DESIDERIO, P. ZAMBONI, *Brevi note sui prestiti subordinati*, in *Ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, *cit.*, p. 571.

Alla luce di quanto sopra, appare difficile sostenere l'impossibilità o il divieto in capo al creditore subordinato e al debitore di modificare o di estinguere il patto di postergazione assoluta. D'altronde ciò è sostenibile, non solo perché sembra mancare una fonte specifica per un divieto generalizzato (a prescindere dalle ipotesi di mala fede sopra descritte), ma anche in considerazione del fatto che tale subordinazione è soltanto eventuale (condizionata alla liquidazione del debitore) e che in assenza del verificarsi della condizione il debito subordinato può – e deve – essere estinto alla sua naturale scadenza, pure in presenza di altri creditori.

12. Il trasferimento del credito postergato

In linea con i principi generali, il credito postergato può essere oggetto di cessione ad un terzo.

Il quesito che si pone riguarda l'efficacia reale o meramente obbligatoria del patto di postergazione ⁽⁷⁰⁾.

Qualora il patto di postergazione intercorra tra creditore e debitore (come nel caso della postergazione assoluta tra creditore e debitore), la cessione del credito *sic et simpliciter* fa sì che il cessionario è automaticamente creditore postergato. Si deve, peraltro, ritenere che i contraenti del patto possano concordare – salvo quanto detto nel precedente paragrafo – l'estinzione del patto prima della cessione, al pari del creditore privilegiato che, prima della cessione, rinuncia alla garanzia reale a suo favore.

Qualora il patto di postergazione intercorra tra creditori, il creditore cedente, affinché il cessionario sia postergato, dovrà far succedere il cessionario anche nel contratto di postergazione concluso con i terzi creditori, in quanto il credito di per sé non è sottoposto ad alcuna condizione.

In altre parole il creditore cedente, che ha pattuito la sua postergazione con creditori terzi, dovrà cedere il contratto di postergazione al cessionario o dovrà far sì che il cessionario concluda un analogo patto di postergazione con i creditori terzi.

Ciò indebolisce notevolmente l'efficacia economica e commerciale del patto di postergazione tra creditori. I rimedi spesso utilizzati nella prassi commerciale sono la clausola di irrevocabilità della postergazione o clausole statutarie che impediscono la cessione del credito postergato se non accompagnata dalla contestuale successione nel patto di postergazione.

Anche in presenza di clausole di irrevocabilità, il creditore postergato potrà cedere il proprio credito senza porre alcun vincolo al cessionario, che non sarà pertanto postergato agli altri creditori con i quali il cedente aveva pattuito la postergazione. Naturalmente il cedente diviene, in tal caso, inadempiente nei confronti del creditore beneficiario della postergazione. Il patto di postergazione tra creditori - e la clausola di irrevocabilità dello stesso - assume forza nella misura in cui il creditore postergato aggiunge l'impegno a non cedere il credito

⁷⁰ In dottrina sono emerse opinioni contrastanti: G. F. CAMPOBASSO (*I prestiti subordinati*, cit., p. 372) non dubita della efficacia reale del patto di postergazione, mentre L. DESIDERIO (*Note sui prestiti subordinati*, cit., p. 571) ritiene che abbia efficacia obbligatoria.

oppure l'impegno del fatto del terzo cessionario ad essere postergato nel caso in cui il credito postergato venisse ceduto.

Il cessionario che in buona fede ignorasse il vincolo di non cedibilità o il vincolo della successione del patto di postergazione acquisterebbe il credito quale chirografario.

13. Le tipologie del debito bancario postergato

Il patrimonio della banca rappresenta il primo presidio a fronte dei rischi connessi con la complessiva attività bancaria. Un livello di patrimonializzazione adeguato consente al banchiere di esprimere con i necessari margini di autonomia la propria vocazione imprenditoriale e nel contempo di preservare la stabilità della banca ⁽⁷¹⁾.

Il patrimonio, inoltre, costituisce il principale punto di riferimento per le valutazioni da parte della Banca d'Italia e su di esso sono fondati i più importanti strumenti di controllo, quali il coefficiente di solvibilità, i requisiti a fronte dei rischi di mercato, le regole sulla concentrazione dei rischi e sulla trasformazione delle scadenze. Dalle dimensioni del patrimonio di vigilanza dipende anche l'operatività in diversi comparti.

Il patrimonio, ai fini di vigilanza bancaria, è costituito dalla somma del *patrimonio di base* (noto, con l'espressione inglese, come *tier 1*), ammesso nel calcolo senza alcuna limitazione, e del *patrimonio supplementare* (noto come *tier 2*), che viene ammesso nel limite massimo del patrimonio di base. Da tale somma vengono dedotte le partecipazioni, gli strumenti ibridi di patrimonializzazione e le attività subordinate detenuti in altre banche e società finanziarie ⁽⁷²⁾.

Gli elementi positivi che concorrono al calcolo del patrimonio regolamentare devono essere nella piena disponibilità della banca, in modo da essere utilizzati senza limitazioni per la copertura dei rischi e delle perdite aziendali. L'importo di tali elementi è depurato di eventuali oneri di natura fiscale ⁽⁷³⁾.

Gli elementi del patrimonio di base sono il capitale sociale versato, le riserve, il fondo per rischi generali e gli strumenti innovativi di capitale. Il totale di questi elementi, previa deduzione delle azioni proprie, dell'avviamento, delle immobilizzazioni immateriali, delle perdite registrate in esercizi precedenti e in quello in corso, costituisce il patrimonio di base.

La Banca d'Italia definisce in maniera necessariamente vaga gli strumenti innovativi di capitale (noti come *lower tier 1*): essi sono "titoli emessi da controllate estere incluse nel gruppo bancario" che soddisfano alcune condizioni che garantiscono pienamente la stabilità della base patrimoniale delle banche. Tali condizioni sono le seguenti:

⁷¹ Banca d'Italia, Circolare 21 aprile 1999, n. 229, Istruzioni di vigilanza per le banche, titolo IV, capitolo 1, sez.1.

⁷² G. SIANI, *Gli strumenti di capitale: profili di Vigilanza e caratteristiche dei contratti*, in *Bancaria*, n. 7-8/2001, p. 66; A. SIRONI, *An analysis of European Banks SND (Subordinated Notes and Debentures) issues and its implications for the design of a mandatory subordinated debt policy*, in *FED Working Paper, Finance and Economics Discussion Series, 2000-41*, ottobre 2000.

⁷³ Banca d'Italia, Circolare 21 aprile 1999, n. 229, Istruzioni di vigilanza per le banche, titolo IV, capitolo 1, sez. 2.

- a) la società bancaria o finanziaria emittente, inclusa nel gruppo bancario, deve essere insediata in un paese a basso profilo di rischio ⁽⁷⁴⁾;
- b) i titoli devono essere irredimibili. L'eventuale facoltà di rimborso da parte dell'emittente non può essere prevista prima che siano trascorsi 10 anni dall'emissione;
- c) eventuali clausole di revisione automatica del tasso di remunerazione (c.d. *step-up*) non possono essere previste prima di 10 anni di vita del prestito; l'ammontare dello *step-up* non può eccedere, alternativamente, i 100 punti base oppure il 50 per cento del margine di interesse rispetto alla base di riferimento, al netto del differenziale tra la base di riferimento iniziale e quella sulla quale si calcola l'aumento di tasso;
- d) Il contratto deve prevedere la possibilità di non corrispondere gli interessi ai detentori dei titoli se, nell'esercizio precedente, la banca che controlla direttamente o indirettamente la società emittente non ha avuto profitti distribuibili e/o non ha pagato dividendi agli azionisti, ordinari e di risparmio;
- e) gli interessi non possono essere cumulabili: qualora non siano pagati, il diritto alla remunerazione è perso definitivamente;
- f) il contratto deve prevedere che le somme raccolte con l'emissione di titoli risultino nella piena disponibilità della banca medesima, qualora il requisito patrimoniale minimo complessivo della banca scenda al di sotto del 5% ⁽⁷⁵⁾ per effetto di perdite di esercizio;
- g) in caso di liquidazione della banca, i possessori dei titoli, privilegiati rispetto ai detentori di azioni ordinarie e di risparmio, devono essere subordinati a tutti gli altri creditori;
- h) vi sia un apposito contratto che determini il trasferimento delle somme raccolte alla banca a condizioni analoghe a quelle previste per l'emissione.

Nella prassi bancaria lo strumento innovativo più comune è rappresentato dalle cosiddette *preference shares*, che letteralmente sarebbero azioni privilegiate, sebbene non ne rispecchino tutte le caratteristiche.

Il patrimonio supplementare ⁽⁷⁶⁾ è costituito dai seguenti elementi:

- le riserve di rivalutazione;
- gli strumenti di ibridi di patrimonializzazione e le passività subordinate;
- il fondo rischi su crediti, al netto delle minusvalenze nette su titoli e degli altri elementi negativi;
- le plusvalenze o le minusvalenze nette sulle partecipazioni.

Il patrimonio di base viene integralmente ammesso nel calcolo del patrimonio di vigilanza.

⁷⁴ Tali paesi sono definiti della "zona A" e sono Arabia Saudita, Australia, Austria, Belgio, Repubblica Ceca (Boemia), Canada, Corea del Sud, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Giappone, Grecia, Irlanda, Islanda, Italia, Lussemburgo, Messico, Norvegia, Nuova Zelanda, Paesi Bassi, Polonia, Portogallo, Regno Unito, Repubblica Slovacca, Spagna, Stati Uniti, Svezia, Svizzera, Turchia, Ungheria (Banca d'Italia, Circolare 18 dicembre 1991, n. 155, Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni sul patrimonio di vigilanza e sui coefficienti prudenziali, sez. 3, sottosezione 5, allegato C).

⁷⁵ Il requisito minimo obbligatorio è 8% del totale delle attività ponderate.

⁷⁶ Banca d'Italia, Circolare 21 aprile 1999, n. 229, Istruzioni di vigilanza per le banche, titolo IV, capitolo 1, sez.2.

- c) in caso di liquidazione dell'ente emittente, il debito sia rimborsato solo dopo che siano stati soddisfatti tutti gli altri creditori non ugualmente subordinati ⁽⁸⁰⁾.

Gli strumenti ibridi di patrimonializzazione non irredimibili devono avere una durata pari o superiore a 10 anni. Nel contratto deve essere esplicitata la clausola che subordina il rimborso del prestito al nulla osta della Banca d'Italia.

Sui titoli rappresentativi degli strumenti ibridi di patrimonializzazione è richiamato il contenuto della clausola indicata al precedente punto a) nonché l'eventuale condizione che il rimborso è subordinato al nulla osta della Banca d'Italia.

Le passività subordinate ⁽⁸¹⁾ (note come *lower tier 2*) emesse dalle banche ⁽⁸²⁾ concorrono alla formazione del patrimonio supplementare a condizione che i contratti che ne regolano l'emissione prevedano espressamente che:

- a) in caso di liquidazione dell'ente emittente il debito sia rimborsato solo dopo che siano stati soddisfatti tutti gli altri creditori non ugualmente subordinati;
- b) la durata del rapporto sia pari o superiore a 5 anni e, qualora la scadenza sia indeterminata, sia previsto per il rimborso un preavviso di almeno 5 anni;
- c) il rimborso anticipato delle passività avvenga solo su iniziativa dell'emittente e preveda il nulla osta della Banca d'Italia.

accounts, no sums are available at such time for the payment of interim dividends, in accordance with Article 2433-bis of the Italian Civil Code.

Any such unpaid amounts of interest will constitute arrears of interest which will bear interest at the rate applicable to the relevant Upper Tier II Subordinated Notes. Arrears of interest (together with any additional interest amount in respect of such arrears of interest) will become due and payable (i) in part pari passu and pro rata if and to the extent that the Issuer makes payments of or in respect of amounts of interest on or in relation to any other pari passu claims; and (ii) in full on the earliest to occur of (A) the Interest Payment Date falling on or after the date on which a dividend is approved or paid on any class of shares of the Issuer; (B) the date for repayment of the Upper Tier II Subordinated Notes; or (C) the date on which the Liquidazione Coatta Amministrativa of the issuer is commenced pursuant to Article 83 of the Italian Banking Act or on which the issue becomes subject to a liquidation order" (fonte: cit., p. 25).

⁸⁰ La clausola standard utilizzata è la seguente: "The Upper Tier II Subordinated Notes (strumenti ibridi di patrimonializzazione) constitute direct, unsecured and subordinated obligations of the Issuer. In the event of the winding up, dissolution, liquidation or bankruptcy (including, inter alia, Liquidazione Coatta Amministrativa, as described in Articles 80 to 94 of the Legislative Decree No. 385 of 1st September, 1993, as amended from time to time) of the Issuer, the payment obligations of the Issuer under the Upper Tier II Subordinated Notes and the relative Receipts and Coupons will rank in right of payment after unsubordinated unsecured creditors (including depositors) of the Issuer but at least pari passu with all other subordinated obligations of the Issuer which do not rank or are not expressed by their terms to rank junior or senior to such Upper Tier II Subordinated Notes and in priority to the claims of shareholders of the Issuer" (fonte: cit., p. 24).

⁸¹ Banca d'Italia, Circolare 21 aprile 1999, n. 229, Istruzioni di vigilanza per le banche, titolo IV, capitolo 1, sez.2.

⁸² La clausola standard utilizzata è la seguente: "The Lower Tier II Subordinated Notes (passività subordinate) constitute direct, unsecured and subordinated obligations of the Issuer. In the event of the winding up, dissolution, liquidation or bankruptcy (including, inter alia, Liquidazione Coatta Amministrativa, as described in Articles 80 to 94 of the Legislative Decree No. 385 of 1st September, 1993, as amended from time to time) of the Issuer, the payment obligations of the Issuer under the Lower Tier II Subordinated Notes and the relative Receipts and Coupons will rank in right of payment after unsubordinated unsecured creditors (including depositors) of the Issuer but at least pari passu with all other subordinated obligations of the Issuer which do not rank or are not expressed by their terms to rank junior or senior to such Lower Tier II Subordinated Notes and in priority to the claims of shareholders of the Issuer" (fonte: cit., p. 24).

I contratti non devono presentare clausole in forza delle quali, in casi diversi da quelli indicati ai punti a) e c), il debito diventa rimborsabile prima della scadenza.

I contratti possono prevedere clausole di revisione automatica del tasso di remunerazione (c.d. *step-up*) a condizione che le stesse siano esercitabili non prima del 5° anno di vita del prestito e che l'ammontare dello *step-up* sia inferiore a 100 punti base. Per i prestiti che presentino livelli di *step-up* prossimi a tale limite massimo, la Banca d'Italia si riserva di ammetterne la computabilità nel patrimonio supplementare limitatamente a una quota del prestito stesso.

L'ammontare dei prestiti subordinati ammesso nel patrimonio supplementare è ridotto di un quinto ogni anno durante i 5 anni precedenti la data di scadenza del rapporto, in mancanza di un piano di ammortamento che produca effetti analoghi.

Oltre agli strumenti sopra descritti che concorrono alla determinazione del capitale regolamentare la Banca d'Italia individua una ulteriore forma di prestiti subordinati emessi a copertura dei rischi di mercato⁽⁸³⁾ (noti come *tier 3*).

Sono definiti prestiti subordinati di terzo livello i prestiti subordinati che soddisfano le seguenti condizioni:

- siano stati interamente versati;
- non rientrino nel calcolo del patrimonio supplementare;
- abbiano durata originaria o superiore a due anni; qualora la scadenza sia indeterminata, sia previsto un preavviso per il rimborso di almeno 2 anni;
- rispondano alle condizioni previste per le analoghe passività computabili nel patrimonio supplementare ad eccezione, ovviamente, di quella concernente la durata del prestito⁽⁸⁴⁾;
- siano soggetti alla "clausola di immobilizzo" (c.d. "clausola di *lock-in*"), secondo la quale il capitale e gli interessi non possono essere rimborsati se il rimborso riduce l'ammontare complessivo dei fondi patrimoniali della banca a un livello inferiore al 100% del complesso dei requisiti patrimoniali⁽⁸⁵⁾.

⁸³ Banca d'Italia, Circolare 21 aprile 1999, n. 229, Istruzioni di vigilanza per le banche, titolo IV, capitolo 3, definizioni.

⁸⁴ La clausola standard utilizzata è la seguente: "Tier III Subordinated Notes (prestiti subordinati di 3° livello) constitute direct, unsecured and subordinated obligations of the Issuer. In the event of the winding up, dissolution, liquidation or bankruptcy (including, inter alia, Liquidazione Coatta Amministrativa, as described in Articles 80 to 94 of the Legislative Decree No. 385 of 1st September, 1993, as amended from time to time) of the Issuer, the payment obligations of the Issuer under the Tier III Subordinated Notes and the relative Receipts and Coupons will rank in right of payment after unsubordinated unsecured creditors (including depositors) of the Issuer but at least *pari passu* with all other subordinated obligations of the Issuer which do not rank or are not expressed by their terms to rank junior or senior to such Tier III Subordinated Notes and in priority to the claims of shareholders of the Issuer" (fonte: cit., p. 24).

⁸⁵ La clausola standard utilizzata è la seguente: "(i) Tier III Subordinated Notes shall be subject to a lock-in clause (clausola di immobilizzo) pursuant to which the payment of the sums due by the Issuer with respect to principal and interest will be entirely suspended and deferred without such suspension and deferral constituting an Event of Default if, at the time any such payment becomes due:
any of such payments would reduce the Issuer's Total Amount of regulatory Capital (Fondi patrimoniali) either on a consolidated or unconsolidated basis, below the aggregate minimum credit risk (rischio creditizio) capital requirements of the issuer as required by the then applicable bank of Italy's Regulations; or
the Issuer's Total Amount of Regulatory Capital is, either on a consolidated or unconsolidated basis, less than the aggregate minimum credit risk (rischio creditizio)

14. Le caratteristiche principali e comuni delle clausole di postergazione in uso negli strumenti di patrimonializzazione

Nel precedente paragrafo sono stati descritti negozi tra loro diversi che in comune hanno la clausola di postergazione: gli strumenti innovativi di capitale (*lower tier 1*), gli strumenti ibridi di patrimonializzazione (*upper tier 2*) ed il debito subordinato (*lower tier 2 e tier 3*).

I principali elementi comuni della clausola in esame sono i seguenti:

- *stipulazione tra creditore postergato e debitore*: il patto di postergazione risulta di norma stipulato all'interno di un prestito obbligazionario o di un mutuo. Più precisamente esso è patto accessorio di un negozio a causa mutuatizia stipulato tra più creditori ed una banca debitrice.
- *pattuizione contestuale al sorgere del credito postergato*: tale patto è contestuale al sorgere del prestito e ne determina non solo il rendimento - più alto, in quanto più rischioso, rispetto al debito chirografario non postergato -, ma anche la domanda da parte degli investitori.
- *generalità della postergazione rispetto a tutti i crediti presenti e futuri (postergazione assoluta)*: il patto di postergazione non individua specificamente i creditori non postergati che beneficiano della subordinazione. Di norma, il patto stabilisce che i creditori sono postergati a tutti i creditori chirografari, presenti e futuri, senza alcuna qualificazione, requisito o limite quantitativo.

capital requirements of the Issuer, as provided by the then applicable Bank of Italy's Regulations.

(ii) The obligations of the Issuer to effect the payments of interest not paid and/or to repay principal not repaid, when respectively due, in accordance with condition (i) above, shall be reinstated and shall start to accrue in whole and as if the payment obligations of the Issuer had never been so suspended:

in the event of a winding up, dissolution, liquidation or bankruptcy (including, inter alia, Liquidazione Coatta Amministrativa, as described in Articles 80 to 94 of the Italian Banking Act) of the Issuer, or

in the event that the Issuer's Total Amount of Regulatory Capital (as defined above) after the payment of interest and/or repayment of principal is, on both an unconsolidated and consolidated basis, equal to or more than the minimum aggregate credit risk (rischio creditizio) capital requirements of the Issuer, on both an unconsolidated and consolidated basis, as respectively required by the then applicable requirements of the Bank of Italy's Regulations.

Should (B) above occur, the reinstatement of the obligation to make the payments of interest not paid and/or to repay principal not repaid pursuant to Condition (i) above, shall become effective on the first Interest Payment Date immediately following the date of receipt by the Bank of Italy of a Report dated as of 31st March, 30th June, 30th September or 31st December which is the closest to the Interest Payment Date, according to which the Issuer's Total Amount of Regulatory Capital net of amounts to be paid in respect of interest and/or repayment of principal, on both a consolidated and unconsolidated basis (if it is a Report dated as of 30th June or 31st December) or on an unconsolidated basis only (if it is a Report dated as of 30th September or 31st March), is equal to or more than the minimum aggregate credit risk (rischio creditizio) capital requirements under the then applicable bank of Italy's Regulations, provided that if the Report is dated as of 30th September or 31st March, such capital requirements were satisfied on a consolidated basis in the previous Report dated as of 30th June or 31st December (as applicable).

The obligation to make payments shall not be reinstated until the Total Amount of Regulatory Capital net of amounts required to be paid in respect of interest and repayment of principal, on both an unconsolidated and consolidated basis, is equal to or more than the minimum aggregate credit risk (rischio creditizio) capital requirements under the then applicable Bank of Italy's Regulations" (fonte: cit., p.26).

- *par condicio tra creditori postergati di diversi crediti*: in genere, i creditori postergati sono tra loro considerati di pari grado anche se il loro credito sorge da un patto di postergazione inerente ad un diverso credito verso lo stesso debitore. Risulta anche ininfluente la data in cui il credito postergato è sorto, mentre è determinante il contenuto del patto di postergazione, che si può presentare in forme più o meno intense dato che esistono, come visto nel precedente paragrafo, diversi contenuti del patto di postergazione.
- *condizionalità del patto di postergazione alla liquidazione del debitore (postergazione condizionata o incompleta)*: il patto è sempre condizionato alla liquidazione del debitore, nel senso che, qualora il debitore non sia posto in liquidazione volontaria o coatta, il patto è inoperante ed i creditori postergati possono essere soddisfatti anche in presenza di crediti chirografari pendenti. Se insoddisfatti possono agire per il recupero del loro credito con l'avvertenza che, qualora la azione di recupero dia adito o comporti la liquidazione del debitore, il patto potrebbe divenire operante.
- *irrevocabilità della pattuizione*: il patto di postergazione contiene di norma la clausola della irrevocabilità, nel senso che le parti escludono la possibilità di mutare la pattuizione. Trattasi di un aspetto alquanto complesso dal punto di vista giuridico di cui abbiamo già detto (par. 11).
- *scadenza del debito postergato particolarmente lontana nel tempo*: sebbene questo aspetto non abbia particolari implicazioni di carattere giuridico, il debito postergato risulta di norma avere – alla sua nascita - una scadenza a lungo termine per motivi essenzialmente pratici e di mercato: la postergazione di un credito avente scadenza breve avrebbe scarso valore economico, in quanto le parti assumono che sia altamente improbabile che la situazione patrimoniale del prenditore possa deteriorare al punto di giungere alla liquidazione entro una breve scadenza.
- *non compensabilità del debito postergato con eventuali crediti dei creditori postergati*: il patto di postergazione contiene la clausola di rinuncia alla compensazione da parte dei creditori postergati. La *ratio* di tale accordo va ricercata nel fatto che l'eventuale compensazione comporterebbe il venir meno dal punto di vista economico della subordinazione, in quanto il creditore postergato vedrebbe estinto il proprio credito in via soddisfacente, in maniera addirittura preferenziale rispetto ai creditori non postergati.
- *esclusione delle garanzie per il debito postergato*: per gli stessi motivi da ultimo sopra descritti, i creditori postergati non beneficiano di alcuna garanzia reale o personale (salvo quanto diremo oltre in tema di fideiussione postergata).

15. La par condicio tra creditori postergati della banca

Come detto in precedenza, i creditori postergati sono tra loro considerati di pari grado anche se i rispettivi patti di postergazione ineriscono a differenti crediti verso lo stesso debitore.

Anche i creditori che hanno stipulato il medesimo patto sono considerati aventi lo stesso grado indipendentemente dalla data in cui il loro credito è sorto.

Nel caso di titoli classificati come *lower tier 1*, il credito derivante dalla liquidazione dell'emittente è privilegiato rispetto a quello degli azionisti, ma è subordinato ai creditori dei titoli classificati *upper tier 2*, *lower tier 2* e *tier 3*.

I creditori dei titoli *upper tier 2* sono subordinati a quelli dei titoli *lower tier 2* e *tier 3*.

I creditori dei titoli *lower tier 2* sono, invece, pattiziamente considerati allo stesso grado dei creditori dei titoli *tier 3* ⁽⁸⁶⁾.

Questa gradazione tra creditori subordinati è il risultato delle stesse clausole di subordinazione che stabiliscono quali creditori beneficiano della postergazione ⁽⁸⁷⁾.

16. La rinuncia alla compensazione da parte del creditore postergato della banca

Come detto in precedenza il patto di postergazione contiene, di norma, la clausola di rinuncia alla compensazione da parte dei creditori postergati.

La *ratio* di tale accordo va ricercata nel fatto che l'eventuale compensazione *de qua* comporterebbe il venir meno dal punto di vista economico della subordinazione, in quanto il creditore postergato vedrebbe estinto il proprio credito in via soddisfattoria, in maniera addirittura preferenziale rispetto ai creditori non postergati.

Anche la clausola della rinuncia alla compensazione, che è presente in tutte le fattispecie di debito postergato, può, almeno in teoria, essere modificata dalle parti – banca debitrice e creditori postergati – con un successivo mutuo consenso. Valgono al proposito le stesse considerazioni svolte in merito alla possibilità di un successivo accordo tra debitore e creditore postergato con il quale viene eliminata la postergazione (par. 11) ⁽⁸⁸⁾.

⁸⁶ La clausola standard utilizzata è la seguente: "In the event of winding up, dissolution, liquidation or bankruptcy (including, inter alia, Liquidazione Coatta Amministrativa, as described in Articles 80 to 94 of the Italian Banking Act) of the Issuer, the payment obligations of the Issuer under the Tier III Subordinated Notes and the relative Receipts and Coupons will rank in right of payment *pari passu* with the payment obligations of the Issuer under the Lower Tier II Subordinated Notes (which will be satisfied together and *pro rata* with the payment obligations under the Tier III Subordinated Notes, without any preference or priority) and senior to the payment obligations of the Issuer under any Series of Upper Tier II Subordinated Notes"(fonte: cit., p. 28).

⁸⁷ Esistono alcune eccezioni alla gradazione sopra descritta. Nel 1990 il Credit Lyonnais, banca francese di grandi dimensioni, emise 500 milioni di dollari di titoli classificati *upper tier 2* che avevano lo stesso grado del *lower tier 2* (i titoli *upper tier 2* non erano subordinati a quelli classificati *lower tier 2*).

⁸⁸ La clausola standard utilizzata è la seguente: "Each holder of a Subordinated Note unconditionally and irrevocably waives any right of set-off counterclaim, abatement or other similar remedy which it might otherwise have, under the laws of any jurisdiction, in respect of such Subordinated Note (fonte: cit., p. 25) oppure "subject to applicable law, no holder may exercise, claim or plead any right of set-off, compensation or retention in respect of any amount owed to it by the Issuer arising under or in connection with the Bonds or the Coupons and each holder shall, by virtue of being the holder of any Bond or Coupon (as the case may be), be deemed to have waived all such rights of set-off, compensation or retention"(fonte: prospetto informativo relativo ai Subordinated Guaranteed Bonds del 3 ottobre 2002 del Credit Suisse Group Finance (U.S.) Inc., p. 6).

17. La fideiussione bancaria “subordinata”

Nella prassi bancaria l'emittente del debito subordinato a volte non è la banca stessa, bensì una propria sussidiaria, spesso creata *ad hoc* per la specifica emissione.

Le ragioni di tale prassi sono diverse: dalla necessità di soddisfare requisiti regolamentari dei mercati esteri, alla migliore efficienza fiscale.

Dal punto di vista giuridico rilevante appare la garanzia fideiussoria che la banca emette a favore dei creditori postergati nell'interesse della propria sussidiaria.

Le condizioni sopra descritte di ammissibilità degli strumenti ibridi di patrimonializzazione e dei debiti subordinati vanno rispettate in tutti i contratti connessi con operazioni di rilascio di garanzie all'emissione di tali strumenti e passività subordinate ⁽⁸⁹⁾.

Il rilascio di garanzie all'emissione degli strumenti ibridi di patrimonializzazione e di passività subordinate consta di due atti distinti ma coordinati:

- con il primo la banca assume la posizione di garante di un debito subordinato emesso da una sua controllata (o da altro soggetto) ⁽⁹⁰⁾;

⁸⁹ Banca d'Italia, Circolare 21 aprile 1999, n. 229, Istruzioni di vigilanza per le banche, titolo IV, capitolo 1, sez.2.

⁹⁰ La clausola standard utilizzata è la seguente: “The Subordinated Guarantee is intended to provide holders of the Subsidiary Preferred Securities as nearly as possible, with rights to dividends and Additional Amounts, and rights on redemption and liquidation equivalent to those to which such holders would be entitled if the Subsidiary Preferred Securities were issued directly by the Bank.

To the extent and for the amount not otherwise paid in accordance with the terms of the Subsidiary Preferred Securities, the Bank will be obligated unconditionally on a subordinated basis under the Subordinated Guarantee to pay to the holders of the Subsidiary Preferred Securities: (i) dividends that have been declared (or deemed), (ii) the Redemption Price on the Subsidiary Preferred Securities called for redemption by the Subsidiary, (iii) upon the liquidation of the Subsidiary, the Liquidation Claim Amount (as described below) and (iv) Additional Amount, if any, with respect to any payment referred to in (i), (ii) or (iii), plus, if any, in each case, interest accrued thereon from the date of making the claim under the Subordinated Guarantee at a rate per annum equal to the stated Dividend of the Subsidiary Preferred Securities.

The Bank will agree in the Subordinated Guarantee that if the Subsidiary is dissolved, whether voluntarily or involuntarily and whether in connection with the bankruptcy or insolvency of the Bank, or the Subsidiary, or the Bank will pay to the Guarantee Trustee on behalf of the Subsidiary and will ensure payment to the holders of the Subsidiary Preferred Securities such additional funds as are necessary to enable the Subsidiary to pay for each € 1,000 of the liquidation preference of the Subsidiary Preferred Securities then outstanding an amount (the “Liquidation Claim Amount”) equal to (i) the € 1,000 liquidation preference per Subsidiary Preferred Security, plus (ii) unpaid dividends, if any, thereon with respect to the current Dividend Period accrued on a daily basis to the date of dissolution, plus (iii) unpaid definitive dividends for any prior Dividend Period, but without interest and without accumulation of unpaid nondefinitive dividends for any prior Dividend period, and including any Additional Amounts required to be paid.

As a consequence of the foregoing and the subordination of the Bank's payment obligations under the Subordinated Guarantee, it is acknowledged that, in a dissolution of the Subsidiary that is current with a liquidation of the Bank, holders of Subsidiary Preferred Securities will receive an amount equal to but not exceeding the amount to which the holders of the Subsidiary Preferred Securities would have been entitled had they instead owned preferred securities of the Bank having the same liquidation preference and dividend and redemption rights as the Subsidiary Preferred Securities” (fonte: prospetto informativo relativo alle Non cumulative perpetual trust preferred securities del 25 giugno 2001 garantite dalla Banca Popolare di Milano, p. 66).

- con il secondo la banca emette in proprio uno strumento ibrido di patrimonializzazione o una passività subordinata (di contenuto identico alla prima) che viene sottoscritta dal soggetto emittente l'altra passività. I fondi raccolti con la prima emissione vengono così messi a disposizione del prenditore finale - la banca garante - (operazione di *on-lending*).

Il rilascio della garanzia non deve obbligare la banca a rimborsare il prestito in via anticipata rispetto ai termini del contratto di *on-lending*.

Il contratto che disciplina la prima emissione deve prevedere inoltre:

- che la garanzia prestata dalla banca abbia anch'essa carattere subordinato ⁽⁹¹⁾;
- che l'adempimento del garante estingua le obbligazioni del debitore principale (primo emittente).

Il contratto di *on-lending* a sua volta contiene una clausola in base alla quale gli importi eventualmente pagati dalla banca in relazione alla garanzia prestata sono riportati in riduzione di quanto dovuto al sottoscrittore del debito subordinato da essa emesso.

18. Le implicazioni sulla causa del contratto di mutuo derivanti dal patto di postergazione assoluta condizionata.

Vi è da domandarsi se la presenza della clausola di postergazione assoluta comporti implicazioni sulla causa del mutuo a cui, di norma, è collegata.

Sul punto la dottrina ha sviluppato due divergenti opinioni: la prima, basata in parte sulla funzione economica della postergazione, ritiene che tale clausola permei la causa del contratto di mutuo al punto di alterarla rispetto a quella sua tipica rendendolo un negozio atipico ⁽⁹²⁾.

La seconda ⁽⁹³⁾ ritiene che la clausola di postergazione non provocherebbe mutamenti nella causa del mutuo.

⁹¹ La clausola standard utilizzata è la seguente: "All payment obligations of the Bank under the Subordinated Guarantee will be subordinated obligations ranking junior to the claims of the holders of senior Indebtedness of the Bank, pari passu with the Bank Parity Securities issued by the Bank, if any, and senior to the claims of holders of bank Junior Securities" (fonte: cit., pag. 67).

⁹² G. PORTALE, *La ricapitalizzazione*, cit., p. 27; ID., "Prestiti subordinati" e "prestiti irredimibili" (appunti), in *Banca, borsa, tit. credito*, 1996, I, p. 6; L. DESIDERIO, P. ZAMBONI, *Brevi note sui prestiti postergati*, in *Ricapitalizzazione*, cit., p. 572; F. CESARINI, *Aspetti funzionali e di mercato degli strumenti di ricapitalizzazione delle banche*, in *Ricapitalizzazione*, cit., p. 61; R. LENER, *La Cassazione chiude (definitivamente?) il dibattito sulla natura delle quote delle casse di risparmio*, in *Banca, borsa, tit. credito*, 1995, II, p. 533 ss.

⁹³ G. F. CAMPOBASSO, *I prestiti subordinati*, cit., p. 377; ID., *Le obbligazioni*, in *Tratt. soc. per azioni*, a cura di Colombo e Portale, 5, Torino, 1988, p. 428; PAVONE LA ROSA, *Titoli "atipici" e libertà di emissione nell'ambito delle strutture organizzative della grande impresa*, in *Ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, cit., p. 456; P. MARCHETTI, *Le obbligazioni nel testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, in *Banca, borsa, tit. credito*, 1994, I, p. 487; S. VANONI, *op. cit.*, pp. 63-79.

Questa ultima opinione sembrerebbe preferibile. La ragione di tale preferenza risiede nel fatto che, sebbene la funzione economica collochi il debito subordinato vicino agli strumenti di capitalizzazione della società, l'obbligo di rimborso nasce assoluto e deve essere soddisfatto – in assenza del verificarsi della liquidazione del debitore – anche anteriormente al debito chirografario. Nel caso di altri strumenti di capitalizzazione l'obbligo di rimborso o non esiste (ad esempio, il socio non ha un diritto al rimborso della quota conferita, ma soltanto un diritto alla ripartizione percentuale del residuo attivo, diritto che nasce dopo il completamento della liquidazione della società) o è di natura chirografaria (ad esempio, l'associato in partecipazione è creditore chirografario, con precedenza sul creditore postergato, nella misura in cui il suo apporto non è assorbito dalle perdite dell'affare partecipato; similmente nel contratto di cointeressenza il creditore è chirografario sia nel caso in cui partecipi, attraverso il suo apporto, soltanto agli utili oppure partecipi agli utili - e/o alle perdite - senza un apporto; ugualmente nel mutuo parziario, la cui remunerazione è rappresentata dalla partecipazioni agli utili, il mutuante è chirografario).

In altre parole, gli strumenti giuridici attraverso i quali è possibile raggiungere un rafforzamento della patrimonializzazione di un debitore sono numerosi. Questa caratteristica che accomuna i negozi dal punto di vista economico non influisce, al punto di snaturarla, sulla causa degli stessi.

Il debito subordinato si pone - con tutti i suoi limiti ed insieme ad altri negozi giuridici, alcuni dei quali sopra citati - tra il capitale e il debito chirografario.

Più precisamente e alla luce della prassi bancaria si può individuare la seguente gradazione nella quale ogni soggetto può essere soddisfatto dopo quelli successivi:

- azionisti titolari di azioni ordinarie
- azionisti titolari di azioni privilegiate
- soggetti titolari di strumenti innovativi di capitale (ad esempio, *preference shares* o titoli perpetui) noti come *lower tier 1*
- creditori di strumenti ibridi di patrimonializzazione noti come *upper tier 2*
- creditori subordinati (*lower tier 2 e tier 3*)
- creditori chirografari
- creditori privilegiati

In prima approssimazione il confine tra capitale e debito è spesso considerato netto. Tale concetto appare aprioristico, in quanto esistono numerose forme ibride che si collocano tra il capitale ed il debito. Si tratta di forme negoziali che non presentano tutte le caratteristiche del capitale e, quindi, diventano "quasi capitale" o che presentano delle caratteristiche che rendono le pretese creditizie meno forti rispetto al debito chirografario.

Esiste, in realtà, un *continuum* tra capitale e debito, che si presenta in modo assai articolato, come attestano i mercati finanziari che trattano alcune forme particolari di debito in maniera non dissimile dal capitale ed alcune forme di capitale ibrido in maniera analoga al debito.

Sebbene l'analisi delle numerose forme negoziali che si collocano in questa lunga teoria di negozi senza soluzione di continuità esuli dai limiti dell'indagine che qui ci siamo proposti di svolgere, si può affermare che il debito subordinato rappresenta una delle principali fattispecie posizionabile tra capitale e debito.

Ultimi studi apparsi nella collana "Ricerche"

- R00-02 V. Lazzari – E. Laruccia, *La misurazione del rischio di credito per un portafoglio di finanziamenti bancari*, Febbraio 2000
- R00-03 M. Ciampolini - Bernd Rohde, *Money market integration: a market perspective*, May 2000
- R00-04 F. Guelpa – S. Trenti, *Human capital and the competitiveness of italian industry*, May 2000
- R00-05 A. Jamaleh, *Explaining and forecasting the euro/dollar exchange rate. Using threshold models to capture non-linearities triggered by business cycle developments and equity markets dynamics*, September 2000
- R00-06 A. Baglioni – R. Hamai, *The choice among alternative payment systems: the European experience*, September 2000
- R01-01 E. Bernini – D. Fantazzini, *Stima di strutture a termine: il caso dei Corporate Spread Finanziari*, Settembre 2001
- R01-02 G. De Felice – D. Revoltella, *Towards a multinational bank? European banks' growth strategies*, October 2001
- R01-03 G. De Felice – F. Guelpa, *Sistema moda e prospettive sui mercati internazionali*, Novembre 2001
- R01-04 E. Bernini, *Callable convertible bond*, December 2001
- R01-05 E. Bernini, *Obbligazioni indicizzate a fondi e sicav*, Dicembre 2001
- R02-01 E. De Riva – L. Noto, *Gli effetti della tassazione sulla struttura a termine dei tassi d'interesse: il caso dei Japanese Govt Bonds*, Febbraio 2002
- R02-02 F. Franzina – J. Linon, *La riforma fiscale lussemburghese del 2002. Nuove prospettive per la detenzione e valorizzazione di partecipazioni nel Granducato*, Marzo 2002
- R02-03 L. Campanini, *Gli accordi nel settore dei servizi pubblici locali*, Luglio 2002
- R02-04 J. Alworth, G. Arachi, R. Hamai, *Adjusting capital income taxation: some lessons from the Italian experience*, September 2002
- R02-05 R. Hamai – F. Spinelli, *Hedge Funds: cosa insegna la recente letteratura empirica*, Novembre 2002
- R03-01 Elisa Coletti – Alberto Colombo – Gregorio De Felice – Virginia Tirri, *Structure and performance of central and eastern european banking sectors*, June 2003
- R03-02 Asmara Jamaleh – Luigi Ruggerone, *Modelling Eastern Europe currencies in the run-up to joining the EMU*, June 2003
- R03-03 F. Caputo Nasseti, *Il debito subordinato delle banche*, Luglio 2003

La presente pubblicazione è stata redatta da Banca Intesa in nome e per conto di Caboto SIM*. Le informazioni qui contenute sono state ricavate da fonti ritenute da Banca Intesa e Caboto SIM affidabili, ma non sono necessariamente complete, e l'accuratezza delle stesse non può essere in alcun modo garantita. La presente pubblicazione viene a Voi fornita per meri fini di informazione ed illustrazione, ed a titolo meramente indicativo, non costituendo pertanto la stessa in alcun modo una proposta di conclusione di contratto o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsiasi strumento finanziario. Il documento può essere riprodotto in tutto o in parte solo citando il nome Caboto SIM.

La presente pubblicazione è destinata all'utilizzo e alla consultazione da parte della clientela professionale e commerciale del Gruppo Banca Intesa e di Caboto SIM, ma non si propone di sostituire il giudizio personale dei soggetti ai quali si rivolge. Banca Intesa, Caboto SIM e le rispettive controllate e/o qualsiasi altro soggetto ad esse collegato hanno la facoltà di agire in base a/ovvero di servirsi di qualsiasi materiale sopra esposto e/o di qualsiasi informazione a cui tale materiale si ispira prima che lo stesso venga pubblicato e messo a disposizione della clientela. Banca Intesa, Caboto SIM e le rispettive controllate e/o qualsiasi altro soggetto ad esse collegato possono occasionalmente assumere posizioni lunghe o corte nei summenzionati prodotti finanziari.

* Caboto SIM è parte del Gruppo Banca Intesa. Banca Intesa è regolata da FSA per l'attività nel Regno Unito ed è membro del LIFFE.