



A.D. MDLXII

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI SASSARI

DOTTORATO DI RICERCA IN DIRITTO ED ECONOMIA DEI SISTEMI PRODUTTIVI

CICLO XXVII

**IL PEGNO NEL SISTEMA DELLE GARANZIE: UN'ANALISI DI DIRITTO
INTERNO E COMPARATO**

Coordinatore:

CHIAR.MO PROF. MICHELE M. COMENALE PINTO

Tutor:

CHIAR.MO PROF. PAOLO L. CARBONE

Tesi di Dottorato del

DOTT. GIOVANNI BRIANDA

ANNO ACCADEMICO 2013-2014

INDICE SOMMARIO

<i>Premessa</i>	III
-----------------------	-----

CAPITOLO PRIMO

IL CONTRATTO DI PEGNO NELLA SISTEMATICA TRADIZIONALE: PROFILI CRITICI ED ASPETTI PROBLEMATICI

1. Il quadro generale delle garanzie reali mobiliari e della responsabilità patrimoniale. Il mercato del credito in Italia	5
2. Precisazioni terminologiche e brevi cenni storici	10
3. La realtà del diritto di pegno	14
4. La natura del contratto di pegno	18
5. Il requisito dello spossessamento e la sua funzione	25
6. L'attivazione del meccanismo prelaionario	30
7. Il pegno irregolare.....	32
8. Il pegno di azienda.....	38
9. Il pegno rotativo.....	41
10. Il pegno di cosa futura ed a garanzia di crediti futuri. Il pegno “omnibus”	47
11. Il trust in funzione di garanzia come <i>competitor</i> delle garanzie reali	53
12. Il pegno e il trasferimento della proprietà in funzione di garanzia	58
Considerazioni conclusive	62

CAPITOLO SECONDO

OGGETTI PARTICOLARI DEL DIRITTO DI GARANZIA: CREDITI E TITOLI DEMATERIALIZZATI

Parte prima

Beni mobili, titoli di credito e strumenti finanziari dematerializzati

1. Premessa ed inquadramento del problema	65
2. La dematerializzazione degli strumenti finanziari	66
3. La natura degli strumenti finanziari dematerializzati. Le nuove tecniche di “incorporazione” ..	72
4. Strumenti finanziari e garanzia mobiliare	77
5. In particolare: il pegno di strumenti finanziari dematerializzati	82
6. La posizione del creditore pignoratizio.....	87

Parte seconda

Le garanzie finanziarie nella Direttiva 47/2002/CE e nel d.lgs. n. 170/2004

7. Fondamento e struttura della Direttiva 47/2002/CE	91
8. Gli ambiti soggettivo ed oggettivo di applicazione. I requisiti formali della garanzia finanziaria	95
9. L'escussione della garanzia e la ragionevolezza commerciale. Il diritto di utilizzo del <i>collateral</i>	99

10. Gli accordi di <i>close-out netting</i>	103
11. Il d.lgs. n. 170/2004: definizioni ed ambito di applicazione	105
12. Efficacia della garanzia. Escussione e utilizzo del <i>collateral</i>	109
13. Il trasferimento della proprietà in funzione di garanzia. La ragionevolezza commerciale.....	115
14. Garanzie finanziarie e procedure concorsuali	120
Considerazioni conclusive	122

CAPITOLO TERZO

LE PROSPETTIVE DEL DIVIETO DEL PATTO COMMISSORIO TRA NORMATIVA COMUNITARIA, *LEX MERCATORIA* E TRADIZIONE

1. Inquadramento del problema. Cenni storici e chiarimenti preliminari.....	124
2. Alcune riflessioni sulle <i>rationes</i> tradizionali del divieto del patto commissorio	133
3. L'autotutela e la sua corretta identificazione	142
4. Patto commissorio e inadempimento contrattuale	147
5. Sull'inammissibilità del c.d. patto marciano	155
6. Le esperienze straniere più significative	160
7. Il patto commissorio nella Direttiva 2002/47/CE e nel d.lgs. n. 170/2004	168
8. Considerazioni conclusive	172

CAPITOLO QUARTO

MODELLI E SISTEMI A CONFRONTO: LA COMMON LAW E L'EUROPA CONTINENTALE

1. L'esperienza nord americana. Cenni preliminari	179
1.1 L'art. 9 dell' <i>Uniform Commercial Code</i> . La costituzione della garanzia e la sua pubblicità	180
1.2 La prelazione. L'escussione e il fallimento del debitore	184
1.3 Un istituto particolare: il " <i>trust receipt</i> "	188
2. Il modello francese. Cenni preliminari	189
2.1 Il pegno dalla rivoluzione francese ai tempi moderni	191
2.2 Le riforme degli anni ottanta, novanta e duemila	193
2.2.1 Alcune questioni in particolare: spossessamento e cessione della proprietà in funzione di garanzia	198
3. Il modello tedesco e quello inglese: peculiarità	203
3.1 La <i>floating charge</i> nell'esperienza inglese	208
4. I progetti di codificazione internazionale uniforme. La convenzione di Città del Capo del 2001	210
Considerazioni conclusive	212

BIBLIOGRAFIA

Opere monografiche e saggistiche	215
Contributi su rivista	220

INDICE FONTI GIURISPRUDENZIALI

Giurisprudenza di legittimità	229
Giurisprudenza di merito	230
Giurisprudenza costituzionale.....	231

Premessa

Nell'era post-capitalistica l'incremento della produttività e, conseguentemente, dei consumi e della ricchezza generale assurge ad obiettivo privilegiato nei programmi dei principali governi mondiali. Il mercato e la concorrenza, nella loro versione globalizzata e globalizzante, condizionano in maniera più o meno indiretta la condotta della politica e dell'intera società civile. Le più importanti comunità ed organizzazioni internazionali di Stati si fondano, prima di tutto, sulla ricerca di punti di contatto e coordinamento in materia economica.

Il presente lavoro, ovviamente, non si può porre come obiettivo una valutazione di merito sulla realizzabilità di un modello basato sulla perenne rincorsa alla crescita economica. Esso può invece concorrere a delineare quale sia, in tale contesto, il ruolo assunto dal diritto, soprattutto nel rapporto con i sempre più rilevanti macro-fattori di cui si è fatto cenno.

Un osservatore un po' distratto (e di parte) potrebbe d'altronde convincersi della sicura preminenza della componente giuridica su quella economica, come dimostrerebbe l'infinita opera di regolamentazione attuata a tutti i livelli, locali, nazionali ed internazionali, per gestire e coordinare i risvolti economici più rilevanti della vita dei consociati.

Il pullulare di autorità indipendenti, la predisposizione di normative *antitrust*¹ e di *welfare*, la conversione dei Paesi di *common law* verso un'intensa opera di legifera-zione (*statu-rification*), lascerebbero intendere, in altre parole, che il diritto possiede ancora la capacità di indirizzare gli effetti dell'economia verso scopi politicamente selezionati.

Tale convinzione, tuttavia, non sarebbe del tutto fondata. Invero, come si vedrà quando la questione sarà presa in considerazione più nello specifico, è il diritto che assume una funzione di auto-adequamento alle esigenze economiche dei Paesi, come dimostrano le esperienze statunitensi e francese.

In questi ordinamenti l'opera di codificazione o di riammodernamento del mate-riale normativo esistente si è giustificata proprio in ragione della necessità di far fronte a pressanti esigenze della prassi commerciale.

È vero che il fenomeno del diritto che rincorre affannosamente è sempre esistito, ciò che sembra essere cambiato, tuttavia, è il presupposto di partenza in base al quale, ormai, esso si è ridotto a strumento per il perseguimento di finalità esterne di natu-ra essenzialmente economica.

Considerando invece che il benessere di cui si è parlato si costituisce di compo-nenti ulteriori rispetto al mero dato venale, tra i quali ragioni di giustizia, sostenibilità e perequazione sociale, è necessario assumere una posizione più critica rispetto a

¹ Per un approfondimento comparatistico di tipo giuseconomico in tema di monopolio e legislazione antitrust cfr. CARBONE P. L., *Il contratto del monopolista. Contributo in chiave comparata alla teoria del contratto nell'era delle conoscenze*, Milano, 2010, p. 57 e ss.

quelle impostazioni che, per dirla in termini rooseveltiani, tendono a deresponsabilizzare il giurista rispetto al proprio compito di guida della società civile. L'affermazione ha natura anche metodologica, poiché, come si vedrà, la materia delle garanzie, a causa della sua esposizione alle pressioni degli operatori economici e finanziari, è per il legislatore particolarmente ricca di tentazioni. In pratica, è alto il rischio che quest'ultimo abdichi dalle funzioni che gli sono sempre state proprie appiattendosi su ruoli di scarso impulso ed indirizzo per la comunità.

È necessario, allora, comprendere fino a che punto il legislatore si possa spingere per rispondere alle richieste di alcuni soggetti economici, *in primis* banche ed istituti finanziari. Fino a che punto, al contrario, sia autorizzato a disinteressarsi di alcuni aspetti problematici e di particolare rilevanza. È opportuno, infine, confrontarsi sulla correttezza di quell'approccio interpretativo che arriva a trasfigurare gli istituti esistenti per presunte ragioni di interesse economico collettivo, dando luogo a vere e proprie riforme *de iure condito*.

La tendenziale remissività in materia economica degli operatori del diritto, unita al perseguimento incessante di una condizione di sempre maggior benessere, conduce in materia di garanzie a risultati giuridici degni di approfondimento.

L'analisi e le considerazioni che seguiranno assumeranno come punto di riferimento la normativa nazionale ed internazionale, con particolare riguardo alla disciplina comunitaria di cui alla Direttiva 2002/47/CE sulle garanzie finanziarie.

CAPITOLO PRIMO

IL CONTRATTO DI PEGNO NELLA SISTEMATICA TRADIZIONALE: PROFILI CRITICI ED ASPETTI PROBLEMATICI

1. Il quadro generale delle garanzie reali mobiliari e della responsabilità patrimoniale. Il mercato del credito in Italia

Quando, pur correttamente, si collega il tema delle garanzie reali mobiliari al problema della tutela del credito è necessario considerare che, in realtà, quest'ultimo può assumere diverse sfaccettature e connotazioni, non tutte egualmente rilevanti per la materia dei vincoli su beni mobili.

Nella dicotomica distinzione tra credito al consumo e credito alle imprese², in particolare, è emersa la diversa utilità del ricorso a strumenti di garanzia come il pegno, ritenuti non più del tutto idonei ad accompagnare le diversificate esigenze di accesso nei differenti settori merceologici e dei servizi. In un'ottica consumeristica, infatti, e tralasciando l'esperienza ormai conclusa dei Monti di pietà³, ben difficilmente si può ormai assistere alla concessione di finanziamenti in favore di famiglie che abbiano impegnato l'arredamento o i gioielli. Piuttosto, la prassi commerciale è di dotarsi di strumenti alternativi, come la vendita con riserva di proprietà o il *leasing*, sicuramente più funzionali rispetto alle necessità connesse al piccolo credito. Quanto al credito fondiario, invece, continua a raccogliere consenso operativo la garanzia immobiliare

² Distinzione che sembra riecheggiare il rapporto tra diritto civile e diritto commerciale, seppur la matrice della distinzione sia certamente comunitaria e non più interna. In questo senso si veda ZENO ZENCOVICH V., *Il diritto europeo dei contratti (verso la distinzione fra «contratti commerciali» e «contratti dei consumatori»)*, in *Giur. It.*, 1993, IV, p. 57 e ss. La distinzione in parola, tornata in auge a seguito del fiorire della disciplina consumeristica, non sembra tener conto di una nuova categoria concettuale che si situa, per così dire, nel mezzo. Si sta parlando del c.d. terzo contratto, ossia di quell'insieme di circostanze economico-giuridiche ricorrenti tra due imprenditori per le quali uno dei due si trovi in posizione prevaricante rispetto all'altro. In questo senso si veda NONNE L., *Contratti tra imprese e controllo giudiziale*, Torino, 2012, p. 3 e ss.

³ Tali istituti sono l'evoluzione, in chiave solidaristica, dei Monti di credito su pegno, nati per contrastare l'attività di fatto usuraia che veniva compiuta dai concorrenti Banchi di prestito. I Monti di pietà, inizialmente gestiti da religiosi francescani, praticavano tassi d'interesse certamente più favorevoli per i clienti, da ciò la loro denominazione. Tali istituti vennero definitivamente destituiti nei primi decenni del ventesimo secolo per fare posto alle Casse di risparmio. Per un *excursus* storico-comparatistico completo sull'argomento può farsi riferimento allo scritto di GATTI S., *Il credito su pegno*, Milano, 1997, p. 181 e ss. nonché a CANDIAN A., *Le garanzie mobiliari, modelli e problemi nella prospettiva europea*, Milano, 2001, p. 294, nota 9.

per eccellenza, ovviamente l'ipoteca, la quale ancora si adatta, pur con limiti evidenti, alle necessità della prassi.

Beninteso, anche nell'ambito del credito al consumo sussistono pregnanti esigenze di salvaguardia della posizione creditoria. Tuttavia, all'interno del suddetto settore, il mondo degli affari preferisce perseguire i consueti obiettivi di concessione e tutela del finanziamento attraverso strumenti negoziali strutturalmente differenti rispetto a quelli tradizionali.

È giusto il caso di anticipare come tali innovazioni, spesso di matrice anglosassone, abbiano prodotto nei Paesi di *civil law* non poche incertezze a livello sistematico, soprattutto in quelli più abituati a fare i conti con i principi del divieto del patto commissorio, del *numerus clausus* dei diritti reali, della *par condicio creditorum* e così via.

In definitiva si può affermare che, eccezion fatta per il credito ipotecario e per il pegno su automobili, le negoziazioni consumeristiche diano vita a posizioni creditorie che ormai prescindono dalla concessione di garanzie mobiliari ex art. 2786 c.c.

Le stesse considerazioni non possono essere replicate, come si accennava, per il credito all'impresa. Qui il pegno assume tuttora rilevanza centrale, perché, pur nei suoi enormi limiti di disciplina, esso conserva intatta la sua ragione esistenziale. Se, infatti, nell'ambito del credito al consumo appare strumento sovradimensionato rispetto alle esigenze di tutela delle microtransazioni, in quello delle contrattazioni di impresa ricopre nuovamente un ruolo fondamentale, giacché si mostra adatto ad accompagnare i grandi spostamenti di ricchezza tipici di questo contesto economico. Certamente non si sta parlando del pegno tradizionale, quello su beni mobili concepito già in epoca romana. Si sta parlando di forme evolute e rinnovate, soprattutto su crediti, titoli di credito e strumenti finanziari dematerializzati, le quali, tuttavia, conservano inalterata la matrice e l'utilità del primo.

Il fatto che a livello dottrinale e giurisprudenziale siano stati sollevati numerosi e rilevanti problemi - a cominciare dalla necessità del requisito dello spossessamento, per arrivare alla razionalità del divieto del patto commissorio, passando attraverso le tematiche del pegno *omnibus* o di quello rotativo - testimonia, e prova, la non indifferenza degli operatori verso un istituto che, non a torto, è ancora ritenuto capace di ricoprire un ruolo da protagonista nel panorama delle contrattazioni tra imprese⁴.

⁴ Di questa opinione è, tra gli altri, CALLEGARI M., *Il pegno su titoli dematerializzati*, Milano, 2004, p. 233 e ss., la quale, con riferimento alla tipica tematica commerciale del pegno su strumenti finanziari (in relazione ai quali maggiormente emergono i problemi di coordinamento tra disciplina codicistica e disciplina di settore) afferma che la normativa di cui all'art. 2786 e ss. c.c., lungi dal rappresentare un pesante fardello che gli operatori economici devono loro malgrado sopportare, costituisce strumento di razionalizzazione del sistema e di risposta sistematicamente coerente alle esigenze del mercato.

Già un secolo fa altra dottrina, quando la seconda fase dell'industrializzazione occidentale cominciava a mostrare effetti d'impatto anche sul diritto, si esprimeva nel senso che «*il contratto di pegno è divenuto oggi uno degli strumenti più familiari del credito. Nuove condizioni commerciali hanno messo in onore questo contratto che si reputava un tempo pieno di discredito per il commerciante che vi ricorreva, come indizio del suo dissesto economico. La ragione precipua di questo mutamento sta nella grande abbondanza della produzione industriale e dei titoli di credito circolanti in commercio. Oggi non si attendono più gli ordini dei clienti per fabbricare, ma si accumula anticipatamente una*

Ma, è il caso di sottolinearlo, il panorama della contrattazione d'impresa è ben più variegato rispetto a quello che si potrebbe immaginare leggendo queste poche righe. In effetti, soprattutto la prassi commerciale in ambito finanziario e bancario ha reso necessario il ricorso anche a strumenti di garanzia diversi ed ulteriori, che spaziano, in un crescendo di tutela per il creditore, dalla lettera di *patronage*, nelle sue varie declinazioni, al contratto autonomo di garanzia al pegno *omnibus*. Ciò che è importante notare, ad un livello ancora abbastanza generale, è che la classica garanzia mobiliare ha subito la concorrenza di un vero e proprio arsenale di figure alternative, e, soprattutto, che le risposte fornite dal sistema italiano si sono indirizzate prevalentemente verso l'utilizzo di forme personali di garanzia e verso l'ampliamento del novero dei privilegi speciali di fonte legale.

Tale scenario si è determinato per tre motivi principali. Da una parte, ma ciò è ai limiti dell'ovvio, i creditori, e le banche *in primis*, hanno avvertito, in un mercato in sempre maggiore e rapida espansione – dunque pieno di incognite – la necessità di dotarsi di strumenti di tutela altrettanto ampi e rapidi. In secondo luogo, la disciplina codicista non è obiettivamente riuscita a rinnovarsi sufficientemente in materia di garanzie mobiliari, le quali sono rimaste le stesse benchè concepite in contesti socio-economici del tutto differenti rispetto a quello attuale. Da ultimo, è sopraggiunta la necessità per i finanziatori professionali di sottrarsi alla scure del fallimento dei loro debitori, o quantomeno di concorrere al suo interno sulla base di una posizione privilegiata. Il risultato prevedibile è stato un processo inarrestabile volto ad integrare e ridisegnare, anche surrettiziamente, le linee tracciate dal legislatore del 1942, sia a livello giurisprudenziale, con prodotti di importazione (il contratto autonomo di garanzia e la fideiussione *omnibus* ne sono due fulgidi esempi), sia con interventi settoriali del legislatore, il quale, come accennato, ha nel tempo ampliato enormemente le ipotesi di privilegio speciale concesse a determinate categorie di creditori⁵.

In altre parole, se è vero che il ricorso al pegno conserva una sua utilità, pur nel mutato scenario in cui esso si inserisce, e che quantomeno a livello concettuale e sistematico la disciplina codicistica può essere intesa come la luce con cui illuminare la spesso oscura normativa di carattere speciale, è altrettanto innegabile che le garanzie personali e i privilegi speciali abbiano assunto negli ultimi decenni un ruolo primario nell'accoglimento delle istanze di tutela creditizia. In questo senso il sistema

grande quantità di merci che non possono essere spacciate immediatamente. Gli industriali che abbisognano di capitali per continuare il lavoro utilizzano quei prodotti esuberanti dandoli in pegno finché giunga il momento favorevole per lo spaccio, e i titoli rappresentativi delle merci depositate o viaggianti agevolano quei contratti di pegno sottraendoli al discredito della pubblicità» (VIVANTE C., Trattato di diritto commerciale, IV, Milano, 1916, pp. 309-310).

⁵ Emblematico è il caso del privilegio speciale delle banche, disciplinato dall'art. 46 del d.lgs. 1 settembre 1993, n. 385, con la previsione del quale il legislatore ha raccolto le istanze avanzate dalle categorie degli imprenditori bancari preoccupati, nel contesto del panorama normativo italiano, della sorte dei loro crediti. La citata norma prevede che i finanziamenti a medio-lungo termine concessi dalle banche agli imprenditori siano assistiti da privilegio speciale sui beni mobili delle imprese medesime, ed in particolare: a) su impianti e opere esistenti e futuri, concessioni e beni strumentali; b) su materie prime, prodotti in corso di lavorazione, scorte, prodotti finiti, frutti, bestiame e merci; c) su beni comunque acquistati con il finanziamento concesso; d) sui crediti, anche futuri, derivanti dalla vendita dei beni indicati nelle lettere precedenti.

italiano ha dato buona prova di sé, perché di fronte all'immobilismo del legislatore in materia di garanzie reali ha saputo, in alcuni casi, reagire alle necessità avanzate dagli operatori economici.

Tuttavia, il riconoscimento di forme di garanzia del credito alternative rispetto a quelle tradizionali, reali e personali, ha determinato, come si diceva, non poche incertezze a livello sistematico, soprattutto con riferimento all'attuale portata dei principi sanciti negli artt. 2740 e 2741 c.c.⁶

Tra garanzia patrimoniale generica e garanzie specifiche era stato infatti concepito dal legislatore un rapporto in base al quale le seconde dovevano assumere una funzione subordinata, ed in ultima analisi residuale, rispetto alla prima. Solo così avrebbe avuto senso una norma come l'art. 2740, essendo evidente che si può parlare di garanzia patrimoniale generica soltanto se esiste un patrimonio libero da vincoli, presente e futuro, su cui poter fare almeno tendenzialmente affidamento⁷. Allo stesso modo ha senso parlare di *par condicio creditorum* se i *creditores*, anche qui almeno tendenzialmente, si confrontano a cominciare da uno stesso punto di partenza.

In realtà, la corretta delineazione del rapporto tra garanzia patrimoniale generica e garanzia specifica è stata una conquista relativamente recente del legislatore del 1942, poiché nel codice civile del 1865 riecheggiava ancora l'impostazione in materia tipica del *Code Civil*, il quale all'art. 2285 (vecchio art. 2093, come riformato dall'*Ordonnance* del 23 marzo 2006 n. 346) stabilisce che il patrimonio del debitore costituisce il pegno generale (*gage commun*) in favore dei creditori. Come si diceva, il codice attuale assume invece una visione del rapporto evidentemente basata

⁶ Cfr. ROPPO E., «*Par condicio creditorum*» Sulla posizione e sul ruolo del principio di cui all'art. 2741 cod. civ., in *Riv. dir. comm.*, 1981, parte prima, p. 305 e ss. Con specifico riferimento alla pretesa generalità del principio di cui all'art. 2741 c.c., l'autore afferma che la regola della *par condicio creditorum*, sebbene la norma possa far intendere il contrario, assume una portata molto meno generale di quella che potrebbe immaginarsi ad una sua lettura non sistematicamente orientata della norma. Infatti, la parità di trattamento sembra trovare reale applicazione soltanto sporadicamente ed eventualmente, risultando di più frequente verifica tutta quella serie di fattispecie in cui i singoli creditori assumono posizioni gerarchicamente differenti tra loro. Ciò avviene ad esempio in ipotesi di esecuzione individuale o di sussistenza di cause legittime di prelazione, che vengono distinte in cause legittime di prelazione di origine legale e cause legittime di prelazione di origine convenzionale (pegno ed ipoteca).

⁷ È bene chiarire che parte della dottrina (cfr. ROPPO E., *La responsabilità patrimoniale del debitore. Il divieto del patto commissorio*, in *Trattato di diritto privato diretto da Rescigno*, vol. 19, Torino, 1985, p. 374) non attribuisce al patrimonio del debitore, negli scopi indicati dall'art. 2740 c.c., la funzione di «garanzia» in senso tecnico, preferendo parlare, con un'accezione più rigorosa, di «responsabilità patrimoniale» generica. In effetti i due concetti, garanzia e responsabilità, non sembrano riconducibili ad unità, giacché pare che la prima sia in realtà strumentale alla seconda, e questa lo sia rispetto all'obbligazione. Dello stesso parere è MACARIO F., *Le garanzie patrimoniali*, in *Diritto civile diretto da Lipari e Rescigno*, volume IV, tomo II, parte seconda, Milano, 2009, pp. 161-162, secondo il quale «*alla luce della sopra evidenziata polisemia, in senso giuridico, dei termini "responsabilità" e "garanzia" [...] appaiono pertanto fondate le critiche mosse dalla dottrina alla tecnica di formulazione della disciplina contenuta nel Titolo III del libro VI del codice civile, per il ricorso del legislatore a termini – "garanzia" e "responsabilità", come nella rubrica dello stesso Titolo III – già utilizzati per designare istituti o principi normativi diversi*».

In ogni caso, rispetto al problema evidenziato sopra, cioè al rapporto tra art. 2740 c.c. e garanzie specifiche, non cambia la considerazione, operante ad un livello logico prima che giuridico, che queste ultime debbano svolgere una funzione residuale rispetto a quella della garanzia (o responsabilità patrimoniale) generica.

sull'approccio tedesco al tema della *Vermögenshaftung*, in relazione alla quale si riconosce che il creditore chirografario non è, in ultima analisi, titolare di un diritto sostanziale sul patrimonio del debitore, bensì di un diritto di natura processuale all'esercizio dell'azione esecutiva⁸.

Ebbene, la fioritura del sistema delle garanzie personali, di quello dei privilegi speciali, delle forme "anomale" di pegno, ma anche dei patrimoni destinati e dei *trusts*, ha contribuito a rovesciare, quantomeno nell'ambito delle contrattazioni d'impresa, il suddetto rapporto, tanto è vero che ormai si assiste a procedure concorsuali i cui esiti risultano sistematicamente disastrosi per i creditori sprovvisti di qualsivoglia garanzia.

Come è stato giustamente osservato, il privilegio e la garanzia personale, in quanto forme di garanzia speciale, hanno ragion d'essere solo nel momento in cui esiste una effettiva garanzia generale che le supporti⁹. La loro ipertrofia smisurata non può che comportare nel medio-lungo termine l'implosione del sistema, poiché è di intuitiva evidenza che se alla fine tutti i creditori sono dotati di una garanzia o di un privilegio tutti concorrono nuovamente più o meno sullo stesso piano, così trovandosi in una posizione non molto diversa da quella di un creditore chirografario. In altre parole, più si fa ricorso a strumenti alternativi rispetto a quelli definiti dal codice senza un coordinamento serio con i principi dettati in materia di garanzia patrimoniale generica, più tali strumenti diventano, alla lunga, inutili per gli stessi creditori privilegiati, oltre che dannosi per quelli chirografari e per l'intero sistema¹⁰.

A quest'ultimo proposito bisogna considerare che la garanzia generica di cui all'art. 2740 c.c. non è posta a solo vantaggio dei creditori chirografari di origine contrattuale, ma anche di tutti i creditori che traggano la fonte della loro pretesa da contatti involontari con il debitore. La responsabilità aquiliana si alimenta di garanzia (o responsabilità patrimoniale) generica, dunque retrocedere quest'ultima a mera eventualità (*rectius*: utopia) significa degradare surrettiziamente la responsabilità civile rispetto a quella contrattuale - fino a decretarne la morte - con tutte le immaginabili conseguenze del caso¹¹.

⁸ Sul tema della derivazione germanica della nostra concezione di responsabilità sancita nell'art. 2740 c.c. cfr. TUCCI G., voce "Garanzia", in *Digesto delle discipline privatistiche*, sezione civile, vol. VIII, Torino, 1992, p. 590.

⁹ Così TUCCI G., voce "Garanzia", cit., pp. 593, secondo il quale il ricorso non equilibrato all'istituto del privilegio ha «alterato la logica propria dello stesso, sicché i privilegi, che, nella tradizione del nostro diritto codificato, erano circoscritti ad ipotesi marginali e pertanto non provocavano il disordine legislativo che oggi li caratterizza, sono estesi a tutte le fattispecie di garanzie mobiliari costituite su beni strumentali o su beni del capitale vincolate dell'impresa, cioè a tutte le nuove figure di tutela del credito, che, già sotto il vigore del vecchio codice, avevano indotto la più avveduta dottrina a rivisitare l'intero sistema delle nostre garanzie mobiliari».

¹⁰ Da un punto di vista economico, poi, il continuo ricorso alla garanzia personale non stimola gli imprenditori a capitalizzare adeguatamente le loro imprese. La garanzia personale prestata da un terzo, in effetti, consente di prescindere dall'esistenza di liquidità o di un apparato produttivo proprietario che garantisca l'operazione (soprattutto quando il rapporto fideiussorio si insaturi tra imprese facenti parte dello stesso gruppo), e ciò, in un circolo vizioso che tende ad autoalimentarsi, determina a sua volta maggiore esposizione a crisi non superabili, con la necessità di attivare il meccanismo fideiussorio.

¹¹ Di questi aspetti, nel contesto del sistema americano di tutela del credito ma con riflessioni mutabili anche all'interno del panorama nostrano, si è occupata CANDIAN A., *Le garanzie mobiliari*, cit.,

Relativamente al credito ed alla sua tutela, allora, lo stato dell'arte in Italia si caratterizza per un insieme di esigenze economiche non dissimili da quelle degli altri paesi industrializzati; tuttavia, quanto alle risposte di tipo giuridico, i formanti legislativo e giurisprudenziale hanno adottato soluzioni non sufficientemente coordinate con l'impostazione del nostro codice, che pur sempre rappresenta il testo di riferimento in materia. Le difficoltà di recepimento delle novità legislative comunitarie (Direttiva 2002/47/CE), nonché il confronto con le esperienze a noi culturalmente più vicine (si pensi alla riforma delle garanzie in Francia), testimoniano come nel nostro Paese vi sia necessità di un intervento legislativo che renda la struttura codicistica coerente, almeno nei punti strategici, con la normativa speciale, con la prassi giurisprudenziale e, soprattutto, con le esigenze di mercato.

2. Precisazioni terminologiche e brevi cenni storici

Prima di addentrarsi nell'analisi dei problemi ora accennati e di quelli ad essi collegati, è opportuno chiarirsi su alcune questioni preliminari.

Infatti, il pegno si distingue per l'incapacità di creare accordo tra gli interpreti già ad un primo livello terminologico. Con il sostantivo "pegno", è stato osservato, può intendersi *«oltre al generico diritto reale di garanzia, il diritto del creditore pignoratizio, il bene che ne costituisce l'oggetto, il contratto che ne rappresenta la fonte»*¹².

Così, se per l'art. 1998, comma 3, c.c. *«nel pegno di titoli di credito la garanzia non si estende ai premi e alle altre utilità aleatorie prodotte dal titolo»*, dunque il pegno rappresenta genericamente il diritto reale mobiliare, per l'art. 2744 c.c., sul divieto del patto commissorio, il termine pegno indica più specificamente il diritto del creditore pignoratizio. Il termine in parola viene utilizzato nella terza e quarta accezione tra quelle sopra indicate rispettivamente dall'art. 1263, comma 2, c.c., dettato in materia di accessori del credito, secondo il quale *«il cedente non può trasferire al cessionario, senza il consenso del costituente, il possesso della cosa ricevuta in pegno; in caso di dissenso, il cedente rimane custode del pegno»* e dal fondamentale art. 2786, primo comma, c.c., per il quale *«il pegno si costituisce con la consegna della cosa o del documento che conferisce l'esclusiva disponibilità della cosa»*¹³.

p. 151 e ss., secondo la quale *«la diffusione del credito, garantito, riducendo la presenza di beni non coperti da garanzie specifiche, annichisce la garanzia generica posta a disposizione dei creditori chirografari, tra i quali ovviamente si collocano tutti i creditori involontari, rischiando di vanificare l'efficacia delle regole di responsabilità aquiliana»*. Nell'ambito del presente lavoro si rimanda al cap. IV par. 1.2.

¹² GABRIELLI E., *Il pegno anomalo*, Padova, 1990, p. 59.

¹³ Come verrà evidenziato nel corso del lavoro, non vi è unanimità di vedute circa il reale oggetto della disposizione da ultimo richiamata. Secondo alcuni - che rifuggono dalla tesi tradizionalmente accolta secondo la quale con la norma il legislatore avrebbe inteso occuparsi del contratto di pegno, chiarendo quando esso può intendersi concluso - oggetto della previsione, e quindi del termine pegno ivi indicato, sarebbe invece il diritto reale. Ciò avrebbe come conseguenza la mancanza di un appiglio normativo concreto per la teoria che attribuisce la natura reale al contratto costitutivo del diritto di pegno.

I diversi significati ora riportati, pur tutti astrattamente meritevoli di adeguata indagine, non sono egualmente rilevanti ai fini del presente lavoro, poiché esso, come anticipato, si concentrerà in buona parte sul concetto di pegno come contratto di garanzia finanziaria.

Data la dimensione transnazionale della figura, tuttavia, non è possibile prescindere dalla terminologia e dai significati attribuiti alla garanzia reale mobiliare nell'ambito degli ordinamenti (non solo geograficamente) più vicini, in quanto è anche a partire da tali distinzioni linguistiche che ha preso forma la legislazione comunitaria in materia di pegno.

Anzitutto, è importante sottolineare come nell'ambito della *common law* l'espressione "diritti reali" non abbia «*corrispondenti precisi in lingua inglese ed i tentativi di traduzione letterale naufragano nell'incomprensione dei common lawyers per i quali la locuzione real rights non ha un significato. Piuttosto la traduzione corretta per indicare in lingua inglese la categoria romanistica dei diritti reali è law of property. Poiché però, a sua volta, questa locuzione rischia di fuorviare il civil lawyer il quale può essere indotto a pensare esclusivamente in termini di disciplina del diritto di proprietà, sarà bene chiarire che tale denominazione identifica l'area dei problemi relativi alle situazioni di appartenenza*»¹⁴. Per entrare nella materia più specifica delle "garanzie", è possibile riscontrare una differenza tra "guaranty", che identifica sia la garanzia per vizi della cosa (anche detta, più precisamente, "warranty") sia la garanzia personale, e "security", con la quale si indica più propriamente la garanzia del credito. Tanto premesso, è utile ricordare che oltreoceano è stata effettuata la scelta, perfettamente coerente con l'impostazione realista che pervade tutto l'*Uniform Commercial Code* (e la mentalità giuridica nord-americana in generale, che premia la sostanza rispetto alla forma), di istituire la categoria generale ed onnicomprensiva del "security interest", con la quale si dà indistinta copertura tassonomica a tutte le diverse tipologie di garanzia mobiliare, anche a prescindere dal tipo di beni che ne formano oggetto (beni presenti o futuri, materiali o immateriali). La scelta razionalizzatrice si è resa necessaria per il fiorire, nell'ambito della figura generale del *pledge* (pegno)¹⁵, di una miriade di istituti diversamente denominati ma dai limiti non sempre certi, tra i quali possono annoverarsi le *chattel mortgages*, il *field warehousing*, i *factor's liens* o il *trust receipt*¹⁶.

I beni oggetto della *security interest*, dunque della garanzia mobiliare, possono essere ricondotti alla categoria generale della *personal property*, ossia, secondo l'accezione utilizzata dall'U.C.C. ma attualmente in voga anche presso la dottrina

¹⁴ GAMBARO A. - SACCO R., *Sistemi giuridici comparati. Trattato di diritto comparato*, Torino, 2008, p. 112.

¹⁵ Il *pledge* rappresenta nell'ambito della *Common Law* il prototipo della *chattel security* (garanzia mobiliare), che si contrappone all'altrettanto tradizionale istituto immobiliare della *mortgage* (la nostra ipoteca).

¹⁶ Con il primo degli istituti citati si fa riferimento ad una sorta di ipoteca mobiliare, con il secondo ad una forma di finanziamento su beni depositati in magazzino. Il *factor's lien* si caratterizza per la natura di prestito garantito dall'attivo circolante dell'imprenditore finanziato, mentre con il *trust receipt*, come si vedrà diffusamente nel cap. IV par. 1.3, il debitore finanziato assume la qualifica di *trustee*-mandatario del creditore.

americana, della proprietà mobiliare, la quale si distingue rispetto alla *real property*, cioè rispetto alla proprietà avente ad oggetto beni immobili. È il caso di chiarire, tuttavia, che l'area dei beni ricompresi nella *personal property* è maggiore rispetto a quella della nostra proprietà mobiliare, poiché comprende anche quei beni intangibili che nella tradizione interna non formano normalmente oggetto di proprietà (si pensi, su tutti, agli stessi diritti di credito).

La distinzione, sussistente già ad un primo livello nominalistico, tra *personal property* e *real property*, nonché tra *pledge* e *mortgage*, è stata fondamentale tratta dall'esperienza della *common law* inglese, la quale si è caratterizzata, proprio nell'ambito delle garanzie, per il notevole apporto fornito dall'*equity*. Lo stesso concetto di *mortgage*, cioè di garanzia immobiliare, è frutto dell'opera delle corti di cancelleria, esattamente come quello di *trust* e, soprattutto, di *floating charge*, espressione con la quale, come si vedrà, si indica una garanzia flottante sopra ad un patrimonio che si "cristallizza" su beni determinati soltanto qualora si verificchino i presupposti individuati dalle parti.

È interessante notare che nel contesto generale della *common law* non esiste, come invece accade nel nostro ordinamento¹⁷, completa coincidenza tra garanzia ipotecaria e garanzia reale immobiliare, giacché la prassi si è spinta fino a riconoscere forme mobiliari di ipoteca (*chattel mortgage*).

Queste ultime (*Mobiliarhypotek*), sebbene conosciute già dal medioevo, in Germania hanno dovuto invece cedere il passo di fronte all'istituto concorrente del *Faustpfand* (pegno manuale), ritenuto in grado di assicurare maggiore certezza ai traffici giuridici grazie al meccanismo dello spossessamento del debitore. Più in generale, anche in Germania (come avviene un po' in tutti gli ordinamenti moderni) è dato riscontrare una differenziazione semantica tra i concetti di garanzia intesa in senso generale ("*Garantie*") e garanzia specifica del credito ("*Sicherheit*")¹⁸.

Analogamente, in Francia è utilizzato il termine "*garantie*" per alludere ad un generico concetto di responsabilità, mentre per quanto riguarda la garanzia del credito è necessario fare riferimento all'istituto della "*sûreté*". In quest'ultimo ambito, ed in quello più specifico della *sûreté mobilière*, ricopre un ruolo di primaria importanza il *gage*, che assume tratti del tutto simili al pegno con spossessamento tipico del diritto romano (ed italiano)¹⁹.

Ed è proprio nel diritto romano che il pegno, sia come contratto che come diritto reale, comincia a prendere forma e ad assumere le sembianze che tutt'oggi, al netto di tutte le innovazioni, manipolazioni ed alterazioni compiute, gli si possono ancora attribuire.

¹⁷ Ad eccezione, ovviamente, dell'ipoteca sui veicoli e sui natanti, la quale, per la peculiare tipologia dei beni in parola, può essere tuttavia accostata ad una vera e propria garanzia reale immobiliare.

¹⁸ All'interno della categoria generale della *Garantie* possono includersi istituti differenti, dal ben noto contratto autonomo di garanzia (*Garantievertrag*) alla garanzia contrattuale per evizione (*Gewährleistung*).

¹⁹ Per la verità, come meglio verrà evidenziato nel corso del lavoro, il pegno di diritto francese ha subito nel 2006 un'ampia opera riformatrice che ha determinato un certo distacco rispetto alle forme più tradizionali dell'istituto. Proprio il requisito dello spossessamento è uno degli elementi su cui è intervenuta maggiormente la novella citata.

Il diritto romano conosceva due meccanismi principali di tutela reale del credito, trasferimento fiduciario della proprietà e *pignus*, ed ovviamente soltanto quest'ultimo prevedeva, esattamente come il nostro pegno, che la cosa, pur consegnata al creditore, restasse in proprietà del debitore. Già i compilatori delle fonti giustiniane inserirono il contratto di pegno tra i contratti reali²⁰; ciò consente di affermare che fin da quel momento fosse agli interpreti chiara la distinzione concettuale, pur nell'unicità del termine usato, rispetto al diritto di pegno, ossia rispetto al prodotto convenzionale di quel contratto²¹. Quest'ultimo, infatti, veniva tutelato mediante un'apposita azione, l'*actio pigneraticia in rem*, che, essendo esperibile contro chiunque avesse turbato il possesso del creditore pignoratizio, gli attribuiva, tra l'altro, la caratteristica dell'assolutezza tipica dei diritti reali.

In ogni caso, è interessante rilevare come già in epoca imperiale fosse stata vietata l'appropriazione diretta e definitiva della *res* attribuita al creditore, e ciò soprattutto in considerazione della convinzione che dovesse essere evitato per quest'ultimo un arricchimento ingiustificato.

Ulteriori considerazioni di tipo etico e morale (soprattutto di matrice cristiana) condussero in periodo medievale a sancire il divieto del prestito ad interesse. Il *pignus* rappresentò in questo contesto proprio uno strumento per aggirare il divieto: si procedeva, a fronte di un finanziamento, alla cessione in pegno di beni redditizi, consentendo al creditore il godimento e l'apprensione delle rendite della cosa. Curiosamente a tale metodo facevano ricorso proprio le strutture ecclesiastiche (abbazie, monasteri e congregazioni) che altrimenti non avrebbero avuto la possibilità di investire l'enorme liquidità di cui durante i secoli erano entrate in possesso.

In epoca più moderna, come accennato nel precedente paragrafo, l'utilizzo del pegno come strumento di garanzia del credito si istituzionalizzò presso i Monti di pietà, la cui strutturazione si rese necessaria, da una parte, per combattere il fenomeno dilagante dell'usura, dall'altra, per alleviare l'indigenza diffusa nella popolazione²². Tali istituti creditizi utilizzavano abitualmente il pegno come strumento per garantire il finanziamento concesso, sia che esso si inquadrasse nello schema del mutuo gratuito, sia che il negozio concluso prevedesse la corresponsione di interessi (pur ridotti rispetto alle pratiche commerciali seguite, nell'ordine del 10% sul capitale)²³.

²⁰ L'annotazione tornerà utile nel successivo par. IV, quando si tratterà della natura del contratto di pegno.

²¹ La realtà doveva essere esclusa, invece, per quei contratti che ben presto cominciarono a prevedere la nascita di pegni senza necessità dello spossessamento del debitore, contratti a partire dai quali prese successivamente vita l'istituto dell'ipoteca.

²² Tra i monti di pietà sopravvissuti fino ad oggi, pur con forme del tutto differenti, possono annoverarsi il Monte di Milano e il Monte di Pavia, entrambi fondati nel quindicesimo secolo. Il primo si trasformò nella Banca del Monte di Milano, il secondo nella Banca del monte di Pavia; successivamente, a seguito di una fusione, tali istituti diedero origine alla Banca regionale europea del gruppo Banca lombarda e piemontese (fonte Bankpedia, all'indirizzo web <http://www.bankpedia.org/index.php/it/115-italian/m/21201-monti-di-pieta>).

²³ Il ripristino del prestito su pegno ad interesse, pur con tassi nettamente inferiori rispetto a quelli normalmente praticati (i quali oggi verrebbero comunque considerati assolutamente usurari), riaccese il dibattito sulla legittimità del prestito oneroso. Sulla questione intervenne definitivamente il Concilio lateranense che all'inizio del sedicesimo secolo sancì la legittimità della richiesta di interessi qualora

Il pegno, sia come contratto che come diritto, ha avuto dunque la capacità di sostenere il corso dei millenni, mantenendo la propria identità di principale strumento di garanzia mobiliare a tutela di un credito. La capacità di rinnovarsi ed adattarsi al contesto gius-ecomico di riferimento, tuttavia, ha originato nel tempo alcuni dubbi sul suo conto. È il caso di evidenziare i più rilevanti.

3. La realtà del diritto di pegno

Com'è noto uno degli elementi che marcano maggiormente le differenze tra sistemi di *civil law* e sistemi di *common law* è la sistematica dei diritti soggettivi.

In effetti, agli occhi di un giurista continentale potrebbe sembrare bizzarra l'inclusione del c.d. *leasehold*, cioè dello status personale che consente al suo titolare di godere di una cosa versando un corrispettivo periodico a chi su quella cosa abbia potere pieno, nella *real property*, ossia in quell'insieme di posizioni giuridiche soggettive che, con un certo grado di approssimazione, possono essere accostate ai diritti reali immobiliari. D'altra parte, quando in Inghilterra o negli Stati Uniti si discorre di *personal property* non si intende, come visto, ciò che per noi è l'insieme di diritti personali per eccellenza, ossia i diritti di credito, bensì si fa riferimento, *lato sensu*, al diritto di proprietà su beni mobili materiali ed immateriali.

Per la verità, nella *common law* inglese neanche si può parlare, da un punto di vista formale, di vero e proprio diritto individuale di proprietà immobiliare. Quest'ultimo, infatti, sulla base di retaggi medievali e feudalistici, spetta in ultima analisi al sovrano (c.d. *ultimate ownership*), che concede ai sudditi benefici più o meno ampi sui beni del regno. Tali benefici costituiscono l'oggetto di uno status (in inglese *estate*) che caratterizza la posizione del singolo consociato rispetto al bene: il titolare di un *fee simple absolute* avrà, ad esempio, il diritto di godere e disporre della cosa in modo pieno ed esclusivo, dunque potrà esercitare facoltà che, nella sostanza, rendono la sua posizione del tutto analoga a quella del proprietario pieno ed esclusivo di *civil law*; il titolare di un *leasehold* potrà, appunto, godere della cosa versando un corrispettivo al *tenant in fee simple*.

In ogni caso, la classificazione, così complessa ma perfettamente coerente con il suo sistema giuridico di riferimento, si spiega tenendo presente che nell'ambito della *common law* la tassonomia dei diritti non si è sviluppata, come nei paesi dell'Europa continentale, a partire dal contenuto del diritto, bensì in funzione del rimedio processuale che al titolare di quest'ultimo veniva riconosciuto, e ciò sulla base del noto meccanismo per cui prima viene individuato un possibile rimedio giurisdizionale e soltanto successivamente, quasi per travaso dal processuale al sostanziale, prende vita la relativa situazione giuridica soggettiva²⁴. Così, ciò che per noi è proprietà im-

questi servissero per la copertura dei costi di amministrazione e per l'incremento dei fondi destinati al finanziamento (cfr. SPINELLI F. – TRECROCI C., *Saggi di storia monetaria*, Milano, 2008, p. 15).

²⁴ Per il rapporto tra rimedi giurisdizionali e contenuto dei diritti cfr. VARANO V. - BARSOTTI V., *La tradizione giuridica occidentale, testo e materiali per un confronto civil law common law*, quinta

mobiliare e locazione veniva tutelata attraverso una *real action* (riconducibile al tipo-logia dell'arcaico *writ* in forma *praecipere*), mentre i nostri diritti reali mobiliari e altri diritti di credito per mezzo di una *personal action* (utilizzando il noto *trespass*).

Come accennato, il giurista continentale viene invece abituato sin dai banchi universitari ad operare classificazioni e distinzioni sulla base dell'oggetto della posizione giuridica soggettiva, anche a prescindere dai rimedi giurisdizionali approntati dall'ordinamento.

Pur non sussistendo nel codice civile alcun riferimento, quantomeno espresso, alla dicotomia tra diritti reali e diritti di credito, essa è ampiamente accettata e avallata dalla dottrina, la quale se ne serve anche a fini didattici già a livello di manualistica. Nello specifico, viene insegnato che i diritti reali, così chiamati perché hanno ad oggetto il rapporto tra un individuo e una *res*, si caratterizzano tutti per alcuni tratti comuni: l'immediatezza, ossia «*la possibilità che il titolare eserciti direttamente il potere sulla cosa, senza la necessità della cooperazione di terzi*»; l'assolutezza, consistente nel «*dovere di tutti i consociati di astenersi dall'interferire nel rapporto fra titolare del diritto reale ed il bene che ne è oggetto*»; ed infine l'inerenza, cioè «*l'opponibilità del diritto a chiunque possieda o vanti diritti sulla cosa*» (c.d. diritto di sequela)²⁵.

Sempre nell'ambito dell'insegnamento istituzionale, il diritto di pegno viene notoriamente ricondotto alla sottocategoria dei diritti reali di garanzia (e con esso l'ipoteca), proprio perché da una parte assume le sopra indicate caratteristiche, dall'altra serve ad instaurare una relazione tra un soggetto e una cosa in modo che il primo acquisisca un potere di ingerenza diretta sulla seconda, e ciò al fine di tutelare un proprio credito.

In verità, proprio la realtà del diritto di pegno è stata nel tempo oggetto di accese discussioni dottrinali, ponendosi esso a metà strada tra i diritti reali ed i diritti di credito²⁶. Infatti, difetterebbe il sopra menzionato requisito dell'immediatezza nella misura in cui «*la realizzazione dell'interesse creditorio, seppur non presupponga la collaborazione del debitore, certo non può ritenersi autonoma, essendo subordinata all'esperimento dell'azione in giudizio, con successivo instaurarsi di un procedimento di espropriazione e rivendita del bene*»²⁷. A ben vedere, tuttavia, neanche lo si potrebbe equiparare *tout court* ad un diritto di credito, persistendo gli elementi dell'inerenza e dell'assolutezza non rinvenibili nella categoria dei diritti personali²⁸.

ed., Torino, 2014, p. 282 nonché GAMBARO A. - SACCO R., *Sistemi giuridici comparati*, cit., p. 113.

²⁵ Le definizioni istituzionali di immediatezza, assolutezza ed inerenza sono tratte da TORRENTE A. - SCHLESINGER P., *Manuale di diritto privato*, Milano, 2013, p. 257.

²⁶ Su tutti si veda COSENTINO G., *Brevi considerazioni sulla natura giuridica dell'ipoteca*, in *Temì nap.*, 1964, III, p. 157 e ss.

²⁷ Il chiarimento, riferito all'ipoteca ma estensibile anche al pegno, si trova in BUCCICO C., *Misure cautelari a tutela del creditore erariale*, Torino, 2013, p. 136.

²⁸ Tuttavia, è bene chiarire fin d'ora (ma lo si vedrà più diffusamente) che la stessa rilevanza del requisito dell'inerenza, il quale presuppone l'esistenza di un bene tangibile, è stata fortemente ridimensionata da quella corrente dottrinale e giurisprudenziale che, in un'ottica funzionalistica e non formalistica, ammette che oggetto del pegno sia non la cosa nella sua identità bensì il valore monetario che la rappresenta (ed è proprio a partire da tale affermazione che è stato possibile ammettere la figura del

Se tali considerazioni possono essere svolte per il pegno che comunque abbia ad oggetto beni mobili, cioè cose intese in senso giuridico, *a fortiori* si pongono problemi di inquadramento per il pegno su crediti, il cui oggetto non è strutturalmente dotato del carattere della materialità. Il particolare oggetto di tale forma di garanzia ha così indotto la dottrina ora a ricostruire la figura come un diritto su diritti, ora a rappresentarla come vero e proprio pegno su cosa.

Sembra essere prevalsa in ultima analisi la prima tesi che, ad un livello più particolare, ha poi contribuito a ricostruire la garanzia su crediti secondo forme differenti, dalla cessione *pro solvendo* condizionata alla sostituzione sostanziale nell'esercizio del diritto di credito²⁹.

Tuttavia, stante l'identità di funzione svolta da pegno su mobili e pegno su crediti, sembra potersi convenire con l'affermazione secondo la quale, anche in tema di configurazione della natura giuridica, le diverse ipotesi dovrebbero essere ricondotte ad unità. In effetti, non può essere ignorato che, secondo l'art. 2801 c.c., «*se il credito costituito in pegno risulta da un documento, il costituente è tenuto a consegnarlo al creditore*»³⁰. Pertanto, pur non rappresentando la norma l'argomento per risolvere definitivamente la questione, è innegabile che il legislatore abbia inteso conferire anche al pegno su crediti carattere latamente reale, almeno quando ciò sia possibile perché esiste un documento (eventualità che comunque costituirà la grande maggioranza dei casi)³¹.

Se, allora, è vero che il creditore pignoratizio è anche possessore, in quanto tale esercitante prerogative tipiche del proprietario o del titolare di altro diritto reale, allo-

pegno rotativo). A ben vedere, sembra che allora pegno ed ipoteca potrebbero essere meglio inseriti in una sorta di "categoria di mezzo", della quale farebbero parte anche i rapporti di locazione e comodato che, a differenza dei primi due, sarebbero dotati dell'immediatezza ma non dell'assolutezza.

²⁹ Un'attenta ed approfondita ricostruzione delle diverse teorie affacciate in tema di natura del pegno su crediti è rinvenibile in RUBINO D., *Il pegno*, in *Trattato di diritto privato diretto da Vassalli*, Torino, 1956, p. 211 e ss.

³⁰ Controproducente ai fini dell'attribuzione della natura reale al pegno su credito, perché conduce al risultato esattamente opposto, si mostra il richiamo all'art. 2807 c.c., secondo il quale «*per tutto ciò che non è regolato nella presente sezione si osservano, in quanto applicabili, le norme della sezione precedente*». A ben vedere, infatti, la clausola di salvezza «in quanto applicabili» assume valore talmente assorbente nell'economia della norma da rappresentare un ostacolo insormontabile per chi volesse considerare il resto della disposizione come argomento dirimente per un'applicazione *de plano* della disciplina del pegno su mobili. Pare in effetti di trovarsi al cospetto di una non-norma, nel senso che l'eccezione supera, in termini di portata applicativa, il precetto medesimo.

³¹ La realtà del diritto di pegno sembra essere stata riconosciuta, seppur in via incidentale, dalla stessa Corte di Cassazione che recentemente si è pronunciata a sezioni unite con sentenza del 2 ottobre 2012 n. 16725 (con nota di TENCATI A., *Pegno di crediti o di titoli?*, in *Persona e Danno*, consultabile all'indirizzo web <http://www.personaedanno.it/generalita-varie/pegno-di-crediti-o-di-titoli-cass-sez-u-2-10-2012-n-16725-adolfo-tencati>). Relativamente all'ipotesi di pegno di credito avente ad oggetto una prestazione di dare o fare, viene ritenuto dalla Corte che l'oggetto della prestazione di dare o fare, a sua volta costituente l'oggetto della garanzia, deve essere determinato secondo quanto previsto dall'art. 2787 c.c., il quale, com'è noto, regola l'individuazione dell'oggetto del pegno quando esso si riferisca a beni mobili. I Giudici Supremi, in altre parole, riconducono il pegno di crediti alla natura del pegno che abbia ad oggetto cose.

ra deve concludersi per la realtà del diritto di pegno, compreso di quello inerente a crediti³².

I problemi sistematici evidenziati, è bene ricordarlo, non sono emersi nel contesto di altri ordinamenti, nei quali molto più pragmaticamente si è preferito ricostruire la figura in esame come cessione di crediti che necessita di una qualche forma di comunicazione al debitore (è il caso statunitense dell'art. 9 dell'*Uniform Commercial Code* o tedesco del § 1280 BGB)

Per quanto riguarda il pegno su titoli di credito, fattispecie disciplinata dall'art. 2800 c.c., si è posto il problema se oggetto della garanzia debba essere considerato il titolo inteso come cosa oppure il credito in esso incorporato. La soluzione in definitiva prevalsa è quella per la quale il pegno su titoli di credito costituisce una *species* del pegno su cosa mobile, e ciò in ragione della *ratio* che pervade la disciplina di cui agli artt. 1992 e ss., in base alla quale i titoli medesimi devono essere sottratti proprio alle norme che regolano la circolazione del credito³³.

Che si tratti di pegno su crediti o su beni mobili, comunque, tale dato non incide sulla realtà del diritto in sé, poiché come si è appena visto tale natura deve essere riconosciuta in entrambe le ipotesi. Piuttosto, come si vedrà nel corso del lavoro, l'individuazione della disciplina della cessione del credito come riferimento normativo per la circolazione dei titoli di credito e degli strumenti finanziari ha avuto come scopo l'individuazione di un sistema normativo che, pur con i suoi limiti (ad es. la necessità di notificare al debitore ceduto) potesse garantire una maggior fluidità e velocità nella trasmissione della ricchezza³⁴.

In ogni caso, la questione della natura giuridica del diritto di pegno, come visto così a lungo dibattuta, sembra derivare da una certa rigidità, nonché approssimazione, della distinzione che a monte viene fatta tra diritti reali e diritti di credito, dunque sembra scontare alcuni profili problematici che sussistono già *ab initio*. Nello specifico, sembra che alcune delle caratteristiche tipicamente ricondotte ai diritti reali siano rinvenibili in alcuni diritti personali e viceversa, sicché il limite che distingue le due categorie pare invero piuttosto artificioso e poco rispondente alla realtà giuridica³⁵.

³² in questo senso cfr. REALMONTE F., *Il pegno*, in *Trattato di diritto privato diretto Rescigno*, vol. 19, Torino, 1985, p. 633.

³³ MARTORANO F., *Titoli di credito. Titoli non dematerializzati*, in *Trattato di diritto civile e commerciale diretto da Cicu e Messineo*, vol. XXXVII, t. 1, Milano, 2002, p. 707 e ss.

³⁴ E ciò può apparire paradossale, se si tiene presente che l'ideazione della finzione per la quale a circolare non è il credito ma il bene mobile che lo contiene si è resa necessaria proprio per approntare uno strumento giuridico che consentisse di aggirare la rigida e poco funzionale normativa dettata in materia di cessione del credito. In realtà, come si vedrà ampiamente, il paradosso non sussiste, perché nel frattempo è cambiato il contesto economico nel quale la disciplina dei titoli di credito era stata concepita.

³⁵ Giusto per citare alcuni esempi, l'inerenza non sussisterebbe nelle ipotesi di proprietà immobiliare non trascritta o di proprietà non sorretta da possesso, mentre sarebbe rinvenibile nel caso di locazione ultranovennale trascritta, la quale notoriamente ha efficacia *erga omnes*; il potere diretto sulla cosa senza necessità di cooperazione di terzi (immediatezza), come visto, non caratterizzerebbe la posizione del creditore ipotecario, pignoratizio e del titolare di una servitù negativa, mentre sussisterebbe a vantaggio del conduttore (anche anticretico) e del comodatario; l'assolutezza, infine, sarebbe rinvenibile anche nel rapporto personale di locazione tutte le volte in cui il conduttore si trovi a dover reagire

D'altronde, come acutamente osservato da attenta dottrina, «*il c.d. dovere negativo di astensione che graverebbe su tutti i consociati altro non sarebbe che il c.d. dovere di rispetto o di alterum non laedere, il dovere di non invadere l'altrui sfera soggettiva, dovere che dovrebbe proteggere tutte le sfere giuridiche, tutti i diritti soggettivi, e così anche il diritto di credito*»³⁶. La correttezza di tale impostazione è dimostrata dalla ormai riconosciuta ammissibilità della tutela aquiliana del credito, che non sarebbe possibile se il rapporto di credito, effettivamente, non avesse rilevanza anche nei confronti dei terzi ad esso estranei³⁷. In definitiva, è evidente che «*sotto il profilo della rilevanza rispetto ai terzi (in relazione alla tutela dell'interesse alla inviolabilità della situazione), tutti i diritti soggettivi debbano essere qualificati «assoluti», perché esistono e sono tutelabili di fronte a terzi*»³⁸.

Ciò che invece potrebbe costituire un giusto *discrimen* tra diritto reale e diritto personale è la opponibilità del diritto medesimo, che è concetto del tutto diverso da quello della rilevanza. Mentre quest'ultima, come detto, attiene ad un generico principio del *neminem laedere*, la prima si manifesterebbe attraverso azioni e diritti riconnessi esclusivamente alle sole situazioni giuridiche soggettive che effettivamente prevedono una connessione con la *res*. Ci si riferisce in particolare alle azioni petitorie, a quelle di rivendicazione e al diritto di sequela, istituti che effettivamente non possono concepirsi in funzione della tutela di semplici diritti di credito.

Per concludere il discorso relativo alla natura giuridica del diritto di pegno, occorre sottolineare come il problema assuma in realtà scarsa rilevanza pratica, dal momento che l'opzione per la realtà o per la personalità del diritto non determina conseguenze apprezzabili in termini di disciplina applicabile. Semmai, esso ha la funzione di preparare il campo per l'analisi di questioni teoriche che si caratterizzano per gli interessanti problemi applicativi cui danno origine, e che dunque è necessario affrontare.

4. La natura del contratto di pegno

Uno dei problemi tradizionalmente più delicati, soprattutto per la diversità di soluzioni pratiche che sottendono all'impostazione seguita, attiene alla natura del con-

contro le molestie arrecate da terzi che vantino, o che pretendano di vantare, diritti sulla cosa (gli esempi sono tratti da TORRENTE A. - SCHLESINGER P., *Manuale di diritto privato*, cit., pp. 257-258). Da questi esempi emerge, tra l'altro, la natura in realtà ibrida del rapporto di locazione, la cui sistemazione all'interno della *law of property* di *common law* pare, per la verità, non così incomprensibile.

³⁶ BESSONE M., *Istituzioni di diritto privato*, Torino, 2008, p. 336.

³⁷ Pur essendo stata la giurisprudenza europea a inaugurare ed avallare la categoria della tutela extraccontrattuale del credito, esistono tuttora nel continente alcune sacche di resistenza, tra le quali la più importante è la Germania, in cui si perpetua la posizione tradizionale che nega tutela risarcitoria al creditore che abbia vista lesa la propria pretesa da un terzo (è il caso classico dell'automobilista che investa il famoso calciatore: secondo il sistema tedesco l'investitore non sarà tenuto a risarcire la società titolare del cartellino per il danno economico da questa subito per l'impossibilità di avvalersi ancora delle prestazioni sportive).

³⁸ Ancora BESSONE M., *Istituzioni di diritto privato*, cit., p. 336.

tratto di pegno³⁹.

Storicamente si è ritenuto che il negozio in questione rappresentasse una tipica ipotesi di contratto reale, cioè di negozio che si conclude non già in forza del consueto criterio consensualistico di cui all'art. 1376 c.c., bensì grazie allo spossessamento del debitore ed alla consequenziale apprensione della *res* da parte del creditore o di un terzo. Quanto al tipo di effetti prodotti, ci si rifaceva alla istituzionale distinzione tra contratti ad effetti reali e contratti ad effetti obbligatori, ascrivendo il patto in parola alla prima categoria, proprio perché il diritto costituito appartiene al *numerus clausus* dei diritti reali (e sotto questo profilo il pegno non sarebbe distinto da altri negozi come la compravendita o la donazione).

La posizione era certamente giustificata dalla lettera dell'art. 1878 del codice civile del 1865, secondo il quale «*il pegno è un contratto con il quale il debitore dà al creditore una cosa mobile per sicurezza del credito, da restituirsi in natura dopo l'estinzione del medesimo*». Il chiaro tenore letterale della norma veniva ritenuto fattore sufficiente per fondare la tesi innanzi descritta, e sebbene qualche voce discordante in realtà sussistesse, era dato riscontrare sul punto una visione dottrinale sostanzialmente uniforme. In altre parole, si riteneva che per la valida costituzione del diritto di pegno, cui il meccanismo contrattuale è preordinato, fosse necessario, anche con riferimento ai rapporti *inter partes*, un atto materiale ulteriore e differente rispetto alla manifestazione del consenso.

Sebbene nell'attuale manualistica venga spesso seguita la tesi tradizionale, con riferimenti pressoché costanti alla realtà del contratto di pegno⁴⁰, pare che ciò accada piuttosto per esigenze di chiarezza espositiva e di didattica, poiché l'introduzione dell'art. 2786 codice civile del 1942 sembra aver fatto vacillare molte delle certezze imperanti sotto l'egida del vecchio codice.

³⁹ Da un punto di vista metodologico, si condivide l'affermazione in base alla quale «*la realtà o non di un determinato tipo contrattuale non dev'essere affermata in base a teorie astratte, ma sol perché sia resa necessaria dai concetti emergenti da un ordinamento giuridico o comunque dal disegno positivo – legale*» (MASTROPAOLO F.- DE VECCHIS P.- MASTROPAOLO E. M., *Contratti di garanzia reale mediante pegno di beni mobili, di crediti, di moneta, di azienda. I contratti di garanzia*, in *Trattato dei contratti diretto da Rescigno e Gabrielli*, Torino, 2006, p. 1222).

⁴⁰ Su tutti si veda GAZZONI F., *Manuale di diritto privato*, XV ed., Napoli, 2011, p. 663, secondo il quale il contratto di pegno è un «*contratto che si perfeziona senza formalità, ma con la consegna materiale al creditore della cosa o del documento, in caso di titoli al portatore o rappresentativi (art. 1996) e non di semplici documenti di legittimazione, consegna che conferisce l'esclusiva disponibilità della cosa stessa (contratto reale)*». L'Autore, pertanto, individua nello spossessamento del debitore e nella consegna della *res* al creditore due requisiti attinenti alla validità del contratto. L'unico caso di contratto di pegno avente i caratteri della consensualità sarebbe quello legalmente previsto avente ad oggetto prosciutti a denominazione di origine controllata e prodotti caseari (il riferimento è, rispettivamente, alla l. 401/1985 e alla l. 122/2001). Ma dello stesso avviso è anche RESCIGNO P., *Manuale di diritto privato*, 2000, Milano, p. 536, il quale afferma che «*È comunque necessario «che il costituente sia nell'impossibilità di disporre senza la cooperazione del creditore» (art. 2786, 2° co), ed in ciò consiste lo spossessamento che abbiamo indicato come il modo che rende riconoscibile il vincolo costituito sul bene a garanzia del credito*»; contra TORRENTE A. - SCHLESINGER P., *Manuale di diritto privato*, cit., p. 455, secondo i quali «*la costituzione del pegno potrebbe avvenire, se si guarda solo agli effetti inter partes, perfino con un accordo verbale*».

La nuova formulazione della norma, secondo la quale «*il pegno si costituisce con la consegna al creditore della cosa o del documento che conferisce l'esclusiva disponibilità della cosa. La cosa o il documento possono essere anche consegnati a un terzo designato dalle parti o possono essere posti in custodia di entrambe, in modo che il costituente sia nell'impossibilità di disporre senza la cooperazione del creditore*», autorizzerebbe in questo senso un'ampia revisione critica della teoria realista, e ciò per alcuni motivi dirimenti.

Anzitutto, da un punto di vista letterale, si afferma che l'omissione di qualsiasi riferimento al contratto starebbe ad indicare che nella volontà del legislatore il meccanismo di cui all'art. 2786 c.c. atterrebbe esclusivamente alla nascita del diritto, nulla dicendo in ordine al momento perfezionativo del negozio. Quest'ultimo, semmai, secondo le norme generali di cui agli art. 1372 e 1376 c.c., produrrebbe immediatamente tutti i suoi effetti, i quali però acquisirebbero rilevanza unicamente nei rapporti *inter partes*⁴¹. Si tratterebbe, dunque, di un vero e proprio contratto consensuale ad effetti reali, per intendersi come la compravendita, in cui l'elemento dello spossessamento degraderebbe da requisito di validità a mera obbligazione contrattuale, con l'esclusiva funzione di rendere l'atto opponibile ai terzi ed azionabile anche in via di tutela in forma specifica (art. 2932 c.c.).

Ebbene, la posizione ora descritta desta più di una perplessità. Si riscontra infatti una certa contraddittorietà nel momento in cui, dopo aver scisso l'aspetto del perfezionamento del contratto da quello della creazione del diritto e aver affermato la nascita di questo solo con lo spossessamento, essa fa comunque derivare dal mero scambio di volontà l'effetto della creazione di un diritto di garanzia, seppur *inter partes*. Infatti, o il diritto di pegno si costituisce solo con lo spossessamento, ma allora ciò deve valere anche nei rapporti tra debitore e creditore determinando l'insufficienza del mero consenso nel frattempo prestato dai contraenti, oppure effettivamente la consegna della *res* è necessaria anche ai fini della conclusione dell'accordo. L'affermazione circa la distinguibilità dei due aspetti è artificiosa sol che si pensi ad un contratto autenticamente consensuale ad effetti reali, la già richiamata compravendita, in cui alla conclusione del contratto si accompagna necessariamente il trasferimento di un diritto. E l'eventuale controreplica, per la quale il diritto comunque si costituisce quantomeno tra le parti, smentirebbe proprio il presupposto di partenza, in base al quale il diritto di pegno nasce, a differenza del relativo contratto, con lo spossessamento. In definitiva, concepire la consegna esclusivamente come modo di acquisto del diritto ma non come atto necessario ai fini della conclusione del contratto non ha senso, esattamente come non avrebbe senso immaginare una compravendita in cui il diritto di proprietà in capo al compratore si costituisse soltanto con la consegna della cosa⁴². L'irrazionalità della costruzione si mostrerebbe in tutta

⁴¹ TORRENTE A. - SCHLESINGER P., *Manuale di diritto privato*, cit., p. 455; CANDIAN A., *Garanzie Finanziarie (diritto comunitario)*, in *Enciclopedia del diritto*, Annali II-2, Milano, 2008, p. 612.

⁴² Della stessa opinione è Cassazione civ., sez. I, sentenza del 28 maggio 1998 n. 5264 (con nota di CAROZZI A. M., *Conferme e precisazioni sulla struttura del pegno rotativo*, in *Giust. civ.*, 2000, 5, p. 1459 e ss.), secondo la quale non è dato ai contraenti optare per una versione consensuale del con-

la sua evidenza quando si riflettesse sulla circostanza che il creditore, proprio in virtù del principio del consenso traslativo, si vedrebbe addossati tutti i rischi di gestione e perimento della cosa, *ex art. 2790 c.c.*, pur non potendo esercitare su di essa alcun controllo.

Altra posizione dottrinale, pure essa in disaccordo con la teoria realista ma forse più consapevole delle contraddizioni ora evidenziate, ricostruisce la fattispecie negoziale del pegno come contratto sì consensuale, ma ad effetti obbligatori. Viene affermato, cioè, che il consenso privo di consegna non costituirebbe il pegno a favore del creditore, neanche nei rapporti *inter partes*, ma produrrebbe l'effetto di far nascere il diritto per le parti ad ottenere la consegna della *res*, diritto azionabile anche ricorrendo al rimedio specifico di cui all'art. 2932 c.c.⁴³. Ora, a parte l'accostamento singolare che in questo modo si farebbe del contratto di pegno ad altri negozi come locazione, appalto, lavoro ecc., sembra che sia la stessa lettera del codice a impedire una siffatta ricostruzione, poiché l'art. 1376 (del quale, tra l'altro, il pegno rappresenta una deroga) afferma chiaramente che il contratto con il quale si attua la «*costituzione o il trasferimento di un diritto reale*» è un contratto ad effetti reali, non certo obbligatori⁴⁴. In realtà, ciò che questa teoria pare rappresentare è piuttosto la figura del preliminare di pegno, il quale trova ormai ampio riconoscimento sia in ambito dottrinale che giurisprudenziale⁴⁵. Con esso le parti si impegnano a stipulare un successivo contratto di pegno, il quale, si ricorda, è un contratto a forma libera per la cui conclusione è sufficiente (ma necessaria, lo si è visto) la semplice *traditio*.

tratto di pegno, in quanto la consegna della *res* costituisce elemento essenziale di un contratto che dallo stesso legislatore viene tipicamente ricostruito in termini di realtà. In altre parole, non esisterebbe alcun elemento della disciplina che possa autorizzare a ritenere eventuale o facoltativa la consegna del bene.

In ambito dottrinale può considerarsi BIANCA C. M., *Diritto Civile, 7, Le garanzie reali. La prescrizione*, Milano, 2012, p. 184, secondo il quale «*la consegna rappresenta pertanto il momento perfezionativo del contratto di pegno, che è un contratto reale*»; dello stesso avviso GALASSO A. - PALMERI G., *Diritto civile*, volume secondo, Bologna, 2013, p. 381, nonché PANZANI L., *Pegno rotativo ed opponibilità della prelazione*, in *Il fallimento*, 1999, n. 3, p. 265 e ss.

⁴³ Secondo MACARIO F., *Diritto civile*, cit., p. 242, «*ragionando in astratto (in quanto non risulta che la giurisprudenza sia stata mai coinvolta nella soluzione di problemi di questo tipo), non vi sarebbero difficoltà ad ammettere, almeno per quanto concerne i beni mobili, un contratto "di pegno" avente natura puramente obbligatoria tra le parti*». Così anche REALMONTE F., *Il pegno*, cit., p. 653, nonché GABRIELLI E., voce "Pegno", in *Digesto delle discipline privatistiche*, sezione civile, vol. XIII, Torino, 1995, p. 335.

⁴⁴ Curiosamente parte della dottrina che afferma il principio secondo cui «*la consegna della cosa non è necessaria per la conclusione del contratto, che il semplice consenso conclude e rende produttivo di effetti (obbligatori)*» è la stessa che si esprime perentoriamente nel senso che «*un superficiale parallelismo potrebbe suggerire che siano contratti con effetti obbligatori quelli che comunque producono effetti obbligatori [la consegna della cosa, parole nostre]. Non è così: sono tali i contratti che producono esclusivamente effetti obbligatori (e nessun effetto reale). Pertanto il contratto che produca insieme effetti obbligatori e reali sfugge alla categoria, per cadere in quella dei contratti con effetti reali*» (ROPPO V., *Il contratto*, Milano, 2011, rispettivamente pp. 492 e 482).

⁴⁵ VIVANTE C., *Trattato di diritto commerciale*, cit., p. 311, «*il pegno è un contratto reale (art. 1882 Cod. civ.); esso non è perfetto finché il creditore non sia in possesso della cosa pignorata. Prima d'allora vi è la promessa di un pegno, non un contratto di pegno. Infatti fino a quel momento non possono sorgere per creditore le obbligazioni di diligente custodia e di restituzione, né i diritti di ritenzione o di vendita che sono propri del contratto di pegno*».

Costante nell'ambito nella costruzione ora richiamata il riferimento alla scissione tra il cosiddetto *titulus*, identificato nel consenso negoziale, ed il *modus*, rappresentato dalla consegna del bene. Quest'ultima assumerebbe la funzione di conferire la necessaria efficacia dichiarativa al primo, il quale, di conseguenza, sarebbe già dotato di per sé di tutti i crismi della validità. Come argomento dirimente viene tra l'altro indicato un parallelo con la disciplina dettata in materia di ipoteca, nella quale sussisterebbe la medesima dicotomia tra titolo e modo di acquisto del diritto in capo al creditore⁴⁶.

Ma, a ben vedere, i riferimenti proposti rappresentano i punti deboli più evidenti della ricostruzione. Quanto all'ipoteca, è ineccepibile che l'iscrizione nel pubblico registro dell'atto negoziale con cui essa prende vita abbia natura costitutiva, per cui l'accostamento al pegno, nel quale lo spossessamento avrebbe funzione semplicemente pubblicitaria, appare quantomeno singolare. Emerge pertanto che l'opponibilità non rappresenta elemento ulteriore ed esterno rispetto al novero dei requisiti di validità di pegno e ipoteca, ma ne fa parte attraverso, rispettivamente, l'atto della consegna e quello dell'iscrizione.

In secondo luogo, se il riferimento alla distinzione tra titolo e modo pare certamente pertinente alla garanzia reale immobiliare, proprio perché ai fini della sua valida costituzione sono necessari due atti distinti, non può dirsi altrettanto con riguardo al contratto di pegno, almeno se lo si ricostruisce come negozio consensuale nel quale l'atto ulteriore (la consegna) assume mere finalità pubblicitarie. Infatti, nella tradizione romanistica e germanica il c.d. *modus* acquisisce rilevanza nella fase genetica del patto, non certamente in quella successiva ed eventuale del conflitto tra diversi aventi diritto, tanto che senza di esso il contratto non può dirsi concluso. Nella sequenza, tipica del diritto tedesco, contratto obbligatorio (causale) - contratto reale (astratto) - consegna/intavolazione, quest'ultima fase conclude l'*iter* negoziale e fa nascere o trasferisce il diritto reale⁴⁷. Insomma, la distinzione tra titolo e modo è tipica dei contratti reali, non certo di quelli consensuali. Così, tanto il riferimento a *titulus* e *modus*, quanto quello all'ipoteca, non produce che l'effetto di fondare, semmai, la diversa tesi della realtà del contratto di pegno.

Allora, quando la teoria criticata afferma che «*lo spossessamento non è, dunque, essenziale per la definizione della funzione di garanzia, rispetto alla quale si pone in posizione strumentale, poiché riguarda unicamente il modo della sua concreta attuazione*»⁴⁸, compie forse una sovrapposizione di piani tra l'opponibilità, che si è detta necessaria ai fini della validità del contratto, e la prelazione disciplinata dall'art.

⁴⁶ In questo senso si veda GABRIELLI E., voce "Pegno", cit., p. 333.

⁴⁷ Estremamente chiaro sul punto è ROPPO V., *Il contratto*, cit., p. 485.

⁴⁸ GABRIELLI E., voce "Pegno", cit., p. 334. L'Autore si esprime negli stessi termini anche ne *Il pegno anomalo*, cit., pp. 93-94, pur distinguendo l'aspetto della *traditio* dal fenomeno dello spossessamento. In ogni caso, né l'uno né l'altro sembrano essere presi in considerazione dall'autore come elementi essenziali ai fini della conclusione del contratto di pegno.

2787, comma 3, c.c., questa sì strumentale ed eventuale e dunque non incidente sui rapporti *inter partes*⁴⁹.

Per arrivare a profili più strettamente connessi all'argomento qui oggetto d'indagine, il d.lgs. n. 170/2004, che disciplina in Italia la materia delle garanzie finanziarie in attuazione della Direttiva 2002/47⁵⁰, quando all'art. 3 detta i requisiti di validità della garanzia finanziaria, fa espresso riferimento alla "prestazione" di cui al precedente art. 2, cioè ad un atto materiale o giuridico (consistente quest'ultimo nella registrazione contabile del vincolo⁵¹) che produce l'effetto di rendere indisponibile per il debitore il bene oppignorato. Ebbene, questo dato è stato salutato con stupore compiaciuto dalla dottrina che vede nel pegno un contratto consensuale, poiché essa ha inteso la novella come una forte innovazione nell'ambito del sistema giuridico italiano. Innovazione che consisterebbe nel riportare nell'alveo dei requisiti di validità lo spossessamento e che consentirebbe finalmente all'ordinamento italiano di competere con gli altri sistemi europei, soprattutto anglosassoni, nei quali l'assenza della scissione tra requisiti di opponibilità e requisiti di validità rende più sicura la posizione del creditore.

Ora, a parte il fatto che il principio consensualistico è principio non certo imperativo, dunque le parti di un contratto di pegno ben potrebbero derogare ad esso senza necessità di attendere un intervento normativo (oltretutto di matrice comunitaria); in ogni caso la valutazione ora riportata è minata alla radice da un presupposto che si è visto inconsistente. Quando si afferma che il Decreto «*tende ad eliminare la distinzione a noi cara tra efficacia inter partes dei negozi giuridici ed opponibilità verso terzi degli effetti degli stessi; di qui un altro profilo problematico sul piano dell'utilizzazione degli strumenti comunitari nel nostro sistema: anche in sede di procedure concorsuali un atto costitutivo di garanzia finanziaria dovrà essere opponibile a terzi sulla base della sua sola validità*»⁵², si riconosce implicitamente allo

⁴⁹ Anche secondo CARINGELLA F. - BUFFONI L., *Manuale di diritto civile*, Roma, 2013, p. 1489, «*il pegno si costituisce validamente tra le parti con il perfezionamento dell'accordo e con la consegna al creditore della cosa e del documento che ne conferisce l'esclusiva disponibilità (art. 2786 c.c.). La prelazione, pertanto, non identifica il contenuto primario ed esclusivo del diritto, anche se è strumentale rispetto alla garanzia e rafforza nei confronti dei terzi il carattere di absolutezza del diritto*»

⁵⁰ Dei testi normativi citati ci si occuperà diffusamente nel successivo cap. II.

⁵¹ La precisazione è necessaria perché l'impossibilità di realizzare uno spossessamento materiale di strumenti finanziari ha fatto affermare ad alcuni che in realtà il Decreto sanzionerebbe il definitivo superamento della consegna come requisito attinente alla valida costituzione del vincolo. In realtà, la scritturazione contabile e la registrazione assumono la medesima finalità di rendere indisponibile per il debitore il bene concesso in garanzia, sicché, come si vedrà nel corso della seconda parte del cap. II, si può affermare che lo spossessamento, seppur in forme diverse ed aggiornate, permane anche nello spirito della normativa comunitaria. Così BONFANTI F., *Commento alla normativa sui contratti di garanzia finanziaria prevista dal d. legisl. n. 170 del 2004: spunti civilistici*, in *Studium Iuris*, 2007, 5, p. 509 e ss., p. 514, e SARDO G., *La disciplina del contratto di garanzia finanziaria: appunti sul D.Lgs. 21 maggio 2004, n. 170*, in *I contratti*, 2005, numero 6, p. 617 e ss., p. 621.

⁵² CANDIAN A., *I contratti di garanzia finanziaria*, in *Forum Garanzie*, 2010 (consultabile all'indirizzo web <https://it.scribd.com/doc/30388626/Albina-Candian-I-contratti-di-garanzia-finanziaria-Forum-Garanzie-2010>). Lo stesso giudizio, fuorviato da un fraintendimento di base circa la natura del contratto di pegno, si evince quando l'Autrice afferma che «*notoriamente il sistema giuridico italiano, oltre a quello francese ed a quello belga, prevede una netta distinzione tra efficacia inter partes dei negozi giuridici ed opponibilità verso terzi degli effetti dei medesimi. Uno degli scopi*

spossestamento mera efficacia pubblicitaria, sebbene si sia ampiamente visto che così non è. Il Decreto, anzi, non fa che replicare l'impostazione che, in punto di validità della garanzia reale mobiliare, è tipica del diritto romano-germanico (e dunque italiano), per la quale ai fini della costituzione del vincolo sono necessari e sufficienti un *titulus*, il consenso, ed un *modus*, la consegna della cosa⁵³. Tanto è vero che se si va a leggere il disposto dell'art. 1, lett. q), del Decreto si apprende che per prestazione della garanzia deve intendersi «*l'avvenuto compimento degli atti, quali la consegna, il trasferimento, la registrazione delle attività finanziarie, in esito ai quali le attività finanziarie stesse risultino nel possesso o sotto il controllo del beneficiario della garanzia o di persona che agisce per conto di quest'ultimo o, nel caso di pegno o di cessione del credito, la notificazione al debitore della costituzione del pegno stesso o della cessione, o la loro accettazione da parte del debitore*».

In definitiva, Direttiva e Decreto, pur avendo ridotto, come si vedrà, le formalità richieste per la nascita della garanzia, non hanno operato sull'elemento dello spossestamento e dunque al livello dei requisiti di costituzione del vincolo mobiliare (art. 2786, comma 1, c.c.). Lo spossestamento, in sintesi, era e resta requisito richiesto ai fini dell'opponibilità ai terzi del vincolo.

Il reale problema, per la verità, sembra differente e radicato più in profondità. Fino a quando si intenderà dare risposta alle istanze avanzate dalla prassi commerciale attraverso la manipolazione concettuale degli istituti esistenti, anziché prendere coscienza dei limiti intrinseci all'ordinamento e inaugurare una stagione di riflessione e riforma, si incorrerà sempre nel disaccordo e nella paralizzante altalenanza di ondivaghi (dis)orientamenti giurisprudenziali. Così come accade, ad esempio, in materia di divieto del patto commissorio o di tipicità dei diritti reali, finché la dottrina non prenderà coscienza del suo vero ruolo, ossia di propulsore verso il cambiamento e la riforma positivizzata, non ci si potrà che attendere un legislatore disinteressato e poco propositivo, stante la possibilità di ottenere i medesimi effetti innovatori in via di interpretazione pretoria dello *ius conditum*.

Sono evidenti a tutti i limiti dell'attuale disciplina del diritto delle garanzie reali. Sono evidenti i problemi che il requisito dello spossestamento crea quando si cali il pegno nell'ambito delle contrattazioni di impresa. Non è un caso che gli ultimi decenni abbiano visto una vera e propria esplosione delle alternative forme di garanzia personale, certamente più duttili e conformi alle esigenze tipiche del mondo economico e finanziario. Forse, allora, sarebbe il caso di prendere esempio da altri Paesi europei, come la Francia, la quale ben consapevole dei problemi di cui si sta discorrendo, ha preferito riconoscere i limiti del *Code Civil* e procedere alla sua riforma, con uno spirito certamente più pragmatico oltre che scientificamente condivisibile. Così, proprio la presa di coscienza francese e l'esclusione normativa dello sposse-

principali della direttiva n. 2002/47/CE, cit., è quello di eliminare simile distinzione, portando a coincidenza i requisiti di validità-efficacia del negozio costitutivo della garanzia ed i requisiti di opponibilità a terzi dei medesimi negozi», in CANDIAN A., Garanzie Finanziarie (diritto comunitario), cit., p. 612.

⁵³ Semmai, qualche dubbio potrebbe sollevarsi in ordine alle divergenze sui profili attinenti al meccanismo prelazionario, ma di questo profilo deve necessariamente discutersi in altra sede.

samento dai requisiti necessari per la valida costituzione del vincolo mobiliare⁵⁴, dimostrano, a contrario, come fino a quel momento la consegna della *res* abbia rappresentato sgradito elemento costitutivo della fattispecie contrattuale.

5. Il requisito dello spossessamento e la sua funzione

Chiarita la natura del contratto di pegno, possono farsi alcuni riferimenti al requisito dello spossessamento del debitore, inteso come «*la consegna al creditore della cosa o del documento che conferisce l'esclusiva disponibilità della cosa*» (art. 2786 c.c.).

La necessità dello spossessamento è evidentemente il *punctum dolens* della disciplina codicistica, rappresentando questo un requisito che ha spinto la prassi commerciale ad adottare forme alternative di garanzia; soluzioni diverse al pegno, cioè, che consentissero agli operatori di muoversi più velocemente ed efficacemente all'interno del mercato del credito. Ovviamente, ma ciò è intuibile, ciò ha comportato le reazioni di dottrina e giurisprudenza, preoccupate ora di avallare le spinte innovatrici, ora di proteggere la coerenza sistematica dell'impianto concettuale predisposto dal legislatore del 1942.

Andando con ordine, si può affermare che la *ratio* insita nell'art. 2786 c.c. è la medesima dell'art. 2808, comma 2, c.c. dettato in materia di ipoteca. Il legislatore ha cioè inteso creare un meccanismo pubblicitario che potesse consentire ai terzi di apprendere in breve tempo e con certezza l'esistenza di vincoli sulla cosa oggetto di possibili negoziazioni⁵⁵. La soluzione si è resa necessaria perché, come si è visto, il diritto di sequela è caratteristica tipica delle garanzie reali, pertanto chi compra un bene gravato da pesi non può poi dolersi nei confronti del creditore garantito. Era dunque indispensabile, ai fini della tenuta dell'intero sistema della contrattazione economica, che i terzi acquirenti fossero messi nelle condizioni di valutare la convenienza dell'acquisto programmato.

Ovviamente per i beni mobili e per i crediti doveva essere previsto un meccanismo diverso rispetto all'iscrizione nei registri pubblici, giacché l'art. 2643 c.c. non consente di procedere all'assolvimento degli oneri pubblicitari quando diritti e vincoli abbiano ad oggetto beni diversi da quelli immobili. L'unica soluzione, peraltro sistematicamente coerente con la regola del “possesso vale titolo” di cui all'art. 1153 c.c., era di prevedere che l'esteriorizzazione della costituzione della garanzia su beni mobili dovesse avvenire attraverso la consegna materiale della *res* al creditore o ad

⁵⁴ Sul punto si veda, tra gli altri, BRIOLINI F., *La riforma del diritto delle garanzie in Francia*, in *Banca Bor. Tit. Cred.*, 2007, I, p. 226 e ss., p. 227.

⁵⁵ Sull'opportunità della scelta effettuata dal legislatore si è espresso GATTI S., *Il credito su pegno*, seconda edizione, Milano, 2002, p. 180, secondo il quale «*per tutelare l'interesse dei terzi e conoscere l'esistenza del pegno il legislatore poteva ricorrere a soluzioni diverse dallo spossessamento, che rappresenta uno dei mezzi utilizzabili e, forse, neppure quello più sicuro, visto il suo carattere “ambiguo”*. Egli si è invece lasciato condizionare dal peso della tradizione e dal senso di continuità con la codificazione francese optando per la soluzione apparentemente più sicura e lineare».

un terzo, mentre quella su credito per mezzo del consueto strumento della notifica al debitore ceduto. In questo modo i terzi sarebbero stati messi nella condizione di conoscere immediatamente e senza possibilità di errore la sussistenza di vincoli sul bene che intendevano acquistare. Certo, la consegna della *res* poteva sembrare un atto giuridicamente poco raffinato, tuttavia era perfettamente in grado di assolvere al compito cui era preordinato.

Per la verità, non vi è uniformità di vedute circa la *ratio* ora riportata. Secondo alcuna dottrina, infatti, lo scopo dell'art. 2786 c.c. sarebbe piuttosto di negare al debitore la possibilità di continuare a disporre della cosa in favore di altro soggetto, costituendovi sopra altri diritti reali di garanzia⁵⁶. In realtà, benché sia innegabile che tale effetto limitativo per il debitore si produce, sembra che esso debba combinarsi con quello tipicamente pubblicitario caratteristico della tesi qui accolta⁵⁷.

La tutela offerta dalla norma in oggetto, infatti, si dirige verso due categorie distinte di soggetti, creditori e terzi, portatori di istanze differenti ma compatibili. I primi effettivamente hanno tutto l'interesse a che il loro debitore non faccia circolare il bene, per via delle difficoltà che caratterizzerebbero un eventuale procedimento di recupero; i secondi, posti al di fuori del rapporto obbligatorio, nutrono la legittima aspettativa di essere messi al corrente dei vincoli gravanti su beni oggetto di negoziazione.

In ogni caso, e a prescindere da tali considerazioni, il problema fondamentale che attiene allo spossessamento è che tale requisito è stato concepito in un contesto socio economico pre-industrializzato e pre-globalizzato, nel quale la ricchezza delle persone era costituita dai possedimenti immobiliari e nel quale le transazioni più rilevanti implicavano l'impiego di garanzie immobiliari. Il pegno aveva la funzione di garantire spostamenti patrimoniali secondari, sia per rilevanza economica che numerica.

Sappiamo poi come siano andate le cose. La ricchezza mobiliare e finanziaria rappresenta oggi, pur a fronte della crisi strutturale degli ultimi anni, la vera ricchezza, quella cioè che muove i capitali più ingenti ed alimenta le economie delle nazioni.

È intuitivo, allora, come in tale nuovo contesto l'art. 2786 c.c. abbia fatto fatica a trovare la sua dimensione. Infatti, il requisito dello spossessamento mal si adatta ad una realtà nella quale lo stesso bene mobile, ad esempio lo stesso strumento finanziario, è oggetto di molteplici e successivi trasferimenti nell'arco di pochi minuti (se

⁵⁶ GABRIELLI E., *Il pegno anomalo*, cit., pp. 198-199. Della stessa opinione è BIANCA C. M., *Diritto Civile*, 7, cit., p. 194, il quale si esprime in questi termini «*in realtà, non può parlarsi di pubblicità del pegno sia pure rudimentale in quanto la circostanza che la cosa si trova presso il creditore non dice a quale titolo egli lo detenga: il creditore potrebbe infatti averla ricevuta a titolo di comodato, di deposito, di mandato, di locazione, ecc.*».

⁵⁷ Già attenta dottrina si è espressa nel senso della combinazione delle due possibili *rationes*, aggiungendone persino una terza. Secondo GATTI S., *Il credito su pegno*, cit., pp. 153-154, «*lo spossessamento del debitore ed il conseguente possesso del creditore conseguirebbero un triplice scopo: consentire al creditore di far valere il diritto di ritenzione e di accedere alle legittime procedure di esproprio; impedire che il concedente o un terzo, disponendo della cosa, la danneggi, o la lasci perire; assolvere al ruolo di pubblicità di fatto, onde far conoscere ai creditori chirografari ed ai terzi la costituzione del vincolo sulla cosa e, quindi, l'impossibilità di disporre di essa da parte del debitore*».

non secondi). A fronte della necessità di predisporre garanzie del credito, il materiale spossessamento del debitore o la notifica al debitore ceduto costituiscono, molto semplicemente, opzioni non praticabili. D'altronde, anche al di fuori dell'ambito finanziario, l'economia produttiva, quella in altre parole dell'impresa, chiede che il bene da costituire in garanzia resti all'interno del processo produttivo⁵⁸, poiché altrimenti, sulla base di un curioso paradosso, la concessione di esso in garanzia potrebbe dare origine a quei dissesti finanziari che essa mirava a tamponare. Dissesti che inizialmente, al momento della concessione della garanzia, venivano visti come eventuali, ma che si sono concretizzati proprio per l'avvenuto spoglio del bene produttivo (ad es. un macchinario utile alla produzione)⁵⁹.

Delle problematiche ora delineate sembra aver preso atto anche il formante legislativo, che soprattutto in ambito comunitario (ad esempio con la citata Direttiva 2002/47/CE) ha considerato la necessità di approntare strumenti giuridici idonei alle mutate e rinnovate esigenze degli operatori economici.

La tematica in oggetto consente poi di determinare, ad un livello di microcomparazione, se e come i diversi ordinamenti nazionali abbiano reagito in questo campo agli stimoli ricevuti. Come si vedrà più diffusamente nell'ultimo capitolo interamente dedicato alla comparazione, alcuni Paesi, tra i quali Francia e Stati Uniti, hanno (curiosamente) seguito strade simili, ossia hanno inteso creare un *corpus* organico di norme dettate in materia di garanzie mobiliari che prevedessero, tra l'altro, il ridimensionamento del requisito in parola in favore di un sistema di pubblicità mobiliare scritta. In altre realtà, come quella tedesca e svizzera, si è preferito lasciare inalterato il tessuto normativo, nel contempo avallando (a volte anche surrettiziamente) interpretazioni innovative delle discipline esistenti e creando così un controsistema che viene più fruttuosamente applicato nella pratica commerciale⁶⁰.

⁵⁸ Il concetto è chiaramente espresso da GABRIELLI E., *Autonomia privata e diritto comune europeo delle garanzie mobiliari*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1995, 1, p. 643 e ss., p. 645, secondo il quale la garanzia pignorizia «a causa del requisito dello spossessamento, e della rigida interpretazione che ne offre la giurisprudenza si rivela strutturalmente inidonea alla costituzione di garanzie sulle merci ad opera dell'imprenditore, in quanto presuppone la privazione della loro disponibilità in capo al costituente e quindi risulta contraddittoria con l'esigenza dell'imprenditore medesimo di non sottrarre quelle merci al processo produttivo».

⁵⁹ A tal proposito sia consentito riportare un brano tratto da MACARIO F., *Diritto civile*, cit., p. 243, nel quale l'Autore delinea lucidamente i termini del problema: «una delle questioni cruciali, nella moderna economia dei finanziamenti alle imprese, è quella relativa alla costituzione del vincolo di garanzia sulle merci in lavorazione, la cui situazione non consente, in punto di fatto, l'effetto di indisponibilità che si realizza con lo spossessamento, ed impone la soluzione del compossesso o custodia congiunta (ammessa peraltro dall'art. 2786, co. 2), attraverso l'attribuzione, in concreto, di compiti e responsabilità ad un depositario o consegnatario di fiducia del creditore. Ipotesi tipizzata dal legislatore è quella del pegno avente ad oggetto prosciutti, inidonei allo spossessamento (dovendo essere conservati in locali idonei a cura del produttore) al punto da far dubitare, in questi casi, dell'esistenza di un vero e proprio pegno».

⁶⁰ Come si legge in CANDIAN A., *Le garanzie mobiliari*, cit., p. 21, «nei sistemi tedesco e svizzero se si restringe l'angolo visuale alle fonti codicistiche ed alla figura tipica del pegno, occorrerebbe concludere che in essi vige il criterio dello spossessamento, ma simile conclusione sarebbe perfettamente fuorviante poiché in entrambe le esperienze la forma di garanzia mobiliare effettivamente praticata è la cessione fiduciaria, la quale accoppiandosi con un costituito possessorio non comporta lo sposses-

È stato anche sostenuto che un generale affievolimento del requisito dello spossessamento, inteso come elemento essenziale del negozio di pegno, rappresenti il naturale portato di una politica legislativa comunitaria che tende a semplificare le formalità costitutive delle garanzie mobiliari. Come è stato giustamente osservato, tuttavia, lo stesso X Considerando della Direttiva 2002/47/CE afferma che lo spossessamento esercita la funzione di «*instaurare un equilibrio tra l'efficienza del mercato e la sicurezza delle parti e dei terzi, evitando tra l'altro il rischio di frode*»⁶¹. Pertanto, sembra che nell'ambito delle contrattazioni finanziarie il requisito in parola non cessi di esistere, ma assuma forme differenti e più rispondenti alle esigenze di celerità ed efficienza del mercato transnazionale, mantenendo tuttavia la sua essenziale caratteristica di istituto necessario per garantire la certezza dei traffici giuridici⁶².

Per tornare all'ambito interno, autorevole dottrina ha preso una netta posizione rispetto alla necessità dello spossessamento ai fini della costituzione del diritto reale mobiliare, assumendo che «*in assenza di spossessamento si realizzerebbe non già la fattispecie del pegno, ma soltanto un diritto personale verso il concedente, volto a ottenere o a recuperare il possesso del bene, al fine di poter costituire il pegno*»⁶³. È chiara la netta contrapposizione con chi, al contrario, spinge verso il superamento della *traditio* come elemento fondante lo schema legale tipico del contratto in questione⁶⁴.

In realtà, non è seriamente discutibile che lo spossessamento riveste un ruolo determinante nella fattispecie della garanzia reale mobiliare, poiché, pur nelle sue forme affievolite, è l'unico strumento in grado di dare cognizione dello *status rei* ai possibili acquirenti.

La partita si gioca, a ben vedere, ad un livello di natura prima ancora metodologica. Infatti, se è vero che effettivamente la consegna materiale della *res* non si adatta più alle esigenze del commercio moderno, ed anzi ne limita vistosamente efficienza e sviluppo, allora bisogna intendersi su quali strumenti possano essere impiegati per trovare una soluzione al problema. I pericoli celati dietro ad una scelta errata in termini di approccio ad esso possono determinare inconvenienti controproducenti e paradossalmente peggiori dei mali che si intendeva curare. Di ciò è ampiamente consa-

samento materiale; e va da sé che tale prassi sussiste in dipendenza di costanti indirizzi giurisprudenziali, rappresentando così un caso esemplare di opposizione tra law in action e law in books».

⁶¹ Il problema dello spossessamento nell'ambito della normativa comunitaria è affrontato da GARDELLA A., *Le garanzie finanziarie nel diritto internazionale privato*, Milano, 2007, p. 192.

⁶² Secondo SARDO G., *La disciplina del contratto di garanzia finanziaria*, cit., p. 621, nella disposizione di cui all'art. 1, lett q), del Decreto 170/2004, attuativo della Direttiva comunitaria, il quale appunto si occupa della spinosa questione della pubblicità in materia di costituzione delle garanzie, «*è forse possibile intravedere un «aggiornamento» del requisito dello spossessamento richiesto dall'art. 2786 Codice civile ai fini della costituzione del pegno, dal momento che ad esso si applicano strumenti alternativi, quali le registrazioni, che mirano piuttosto ad assicurare la c.d. «tracciabilità» dei beni oggetto di garanzia ed il loro controllo anche senza apprensione materiale*».

⁶³ Così MACARIO F., *Diritto civile*, cit., p. 241. L'Autore continua affermando che « *fintanto che il concedente si trovi in possesso della cosa: (a) i creditori possono pignorare la cosa come libera, anche se, in ipotesi, fossero a conoscenza dell'esistenza di un titolo valido per la costituzione del pegno e (b) il terzo può acquistare la cosa o costituire diritti rispetto alla stessa come libera (sempre indipendentemente dall'eventuale consapevolezza di quel titolo)*».

⁶⁴ In questo senso GABRIELLI E., *Il pegno anomalo*, cit., pp. 93-94.

pevole chi ha giustamente ammonito dottrina e legislatore per aver proceduto a introdurre, più o meno indirettamente, deroghe alle norme nazionali ritenute incompatibili con le finalità della normativa comunitaria e con il mercato in generale, prima ancora di stabilire compiutamente in che termini «*i singoli problemi si ponevano all'interno dell'ordinamento*»⁶⁵.

Così, avallare soluzioni negazioniste, oppure implicanti l'interpretazione estensiva e flessibile dei dati normativi e che consentano di sostenere, ad esempio, che in realtà il nostro ordinamento non impone la consegna della *res* (oppure che i principi comunitari già potrebbero trovare ampio e diretto riconoscimento senza ulteriori passaggi normativi), equivale, paradossalmente, a frenare il processo di armonizzazione del sistema italiano con gli altri ordinamenti nazionali e sovranazionali. Infatti, soltanto assumendo consapevolmente ed onestamente i limiti della nostra normativa di settore, attribuendo alle norme di interesse il loro reale significato, possono fondarsi le basi per costruire un sistema fatto di nuove regole chiare, precise e soprattutto funzionali alle esigenze del mercato. Si tratta di un percorso certamente più difficile e tortuoso, ma che porta più lontano.

In definitiva, è evidente che lo spossessamento, inteso nella sua accezione tradizionale di consegna ed apprensione materiale di una “cosa”, non può più costituire l'unico sistema di pubblicità della costituzione del vincolo reale. Esistono una molteplicità di azioni, dalla scritturazione contabile all'iscrizione in registri pubblici, che possono e devono assolvere al medesimo compito con la stessa efficacia. Tuttavia, la “funzionalizzazione” del requisito in parola, ossia l'inclusione nell'ambito applicativo dell'art. 2786 c.c. di atti che conducano agli stessi risultati di tutela dei terzi, o, *a fortiori*, la completa esclusione del requisito, non può che avvenire per via normativa.

In questo senso non pare del tutto condivisibile la posizione secondo la quale «*alla luce della revisione critica della teoria dei contratti reali e dei risultati raggiunti dalla dottrina in ordine al ruolo della traditio – è dato fin d'ora escluderla dal novero degli elementi da ritenere essenziali per la riconoscibilità dello schema legale tipico del contratto di pegno*»⁶⁶. La teoria, infatti, non è funzionale rispetto ad un programma di reale, ponderato ed equilibrato rinnovamento dell'ordinamento italiano, che consenta al nostro Paese di competere in posizione non svantaggiata di fronte a quei sistemi che già da tempo hanno proceduto ad un ripensamento positivo delle categorie tradizionali⁶⁷. D'altra parte, come si vedrà, neanche la stessa disciplina comunitaria spinge nel senso di un superamento completo della *tradiitio* come elemento

⁶⁵ GUCCIONE A. V., *I contratti di garanzia finanziaria*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2008, p. 799 e ss., p. 800.

⁶⁶ GABRIELLI E., *Il pegno anomalo*, cit., p. 94.

⁶⁷ Quello della concorrenza tra sistemi operanti nello stesso mercato, comunitario e globalizzato, è un aspetto da tenere in viva considerazione. È evidente, infatti, che «*i modelli prevalenti saranno quelli offerti dai sistemi che meglio sapranno interpretare le esigenze alle quali il legislatore europeo va ora incontro*», così ANNUNZIATA F., *Cronache legislative e documentazione, Verso una disciplina comune delle garanzie finanziarie, Dalla Convenzione dell'Aja alla Collateral Directive (Direttiva 2002/47/CE)*, in *Banca bor. tit. cred.*, 2003, I, p. 177 e ss., p. 223.

necessario a fini della produzione dell'effetto prelazionario, sicché non risultano convincenti le teorie che si fondano sull'assunto contrario⁶⁸.

Proprio la circostanza che il legislatore abbia sentito la necessità di intervenire per consentire la costituzione di vincoli reali mobiliari su particolari tipologie di merci in lavorazione depone, *a contrario*, nel senso che non è concepibile in via generale un contratto di pegno che difetti del requisito dello spossessamento⁶⁹. Ed in quest'ottica di intervento normativo settoriale può comprendersi l'esperienza riformatrice francese (della quale si tratterà ampiamente), la quale si giustifica in relazione ad un sostrato legislativo di origine romanistica che è tipico anche del nostro ordinamento.

6. L'attivazione del meccanismo prelazionario

Secondo l'art. 3 del Decreto n. 170/2004 «*l'attribuzione dei diritti previsti dal presente decreto legislativo al beneficiario della garanzia e la loro opponibilità ai terzi non richiedono requisiti ulteriori rispetto a quelli indicati nell'articolo 2, anche se previsti da vigenti disposizioni di legge*». Il richiamato art. 2 stabilisce che tali requisiti siano rappresentati unicamente dalla "prestazione" della garanzia, mentre l'atto scritto acquisisce esclusiva finalità probatoria.

Si è detto, alla luce di tali arresti normativi, che si sarebbe azzerata la distinzione tra requisiti di validità e requisiti di opponibilità/prelazione, con una netta accelerazione nel processo di cambiamento rispetto al tradizionale ordine nazionale⁷⁰. Viene da alcuni sottolineato, infatti, quanto il sistema previsto in ambito comunitario sia diverso da quello italiano, nel momento in cui il secondo richiede, per il sorgere del

⁶⁸ BONFANTI F., *Commento alla normativa*, cit., p. 513. A proposito del presunto superamento, tra gli altri, del principio della *par condicio creditorum*, l'Autore afferma che «*tale principio non risulta cancellato; la sua importanza è invece ribadita esplicitamente, anche se il valore originario viene sostanzialmente ridotto. La sua permanenza è infatti garantita dallo spossessamento che deve caratterizzare tutte le garanzie reali su attività finanziarie (come espressamente statuito dal X Considerando)*».

⁶⁹ Il riferimento è al pegno di prosciutti e di prodotti derivati dal latte a lunga conservazione. Il primo istituto è disciplinato dalla l. 401/1985, che prevede la costituzione del vincolo reale mediante l'apposizione di un contrassegno non cancellabile sulla coscia del suino e la successiva annotazione su un apposito registro. Il debitore non può in alcun modo disporre dei prosciutti, se non ai fini della lavorazione e della conservazione. La vendita può essere realizzata soltanto con il consenso scritto del creditore.

Per quanto attiene, invece, al pegno su prodotti caseari a lunga conservazione, dispone la l. 122/2001 all'art. 7, commi 1 e 2, che «*il pegno sui prodotti lattiero-caseari a denominazione di origine a lunga stagionatura può essere costituito dai produttori che adempiono alle condizioni previste per la immissione in consumo di tali prodotti, oltre che con le modalità previste dall'articolo 2786 del codice civile, nella forma e con le modalità previste dalla legge 24 luglio 1985, n. 401. Il contrassegno e le relative modalità di applicazione, nonché le disposizioni concernenti i registri e la loro tenuta, sono stabiliti con decreto dei Ministri dell'industria, del commercio e dell'artigianato e delle politiche agricole e forestali, da adottare entro sei mesi dalla data di entrata in vigore della presente legge*».

⁷⁰ Secondo CANDIAN A., *I contratti di garanzia finanziaria*, cit., il Decreto «*tende ad eliminare la distinzione a noi cara tra efficacia inter partes dei negozi giuridici ed opponibilità verso terzi degli effetti degli stessi*».

meccanismo prelazionario, un ulteriore atto scritto avente data certa. Ebbene, a parte la confusione di piani differenti, opponibilità e prelazione, di cui a breve si dirà, è bene misurare l'affermazione compiendo un'attenta analisi delle norme codicistiche coinvolte.

L'inciso iniziale dell'art. 2787, comma 3, c.c. («quando il credito garantito non eccede la somma di € 2,58»), la cui presenza, per la fuorviante esiguità della cifra richiamata, viene ormai frettolosamente bollata come priva di alcuna rilevanza, tanto che nelle opere che si occupano dei temi trattati neanche lo si prende più in considerazione, assume nella soluzione della disputa enorme valenza sistematica. Infatti, dimostra che per il legislatore del 1942 la predisposizione di un atto scritto rappresentava un'ipotesi residuale, soprattutto se si considera che in quegli anni un credito di cinquemila lire poteva scaturire, per fare un esempio, da una compravendita immobiliare rimasta inadempita dalla parte del compratore. Ma fino a questa soglia il beneficio prelazionario sorgerà a prescindere da qualsivoglia atto formale, sicché può tranquillamente affermarsi che almeno tendenzialmente anche nel sistema italiano, come in quello comunitario, vi è coincidenza tra requisiti di validità e requisiti di opponibilità/prelazione della garanzia mobiliare.

Sono diversi i motivi per i quali la soglia delle cinquemila lire non è stata nel tempo aggiornata, e uno di essi può consistere nella scarsa necessità di sostenere la circolazione internazionale della ricchezza in un mondo non ancora fortemente globalizzato. Negli ultimi decenni lo scenario è profondamente mutato, e forse uno dei modi per far fronte, almeno parzialmente, alle nuove esigenze di celerità ed efficienza dei traffici economico/giuridici potrebbe essere proprio un nuovo adeguamento verso l'alto del valore sopra indicato.

Quanto al problema, cui sopra si accennava, circa l'evidente confusione di piani differenti, ciò che il decreto ha realizzato di innovativo rispetto ad alcune normative nazionali non è l'esclusione dello spossessamento dai requisiti necessari per rendere opponibile ai terzi la costituzione del vincolo mobiliare, perché si è precedentemente visto come la consegna già attenga, anche a livello di normativa interna, alla costituzione del vincolo e non alla sua opponibilità⁷¹. Piuttosto, la normativa delegata ha semplificato, da un punto di vista formale, i requisiti necessari per la nascita della prelazione, prevedendo che quest'ultima non richieda più gli adempimenti di cui all'art. 2787, comma 3, c.c.

Stando così le cose, allora, non pare del tutto corretta l'affermazione secondo cui nella norma di cui all'art. 2, primo comma, lett. b) del Decreto n. 170/2004 sarebbe dato rinvenire una «*reformulazione in chiave semplificata dei requisiti della data certa e della indicazione della cosa oggetto del pegno, prescritti dall'art. 2787 Codice civile ai fini dell'opponibilità della garanzia ai terzi da parte del creditore pignoratizio*»⁷², ciò in quanto, lo si è appena detto, è piuttosto il profilo della prelazione, non

⁷¹ Sulla natura costitutiva dello spossessamento cfr. GORLA G. - ZANELLI A., *Del pegno. Delle ipoteche*, Artt. 2784-2899, Libro VI: Tutela dei diritti, in *Commentario al codice civile a cura di Scialoja e Branca*, Bologna-Roma, 1992, p. 67.

⁷² Così SARDO G., *La disciplina del contratto di garanzia finanziaria*, cit., p. 621.

quello dell'opponibilità ai terzi, che assume rilevanza nell'ambito delle norme interne e comunitarie ora richiamate.

Anche a tal ultimo riguardo, tuttavia, e a tacer delle considerazioni finora formulate, la novità pare avere in realtà una portata innovatrice più limitata. Infatti, come è stato acutamente osservato da attenta dottrina⁷³, la data certa è stata resa comunque necessaria per quanto attiene ai profili probatori della garanzia. Come emerge dall'art. 2 lett. b) del Decreto, la prestazione deve essere provata per iscritto, e tale prova «*deve consentire l'individuazione della data di costituzione e delle attività finanziarie costituite in garanzia*». Dunque, il requisito della data certa «*esce dalla porta e rientra dalla finestra*»⁷⁴, venendo implicitamente riconfermato e così decretandosi, anche in questo caso, una certa convergenza tra le soluzioni adottate in sede comunitaria e quelle tipiche dell'ordinamento nazionale italiano⁷⁵.

7. Il pegno irregolare

Delineati i confini istituzionali del diritto e del contratto di pegno, e individuati i problemi principali che caratterizzano la contestualizzazione dell'istituto nell'ambito dell'ordinamento comunitario, è il caso di offrire alcuni spunti su una figura che trae la sua giustificazione proprio dall'impossibilità di applicare *de plano* la disciplina di cui finora si è discusso.

Com'è noto, secondo l'art. 1851 c.c., quando il pegno serva a garantire un istituto bancario per la concessione di un prestito ed abbia ad oggetto denaro, merci o titoli non individuati, questi ultimi passano in proprietà all'ente creditore, il quale è obbligato a restituire soltanto l'eccedenza di valore rispetto all'ammontare dei crediti garantiti. Il pegno irregolare determina, in sostanza, un allontanamento rispetto allo schema tradizionale del pegno regolare nel momento in cui prevede che la *res* passi in proprietà al creditore. Quest'ultima rappresenta l'unica eventualità concepibile allorché oggetto della garanzia sia rappresentato da beni fungibili, per i quali non avrebbe senso parlare di separazione dal patrimonio del beneficiario della garanzia. Il creditore garantito è tenuto a restituire il *tantundem eiusdem generis* in caso di adempimento del debitore, oppure l'eccedenza di valore nell'eventualità dell'inadempimento, incamerando il resto.

Le anomalie tipiche del pegno irregolare, che a breve si cercherà di sottolineare, hanno convinto alcuni, anche in epoca risalente, a posizionare la figura fuori dal perimetro dogmatico del pegno ordinario, per ricondurla, invece, ad istituti di natura differente, quali il negozio fiduciario⁷⁶, la *datio in solutum*⁷⁷ o il mutuo con funzione

⁷³ GABRIELLI E., *Contratto e Contratti, Scritti*, Torino, 2011, p. 405.

⁷⁴ BONFANTI F., *Commento alla normativa*, cit., p. 514.

⁷⁵ Di tali aspetti ci si occuperà più diffusamente nel successivo capitolo.

⁷⁶ NICOLÒ R., *Deposito cauzionale e titoli di credito – effetto traslativo*, in *Riv. dir. civ.*, 1939, 1, p. 371 e ss. p. 373.

di garanzia⁷⁸. Altri invece, in una scala che avvicina sempre più la figura in esame al pegno ex art. 2786 c.c., dapprima hanno sostenuto l'equiparazione con l'ipotesi del pegno su crediti⁷⁹, successivamente hanno persino negato che nell'ambito del pegno irregolare si realizzi veramente un trasferimento della proprietà⁸⁰.

Sono diversi, in effetti, i principi cui la norma in oggetto derogherebbe. Anzitutto, dal momento che si fa luogo fin dall'origine ad un effetto di natura reale-traslativa, non può immaginarsi che il creditore, per soddisfare le proprie ragioni, debba sottostare alla normativa imposta dagli artt. 2797 e 2798 c.c. e dall'art. 502 c.p.c., che regolano le forme, le modalità ed i presupposti per il realizzo della garanzia con procedura di natura giudiziale⁸¹.

Affermare il contrario, infatti, significherebbe porre in discussione l'effetto negoziale già verificatosi, con evidente frustrazione sia dell'autonomia privata delle parti, sia dello stesso spirito dell'art. 1851 c.c.⁸².

In secondo luogo, è stato detto che con la norma si darebbe legalmente ingresso nell'ordinamento ad un'ipotesi di trasferimento della proprietà in funzione di garanzia, con deroga implicita a quanto disposto in via generale dall'art. 2744 c.c. in materia di divieto del patto commissorio⁸³. È stato a tal proposito affermato che «*il pegno irregolare non rientra nel novero dei diritti reali di garanzia, rappresentando piuttosto*

⁷⁷ CLAPS, *Pegno irregolare o cauzione in contanti*, in *Nuovo digesto italiano*, IX, Torino, 1939, p. 680.

⁷⁸ Così si esprime la Corte di cassazione con sentenza del 2 agosto 1956 n. 3020 (inedita).

⁷⁹ MOLLE G., *I contratti bancari*, in *Trattato di diritto civile e commerciale diretto da Cicu e Messineo*, vol. XXXV, t. 1, Milano, 1966, p. 364.

⁸⁰ DE MARTINI A., *Sulla natura giuridica del deposito cauzionale* [nota a Trib. Napoli, 28 settembre 1945], in *Giur. it.*, 1947, I, 2, p. 325 e ss., p. 334.

⁸¹ Qualora il meccanismo del pegno irregolare si trovi ad operare contestualmente all'apertura di una procedura fallimentare, è stato anche ritenuto che il creditore (dunque l'istituto creditizio) debba insinuarsi nel passivo e qui far valere le proprie ragioni. Tuttavia appare preferibile la diversa tesi che esclude la concorsualità, e dunque l'applicabilità del combinato disposto di cui agli artt. 2787 c.c. e 53 l.f., argomentando a partire dalla insussistenza, nel pegno irregolare, di qualsiasi meccanismo prela-zionario, tipico invece del pegno regolare (cfr. per la ricostruzione del problema OLIVA P., *Il Decreto Legislativo 170/2004 alla luce del pegno irregolare*, in *Filodiritto* (www.filodiritto.com), 2009). In questo senso si è espressa taluna dottrina (cfr. DELL'OSSO A., *Pegno irregolare e (non necessità della) insinuazione al fallimento del debitore*, in *Banca bor. tit. cred.*, 2014, 4, p. 510 e ss.) nonché parte della giurisprudenza (cfr. Corte appello Milano, 23 gennaio 2004, con nota di VACCARO BELLUSCIO A. C., *Disciplina fallimentare e modus operandi del pegno irregolare*, in *Banca bor. tit. cred.*, 2005, fasc. 2, p. 170 e ss.,).

⁸² Di questa opinione è anche FRAGALI M., *Del Mutuo, Art. 1813-1822*, in *Commentario del codice civile a cura di Giuseppe Scialoja e Giuseppe Branca*, seconda edizione, Bologna-Roma, 1966, p. 236 e ss.

⁸³ Netto in questa direzione è, tra gli altri, GUCCIONE A. V., *I contratti di garanzia finanziaria. Quaderni di giurisprudenza commerciale*, Milano, 2008, pp. 116-117. Di questa opinione, come lascia intendere, è anche GABRIELLI E., voce "Pegno", cit., p. 339, secondo il quale «*questa fattispecie di pegno irregolare, la cui disciplina può essere di fonte legale (art. 1851 c.c.) o convenzionale, avrebbe ben poco in comune con il pegno regolare, al quale potrebbe essere assimilata «soltanto per la comune operatività di regole generali»*.

La teoria ora riportata, come verrà chiarito, darebbe risposta al quesito se il pegno irregolare possa formare oggetto delle previsioni, dettate in materia di garanzie finanziarie, dal d.lgs. 170/2004. In senso negativo, si dice, depono la considerazione che altrimenti si renderebbe superfluo il disposto del legislatore delegato, il quale appunto si occupa di ammettere una volta per tutte nel nostro ordinamento (nell'ambito finanziario) proprio il trasferimento della proprietà in funzione di garanzia.

sto una particolare figura di alienazione in garanzia. Si tratta di una figura tipica, che si differenzia rispetto alle alienazioni fiduciarie in garanzia, le quali sono caratterizzate dall'obbligo del fiduciario di non disporre del proprio interesse del bene ricevuto in proprietà. In considerazione della funzione di garanzia del pegno irregolare deve ammettersi il diritto del debitore alla restituzione dei beni dati in garanzia quando abbia adempiuto direttamente l'obbligazione»⁸⁴.

Non tutto il panorama dottrinale concorda con la tesi ora esposta, essendovi chi, al contrario, sostiene che il pegno irregolare differirebbe a livello strutturale e funzionale dal trasferimento in funzione di garanzia, e ciò per almeno due ordini di ragioni. Infatti l'istituto in esame, da una parte, prevede un evento traslativo immediato, e non subordinato all'inadempimento eventuale del debitore (quindi non ipotizzabile relativamente ad un momento successivo rispetto alla conclusione dell'accordo)⁸⁵, dall'altra, l'acquisizione del denaro o dei titoli non avverrebbe per volontà delle parti, bensì per il semplice fatto che, vista la natura fungibile dei beni, non sarebbe concepibile altra soluzione⁸⁶.

La propensione per l'una o per l'altra teoria, che come si vedrà è in grande parte influenzata dalla scelta che a monte si fa circa la *ratio* da attribuire al divieto del patto commissorio, determina effetti rilevanti se il problema della natura del pegno irregolare viene collegato a quello, diverso, della natura della norma di cui all'art. 1851 c.c. Potrebbe sostenersi, infatti, che quest'ultima rappresenti una norma applicabile in via generale, quindi anche al di fuori delle perimetro soggettivo delineato, tutte le volte in cui la garanzia abbia ad oggetto denaro o altri beni fungibili. Si tratterebbe, in altre parole, di una garanzia tipicamente bancaria ma utilizzabile anche

⁸⁴ BIANCA C. M., *Diritto Civile*, 7, cit., pp. 171-172. È bene evidenziare che l'Autore, pur qualificando la figura del pegno irregolare in termini di alienazione in garanzia, non considera la fattispecie come deroga al principio di cui all'art. 2744 c.c. Egli, infatti, afferma anche che «*proprio in quanto il creditore deve conteggiare i beni secondo il loro valore attuale, il pegno attuale non rientra nella fattispecie del patto commissorio, che si riproporrebbe qualora fosse convenuto di conteggiare i beni secondo un valore predeterminato al momento della costituzione della garanzia o di conteggiarli secondo un valore inferiore a quello reale*» (ibid. pp. 169-170). Sembra dunque emergere una differenza sostanziale tra alienazione in garanzia e patto commissorio, in virtù della quale sarebbe possibile affermare che la prima non costituisce applicazione del secondo. Di questa opinione sono anche SALVATORE L., *L'utilizzazione del trust al servizio dell'impresa*, in *Riv. not.*, fasc. 1, 2006, p. 125 e ss. e ROPPO E., *Divieto del patto commissorio*, in *Commentario al Codice Civile diretto da Paolo Cendon*, vol. VI, Torino, 1991, p. 247, secondo il quale «*valido deve anche ritenersi il pegno irregolare dato a garanzia di un'anticipazione bancaria, così come disciplinato dall'art. 1851 c.c.: in esso è infatti ex lege eliminata in radice ogni possibilità di lesione degli interessi del debitore*»

⁸⁵ Vi è chi come BIANCA C.M., voce «*Patto commissorio*», in *Novissimo Digesto*, vol. XII, Torino, 1965, p. 718, pur mantenendo ferma l'idea che la norma non integri un'ipotesi eccezionale di trasferimento della proprietà in funzione di garanzia, muove il proprio ragionamento a partire da una posizione parzialmente differente, secondo la quale il pegno irregolare differirebbe dall'istituto da ultimo menzionato «*non in quanto è attuato un immediato passaggio di proprietà, ma in quanto il creditore in caso d'inadempimento è tenuto a conteggiare a scampo del credito i beni ricevuti calcolati al loro valore al momento della scadenza dell'obbligazione*». In effetti, come è stato ampiamente riconosciuto dalla giurisprudenza (lo si vedrà nell'ambito del III capitolo dedicato al divieto del patto commissorio), l'anticipazione dell'effetto reale rispetto al momento indicato nell'art. 2744 c.c. non può assurgere ad elemento in grado di bloccare l'operatività della norma, soprattutto se di essa si dia una lettura in chiave funzionale.

⁸⁶ FRAGALI M., *Del Mutuo*, cit., p. 236.

nell'ambito delle contrattazioni comuni⁸⁷. Tale impostazione, contrastante con quella differente che ritiene l'art. 1851 c.c. norma eccezionale e quindi di stretta applicazione, originerebbe non pochi problemi di natura sistematica laddove, come detto, fosse combinata con la posizione che individua nell'istituto del pegno regolare una forma legalizzata di trasferimento della proprietà in funzione di garanzia, perché di fatto introdurrebbe nel nostro ordinamento un istituto la cui validità è ancora molto dibattuta.

Ulteriore punto di differenziazione e distacco rispetto alla disciplina comune del pegno ordinario sembrerebbe evidenziarsi in tema di prelazione e spossessamento. Quanto al primo profilo, è stato affermato che «*a prescindere dalla riconduzione della garanzia nella forma regolare od irregolare, la valida costituzione del pegno e l'opponibilità della prelazione richiedono l'osservanza delle disposizioni codicistiche. L'indicazione nella scrittura con data certa del credito garantito e dei beni vincolati costituiscono gli elementi necessari per opporre la garanzia nei confronti dei terzi*»⁸⁸. Ora, anche volendo sorvolare sulla circostanza per la quale, ancora una volta, si confondono i diversi piani della opponibilità e della prelazione, pare che la *ratio* dell'art. 1851 c.c. risieda proprio nella volontà di sottrarre una determinata categoria di soggetti alle insidie delle procedure concorsuali, dando luogo ad un titolo, la proprietà, che pone necessariamente le pretese creditorie al di fuori del concorso.

Se, poi, le scelte di politica legislativa poste alla base delle norme ora richiamate siano condivisibili o meno è un discorso aperto, ma ciò non toglie che eventuali criticità possano e debbano trovare accoglimento in riflessioni di matrice legislativa, non già nella forzatura interpretativa del dato positivo esistente.

Quanto al profilo dello spossessamento, è oltre il limite dell'ovvio che la produzione dell'effetto reale in favore del creditore non si limiti ad instaurare un nuovo rapporto di natura materiale con la cosa, ma determini una vera e propria confusione di beni all'interno di un unico patrimonio, quello appunto del creditore.

È stato osservato da alcuna dottrina che nell'ipotesi dell'incameramento delle somme ricevute a titolo di garanzia irregolare l'eventuale conflitto tra creditore pignoratizio e altri creditori si risolve non già in base al disposto dell'art. 2787 c.c., bensì facendo riferimento all'art. 2914 c.c., e ciò in base all'assorbente rilievo che essendosi già prodotto l'effetto traslativo, ed essendo pertanto uscito il bene dal patrimonio del debitore, non possono ingenerarsi quei dubbi nei terzi che fondano la necessità di ricorrere al meccanismo approntato dall'art. 2787 c.c. In altre parole, «*il creditore del cliente si trova, nel caso in cui il bene sia uscito dal patrimonio del suo debitore per entrare nel patrimonio della banca, nella stessa situazione in cui si troverebbe se il debitore avesse venduto il bene, e lo avesse consegnato al compratore: perché l'alienazione gli sia opponibile, trattandosi di bene mobile, non v'è bisogno di*

⁸⁷ In questo senso cfr. DOLMETTA A., *Garanzie bancarie*, in *Banca bor. tit. cred.*, 5, 2007, p. 513 e ss.

⁸⁸ BAGGIO F. REBECCA G., *Il pegno di strumenti finanziari, di azioni e quote*, Milano, 2005, p. 82. Di questa opinione è, sostanzialmente, anche la giurisprudenza prevalente, soprattutto di merito (cfr. Trib. Monza, 24 novembre 1997, in *Giur. it.*, 1999, p. 117 e ss.).

*atto scritto avente data certa: basta la trasmissione del possesso all'acquirente: art. 2914, n. 4, c.c.»*⁸⁹.

Questa teoria, pur condivisibile nell'approdo finale rappresentato dall'affermazione secondo la quale nel pegno irregolare non sussistono esigenze di certezza e tutela dell'affidamento dei terzi, non lo è relativamente alle sue premesse. Infatti, come visto quando si è trattato il requisito dello spossessamento, quest'ultimo non attiene ai rapporti tra i diversi creditori dello stesso debitore, bensì ha a che fare con l'esigenza di rendere edotti i terzi degli oneri gravanti sul bene. Pertanto, non sembra pertinente il richiamo all'art. 2787 c.c., che riguarda il meccanismo prelazionario, nell'ambito qui oggetto di indagine, relativo al diverso problema della tutela dell'affidamento incolpevole dei terzi.

Ulteriori due questioni, che rappresentano specificazioni di profili problematici già affrontati, si impongono all'attenzione dell'interprete che voglia ricostruire struttura e funzione del pegno irregolare.

Si è detto, quando si è trattata la teoria secondo la quale il pegno regolare differirebbe dal trasferimento in funzione di garanzia perché non vi sarebbe volontà in tal senso da parte dei contraenti, che l'effetto reale sarebbe piuttosto la necessaria ed inevitabile conseguenza della fungibilità dei beni oggetto dell'operazione negoziale. Contro tale opinione, ora si può aggiungere, è stato notato che *«non essendoci cosa generica la quale non possa essere trasformata in «species» mediante opportuni e molto spesso semplici procedimenti di individuazione, la natura fungibile delle cose non necessariamente comporta l'acquisto della proprietà da parte dell'accipiens e inoltre che il mero fatto della commistione provocato dal creditore indipendentemente da un accordo col debitore circa l'effetto traslativo, costituirebbe un'appropriazione indebita»*⁹⁰.

Sarebbe dunque preferibile la diversa posizione secondo la quale l'effetto reale corrisponderebbe ad un accordo tra le parti, le quali esprimono una volontà indirizzata verso gli effetti traslativi che intendono perseguire. Questa affermazione, tuttavia, apre la strada alla seconda delle due questioni annunciate. Infatti, se si dice che il trasferimento avviene in funzione di garanzia per atto volontario di natura negoziale, si torna, come in un cerchio logico, al punto di partenza che contempla l'art. 1851 c.c. come una deroga eccezionalmente consentita dell'art. 2744 c.c. Siccome è dubbio che nel nostro ordinamento possa trovare cittadinanza un trasferimento reale che si fondi esclusivamente su ragioni di garanzia (da qui il dubbio sulla validità, ad un livello più generale, del trasferimento in funzione di garanzia) è stato necessario, per dare coerenza alla ricostruzione, trovare un addentellato causale convincente.

In un primo momento è stato sostenuto che il pegno irregolare sarebbe caratterizzato, oltre che per la congenita funzione di garanzia, anche da una *causa solvendi*, nel senso che con esso si produrrebbe l'effetto di estinguere l'originario debito contratto nei confronti della banca. In particolare, l'atto solutorio sarebbe sottoposto alla

⁸⁹ Così MARANO P., *Pegno bancario e fallimento*, in *Banca bor. tit. cred.*, fasc. 1, 2000, p. 117 e ss., p. 150.

⁹⁰ REALMONTE F., *Il pegno*, cit., p. 646.

condizione risolutiva del pagamento del debito con mezzi ordinari, eventualità il cui avveramento renderebbe a posteriori priva di causa la *datio in solutum* anticipata e obbligherebbe il creditore alla restituzione di quanto percepito.

Successivamente, tuttavia, si è affermata la diversa posizione che ricostruisce la causa del pegno irregolare in termini di *causa credendi*: in pratica, il debitore, nel momento in cui conferisce il proprio denaro, precostituisce un controcredito da opporre all'*accipiens* in sede di compensazione. Ebbene, a parte la forzatura dell'applicare al pegno irregolare l'istituto della compensazione, anche a livello di normativa sostanziale vi sarebbero troppe differenze tra la disciplina dell'incameramento della cauzione e quella che regola l'esercizio della compensazione.

Se nessuna delle ricostruzioni sopra descritte appare allora del tutto convincente, non resta che prendere atto del fatto che la normativa dettata in materia di pegno ordinario, nonché la natura e la struttura di questo, effettivamente bene si attagliano anche all'ipotesi del pegno irregolare. D'altronde, nel pegno ordinario il creditore, in caso di inadempimento del debitore, può far vendere il bene appropriandosi del ricavato. Nel pegno irregolare accade lo stesso, con l'unica differenza che l'incameramento avviene anticipatamente, perché i beni offerti in garanzia sono stimabili senza bisogno del giudice sulla base di indici di mercato facilmente accertabili. Condivisibile è allora l'affermazione secondo la quale «*si può probabilmente giungere ad attribuire al pegno irregolare la stessa causa che sta alla base del pegno regolare e quindi ad ammettere che l'effetto traslativo di cui all'art. 1851 c.c. sia giustificato unicamente dalla causa di garanzia, senza necessità di integrare o sorreggere tale causa con quella «credendi» o con quella «solvendi»*»⁹¹.

Un ultimo profilo da affrontare attiene ai rapporti del pegno irregolare con la disciplina dell'insolvenza. È sorto infatti un contrasto in senso alla giurisprudenza di legittimità circa la necessità che il credito accompagnato da pegno irregolare sia previamente ammesso al passivo come gli altri crediti privilegiati. Sul punto si è espressa la Corte di cassazione a sezioni unite, affermando che «*il creditore assistito da pegno irregolare, a differenza di quello assistito da pegno regolare, non può (per carenza di interesse) e non è tenuto ad insinuarsi nel passivo fallimentare, ai sensi dell'art. 53 l. fall., per il soddisfacimento del proprio credito*»⁹².

⁹¹ REALMONTE F., *Il pegno*, cit., p. 649.

⁹² Cassazione civ., ss. uu., sentenza del 14 maggio 2001, n. 202, in *Foro it.*, 2011, I, p. 2511 e ss. La sentenza sostanzialmente riprende l'orientamento espresso da Cassazione civ., sez. I, sentenza del 24 gennaio 1997, n. 745, in *Banca bor. tit. cred.*, 1998, fasc. II, p. 18 e ss., secondo la quale, atteso che nel pegno irregolare (disciplinato in tema di anticipazione bancaria dall'art. 1851 c.c.) le somme di denaro o i titoli depositati presso il creditore, considerati quali beni fungibili, diventano - diversamente che nel pegno regolare - di proprietà dello stesso creditore e il soddisfacimento di quest'ultimo non avviene mediante il meccanismo di cui agli art. da 2796 a 2798 c.c., che presuppone l'altruità delle cose ricevute in pegno, e considerato che il pegno irregolare deve poter realizzare l'effetto di permettere al creditore pignoratizio di soddisfarsi sulla cosa al di fuori del concorso con gli altri creditori, in caso di fallimento o sottoposizione a liquidazione coatta amministrativa del debitore concedente non sono applicabili né l'art. 53 l. fall. né il successivo art. 56.

8. Il pegno di azienda

L'argomento del pegno d'azienda merita specifico approfondimento perché, anche nel nostro Paese, con sempre maggior frequenza le componenti mobiliari del patrimonio concorrono ad integrare i complessi produttivi delle medie-grandi aziende. Ed è curioso notare, a proposito di ricorsi storici, che tale figura assumeva grande rilevanza già in epoca romana⁹³.

In realtà, il nostro legislatore sembra abbia assunto una posizione non del tutto conciliante con la figura, e ciò può desumersi sia dalla circostanza che ad essa non è dedicata alcuna norma specifica, sia dalla stessa relazione al codice civile, nella quale emerge chiaramente la preoccupazione verso un istituto che potrebbe prestarsi ad abusi nei confronti degli altri creditori dell'imprenditore⁹⁴.

Tali ragioni, tuttavia, non si sono dimostrate tanto assorbenti da indurre il legislatore a vietarne l'impiego da parte dei privati, sebbene, come è stato giustamente osservato, «*le considerazioni svolte dalla Relazione hanno lasciato un'impronta nel testo dell'art. 2256 c.c., che, nell'imporre la forma scritta ad probationem e in seguito l'iscrizione dell'atto nel registro delle imprese al fine di rendere più agevole il controllo della circolazione della ricchezza imprenditoriale, fa esclusivo riferimento ai «contratti che hanno per oggetto il trasferimento della proprietà o il godimento dell'azienda», tagliando fuori i contratti di garanzia»*⁹⁵. La disciplina dell'istituto, allora, è stata ricostruita a partire dalle altre forme di godimento dell'azienda e, in particolare, dall'usufrutto⁹⁶. Per compiere tale operazione, l'addentellato normativo cui la dottrina ha fin da subito fatto riferimento è il secondo comma dell'art. 2784 c.c., in cui viene testualmente stabilito che «*possono essere dati in pegno i beni mobili, le universalità di mobili, i crediti, e altri diritti aventi per oggetto beni mobili*».

Il pegno di azienda, dunque, investe esclusivamente le componenti mobiliari del complesso produttivo. Una volta che siano stati specificamente individuati i beni da

⁹³ Il diritto romano conosceva il pegno senza spossessamento del debitore, quindi era assai agevole prevedere che quest'ultimo restasse nella disponibilità dei beni concessi in garanzia. Con il c.d. *pignus tabernae* i giuristi romani avevano teorizzato una figura che predisponesse una garanzia non tanto sui singoli beni quanto sul complesso dell'attività, e che si concretizzava di fatto sulle nuove scorte anziché sui beni venduti.

⁹⁴ Come si legge dalla Relazione al codice civile del 1942, n. 1040, «*in altre legislazioni si è creduto di venire incontro ad una esigenza del commercio facilitando il ricorso al credito mediante la costituzione in pegno dell'azienda con disposizioni necessariamente complesse. Non si è creduto di seguire l'esempio. Invero il facilitare all'imprenditore dissestato il ricorso al credito mediante la creazione di un privilegio, che potrebbe assorbire tutte le garanzie dei precedenti creditori, non può che essere fonte di abusi. Il titolare dell'azienda potrà quindi ricorrere al credito solo mediante la concessione di quelle garanzie che sono consentite in relazione ai vari elementi costituenti l'azienda e nelle forme per ognuno di essi prescritte dalla legge*». A livello dottrinale, sono contrari alla configurabilità del pegno di azienda GHIDINI M., *Disciplina giuridica dell'impresa*, Milano, 1950, p. 55, nonché MES-SINEO F., *Manuale di diritto civile e commerciale*, Milano, 1957, p. 91.

⁹⁵ DI MARCELLO T., *Flussi di risorse e finanziamento dell'impresa*, Milano, 2010, p. 333.

⁹⁶ L'ammissibilità del pegno di azienda non è stata avallata dalla dottrina in modo pacifico. È stato anche affermato, infatti, che trattandosi l'azienda di bene immateriale non sarebbe suscettibile di impossessamento da parte del creditore. Tale posizione è stata agevolmente superata tenendo conto del fatto che l'azienda, sebbene possa essere in astratto considerata come entità immateriale, è pur sempre formata da un insieme di beni organizzati.

conferire al creditore o ad un terzo, è richiesto che vengano assolti gli obblighi e le formalità previste dalla natura del singolo cespite (così, se oggetto della cessione in garanzia saranno anche crediti, necessiterà la notifica al debitore ceduto).

A tal ultimo proposito s'impone una precisazione. Non è richiesto che al creditore venga consegnato materialmente ogni singolo bene, documento, titolo etc, ma è sufficiente che egli si trovi nell'esercizio dell'impresa mediante l'azienda⁹⁷. Di conseguenza, l'ingresso o l'uscita di un bene dall'azienda determinano automaticamente, e a prescindere dal possesso, l'estensione o il restringimento dell'oggetto della garanzia, purché il bene sia univocamente individuabile ed il valore complessivo originariamente tenuto in considerazione dalle parti non risulti ridotto⁹⁸.

Il limite più evidente della fattispecie è che si priva il debitore dell'esercizio dell'impresa, imponendo al creditore, d'altra parte, l'assunzione di pesanti oneri spesso non voluti. Egli, infatti, dovendosi comportare come un usufruttuario, non solo dovrà evitare il deperimento del complesso produttivo, ma diverrà a tutti gli effetti imprenditore, con tutte le conseguenze da ciò derivanti⁹⁹. In particolare, l'obbligo di evitare il deterioramento dell'azienda si configura come un vero e proprio obbligo di gestione fruttuosa, secondo il combinato disposto di cui agli artt. 2790 e 2561 c.c., quest'ultimo dettato in materia di usufrutto di azienda.

I limiti finora esposti rappresentano i principali motivi che notoriamente hanno concorso a determinare uno scarso impiego della figura nella prassi commerciale.

L'argomento risulta però ugualmente interessante perché le difficoltà che si sono descritte hanno stimolato attenta dottrina a configurare alcune modifiche all'istituto che concorrerebbero verosimilmente a tramutarne la desuetudine in applicazione generalizzata¹⁰⁰.

La proposta prende le mosse dalla c.d. *floating charge* di *common law*, detta in italiano "garanzia flottante", che consiste in una garanzia che, come una sorta di nuvola, resta sospesa (fluttua, appunto) sopra ad un determinato complesso produttivo per poi cristallizzarsi, se e quando si verifica l'inadempimento del debitore, su singoli bene specificamente individuati. L'istituto ha l'evidente finalità di soddisfare la comprensibile esigenza del debitore di rimanere nella disponibilità dei beni prodotti-

⁹⁷ In questo senso si esprimono anche FERRENTINO C. - FERRUCCI A., *Dell'azienda. Manuale e applicazioni pratiche dalle lezioni di Guido Capozzi*, Milano, 2006, p. 559, secondo i quali «proprio in dipendenza della destinazione unitaria, si ritiene che non sia necessario il materiale impossessamento di ogni singola cosa mobile, e sia invece sufficiente l'acquisizione del potere di fatto sull'intera universitas».

⁹⁸ Si è qui voluta accogliere la teoria, ormai ampiamente avallata anche dalla giurisprudenza (cfr. tra le altre Cassazione civile, sez. III, sentenza del 6 novembre 1995, n. 11531 in *Giust. civ. massim.*, 1995 fasc. 11, e Cassazione civile, sez. II, sentenza del 29 settembre 2007, n. 20191 in *Giust. civ.*, 2008, fasc. 2, I, p. 365 e ss.) secondo la quale l'azienda costituirebbe una *universitas* di fatto, cioè un complesso patrimoniale che comprende soltanto i beni materiali ed immateriali, non anche i crediti, i contratti, i servizi, i debiti etc.

⁹⁹ Così, se per l'esercizio di quel tipo di attività imprenditoriale è richiesto il possesso di determinati requisiti, il creditore pignoratorio non potrà procedere alla costituzione della garanzia fino al loro conseguimento, e ciò quand'anche tali requisiti fossero di natura soggettiva (è il caso, ad esempio, del pegno di farmacia).

¹⁰⁰ FERRARI E., *I floating charges e le garanzie del credito all'impresa*, in *Riv. not.*, 1996, fasc. 6, p. 1357 e ss.

vi, e di evitare il paradosso per il quale la garanzia concessa a tutela del finanziamento concorre a determinare il dissesto economico che proprio il finanziamento probabilmente mirava a scongiurare.

Il problema principale che l'istituto incontrerebbe, se si pretendesse di calarlo *sic et simpliciter* nel nostro ordinamento, atterrebbe alla difficoltà di rispettare il principio secondo il quale i beni oggetto della garanzia devono essere individuati, o individuabili, fin dal momento della costituzione del rapporto. Ed il problema riguarderebbe non tanto le attrezzature ed i macchinari, la cui determinazione *ab initio* costituisce operazione alquanto agevole, bensì i crediti, i titoli, le merci in lavorazione e le scorte, che ontologicamente risultano essere in continua evoluzione e mutazione.

È stato a tal fine proposto di considerare come oggetto del pegno anche tutti i beni pervenuti al debitore dal momento della costituzione del vincolo, suggellando il vincolo medesimo attraverso l'iscrizione in registri pubblici all'uopo tenuti. In questo modo si darebbe vita ad una vera e propria ipoteca mobiliare, e si concederebbe l'opportunità all'imprenditore-debitore di non spogliarsi dei propri beni. L'atto costitutivo, da redigere per atto di notaio, dovrebbe ovviamente indicare specificamente su quali cespiti aziendali, in caso si verificassero l'insolvenza o le altre circostanze dedotte nel contratto, dovrebbe consolidarsi la garanzia.

A prescindere dalla soluzione da ultimo prospettata, che richiede necessariamente una riflessione ed un intervento di matrice legislativa, è possibile fin da subito ipotizzare alcuni correttivi che, *de iure condito*, consentano di fare uso di un istituto ormai ai limiti del desueto.

In primo luogo, si potrebbe considerare come oggetto del pegno non già l'insieme dei beni che fisicamente e individualmente compongono l'azienda, bensì il valore monetario di quest'ultima, valore che, tra l'altro, deve tenere conto anche dell'avviamento. La concezione del pegno come garanzia sul valore anziché sul bene fisicamente inteso è prepotentemente invalsa nella dottrina e nella giurisprudenza prevalenti, le quali, come si vedrà, hanno ricostruito ed ammesso la fattispecie del pegno rotativo proprio a partire da tale teorizzazione. Potrebbe essere ipotizzato, allora, che quest'ultima non resti confinata nell'area in cui è stata concepita, ma possa trovare applicazione anche nell'ipotesi del pegno d'azienda, sulla falsariga del c.d. *pignus tabernae*.

Se invece si volesse rimanere fedeli alla tradizionale impostazione secondo la quale oggetto del pegno possono essere esclusivamente beni mobili di specifica individuazione suscettibili di impossessamento, potrebbe immaginarsi una fattispecie negoziale complessa che consenta al debitore-imprenditore di rientrare nella disponibilità del complesso produttivo. Tale risultato potrebbe essere conseguito se, successivamente alla costituzione del pegno nelle forme previste dall'ordinamento, le parti procedessero a porre in essere un ulteriore rapporto a titolo di mandato gestorio senza rappresentanza, con ritrasferimento al debitore dei poteri di gestione, disposizione e godimento sull'azienda.

Per la verità, il collegamento di cessione ed assegnazione in godimento non è nuovo alla prassi, se si considera che il ricorso alla figura del *sale and lease back* già da tempo ha consentito che l'azienda, o comunque i beni strumentali

dell'imprenditore, siano impiegati per finalità ulteriori rispetto a quella della mera produzione. Tuttavia, come si vedrà nel capitolo sul patto commissorio, il *sale and lease back* ha una funzione sostanziale di finanziamento dell'impresa, al contrario del pegno d'azienda che, anche nella forma negoziale composita sopra delineata, mantiene pur sempre uno scopo di garanzia¹⁰¹.

9. Il pegno rotativo

Con tale locuzione ci si riferisce a quella forma “anomala” di pegno che consente la sostituzione dei beni originariamente oggetto della garanzia con altri diversi senza che l'operazione possa dare luogo ad un nuovo rapporto di garanzia¹⁰². Con la c.d. clausola di rotatività, in altre parole, il mutamento dei beni originariamente oggetto della garanzia reale non fa sorgere l'obbligo di rinnovare le modalità per la costituzione del vincolo o per la nascita del diritto di prelazione, né concorre a realizzare le condizioni utili per l'esercizio delle azioni revocatorie¹⁰³.

La fattispecie, negli ultimi decenni, ha trovato ampio riscontro nell'ambito delle contrattazioni bancarie per l'accesso al credito¹⁰⁴, ed ha assunto come punto di partenza la figura del pegno su titoli¹⁰⁵. Come è stato giustamente osservato «*il patto di*

¹⁰¹ Per un'anticipazione sul tema del *lease-back* si rimanda a LOTTA F., *Gli indici di anomalia del lease back nella recente giurisprudenza* [nota a sentenze: Trib. Santa Maria Capua Vetere 13 marzo 2012, Milano 24 gennaio 2012, Milano 28 giugno 2010], in *Banca bor. tit. cred.*, 2013, fasc. 3, p. 356 e ss.

¹⁰² Il primo autore ad aver teorizzato la figura è stato GABRIELLI E. ne *Il pegno “anomalo”*, cit., p. 182.

¹⁰³ Secondo GABRIELLI E., *Le garanzie rotative, I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario*, Torino, 1994, p. 853, il pegno rotativo è una «*forma di garanzia che consente la sostituibilità o mutabilità nel tempo dell'oggetto senza comportare, ad ogni mutamento, la rinnovazione del compimento delle modalità richieste per la costituzione delle garanzie o per il sorgere del diritto di prelazione, ovvero senza che dia luogo alle condizioni di revocabilità dell'operazione economica in tal modo posta in essere*». In realtà, la celebre definizione è stata in parte criticata da taluna dottrina, secondo la quale essa, affrontando la questione della rotatività «*esclusivamente nella linea della configurazione degli effetti reali della garanzia, sconta la già censurata identificazione del pegno con la sua sola fase esecutiva. In realtà, se si dà, come occorre, adeguato rilievo al fatto che il rapporto di garanzia si articola in due dimensioni* [la gestione del bene concesso in garanzia e l'esecuzione (parole nostre)], *risulta evidente – ai limiti dell'ovvio o, se si preferisce, dell'intuitivo – che la fase in cui collocare la clausola di rotatività non è tanto quella esecutiva, bensì appunto quella che rispetto ad essa è preparatoria: e cioè, della custodia «utile», orientata alla valorizzazione costante del pegno*» (così MALVAGNA U., *Sulle clausole di rotatività nel pegno: funzione «conservativa» del valore della garanzia e strutture decisionali delle sostituzioni*, in *Banca Bor. Tit. Cred.*, 2014, 3, p. 313 e ss., p. 323).

¹⁰⁴ L'istituto assume come fonte d'ispirazione la *floating charge* anglosassone, di cui ci si occuperà più diffusamente nel prosieguo del lavoro (cfr. RYDER F. R., *The floating charge. Past, present and future - Here and Abroad*, Londra, 1977, p. 25 e ss.).

¹⁰⁵ Un tipico esempio di clausola rotativa rinvenibile all'interno di un contratto bancario e concepita a partire dalle N.U.B. potrebbe essere il seguente: «quando siano stati dati in garanzia Buoni del Tesoro ordinari, la banca è autorizzata a curare la riscossione dei Buoni che venissero a scadere nel corso dell'anticipazione e a reimpiegare gli importi riscossi nell'acquisto di altrettanti Buoni del Tesoro ordinari di durata eguale a quelli scaduti e al tasso in vigore al momento del rinnovo e così di seguito ad

rotazione costituisce uno dei maggiori interventi di riconoscimento delle esigenze manifestate dalla prassi contrattuale»¹⁰⁶, ed in questo senso l'esame della figura è di estremo interesse per comprendere a che livello prassi e giurisprudenza concorrano a delineare nuovi scenari nel panorama delle garanzie mobiliari, soprattutto attraverso un'opera di condizionamento nei confronti del legislatore.

Per venire al dato sostanziale, a fronte di operazioni di mutuo o anticipazione bancaria garantite da somme di denaro, titoli o merci, le banche hanno cominciato a disporre la sostituibilità dei suddetti cespiti con altri dello stesso tipo via via che si verificava la loro scadenza o consumazione, impiegando a tal fine, come appunto in una ruota, proprio le somme ricavate dalla vendita dei beni originari. Tuttavia, ed è questo il punto fondamentale, i nuovi beni venivano sottoposti all'originario vincolo di garanzia reale, escludendosi, in base ad una espressione di volontà negoziale, che potesse verificarsi un effetto di tipo novativo.

La prassi bancaria, com'è facile intuire, non è stata da tutti favorevolmente accolta. È stato sostenuto che il pegno su titoli, dovendo essere ricostruito in termini di pegno regolare perché inerente a "cose", presuppone, tanto per la sua valida costituzione quanto per l'efficace opponibilità ai terzi, che la *res* sia indicata con precisione fin dal momento genetico del rapporto di garanzia. In effetti, secondo l'art. 2787, comma 3, c.c. «*la prelazione non ha luogo se il pegno non risulta da scrittura con data certa, la quale contenga sufficiente indicazione del credito e della cosa*», dunque sembrerebbe che, quantomeno sotto il profilo dell'attivazione del meccanismo prelazionario, non possa concepirsi un mutamento del bene oggetto di garanzia senza rinnovamento delle formalità richieste dall'ordinamento. Tale norma, d'altronde, si caratterizzerebbe per la sua natura imperativa, giacché avrebbe lo scopo precipuo di tutelare gli altri creditori concorrenti con quello garantito, e ciò sarebbe sufficiente per escludere l'ammissibilità di qualsiasi intervento derogatorio di matrice negoziale.

Un altro problema che è stato sollevato attiene alla necessaria realtà del contratto di pegno, o per meglio dire, alla necessità che la cosa o il documento che della cosa conferisce l'esclusiva disponibilità siano consegnati al creditore, secondo quanto disposto dall'art. 2786, comma 1, c.c. . Questo aspetto è strettamente connesso a quello della necessaria tipicità dei diritti reali, principio che verrebbe secondo autorevole dottrina frontalmente leso se si ammettesse che la *res* oggetto della garanzia può essere sostituita a discrezione delle parti senza che ciò produca alcun effetto novativo¹⁰⁷. Inoltre, vi sarebbero problemi di coordinamento anche con riferimento al principio della *par condicio creditorum*.

ogni successiva scadenza dei Buoni del Tesoro ordinari provenienti dal rinnovo o dai rinnovi effettuati. Gli importi riscossi ed i titoli con essi acquistati sono soggetti all'originario vincolo di pegno».

¹⁰⁶ BAGGIO F. - REBECCA G., *Il pegno di strumenti finanziari*, cit., p. 302.

¹⁰⁷ Cfr. GORLA G. ZANELLI A., *Del pegno. Delle ipoteche*, cit., p. 368. Della stessa opinione è GAZZONI F., *Il vestito dell'imperatore (replica «ossessiva» sul pegno rotativo)*, in *Riv. not.*, 2002, fasc. 3, p. 563 e ss., p. 566, il quale, in aperto contrasto con le tesi esposte dal Gabrielli sulla configurabilità della figura qui oggetto d'indagine, afferma, a proposito della realtà del pegno rotativo e dunque della sua riconducibilità (per quanto fattispecie "anomala") alla figura tipica del pegno, che «*è la stessa rotatività non novativa a non poter essere opposta, perché il patto configurativo, come tutte le vicende obbligatorie, non è in grado di incidere su modelli normativi tipici, che configurano, essi sì,*

Una tesi più possibilista, invece, ha inteso considerare la validità e l'efficacia del patto di rotatività ma solo all'interno dei rapporti tra creditore e debitore. Il pegno rotativo, in altre parole, costituirebbe una forma di pegno atipico inopponibile ai terzi, ma comunque meritevole di tutela perché volto a sostenere l'esigenza di finanziamento delle imprese¹⁰⁸.

In realtà, le posizioni ora sommariamente ricostruite sono state da più parti (ed in diversi contesti, come ora si vedrà) bersagliate con forti critiche, ed hanno finito, in ultima analisi, per essere ampiamente superate.

Cominciando dall'ultimo dei profili sopra delineati, già ad un primo livello dottrinale è stato giustamente fatto notare che di per sé la clausola di rotatività non può in alcun modo violare il principio della *par condicio creditorum*. Quest'ultimo sarebbe posto in pericolo se, per ipotesi, i beni sostituiti avessero un valore superiore rispetto a quelli originari, così determinandosi per il creditore un incremento di garanzia che non trova corrispondenza e giustificazione nel titolo originario. Ebbene, è proprio quest'ultimo accordo a configurare un *vulnus* al principio in parola, non il patto rotativo, il quale resta neutro rispetto agli altri creditori se prevede a monte il rispetto dei valori originari¹⁰⁹.

Il ragionamento posto alla base dell'assunto si fonda sulla corretta considerazione che la cosa data in garanzia rileva non già per la sua identità materiale, bensì per la sua componente di valore. In effetti, il creditore garantito e gli altri concreditori non sono interessati alla cosa in sé, quanto piuttosto all'espressione monetaria ed economica ad essa riferibile, sicché se questa resta invariata non sussistono motivi per affermare la lesione del principio in parola¹¹⁰.

diritti reali. Così come, ad esempio, non si può modificare il contenuto del diritto di proprietà mediante vincoli di destinazione, altrettanto non si potrà programmare pattiziamente lo spossessamento del creditore pignoratizio e la modificazione dell'oggetto del pegno». Lo scritto rappresenta una controreplica a GABRIELLI E., «Pinocchio», il «grillo parlante» e il problema del pegno rotativo: spiegazioni... a richiesta (fra il serio e il faceto), in Riv. not., 2002, fasc. 3, p. 547 e ss., il quale era stato impiegato dal suo autore per fornire i chiarimenti richiesti con GAZZONI F., *Qualche dubbio sul pegno rotativo (in attesa di spiegazioni)*, in Riv. not., 2000, fasc. 6, p. 1468 e ss., p. 1471.

¹⁰⁸ Cfr. GISOLFI S., *Il punto sull'ammissibilità del patto di rotatività nel pegno*, in Riv. not., fasc. 3, 2006, p. 855 e ss., p. 864; GAZZONI F., *Qualche dubbio*, cit., p. 1469.

¹⁰⁹ In questo senso cfr. FINARDI D., *Efficacia reale del pegno rotativo: posizione consolidata della giurisprudenza*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, 2000, fasc. 7, p. 777 e ss., p. 780, secondo il quale «non è infatti la possibilità di costituire garanzie rotative in sé ciò che minaccia la *par condicio* stessa, ma le eventuali frodi e collusioni tra costituente e creditore garantito che possono avere luogo in occasione della sostituzione e danneggiare gli altri creditori. La costituzione della garanzia rotativa in sé non viola la *par condicio* più della costituzione di una garanzia ordinaria, atteso che il valore economico oggetto di garanzia rimane il medesimo, e che la procedura concorsuale trasforma appunto tutti i beni del debitore nel loro valore economico, per cui per essa due beni di valore equivalente sono equivalenti tout court e quindi infine la convenzione di rotatività è priva di effetto. Se dunque l'interesse alla *par condicio* è lesa solo dal pericolo di collusioni, è ragionevole ritenere che il crescente processo di istituzionalizzazione dei soggetti che gestiscono il mercato mobiliare e del credito dovrebbe escludere o minimizzare tale pericolo».

¹¹⁰ PANZANI L., *Pegno rotativo ed opponibilità*, cit., p. 269. L'Autore, concorde con la tesi ora riportata, aggiunge inoltre che il patto di rotatività, da una parte, è conforme rispetto al principio di autonomia contrattuale di cui le parti possono usufruire secondo il disposto dell'art. 1322, comma 2, c.c., dall'altra, non è incompatibile con le forme attraverso le quali viene regolata dall'ordinamento la na-

Sull'argomento non può essere ignorato il contributo offerto dalla giurisprudenza, la quale, a partire dalla fine degli anni novanta dello scorso secolo e mutando il proprio precedente indirizzo, ha cominciato ad esprimersi conformemente all'orientamento dottrinale ora indicato. Per entrare più nel dettaglio, con un primo arresto la Corte di Cassazione ha di fatto stabilito in presenza di quali requisiti il patto di rotatività possa ritenersi conforme ai principi del nostro ordinamento. È necessario, e tali condizioni devono sussistere cumulativamente, che i beni previsti per la sostituzione siano stati effettivamente trasmessi al creditore o a un terzo, che la consegna risulti da un atto scritto con data certa, che vi sia sostanziale equivalenza tra valore del bene sostituito e valore del bene sostituito, in modo che il primo non superi il secondo, e, infine, che il negozio di rotazione preveda termini e modi attraverso i quali effettuare la sostituzione dei beni originari¹¹¹.

Successivamente, la giurisprudenza di legittimità ha preso posizione anche con riguardo alla natura, novativa o meno, dell'operazione di rotazione, affermando in sostanza che pur in presenza di una sostituzione reale l'operazione deve essere considerata in maniera unitaria, dunque il momento genetico del rapporto di garanzia deve essere individuato nel momento della consegna dei beni originari¹¹². D'altronde, tale ricostruzione non è nuova nel nostro ordinamento, dal momento che esistono istituti contigui a quello qui in esame, ad esempio il pegno di cosa futura, per i quali è pacifica l'affermazione che i successivi atti materiali non rilevano ai fini della ri-nascita del diritto di garanzia¹¹³.

L'affermazione non ha un rilievo puramente teorico, essendo destinata a produrre contraccolpi notevoli soprattutto in materia di insolvenza e procedure concorsuali. Come è stato chiarito dalla Corte, i termini per la revocatoria di cui agli artt. 2901 c.c. e 67 l. fall. non riprenderanno a decorrere ogni volta dal momento della sostituzione, ma dovranno essere computati a partire dal momento dell'iniziale costituzione del pegno, con evidente svantaggio per i creditori diversi da quello garantito con pegno rotativo.

scita del pegno, proprio per il fatto che non altera il valore del bene (una volta che tale valore venga considerato come la componente veramente significativa del rapporto di garanzia).

¹¹¹ Si rimanda alla già citata Corte di cassazione, sez. I, sentenza 28 maggio 1998, n. 5264, con nota di AZZARO A. M., *Il pegno "rotativo" arriva in cassazione: ovvero "come la dottrina diventa giurisprudenza"*, in *Banca bor. tit. cred.*, 1998, fasc. 5, p. 491 e ss. Per una ricognizione dottrinale sul punto cfr. MACARIO F., *Diritto civile*, cit., p. 243.

¹¹² Parla di patto di rotatività come fattispecie a formazione progressiva che trae origine dall'accordo delle parti e si perfeziona con la sostituzione dell'oggetto del pegno senza necessità di ulteriori sostituzioni e quindi nella continuità del rapporto originario la sentenza della Corte di cassazione, sez. I, 27 settembre 1999, n. 10685. Secondo i giudici ai fini dell'esperibilità dell'azione revocatoria fallimentare, la genesi del diritto reale di garanzia deve stabilirsi al momento della stipulazione originaria e non a quello successivo della sostituzione. Per un commento si rimanda ad AZZARO A.M., *Pegno "rotativo" ed operazione economica*, in *Riv. dir. comm.*, 2000, parte II, p. 259 e ss.

¹¹³ Quest'ultima affermazione merita una precisazione. La tesi che riconduce il pegno rotativo al pegno su cosa futura e, dunque, ad una fattispecie negoziale a formazione progressiva, è fortemente criticata da chi ritiene le due figure tra loro incompatibili. Infatti, nel pegno rotativo non vi è alcuna progressione, poiché il vincolo è *ab initio* perfettamente valido ed efficace, al contrario del pegno di cosa futura che fa sorgere retroattivamente la garanzia soltanto quando la *res* è venuta ad esistenza ed è stata consegnata al creditore. Così GAZZONI F., *Qualche dubbio*, cit. p. 1471 e ss.

Il concetto di “garanzia sul valore del bene”, combinato con la ricostruzione del negozio di rotazione in termini di continuazione del rapporto originario, ha consentito di superare il problema della necessaria realtà del pegno. Infatti, se il pegno è sul valore, non si produce novazione e al più si configura un’ipotesi di surrogazione reale¹¹⁴, per cui il momento da tenere in considerazione per verificare se il requisito dello spossessamento è stato integrato è quello originario, quando il rapporto di garanzia è sorto, non quello successivo in cui si è proceduto alla sostituzione dei beni. Infatti, come è stato osservato da attenta dottrina «*la sostituzione dell’oggetto non determina la costituzione di un nuovo pegno rispetto a quello originario ma dà luogo ad una surrogazione reale, che esclude qualsiasi effetto novativo e lascia immutata l’identità del rapporto nell’unità dell’operazione*»¹¹⁵. D’altronde, il requisito dell’impossessamento da parte del creditore non può essere idealizzato fino a ritenere che rilevi in sé, perché esso è concepito come strumento per raggiungere l’obiettivo perseguito dal legislatore che si è qui ricostruito in termini congiunti di pubblicità per i terzi e tutela per il creditore garantito, esigenze queste che risultano essere pienamente accolte anche nell’ipotesi del pegno rotativo con surrogazione dei beni.

Della bontà di tali approdi vi sono diverse e significative conferme legislative.

Anzitutto, già ad un livello più generale trascendente il settore specifico delle garanzie mobiliari, è possibile riscontrare l’esistenza di norme, come gli artt. 2742, 2815 e 2816 c.c., per citare i più significativi, che si occupano di disciplinare gli effetti della surrogazione reale rispetto al negozio originariamente concluso dalle parti. Si tratta di ipotesi che pur nella loro diversità, anche a livello di collocazione sistematica, si preoccupano di garantire e mantenere in vita il vincolo originario, relegando l’atto della sostituzione ad un evento con connotati meramente materiali¹¹⁶.

In secondo luogo, la già ricordata disciplina dettata in materia di prosciutti a denominazione di origine tutelata e prodotti caseari prevede una serie di meccanismi

¹¹⁴ Parla espressamente di surrogazione reale, tra gli altri, GABRIELLI E., *I negozi costitutivi di garanzie reali*, in *Banca bor. tit. cred.*, 1996, fasc. 1, p. 149 e ss., secondo il quale «è possibile, mediante la surrogazione reale, operare la sostituzione dell’oggetto del pegno, pur mantenendo l’originaria unità e identità del rapporto, in quanto l’interesse protetto con la garanzia non è quello diretto al conseguimento della res, ma quello diretto al conseguimento dell’utilità reale: del valore economico rappresentato dalla cosa, nella quale si identifica il concetto di garanzia reale».

¹¹⁵ Così GISOLFI S., *Il punto*, cit., p. 861.

¹¹⁶ Secondo taluna dottrina la lettura che rende ammissibile la figura del pegno rotativo «*trova riscontri in alcune norme del codice civile, quali l’art. 2742, che prevede la surrogazione dell’indennità della cosa costituita in pegno in caso in cui questa sia perita o deteriorata, l’art. 2795 c.c., in tema di pegno di crediti e l’art. 2825 c.c. in tema di ipoteca di beni indivisi, le quali prendono in considerazione la cosa per la sua componente di valore nel presupposto che l’interesse del titolare del diritto non sia rivolto al bene specifico ma al suo valore economico: la sostituzione dei beni con altri del medesimo valore è considerata come surrogazione reale, con esclusione dunque di qualsiasi effetto novativo*» (CENINI M., voce «*Garanzie atipiche*», in *Digesto delle discipline privatistiche*, sez. civ., agg. 8, Torino, 2013, pp. 307-308). Il richiamo alle ipotesi legalmente previste di surrogazione reale è stato criticato da chi, come Gazzoni, ritiene che è concettualmente sbagliato invertire i rapporti di forza tra disciplina speciale e disciplina generale. Con tale argomento, infatti, la tesi che propende per l’ammissibilità del pegno rotativo farebbe della disciplina settoriale un’applicazione generale ed estesa oltre i limiti positivamente predisposti, mentre la disciplina generale, che dispone come principio la fissità e la specialità dell’oggetto del pegno, sarebbe relegata su posizioni applicative del tutto marginali.

idonei a sostituire i beni in lavorazione con altri finiti ontologicamente identici, senza che il pegno, attuato per mezzo di marcature ed iscrizioni in registri, perda la sua essenza originaria.

Ancora, con il d. lgs. n. 213 del 1998 e l'introduzione della integrale dematerializzazione degli strumenti finanziari diffusi tra il pubblico, è stato concepito un sistema che non prevede la costituzione di un vincolo sulla *res*, quanto, piuttosto, sul valore del titolo concesso in garanzia. Quest'ultimo, una volta iscritto nel conto dell'intermediario, può essere sostituito con altri della stessa specie e dello stesso valore, senza che da ciò discenda l'instaurazione di un nuovo rapporto di garanzia. È stato a tal ultimo proposito osservato che *«il valore supera e trascende il titolo, dato che, a parità di valore, la sostituzione ed integrazione dei vari strumenti finanziari non dà luogo ad una pluralità di pegni ma allo stesso pegno modificato di contenuto»*¹¹⁷.

Tuttavia, i riconoscimenti più significativi dell'ammissibilità del pegno rotativo nel nostro ordinamento pervengono dalla normativa comunitaria, tradotta in legislazione interna, riguardante la materia delle garanzie finanziarie. In particolare, il d. lgs. 170/2004 si esprime in maniera netta in termini di equiparazione tra la garanzia prestata successivamente e quella originaria¹¹⁸, con ciò dando piena attuazione a quanto già previsto a livello di normativa comunitaria dalla Direttiva 2002/47/CE¹¹⁹. Ed è interessante notare come i requisiti richiesti dalla nostra giurisprudenza per l'operatività del meccanismo rotativo siano sostanzialmente rinvenibili nella disciplina ora richiamata¹²⁰.

¹¹⁷ GISOLFI S., *Il punto*, cit., p. 860.

¹¹⁸ Si rimanda sul punto all'art. 1, lett. g), e al successivo art. 9, comma 2.

¹¹⁹ Per il rapporto tra Direttiva e Decreto in tema di riconoscimento del pegno rotativo e del meccanismo della sostituzione può vedersi GABRIELLI E., *Contratto*, cit., p. 411, secondo il quale *«il decreto, per un verso, ha operato la disapplicazione di alcune disposizioni in materia di insolvenza, per un altro, facendo applicazione di un principio generale della direttiva, ha ribadito a livello legislativo la costruzione dottrinale della garanzia rotativa, e ha dato riconoscimento ad alcune tecniche di protezione delle garanzie finanziarie escogitate dal diritto della prassi»*.

La direttiva, al XVI Considerando, tiene conto del fatto che *«è necessario proteggere da determinate regole automatiche di annullamento la sana pratica dei mercati finanziari, favorita dalle autorità di regolamentazione, in base alla quale gli operatori gestiscono e limitano il reciproco rischio di credito con sistemi di garanzia finanziaria integrativa ("top-up"); in base a questi sistemi l'esposizione e la garanzia sono misurate al loro valore di mercato corrente (mark-to-market) e gli operatori possono esigere successivamente un'integrazione della garanzia finanziaria o restituire l'eventuale eccedenza della garanzia finanziaria. Lo stesso vale per la possibilità di sostituire ad attività previste come garanzia finanziaria altre attività dello stesso valore. L'intenzione è semplicemente far sì che la fornitura di garanzia finanziaria integrativa ("top-up") o di sostituzione non possa essere messa in discussione unicamente perché le obbligazioni finanziarie garantite esistevano prima che la garanzia finanziaria fosse fornita, o perché la garanzia finanziaria è stata fornita durante un periodo determinato»*. Tuttavia, il legislatore comunitario è anche ben consapevole dei rischi che possono annidarsi dietro ad una clausola di sostituzione, ed infatti continua affermando che la generale previsione della loro validità *«non pregiudica la possibilità di porre in discussione ai sensi del diritto nazionale il contratto di garanzia finanziaria e la fornitura di siffatta garanzia come parte della fornitura iniziale della garanzia finanziaria, di quella integrativa ("top-up") o di quella in sostituzione, ad esempio quando ciò sia stato fatto intenzionalmente a detrimento di altri creditori (tra l'altro le azioni basate sulla frode o analoghe regole di annullamento che possono applicarsi in un periodo determinato)»*.

¹²⁰ Come osservato anche da GROSSI A., *La direttiva 2002/47/CE sui contratti di garanzia finanziaria, in Europa e diritto privato*, 2004, 1, p. 249 e ss., p. 266.

Si è dunque chiuso un percorso che ha visto il riconoscimento del pegno rotativo attraverso il compimento di tre passaggi fondamentali: dalla prassi alla dottrina, dalla dottrina alla giurisprudenza e da quest'ultima alla normativa. In questo senso la vicenda della figura esaminata costituisce una rappresentazione plastica dell'opera di mediazione del formante dottrinale e giurisprudenziale nei rapporti tra prassi e disciplina positiva. Tale evoluzione non può che essere salutata con favore, perché il nostro Paese scontava un ritardo notevole rispetto al resto degli Stati dell'Unione Europea e dunque si poneva, in materia di ammissibilità del pegno rotativo, in una posizione di netto svantaggio e, conseguentemente, di ridotta competitività. Basti pensare, ad esempio, che in Francia la figura del pegno rotativo ha trovato già con la riforma del 2006 ampio e puntuale riconoscimento legislativo.

10. Il pegno di cosa futura ed a garanzia di crediti futuri. Il pegno “*omnibus*”

Secondo il principio di specialità tipico dei diritti reali, il pegno, così come l'ipoteca e l'anticresi, devono avere ad oggetto beni specificamente individuati. Di conseguenza, il pegno su cose generiche o future si costituisce soltanto nel momento in cui queste siano venute ad esistenza oppure siano state oggetto di individuazione¹²¹.

Un'altra clausola concepita dalla prassi bancaria, definita come pegno “*omnibus*” ed afferente proprio all'oggetto della garanzia mobiliare¹²², ha lo scopo di mitigare il principio della specialità per come questo è stato concepito dal legislatore del 1942.

Le norme bancarie uniformi hanno inteso la figura come quel tipo di garanzia grazie alla quale l'istituto creditizio può estendere il proprio diritto di prelazione oltre ai beni già detenuti a titolo di pegno anche a tutti gli altri valori riferibili al cliente correntista, sia che questi siano già nel controllo della banca, sia che al cliente pervengano in futuro¹²³.

Si tratta, in altre parole, di una clausola di estensione della garanzia reale che attribuisce alla banca il diritto potestativo di ampliare l'oggetto della garanzia originaria attraverso un meccanismo di individuazione *per relationem*.

¹²¹ Come insegna RUBINO D., *Il pegno*, cit., p. 208, «*ci si trova in presenza di un unico contratto definitivo di pegno, che è valido ma per il momento ancora incompleto, e si completerà, e farà sorgere il diritto di pegno, solo quando, venuta ad esistenza la cosa, ne sarà fatta la consegna*».

¹²² Della figura si è occupato, tra gli altri, GABRIELLI E., *Il pegno. I diritti reali*, in *Trattato di diritto civile diretto da Sacco*, Milano, 2005, p. 138 e ss.

¹²³ Non si può prescindere, quando si tratta l'argomento in parola, da un riferimento alla natura giuridica delle norme bancarie. Secondo quanto stabilito dalla Corte di cassazione (cfr., tra le altre, Cassazione civile, sez. I, sentenza 11 novembre 1999, n. 12507, in *Giust. civ.*, 2000, I, p. 2045 e ss., nota di DI PIETROPAOLO), la natura di tali atti non è di uso normativo, bensì di mero uso negoziale (in quanto tale suscettibile, eventualmente, di essere dichiarato invalido se contrastante con la legge). Pertanto, sebbene siano frutto di concertazione tra l'Associazione Bancaria Italiana e le principali associazioni per la tutela degli interessi dei consumatori, esse non obbligano le parti, in sede contrattuale, ad utilizzare gli schemi predisposti e le formule in esse contenute.

Prima di addentrarsi nell'esame della fattispecie per comprenderne eventuali limiti di validità, è necessario occuparsi, seppur brevemente, della struttura della clausola, la quale spesso può non risultare del tutto intellegibile.

Per meglio comprendere, può proporsi il seguente esempio di clausola “*omnibus*”: «*la banca è investita del diritto di pegno e di ritenzione su tutti i titoli o valori di pertinenza del Correntista che siano comunque e per qualsiasi ragione detenuti dalla Banca stessa o che pervengano ad essa successivamente, a garanzia di qualunque suo credito verso il Correntista, diretto o indiretto o cambiario, anche se non liquido ed esigibile e/o assistito da altra garanzia reale e personale, già in essere o che dovesse sorgere verso il cliente, rappresentato da saldo di conto corrente e/o dipendente da qualunque operazione bancaria o fatta dalla o con la Banca. – In particolare, le cessioni di credito e le garanzie pignoratizie a qualsiasi titolo fatte o costituite a favore della Banca stanno a garantire ogni altro credito, in qualsiasi momento sorto pure se non liquido od esigibile, della Banca medesima verso la stessa persona*»¹²⁴.

La prima parte della previsione convenzionale, a ben vedere, spesso non riguarda soltanto l'estensione dell'oggetto della garanzia nei termini che si sono poc'anzi accennati, ma si spinge a disporre che i beni già nella disponibilità della banca potrebbero essere impiegati per garantire crediti futuri, ipotetici o anche soltanto meramente eventuali che l'istituto si dovesse trovare a vantare nei confronti del cliente. In questo caso, pertanto, si dispone non già, e non tanto, un'estensione dell'oggetto, bensì si prende in considerazione una base di crediti garantiti differente e più ampia rispetto a quella originariamente indicata.

Il cuore della clausola è possibile rinvenirlo però in un secondo segmento letterale, e corrisponde a quanto si è già accennato in apertura del corrente paragrafo. La banca assume la facoltà di disporre in maniera automatica dei beni del correntista che per qualsiasi ragione, anche transitoria, dovessero successivamente pervenire nella sua detenzione, estendendo su di essi la garanzia originariamente convenuta.

Infine, la terza ed ultima parte della convenzione si preoccupa il più delle volte di qualificare giuridicamente le forme delle garanzie che si è inteso realizzare, definendo l'operazione in termini di cessione del credito misto a pegno con attribuzione di un diritto di ritenzione in favore del creditore.

Struttura e scopi, questi ultimi evidentemente connessi ad un'esigenza di autotutela per le banche, sono stati da alcuni ritenuti conformi con le norme dettate in materia dal nostro ordinamento. Dal punto di vista strutturale, è stato infatti sostenuto che il pegno *omnibus* costituirebbe un'ipotesi di fattispecie complessa nella quale il consenso prestato dal debitore-cliente rappresenterebbe il titolo attraverso il quale egli si impegna a concedere in garanzia propri beni anche futuri, titolo che consente al creditore-banca di mutare in possesso la detenzione goduta sui beni successivamente

¹²⁴ Tratto da DOLMETTA A. A., *Clausola c.d. di pegno «omnibus»*, in *Rivista di diritto bancario*, consultabile all'indirizzo web <http://www.dirittobancario.it/rivista/profili-civilistici/clausola-cd-di-pegno-omnibus>, 2014.

pervenutigli¹²⁵. Quest'ultimo passaggio sarebbe fondamentale per poter configurare un impossessamento a titolo di pegno.

Quanto all'aspetto della meritevolezza degli scopi perseguiti, vi è chi sostiene che «*queste clausole servono al fine dell'incremento degli affari e del credito o rispondono comunque all'esigenza di avere strumenti di garanzia sufficientemente duttili da non richiedere, di volta in volta, il preventivo assenso del garante*»¹²⁶. La necessità di reprimere possibili abusi da parte delle banche andrebbe in questo senso soddisfatta non già dichiarando l'inammissibilità della fattispecie, bensì spostando la tutela sul piano del rispetto delle regole di buona fede e correttezza nell'esercizio del diritto.

Tuttavia, la dottrina prevalente (e preferibile) non concorda su queste posizioni¹²⁷. La censura tradizionale che si muove alla teoria positiva mira a delegittimare una pratica che, con terminologia cara alla dottrina penalistica, sarebbe definibile in termini di “frode delle etichette”. Infatti, dietro ad un negozio apparentemente qualificabile come pegno su cosa futura, perché effettivamente i beni oggetto della garanzia non sono ancora venuti ad esistenza, si celerebbe un rapporto di garanzia su beni indeterminati e indeterminabili, attraverso l'individuazione *per relationem* soltanto al momento dell'impossessamento da parte della banca. In questo modo, quest'ultima potrebbe estendere il pegno costituendo un possesso, anche momentaneo e transitorio, su beni a lei affidati, con evidente detrimento per tutti gli altri creditori. L'indeterminabilità in parola dà origine, come necessaria conseguenza, alla nullità della clausola, oltre che alla logica, perché consequenziale, impossibilità di configurare un vantaggio prelazionario della banca rispetto agli altri creditori.

Tanto più che dal punto di vista della meritevolezza degli interessi perseguiti, «*la clausola non appare rispondente ad un interesse apprezzabile ai sensi dell'art. 1379 c.c., e dunque meritevole di tutela, risolvendosi in definitiva nell'aggiunta di una sorta di maxi-garanzia generalizzata alle normali garanzie*»¹²⁸. Detto in altri termini, alla banca che intendesse rafforzare la propria posizione sarebbe concesso fruire degli strumenti predisposti dall'ordinamento, i quali sono già “tarati” per rispondere alle esigenze dei creditori ritenute per qualità e quantità tutelabili.

Affermazioni analoghe possono azzardarsi quando il contenuto estensivo della clausola “*omnibus*” riguardi non l'oggetto della garanzia, quanto, come altrettanto spesso accade, la base di crediti da garantire con l'operazione.

¹²⁵ COLOMBO G. E., *Pegno bancario; le clausole di estensione, la prova della data*, in *Banca bor. tit. cred.*, 1982, I, p. 193 e ss., p. 201.

¹²⁶ SALINAS C., *Il pegno “omnibus”*, in *Banca bor. tit. cred.*, 1997, fasc. 5, p. 603 e ss., p. 622, che precisa come non si possa «*escludere ab initio la possibilità dell'esistenza di queste clausole, perché esse rispondono alla necessità pratica di adattare le garanzie alle caratteristiche concrete dei rapporti bancari (ed in particolare, al fatto che in questi il rapporto con il cliente non suole limitarsi ad un'operazione determinata, bensì si configura come una molteplicità di negozi che si sviluppano in un periodo di tempo relativamente lungo)*»

¹²⁷ BUSSOLETTI M., *Garanzie bancarie*, in *Banca bor. tit. cred.*, 1990, I, p. 614 e ss., SOLDAN M., *Diritto di ritenzione e realizzo nel contratto di deposito titoli in amministrazione. Le garanzie atipiche e il pegno bancario*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2014, fasc. 6, p. 467 e ss., p. 477.

¹²⁸ MARANO P., *Pegno bancario*, cit., p. 132.

Si ripropone in termini simili il dubbio se la futurità, stavolta riguardante il credito da garantire, sia di ostacolo al rispetto dei principi regolanti la materia delle garanzie reali, ed in particolare dei principi di accessorietà e specialità. Infatti, come è stato giustamente osservato, la necessaria determinabilità dei crediti garantiti rappresenta un limite «*stabilito nel generale interesse alla tutela della libertà della proprietà in modo da tutelare i terzi acquirenti del bene dato in pegno consentendo loro di desumere da elementi oggettivi l'entità del vincolo che grava sul bene*»¹²⁹.

Vi sono poi previsioni di carattere ancor più generale che impongono al contraente di concludere contratti il cui oggetto sia possibile, lecito, determinato o, quantomeno, determinabile (art. 1346 c.c.).

In linea di massima, dottrina¹³⁰ e giurisprudenza¹³¹ sono concordi nel ritenere ammissibile un pegno relativo a crediti non ancora sorti, non fosse per altro che già in materia di ipoteca, con l'art. 2852 c.c.¹³², il legislatore dispone favorevolmente in questo senso, quindi non vi sarebbero ragioni evidenti per escludere che lo stesso meccanismo possa operare anche in ambito mobiliare¹³³. Maggiori problemi e contrasti sorgono invece quando sono da stabilire i requisiti che la clausola deve presentare per far ritenere i suddetti crediti determinati.

Si potrebbe sostenere che la clausola di estensione non può limitarsi ad effettuare una generica *relatio* al rapporto di conto corrente tra banca e cliente, ma è comunque sufficiente che l'indicazione del credito futuro sia ricavabile attraverso l'individuazione del rapporto dal quale sorgerà, o potrà sorgere, il credito medesimo. In questo modo, pertanto, si andrebbe oltre la posizione più rigida che richiedeva l'espressa e precisa indicazione della natura e dell'ammontare di ciascun credito, nonché la scadenza e la fonte.

In ogni caso, una clausola che, come quella sopra citata, si limiti a rinviare a «*qualunque ... credito verso il Correntista, diretto o indiretto o cambiario, anche se non liquido ed esigibile e/o assistito da altra garanzia reale e personale, già in esse-*

¹²⁹ MARANO P., *Pegno bancario*, cit., p. 125.

¹³⁰ Tra gli altri ANGELICI C., *Le garanzie bancarie*, in *Trattato di diritto privato diretto da Rescigno*, vol. XII, Torino, 1985, p. 1036.

¹³¹ Cfr. Cassazione civile sentenza 5 marzo 1953, n. 519, in *Giustizia civile*, 1953, I, p. 793 e ss..

¹³² La norma stabilisce che l'ipoteca prende grado dal momento della sua iscrizione, anche se è iscritta per un credito condizionale. Essa si applica anche nel caso di crediti che possano eventualmente nascere in dipendenza di un rapporto già esistente. È vero che una norma del genere non è prevista in materia di pegno, tuttavia, come è stato giustamente osservato, «*l'applicazione analogica di tale disposizione al pegno di crediti si giustifica per altro in considerazione della ricorrenza della medesima esigenza di evitare il vincolamento della proprietà privata a tutela di interessi meramente eventuali*» (BIANCA C. M., *Diritto Civile*, 7, cit., p. 153).

In questo senso si è espressa anche Cassazione civile, sez. I, sentenza 25 marzo 2009, n. 7214, in *Contratti*, 2009, p. 711 e ss., secondo la quale è ammissibile la costituzione della garanzia a favore di crediti condizionali o che possano eventualmente sorgere in dipendenza di un rapporto già esistente, fermo restando che la mera determinabilità del rapporto comporta l'inopponibilità del pegno agli altri creditori qualora manchi la sufficiente indicazione del credito garantito.

¹³³ Interessante al proposito è la nuova formulazione del pegno comune nell'ambito del sistema francese post riforma 2006 di cui ci si occuperà nel cap. IV par. 2.2. L'interesse del dato comparatistico risiede nella circostanza che un ordinamento contiguo e storicamente affine al nostro ha operato la scelta di introdurre positivamente il pegno "*omnibus*" su crediti futuri esattamente alle condizioni indicate dalla nostra dottrina e giurisprudenza, ossia la determinabilità dei crediti medesimi.

re o che dovesse sorgere verso il cliente» deve certamente essere considerata invalida.

Con particolare riferimento al pegno a garanzia generica del saldo di conto corrente, è stato obiettato che esso sarebbe invalido perché non consentirebbe di isolare i singoli episodi da cui nascono, nello specifico, i crediti per la banca. Tuttavia, anche alla luce di quanto previsto dall'art. 1844 c.c., secondo il quale l'apertura di credito può essere garantita da vincoli mobiliari ed immobiliari, può sostenersi che in tale ipotesi il credito sia sufficientemente individuato, perché è rappresentato dall'eventuale saldo passivo risultante in favore della banca al momento della chiusura del conto.

In definitiva, non può aprioristicamente escludersi la validità né del pegno di cosa futura né del pegno a garanzia di crediti futuri. In entrambi i casi, tuttavia, è necessario che sussista l'indicazione quantomeno di modalità e criteri certi per procedere alla successiva individuazione. La clausola *omnibus*, per come viene concepita e redatta nei contratti bancari, non rispetta tali requisiti e, pertanto, deve essere considerata invalida.

Restano da definire le modalità attraverso le quali declinare siffatta invalidità.

Con un approccio rigoristico, potrebbe sostenersi che la nullità della clausola investe l'intera pattuizione, anche cioè con riferimento alla parte che regola l'apertura della linea di credito, l'eventuale gestione in conto corrente nonché la garanzia costituita sul credito principale, e ciò alla luce del disposto dell'art. 1419, comma 1, c.c.

Parte della dottrina ricollega l'essenzialità richiesta dalla norma ora citata al concetto di accessorietà della clausola, nel senso che se si accerta che la clausola *omnibus* costituisce parte integrante della pattuizione, allora non può disconoscersi la correttezza di un'estensione generalizzata dell'invalidità¹³⁴.

La posizione non è condivisibile per il fatto che prescinde completamente dai profili soggettivi che attengono all'essenzialità della clausola. Infatti, per la sua operatività la nullità totale presuppone una volontà concordemente indirizzata dei contraenti. Secondo quanto disposto dalla norma, si ha nullità dell'intero contratto quando risulta che i contraenti non lo avrebbero concluso senza quella parte del suo contenuto che è colpita da nullità. Pertanto, la qualificazione della clausola *omnibus* come parte integrante della pattuizione non importa automaticamente la sua essenzialità se si dimostra che di essa anche solo uno dei contraenti avrebbe fatto a meno. Viceversa, l'essenza di mera clausola di stile potrebbe comunque dare luogo alla nullità del negozio nella sua interezza se si provasse una concorde volontà delle parti nel ritenerla essenziale¹³⁵.

Ebbene, è regola d'esperienza che molto difficilmente i clienti decidano deliberatamente di obbligarsi con patti sostanzialmente vessatori, nella convinzione che sen-

¹³⁴ Secondo BAGGIO F. - REBECCA G., *Il pegno di strumenti finanziari*, cit. p. 36.

¹³⁵ Di questo avviso è anche Cassazione civile, sez. I, sentenza 5 luglio 2000, n. 8970, in *Foro it.*, 2000, I, c. 2782 e ss., secondo la quale l'inserimento di una clausola "*omnibus*" all'interno di contratti contenuti in formulari redatti da una delle parti non determina automaticamente l'essenzialità della clausola stessa e la conseguente estensione della sua nullità all'intero contratto.

za questi il negozio sarebbe per loro inutile o poco proficuo. La considerazione porta ad affermare, quindi, che la nullità del pegno *omnibus* non importa, salvo che le circostanze del caso concreto depongano diversamente, anche la nullità del rapporto sottostante, e che questo, di conseguenza, resterà garantito dal solo pegno a tutela del credito originario.

Non corretta, invece, appare la tesi, per la verità prevalente in giurisprudenza¹³⁶, secondo la quale il rapporto di garanzia resterebbe in piedi ma con sola efficacia *inter partes*. Infatti, i principi della specialità e dell'accessorietà non attengono soltanto al problema della prelazione, ma riguardano soprattutto i profili di validità della garanzia. L'indeterminatezza dell'oggetto del contratto non può essere retrocessa a mera causa di inopponibilità, a meno che non si voglia a tutti i costi fornire un'interpretazione che preservi le banche da uno scenario ritenuto, a torto o a ragione, eccessivamente penalizzante.

S'impone, infine, un ultimo riferimento sull'intervento in materia della normativa di origine comunitaria sulle garanzie finanziarie. L'art. 2 della Direttiva n. 47/2002/CE si occupa delle definizioni e stabilisce che le obbligazioni finanziarie garantite possono consistere anche in «*obbligazioni presenti e future, effettive o condizionate o potenziali (comprese quelle derivanti da un accordo quadro o da un accordo analogo)*»; l'art 1, lett. o), del d. lgs. 170/2004, da par suo, prevede l'estensione dell'ambito oggettivo di applicazione della normativa alle «*obbligazioni, anche condizionali ovvero future, al pagamento di una somma di denaro ovvero alla consegna di strumenti finanziari, anche qualora il debitore sia persona diversa dal datore della garanzia*».

Entrambi i testi fanno riferimento ad obbligazioni condizionali e future, dunque potrebbe sostenersi che con essi si sia definitivamente data sanzione positiva alla figura del pegno *omnibus*. Tuttavia, più correttamente le disposizioni devono essere interpretate nel senso che i crediti garantiti (le c.d. obbligazioni finanziarie) devono comunque essere determinati o determinabili, essendo in ogni caso richiesta la descrizione degli estremi principali del rapporto obbligatorio posto alla base della garanzia.

La normativa comunitaria ed italiana di recepimento, pertanto, non si discosta così nettamente dalla disciplina nazionale, in base alla quale, in presenza di determinate condizioni, si ritiene ammissibile tanto il pegno di cosa futura quanto quello a garanzia di crediti non ancora sorti.

¹³⁶ Così, tra le altre, Cassazione civile, sez. I, sentenza del 19 giugno 1972, n. 1927, in *Banca bor. tit. cred.*, 1973, II, p. 10 e ss.. Conforme anche la già citata Cassazione civile, sentenza 5 luglio 2001, n. 8970 con commento di CAVONE F., *Il corriere giuridico*, 2001, p. 1501 e ss.

11. Il trust in funzione di garanzia come *competitor* delle garanzie reali

I limiti e le anghiosità del sistema delle garanzie mobiliari che finora si è cercato di evidenziare hanno indotto la prassi, come più volte è stato ripetuto, a servirsi di strumenti alternativi rispetto a quelli tradizionali, strumenti che consentano, nel contempo, di perseguire le *medesime finalità di garanzia*.

Uno di questi strumenti è il *trust*¹³⁷, che, prendendo in prestito una nota definizione, possiamo identificare come «*un rapporto fiduciario, derivante dalla volontà privata o dalla legge, in virtù del quale colui (fiduciario, trustee) che ha su determinati beni o diritti la proprietà formale (trust ownership, legal estate) o la titolarità è tenuto, per effetto della proprietà sostanziale (beneficiary ownership, equitable estate) che non è in lui, a custodirli e (o) ad amministrarli, o comunque a servirsene a van-*

¹³⁷ È nota la vicenda del *trust*, istituto con il quale si conviene (l'atto istitutivo ha natura unilaterale, ma la base dell'accordo ha sostanzialmente matrice contrattuale) che un soggetto, il *settlor*, concede in proprietà ad un altro soggetto, il *trustee*, beni mobili ed immobili affinché questi li amministri, secondo le direttive impartite, in favore di un terzo soggetto beneficiario oppure per scopi altruistici e di utilità sociale (*trust* di scopo). Ferma l'aggregabilità da parte dei creditori il cui credito sorga in connessione con lo scopo del *trust*, il c.d. *trust fund* è insensibile alle vicende personali di tutti i soggetti coinvolti, dunque non può essere sottoposto ad escussione per mano dei creditori personali di *settlor*, *trustee* e beneficiario.

L'istituto, così delineato, cominciò ad affacciarsi durante il tardo medioevo nel panorama giuridico inglese grazie alla risolutiva opera della Corte di cancelleria. L'organo, servendosi di concetti paragiuridici ed afferenti per lo più alla morale cristiana, finì per stabilire, in aperta contraddizione con la giurisprudenza delle Corti di Westminster, che il negozio fiduciario realizzato con il *trust* poteva, e doveva, trovare riscontro nell'imposizione al *trustee* del rispetto degli obblighi gestori lui affidati (c.d. *legal ownership*, in contrapposizione con l'*equitable ownership* del *settlor*/beneficiario). Per il diritto giurisprudenziale, infatti, quest'ultimo era *sic et simpliciter* il proprietario dei beni conferitigli, e la violazione degli accordi intercorsi con il *settlor* poteva, al più, dare origine ad una responsabilità per risarcimento del danno. Con l'intervento della Corte di cancelleria, pertanto, un obbligo morale scaturente da un negozio fiduciario si trasformò in un obbligo avente natura giuridica.

La conformazione del *trust* come istituto che prevede due effetti principali, segregazione e vincolo, è giunta sostanzialmente immutata sino ai tempi moderni, e, in particolare, fino alla convenzione dell'Aja del 1985, con la ratifica della quale (l. del 16 ottobre 1998, n. 364), secondo la teoria che sembra essere ormai prevalsa anche a livello giurisprudenziale, se ne è dato ingresso anche nel nostro ordinamento. Per essere più precisi, uno dei problemi maggiori che hanno accompagnato la ratifica della convenzione riguarda l'ammissibilità del c.d. *trust* interno, ossia del *trust* che non presenta elementi di estraneità rispetto al paese nell'ambito del quale si chiede il riconoscimento. Secondo alcuni, infatti, la richiamata convenzione avrebbe l'unico scopo di consentire l'attribuzione di effetti giuridici a *trusts* costituiti in paesi nei quali già esiste una legge regolatrice, e rispetto ai quali il negozio si caratterizza per qualche elemento di collegamento (FUMAGALLI L., *La Convenzione dell'Aja sul "trust" e il diritto internazionale privato italiano*, in *Diritto del commercio internazionale*, 1992, p. 533 e ss., p. 560). L'opinione che è prevalsa, come si diceva, è che la convenzione abbia dato diritto di cittadinanza nel nostro ordinamento all'istituto in quanto tale, a prescindere dagli elementi di estraneità che la fattispecie concreta possa vantare o meno, e ciò sarebbe confermato dall'intervenuta trascrivibilità dell'atto di destinazione ex art. 2645 *ter* c.c. Secondo D'ORIO M. E., *Un trust a garanzia di un prestito obbligazionario. Percorsi e tendenze nella dottrina sui trusts*, in *Giur. comm.*, fasc. 1, 1998 p. 235 e ss., p. 240, «*la Convenzione non può essere considerata soltanto come uno strumento di diritto internazionale privato che consente il riconoscimento in Italia di trusts obiettivamente stranieri, dovendosi affermare invece che essa permette altresì l'istituzione in Italia di trusts secondo lo schema e nel quadro degli effetti disciplinati dalla medesima*». Secondo l'Autore, inoltre, la giurisprudenza starebbe ormai prendendo nettamente posizione a favore delle tesi avanzate dai c.d. «pionieri del trust», tra i quali deve certamente essere compreso LUPOI M., *Introduzione ai trusts. Diritto inglese, Convenzione dell'Aja, Diritto italiano*, Milano, 1994.

*taggio di uno o più beneficiari (beneficiaries o cestuis que trust), tra i quali può anche essere compreso, o di uno scopo»*¹³⁸.

Tale istituto è idoneo, per la sua flessibilità e duttilità, a soddisfare svariate esigenze soprattutto nell'ambito dell'esercizio dell'attività finanziaria e commerciale, basti pensare alle diverse applicazioni che ne sono state fatte in materia di investimento (con il c.d. *unit trust*) o di esercizio del diritto di voto in assemblea (con il c.d. *voting trust*)¹³⁹. Anche all'interno delle procedure concorsuali la figura, nella declinazione del *trust* liquidativo, ha assunto un ruolo degno di nota, consentendo di gestire con maggiore sicurezza ed efficienza la crisi di imprese di dimensioni medio-grandi¹⁴⁰.

Con particolare riferimento al *trust* impiegato per scopi di garanzia, i paesi di *civil law* hanno fatto conoscenza di un istituto ampiamente impiegato negli ordinamenti anglosassoni e che consente, da una parte, di non sottrarre i beni oggetto della garanzia al ciclo produttivo dell'imprenditore, dall'altra, di proteggere il creditore dalle insidie e dalle lungaggini delle procedure concorsuali di liquidazione.

Per la verità, l'Italia (come altri paesi continentali) già da tempo ha cominciato a familiarizzare con istituti in cui si realizza una segregazione patrimoniale come genericamente avviene nel *trust*, e con i quali si dà origine, di fatto, ad un effetto di garanzia come specificamente avviene nel *trust* di garanzia. Il riferimento è al patrimonio destinato ad uno specifico affare, disciplinato dall'art. 2447-bis c.c., con il quale si ottiene l'effetto di proteggere ed isolare un determinato complesso patrimoniale destinandolo al rimborso di specifiche operazioni di finanziamento. Tuttavia, per la settorialità dell'intervento normativo e per le peculiari caratteristiche dell'istituto, non è possibile considerare il patrimonio destinato ad uno specifico affare come una figura di applicazione generale concorrente rispetto al *trust* di garanzia.

Arrivando più puntualmente all'oggetto dell'indagine, il *trust* di garanzia si caratterizza per il fatto che *settlor* è il debitore, beneficiario il creditore e *trustee* un terzo soggetto che si impegna a vendere all'asta il bene affidatogli, con l'obbligo per quest'ultimo di versare al creditore la somma ricavata e al debitore l'eventuale eccedenza.

Del *trust* di garanzia esistono due varianti principali, una statunitense, in base alla quale il *trustee* coincide con la figura del finanziatore, l'altra inglese, che identifica il

¹³⁸ La definizione è di FRANCESCHELLI R., *Il "trust" nel diritto inglese*, Padova, 1935, p. 138.

¹³⁹ In particolare, il *voting trust* costituisce una tipologia di sindacato di voto che si distingue dal normale patto di sindacato per la circostanza che le azioni per le quali viene conferita la delega di voto passano in proprietà al *trustee*, per un tempo brevissimo (il tempo di un'assemblea) o per periodi più prolungati. Ulteriori ambiti di applicazione del *trust* nel contesto imprenditoriale afferiscono alla gestione della multiproprietà o dei piani di *stock options* in favore dei dipendenti (per un approfondimento su quest'ultimo punto cfr. SALVATORE L., *L'utilizzazione del trust al servizio dell'impresa*, cit., p. 125 e ss.).

¹⁴⁰ In realtà, la figura è stata oggetto di critiche serrate, sia perché con essa si derogherebbe alla normativa sulle procedure concorsuali, ritenuta invece imperativa, sia perché consentirebbe agevolmente di celare, e poi mettere in pratica, intenti fraudolenti in danno di alcune classi di creditori (cfr. Tribunale Milano, sentenza del 22 ottobre 2009 e Corte d'Appello Milano, sentenza 29 ottobre 2009, in *Guida al diritto*, 2011, dossier 7, p. 63 e ss.).

trustee nell'imprenditore, ma per entrambe si sono poste, come si vedrà, diversi e non poco rilevanti problemi di compatibilità con la disciplina interna.

La prassi professionale, specie notarile, in Italia ha mostrato da subito un certo interesse per la figura, ed è arrivata a concepirne almeno quattro varianti.

La prima di queste, inserita all'interno di una compravendita, consente di attribuire al notaio, che assume la veste del *trustee*, la somma che dovrà essere versata al venditore, somma che potrà essere sbloccata una volta ottenuta la cancellazione di eventuali ipoteche o pignoramenti. È evidente il vantaggio rispetto all'istituto, già esistente, dell'affidamento della somma al notaio rogante, perché nel caso di *trust* di garanzia quest'ultima forma oggetto di patrimonio separato non aggredibile dai creditori delle parti.

La seconda, che opera invece in ambito successorio, consente, attraverso la nomina di un esecutore testamentario-*trustee*, di segregare le somme necessarie per far fronte agli oneri fiscali della successione, in modo che la parte acquirente sia posta al riparo dal privilegio fiscale gravante sui beni ereditari quando ancora l'imposta di successione non sia stata assolta.

La terza ipotesi si innesta nella materia finanziaria dei prestiti obbligazionari. In particolare, anziché procedere ad un'emissione obbligazionaria standard, operazione che spesso implica da parte della società emittente l'attivazione di garanzie ipotecarie a tutela dei creditori, i beni oggetto della garanzia, a loro volta strumenti finanziari (es. azioni della società emittente), vengono costituiti in *trust*. Se, effettivamente, il prestito obbligazionario viene rimborsato, il *trustee* ha l'obbligo di ritrasferire i beni alla società emittente, che nell'economia del negozio assume la veste di *settlor*; se, al contrario, quest'ultimo si rende inadempiente verso gli obbligazionisti, il *trustee* procede all'amministrazione o alla vendita dei beni per soddisfare le ragioni di questi, secondo quanto disposto nell'atto istitutivo del *trust*¹⁴¹.

L'ipotesi applicativa è di notevole interesse in quanto il Tribunale di Milano, con una famosa pronuncia, aveva confermato la legittimità dell'impiego del *trust* finalizzato alla garanzia ed alla protezione del rimborso di un prestito obbligazionario, disponendone l'omologazione¹⁴².

¹⁴¹ Proprio l'ambito finanziario è uno dei campi d'elezione per l'utilizzo del *trust* di garanzia. Ne sottolinea i vantaggi rispetto all'utilizzo delle garanzie tradizionali LUIPOI M., *Trusts*, Milano, 2001, pp. 699-700, secondo il quale «trattandosi di strumenti finanziari è allora agevole costituire trustee lo stesso creditore, tipicamente la banca finanziatrice, oppure un intermediario finanziario che sarebbe allora l'equivalente del terzo al quale il bene in pegno è consegnato ex art. 2786, comma 2, c.c., e attribuirgli il potere di curare il migliore investimento. In questo modo si eviterebbe la macchinosità degli attuali procedimenti negoziali e, sia che gli strumenti finanziari siano affidati a un terzo intermediario finanziario sia che essi siano affidati alla banca (in entrambi i casi quali trustee e quindi con il divieto, più significativo qualora trustee sia la stessa banca creditrice, di profittare dal trust), l'atto istitutivo del trust potrebbe disciplinare gli eventi di realizzazione della garanzia».

¹⁴² Il caso, deciso con decreto del 27 dicembre 1996, Sez. 8 Civile, Pres. Tarantola – Ricorrente Confitec S.p.A. (con commento di D'ORIO M. E., *Un trust a garanzia di un prestito obbligazionario*, cit., p. 235 e ss.) riguardava una società di capitali emittente obbligazioni, la quale, anziché predisporre una garanzia immobiliare, aveva realizzato un'operazione fiduciaria, disciplinata dalla legge di Jersey, così sintetizzabile: intestazione di immobili a società controllata estera; emissione da parte della controllata di azioni in misura corrispondente al conferimento ricevuto; creazione di un trust, da parte della controllante, avente ad oggetto le azioni emesse dalla controllata; nomina di una società fiduciaria

La quarta ipotesi, che costituisce una variante in ambito commerciale di quella appena delineata, è il *trust* di garanzia impiegato come alternativa al mutuo ipotecario. La banca eroga il prestito non al privato ma a un terzo-*trustee* che si occupa di acquistare l'immobile, e che si impegna, a sua volta, a concedere in locazione il bene all'interessato. I canoni ricevuti vengono imputati dal *trustee* al rimborso del prestito fino alla concorrenza dell'ammontare di quest'ultimo. Dopo tale momento, il *trustee* procedere a ritrasferire il bene al privato.

L'operazione, così congegnata, ha il vantaggio che qualsiasi reddito prodotto dal bene viene destinato dal *trustee* al soddisfacimento delle ragioni creditorie della banca, e ciò in forza della segregazione patrimoniale da cui tali somme sono colpite. Inoltre, la banca si giova della particolare qualità del suo debitore, poiché mentre il patrimonio di un privato, su cui la banca farebbe affidamento, può essere intaccato dalle vicende più disparate e spesso imprevedibili (dalla morte, al matrimonio, alla responsabilità civile), quando debitore è un *trustee* tali vicende non producono alcun effetto (il *trustee* può anche contrarre obbligazioni da fatto illecito, morire o coniugarsi, ma ciò non produce alcun effetto sul *trust*).

Infine, nel caso in cui il *trustee* non riesca a far fruttare il bene e, dunque, si trovi nella condizione di non riuscire a far fronte al debito con la banca, si può prevedere che sia il *trustee* medesimo a procedere alla vendita dell'immobile, con l'evidente vantaggio per la banca di non incorrere, come accadrebbe nel caso del mutuo ipotecario, nelle procedure di esecuzione forzata immobiliare. Come è stato correttamente affermato quando sono stati elencati gli aspetti "forti" del procedimento «*ecco l'altro vantaggio della banca: l'immobile viene venduto, viene venduto subito, viene venduto secondo un procedimento che le parti hanno stabilito*». E soprattutto viene venduto a prezzo di mercato!»¹⁴³.

Si accennava al fatto che la figura del *trust* di garanzia, sebbene ampiamente avallata dalla prassi, ha incontrato l'opposizione di ampia parte di dottrina e giurisprudenza, per via di innegabili problemi sistematici che ostacolano un compiuto coordinamento con la normativa nazionale.

Tralasciando per motivi di spazio le ragioni di perplessità che hanno colpito in generale la figura del *trust* interno, attinenti nello specifico al rispetto del principio di tipicità dei diritti reali e delle promesse unilaterali, è il caso di occuparsi delle censure principali che sono state mosse con riferimento al *trust* di garanzia.

in qualità di *trustee* che restituisse le azioni alla società emittente il prestito obbligazionario soltanto quando, concluso il *trust*, il prestito medesimo fosse stato interamente rimborsato agli obbligazionisti; nel caso invece di inadempimento della società emittente, il *trustee* avrebbe dovuto adottare tutti i provvedimenti necessari per soddisfare gli obbligazionisti, compresa la vendita dei beni e la corresponsione dei frutti percepiti durante la vita del *trust*. Il fulcro dell'intera operazione era rappresentato, dunque, dalle attribuzioni del *trustee*, il quale non solo doveva curare la riscossione dei canoni degli immobili locati, ma doveva assicurarsi che tali introiti fossero opportunamente reinvestiti e che gli immobili restassero nel patrimonio della società immobiliare.

¹⁴³ Le parole sono di SALVATORE L., *L'utilizzazione del trust al servizio dell'impresa*, cit., p. 141, il quale a sua volta cita LUPOI M., *Trust e riflessi sul sistema delle garanzie*, in *Il fallimento*, 2002, p. 939 e ss., p. 940.

Anzitutto, sono stati evidenziati profili di criticità in relazione al principio, sancito dall'art. 2740 c.c., della garanzia patrimoniale generica, regime secondo il quale il debitore deve rispondere con tutto il suo patrimonio e non soltanto con parti di esso. La critica coglie nel segno a seconda della posizione che si assume in ordine all'ammissibilità del trust interno. Infatti, risulta evidente che se si considera la Convenzione dell'Aja come punto di accesso nel nostro ordinamento della figura del *trust*, allora si rientra nella clausola di salvezza della norma richiamata, secondo la quale «*le limitazioni della responsabilità non sono ammesse se non nei casi stabiliti dalla legge*». In altre parole, il *trust* di garanzia rappresenterebbe proprio una di quelle ipotesi che la legge mira e tutelare.

In secondo luogo, potrebbe sostenersi che l'atto dispositivo che dota il *trustee* dei beni necessari per lo svolgimento dell'incarico conferito abbia natura di atto di destinazione, non già di atto di attribuzione. Tuttavia, l'affermazione coinciderebbe più che altro con un artificio retorico, perché anche la destinazione produce l'effetto sostanziale di distrarre un cespite patrimoniale dalle ragioni dei creditori "generalisti" di *settlor* e *trustee*.

Ma anche con riguardo al principio della *par condicio creditorum* può essere sollevato, a ragione, qualche dubbio di compatibilità. È stato correttamente affermato che i singoli atti di adempimento del *trust* di garanzia potrebbero essere oggetto di revocatoria ordinaria e fallimentare da parte dei creditori che si ritenessero lesi¹⁴⁴. Tuttavia, il rimedio non pare sufficiente a salvare il principio richiamato, perché se si avallasse la predominante tesi secondo cui il *trust* può e deve essere trascritto quando sussistano i requisiti di cui all'art. 2645-ter c.c., ossia se ed in quanto si perseguano finalità altruistiche e solidaristiche, allora queste ultime prevarrebbero sempre sulle istanze creditorie, così risultando svuotato di contenuto l'art. 2741 c.c.

Da ultimo, è il caso di dare conto delle possibili contrarietà con il principio di cui all'art. 2744 c.c. sul divieto di patto commissorio. Sulla base del tenore letterale della disposizione potrebbe infatti ipotizzarsi la nullità del negozio di *trust* attraverso il quale si conviene che, in caso di inadempimento, il bene debba essere trasferito dal *trustee* al *settlor*-finanziatore.

Invero, la validità della pattuizione potrebbe emergere qualora si ritenesse che attraverso l'obbligo di rendiconto del *trustee*, nonché la riconsegna al disponente dell'eventuale eccedenza di valore rispetto all'ammontare del debito, si porrebbero in essere le condizioni per evitare l'approfittamento del creditore e la sproporzione di valori in danno del debitore. Si realizzerebbe, cioè, un'ipotesi di patto marciano, da più parti ritenuto non vietato ed anzi meritevole di tutela.

Tuttavia, come verrà evidenziato nel corso del lavoro, la *ratio* del divieto non può essere riscontrata esclusivamente nella necessità di proteggere il debitore da azioni fraudolente dei finanziatori. La ragione ispiratrice dell'istituto risiede piuttosto nella volontà di mantenere garanzie di natura giurisdizionale in materia di accertamento dell'inadempimento contrattuale. Tali garanzie sarebbero del tutto escluse se al credi-

¹⁴⁴ FIMMANÒ F., *Patrimoni destinati e tutela dei creditori nella società per azioni*, Milano, 2008, p. 356.

tore fosse consentito, al di fuori dei casi stabiliti dalla legge, di proclamare unilateralmente l'inadempimento altrui intraprendendo, conseguentemente, azioni di natura esecutiva. Ebbene, anche sotto tale profilo il *trust* di garanzia ben potrebbe risultare coerente con il dettato normativo, se si considera che il *trustee*, nella sua veste di soggetto terzo gravato da ben precisi obblighi di amministrazione, gestione e rendiconto, assume un ruolo idoneo a restituire caratteri *lato sensu* giurisdizionali al procedimento di realizzazione del credito. Ovviamente, tale affermazione necessita di essere verificata sulla base dell'attenta ed opportuna valutazione degli elementi del caso concreto¹⁴⁵.

12. Il pegno e il trasferimento della proprietà in funzione di garanzia

Il capitolo introduttivo del lavoro, dedicato alla ricostruzione dello stato dell'arte interno in materia di garanzie mobiliari, deve necessariamente considerare, nell'ambito dell'analisi delle fattispecie che si pongono al limite tra lecito ed illecito, il problema dell'alienazione in funzione di garanzia. Il motivo di tale necessità è duplice e di diversa natura, ed attiene, da una parte, al nesso indissolubile esistente tra l'impiego, o il mancato impiego, delle garanzie tradizionali e il ricorso alla figura ora evocata, dall'altra, da un punto di vista metodologico riguardante ragioni di natura espositiva, al fatto che l'argomento dell'alienazione a scopo di garanzia è prodromico rispetto alla trattazione e all'approfondimento del diverso problema del divieto del patto commissorio.

L'alienazione in funzione di garanzia consiste in un'operazione negoziale con la quale si conviene che il debitore cede un proprio bene al suo creditore, con l'accordo che questi ne diverrà definitivamente proprietario nel caso di inadempimento del primo. Tecnicamente, il creditore diviene proprietario del bene originariamente costituito in garanzia attraverso patti collaterali rispetto a quello principale, che possono identificarsi ora in un negozio fiduciario di retrovendita, ora in un patto di riscatto, ora in una condizione risolutiva¹⁴⁶.

¹⁴⁵ Alcuni autori, tra i quali CANDIAN A., *Appunti dubbiosi sulla «ratio» del divieto di patto commissorio*, in *Il foro it.*, 1999, I, c. 184, sono della diversa opinione che esisterebbe una certa incompatibilità tra l'istituto del *trust* e quello del divieto di patto commissorio, tanto da impedirne la convivenza all'interno dello stesso ordinamento. La scrittrice prende ad esempio l'esperienza dei paesi di *common law*, nei quali «il divieto in sé non ha mai attecchito essendo evidentemente privo di senso là ove si conosca e si pratici il *trust* in generale ed il *trust for sale* in particolare». Effettivamente, le esigenze poste alla base di un patto commissorio e di un *trust* di garanzia possono coincidere, almeno tutte le volte in cui l'intento del creditore è di evitare le lungaggini e le insidie delle procedure esecutive per il tramite di strumenti flessibili e soggetti a ridotti formalismi. Il problema, tuttavia, non attiene tanto alle finalità perseguite, quanto piuttosto alle modalità impiegate, nel senso che soltanto la patuizione escludente qualsiasi coinvolgimento di soggetti terzi in qualità "arbitri" può ritenersi vietata dall'ordinamento. Nel *trust* di garanzia tale criticità è solo eventuale, dunque il negozio potrebbe essere ritenuto valido pur in presenza di una norma che vieti il patto commissorio.

¹⁴⁶ Per una definizione della figura cfr. BARALIS G., *Vendita per ragioni di garanzia e vendita per ragioni di bisogno*, in *Riv. not.*, 2009, fasc. 2, pag. 317 e ss., p. 323.

Il tema dell'alienazione in funzione di garanzia richiama discussioni e contrasti risalenti, tuttavia si può affermare, e sul punto vi è una certa convergenza di opinioni, che il problema dell'ammissibilità o meno della figura si è posto proprio quando sono emersi i limiti delle discipline civilistiche in materia di garanzie reali, soprattutto mobiliari. È evidente, infatti, che quanto più gli strumenti tradizionali risultano insufficienti rispetto alla promessa di tutelare le prerogative creditorie, tanto più gli interessati cercano soluzioni alternative che li mettano nelle condizioni di soddisfarsi più efficacemente¹⁴⁷.

Tradizionalmente si è assistito ad un atteggiamento di chiusura nei confronti della figura, e ciò a fronte di una molteplicità di argomentazioni di natura dogmatica e sistematica. In particolare, i problemi principali che si sono posti all'attenzione dell'interprete hanno riguardato, da un lato, la (presunta) impossibilità di configurare nel nostro ordinamento una proprietà temporanea, come tipicamente sarebbe quella fiduciaria nell'alienazione in funzione di garanzia, dall'altro, la (presunta) fallacia del ragionamento secondo il quale può ammettersi che la causa di garanzia sia di per sé idonea a sorreggere un effetto traslativo reale. Ma soprattutto, è sembrata netta la sovrapposibilità con il patto commissorio, per il quale, com'è noto, è sancito un apposito divieto dall'art. 2744 c.c.

Diverso, nel senso di più favorevole, è stato l'atteggiamento nei confronti della medesima figura avente ad oggetto crediti anziché cose. Tale apertura si spiega sia perché il supposto principio del *numerus clausus* dei diritti reali sembra non riguardare i diritti su crediti, sia perché il divieto del patto commissorio non si applica, quantomeno direttamente, alla cessione di questi¹⁴⁸.

L'ammissibilità della cessione di crediti in funzione di garanzia, e dunque la non riconducibilità di questa all'ipotesi del patto commissorio, è stata storicamente aganciata, anzitutto, ad un'interpretazione estensiva dell'art. 1851 c.c. sul pegno irregolare, norma dalla quale promanerebbe il principio secondo cui il creditore che è garantito da un pegno deve restituire l'eventuale eccedenza maturata a seguito della vendita del bene garantito. Tuttavia, come è stato osservato nel corso del lavoro, la norma non può assurgere a disciplina generale, poiché contempla un ben preciso ambito soggettivo di applicazione oltre il quale non è corretto spingersi. Inoltre, da un punto di vista oggettivo, la norma incarna una regola propria delle garanzie reali tipiche, mentre la fattispecie di cui si discute, l'alienazione in funzione di garanzia, è ipotesi del tutto differente.

Secondo certa dottrina, la validità dell'alienazione in garanzia di crediti si giustificerebbe anche alla luce di altri dati normativi, tra i quali l'art. 1322 c.c., che ammet-

¹⁴⁷ Non a caso il patto commissorio, figura che integrerebbe un'ipotesi di alienazione in funzione di garanzia, viene vietato dall'art. 2744 c.c. proprio quando acceda alla concessione di un diritto reale di garanzia come un pegno. Il creditore, infatti, ha teoricamente tutto l'interesse, attraverso l'appropriazione diretta del bene, a sottrarsi alle lungaggini procedurali che, nell'ambito delle normali procedure, gli impediscono un pronto e veloce soddisfacimento. D'altronde, già in epoca romana era frequente che la *lex commissoria* accedesse come clausola ad un contratto di *pignus*.

¹⁴⁸ Infatti, l'art. 2744 c.c. si occupa dell'ipotesi in cui «*la proprietà della cosa data in pegno o in ipoteca passi al creditore*», dunque fa riferimento a beni intesi nella loro materialità.

te l'atipicità contrattuale, e soprattutto l'art. 2803 c.c., che con riguardo alla fattispecie del pegno di crediti consente al creditore, entro certi limiti, di appropriarsi del denaro ricevuto restituendo l'eccedenza¹⁴⁹.

Il nodo vero, come al solito, pare essere piuttosto un problema di tipo “politico”, nel senso che è da capire se sia conveniente concedere la possibilità agli istituti bancari di autoliquidare, nella gestione dei rapporti con la clientela, i propri crediti, almeno quando le garanzie abbiano ad oggetto beni diversi dalle cose corporali. La giurisprudenza ha nel tempo avallato tale soluzione, non certo per favorire singole categorie di interessi corporativistici, quanto per la considerazione che l'autoliquidazione di crediti bancari, per come normalmente è strutturata, esclude che l'istituto possa approfittare del cliente trattenendo più di quanto gli sia dovuto. Tuttavia, come verrà evidenziato nel prossimo capitolo, l'assunto parte dal non condivisibile presupposto che il patto commissorio sia vietato perché con esso si legittimerebbe una prevaricazione del creditore in danno del debitore con arricchimento ingiustificato del primo. In realtà, l'alienazione in funzione di garanzia è vietata secondo altra *ratio*, dunque merita un ripensamento anche la tesi che predica aprioristicamente l'ammissibilità della fattispecie quando abbia ad oggetto crediti.

Detto ciò, chi pone in dubbio l'ammissibilità della cessione dei crediti in funzione di garanzia deve confrontare la propria posizione con quella espressamente assunta dal legislatore in materia di garanzie finanziarie.

Il d.lgs. n. 170/2004, come si vedrà in maniera più ampia, stabilisce espressamente, all'art. 1, lett. *d*), che per contratti di garanzia finanziaria devono intendersi anche i contratti aventi ad oggetto «*il trasferimento della proprietà di attività finanziarie con funzione di garanzia, ivi compreso il contratto di pronti contro termine, e qualsiasi altro contratto di garanzia reale avente ad oggetto attività finanziarie e volto a garantire l'adempimento di obbligazioni finanziarie*»¹⁵⁰. Il legislatore prende dunque espressamente posizione sull'ammissibilità del trasferimento del credito in funzione di garanzia, e lo fa senza lasciare alcun margine di dubbio all'interprete. Ma al di là del ristretto ambito delle garanzie finanziarie, il medesimo interprete potrebbe ancora sostenere, in realtà non a torto, che proprio la previsione espressa della validità della figura nonché l'inapplicabilità del divieto di patto commissorio depongono, vista la settorialità e specificità dell'intervento normativo, verso la conferma di principi generali di portata esattamente contraria (altrimenti non avrebbe avuto senso prevedere disposizioni di tale significato).

Se poi si va analizzare più nello specifico la disciplina, si comprende la ragione per la quale il legislatore ha operato una scelta del genere. In sostanza, vengono positivizzati i criteri che la giurisprudenza ha isolato quando si è trovata a giudicare, favorevolmente, le contrattazioni bancarie contenenti cessioni di crediti in funzione di garanzia. La corrispondenza di valori tra credito garantito e credito garante, nonché

¹⁴⁹ In questo senso MACARIO F., *Diritto civile*, cit., p. 215.

¹⁵⁰ Il successivo art. 6, comma 2, prevede che ai contratti di garanzia finanziaria che prevedono il trasferimento della proprietà con funzione di garanzia, compresi i contratti di pronti contro termine, non si applichi l'articolo 2744 del codice civile.

l'obbligo di restituzione dell'eventuale *surplus* al debitore, scongiurerebbero i pericoli e le insidie che si annidano nell'impiego di garanzie atipiche.

A questo punto, tuttavia, non si comprende la necessità di prevedere un'espressa deroga al divieto del patto commissorio, dato che, come sottolineato, la *ratio* di questo viene tradizionalmente ricostruita proprio in termini protezionistici a vantaggio del debitore¹⁵¹.

Dando uno sguardo alle esperienze straniere più significative in materia di ammissione dell'alienazione in funzione di garanzia, e tra queste concentrandosi su quelle di *civil law*, deve necessariamente darsi conto della *Ordonnance* n. 2009-112 del 30 gennaio 2009, con la quale il legislatore francese ha introdotto all'interno del titolo II (sulle garanzie reali) del libro IV, un nuovo capitolo IV intitolato “*De la propriété retenue ou cédée à titre de garantie*”, attraverso il quale si realizza un armonioso coordinamento tra la disciplina della *fiducie* (identificabile con il *trust*, precedentemente introdotto con la *Loi* n. 2007-211 del 19 febbraio 2007) e la figura dell'alienazione a scopo di garanzia. La normativa, infatti, prevede che la proprietà di un bene mobile o immobile possa essere trasferita con finalità di garantire un credito se lo strumento impiegato è quello della fiducia di cui all'art. 2011 e seguenti¹⁵².

Il contratto di fiducia, che deve indicare espressamente sia l'ammontare dei beni conferiti in garanzia al fiduciario sia il valore del credito garantito¹⁵³, prevede che nell'ipotesi dell'inadempimento del fiduciante-debitore il creditore divenga proprietario dei beni suddetti¹⁵⁴, ma se il valore di questi supera l'ammontare del credito il fiduciario (che può anche essere lo stesso creditore) è obbligato a restituire la differenza¹⁵⁵.

Dall'esame della normativa non solo nazionale ora effettuato, possono trarsi alcune considerazioni.

Anzitutto, la *lex commissoria*, consistente nell'appropriarsi *sic et simpliciter* dei beni che il debitore concede in garanzia in caso di inadempimento, è sempre e comunque nulla, in Italia così come nell'ambito dell'ordinamento comunitario e francese (nonostante la riforma del 2006 abbia apparentemente abolito il divieto)¹⁵⁶, e ciò probabilmente in ragione della natura di norma di ordine pubblico che il divieto assume.

Parallelamente, si assiste ad un moto giurisprudenziale e dottrinale che è chiaramente orientato nel senso di non escludere pregiudizialmente validità ed ammissibili-

¹⁵¹ Tale apparente contraddizione verrà approfondita nel corso dei successivi capitoli.

¹⁵² Secondo l'art. 2372-1 del *Code Civil* la proprietà di un bene mobile o di un diritto può essere ceduta a titolo di garanzia in forza di un contratto di fiducia concluso in applicazione degli artt. 2011-2030.

¹⁵³ Art. 2372-2 *Code Civil*, per il quale in caso di fiducia a titolo di garanzia il contratto deve menzionare a pena di nullità la garanzia medesima ed il valore stimato dei beni o dei diritti trasferiti nel patrimonio del fiduciario.

¹⁵⁴ Art. 2372-3 *Code Civil*. La norma stabilisce, in sintesi, che in caso di mancato pagamento del debito, il fiduciario che sia anche il creditore acquista la libera disponibilità dei beni ceduti in garanzia. Se invece il fiduciario non è nel contempo il creditore, quest'ultimo può chiedere al primo la consegna dei beni o del prezzo della loro vendita.

¹⁵⁵ Art. 2372-4 *Code Civil*, secondo il quale il beneficiario della garanzia è tenuto a restituire al costituente della medesima la differenza eventualmente maturata in seguito alla disposizione dei beni.

¹⁵⁶ Di questa “apparenza” verrà dato conto nel corso del lavoro.

tà di qualsiasi alienazione a scopo di garanzia, almeno tutte le volte in cui gli scopi perseguiti dalle parti risultino essere meritevoli di tutela e non contrari a norme imperative di legge. Da questo punto di vista si cercherà di dare risposta al dubbio, che pure in dottrina è stato sollevato, se realmente patto commissorio ed alienazione a scopo di garanzia siano entità coincidenti e sempre sovrapponibili¹⁵⁷.

Infine, con particolare riferimento ad uno degli istituti rientranti nel *genus* delle cessioni *cavendi causa*, il *trust* in funzione di garanzia, si può realisticamente ritenere che anche il legislatore italiano arriverà a disciplinarne, come avvenuto oltralpe, gli aspetti principali, ma, anche, che difficilmente si assisterà ad uno stravolgimento dei principi dettati dal legislatore nella materia dei diritti reali e della conservazione del credito.

Considerazioni conclusive

Dall'esame del pegno e delle principali figure che orbitano intorno ad esso, nonché dalla lettura dell'approccio che i diversi formanti hanno offerto sul tema dell'effettiva tutela del credito.

È emerso, anzitutto, che nell'attuale economia non è più possibile ragionare in termini di dualistica contrapposizione tra ragioni creditorie e istanze debitorie, perché al soddisfacimento delle une corrisponde spesso una miglior tutela delle altre. Si sta affermando, in altre parole, che è privo di fondamento il convincimento in base al quale quanto più il legislatore si preoccupa di proteggere il credito tanto più si deve necessariamente rinunciare a qualcosa in termini di tutela dei debitori intesi come soggetti deboli (e viceversa).

¹⁵⁷ Secondo GIACOBBE E., *Patto commissorio, vendita con patto di riscatto e frode alla legge: variazioni sul tema* [nota a Cassazione civile, sez. I, sentenza del 20 novembre 1996, n. 10175], in *Giust. civ.*, 1997, fascicolo 10, p. 2531 e ss., p. 2547, è scorretto, oltre che controproducente, ricondurre l'alienazione a scopo di garanzia nell'alveo concettuale del patto commissorio, onde consentirne la declaratoria di nullità ex art. 2744 c.c. Infatti, all'Autrice sembra che «*proprio il voler confrontare a tutti i costi le alienazioni in garanzia con il divieto del patto commissorio al fine di ricondurle a questo direttamente, sia servito, a contrario a legittimarle. Una volta ricondotte le alienazioni in garanzia al divieto del patto commissorio, e una volta considerato questo espressione del principio generale della tutela del debitore o della par condicio, è giocoforza ritenere perfettamente lecite tutte le alienazioni in garanzia che non presentino gli inconvenienti posti alla base del divieto. Sembra, per contro, che le alienazioni in garanzia non abbiano punti di contatto con il patto commissorio, neanche nella sua configurazione di patto autonomo, e che, pertanto, nessun meccanismo di riequilibrio delle posizioni contrattuali delle parti sia idoneo a prospettare la validità, almeno finché con tale espressione si intendano i trasferimenti a causa – in senso tecnico – di garanzia – in senso altrettanto tecnico*». È curioso notare come altri autori, tra i quali PARDI G., *Preliminare di vendita e divieto del patto commissorio* [nota a Tribunale Torino, sentenza del 8 aprile 2002], in *Giur. mer.*, 2004, fascicolo 1, p. 49 e ss., p. 58, arrivino alle medesime conclusioni ma per affermare l'esatto contrario, cioè che «*l'alienazione in funzione di garanzia si presenta, infatti, come negozio in sé e per sé neutro, non suscettibile, a priori, di porsi in contrasto con i principi cui il nostro ordinamento si conforma*». In senso contrario si esprime LUMINOSO A., *Lease back, mercato e divieto del patto commissorio*, in *Giur. comm.*, 2000, fasc. 4, p. 489 e ss., p. 492, secondo il quale vi sarebbero evidenti «*interferenze tra questa problematica e la problematica relativa al divieto del patto commissorio, concretando questo patto nient'altro che un'alienazione con causa di garanzia*».

Da un punto di vista generale, quindi, il legislatore dovrebbe indirizzare la propria opera tenendo presente questo dato di fatto, evitando di replicare in ambito giuridico un dualismo soltanto apparente tipico dell'ambito economico.

Inoltre, per quanto non siano condivisibili gli interventi dottrinali e giurisprudenziali volti a destrutturare in via interpretativa il sistema delineato dal codice civile in materia di garanzie reali - pur riconoscendo che tali interventi sono spesso mossi dall'intento, di per sé apprezzabile, di concedere al nostro sistema maggiori *chances* di competitività in ambito internazionale - è necessario coltivare un programma che conduca, da ultimo, ad un intervento organico e strutturale sulla materia, esattamente come avvenuto in Francia.

Temi come il necessario spossessamento nel pegno, l'estensibilità generalizzata delle norme dettate in materia di pegno irregolare, o l'ammissibilità dell'alienazione in funzione di garanzia non possono svilupparsi, nei loro aspetti applicativi, sulla base dei soli interventi dottrinali e giurisprudenziali, ma è necessario un serio e coordinato vaglio di natura legislativa.

Si è presa posizione in merito ad alcuni profili tradizionalmente critici della materia delle garanzie, e nel fare ciò si sono condivise riflessioni che potrebbero sembrare sorprendentemente conservatrici. È stato detto, per esempio, che il contratto di pegno è e resta un contratto reale, che lo spossessamento permane come requisito essenziale per la nascita della garanzia, che il pegno *omnibus* presenta evidenti profili di illiceità, o che il *trust* di garanzia non può sovvertire dei principi che fondano il nostro ordinamento.

Le motivazioni che hanno sostenuto tale impostazione si concretizzano nella volontà di contribuire a delineare una base certa di norme e principi, a partire dalla quale proporre interventi più organici e di portata sistematica. Paradossalmente, un'impostazione apparentemente tradizionalista nell'interpretazione degli istituti esistenti è più funzionale alla riforma e all'ammodernamento dei medesimi.

Gli ambiti sui quali intervenire, in un'ottica *de iure condendo*, sarebbero diversi. Anzitutto, il sopra citato requisito dello spossessamento per la costituzione di una garanzia mobiliare appare, ad oggi, di forte ostacolo per lo sviluppo del mercato del credito. Lo spossessamento dà origine ad un duplice svantaggio: da una parte, ma ciò è evidente, l'imprenditore si spoglia di un bene che potrebbe contribuire, se restasse nel processo produttivo, a generare ricchezza, così da eludere proprio quella situazione di rischio finanziario che, paradossalmente, conduce alla richiesta di un finanziamento; dall'altra, il creditore non ha nella maggior parte dei casi alcun interesse ad entrare nella disponibilità della cosa, perché tale condizione gli impone obblighi e oneri a volte anche assai gravosi (si è trattato il caso del creditore pignoratizio di azienda che diventa a sua volta imprenditore).

Una soluzione al problema, allora, potrebbe essere quella adottata, seppur con forme e meccanismi differenti, negli Stati Uniti ed in Francia, dove sono stati costituiti registri mobiliari che adempiono ai due principali compiti tradizionalmente affidati allo spossessamento: pubblicità e indisponibilità. La scelta potrebbe essere resa facoltativa, nel senso che le parti potrebbero essere messe nelle condizioni di scegliere se utilizzare lo strumento dello spossessamento quando ciò non sia di intralcio né

per il creditore né per il debitore spossessato. Il registro pubblico dei pegni, consultabile ed aggiornabile anche telematicamente, dovrebbe essere tenuto necessariamente su base personale. Il creditore o il terzo, consultando le iscrizioni effettuate a nome del loro debitore /dante causa, potrebbero facilmente venire a conoscenza, in questo modo, delle garanzie mobiliari fino a quel momento concesse sul bene desiderato.

Una volta realizzato tale intervento sarebbe necessario procedere ad una rimodulazione degli squilibrati rapporti esistenti tra garanzie reali e privilegi. Come si è evidenziato nel corso del lavoro, l'incapacità delle garanzie reali di far fronte alle crescenti e pressanti esigenze di tutela del credito ha dato luogo ad un notevole incremento nell'utilizzo dello strumento dei privilegi speciali di fonte legale. È chiaro, allora, che la restituzione al pegno dello spazio operativo che gli compete comporta, come contro altare, la necessaria revisione del sistema dei privilegi, secondo una linea che concorra a costruire, anziché destrutturare, un sistema logico e coerente.

Inoltre, dovrebbero definitivamente trovare adeguato spazio ordinamentale tanto l'alienazione in funzione di garanzia, quanto il pegno rotativo ed il *trust*.

La prima potrebbe godere di riconoscimento sulla base di definiti presupposti di ammissibilità, tra i quali l'obbligo per il creditore di restituire l'eventuale differenza tra valore del bene ed ammontare del credito, la previsione del possibile intervento, anche successivo, del giudice per la valutazione della legittimità dell'operazione realizzata (soprattutto in riferimento al divieto di patto commissorio), il rafforzamento della portata precettiva di clausole generali come la buona fede e la ragionevolezza commerciale.

Quanto al pegno rotativo, pur essendovi dubbi consistenti circa la sua reale compatibilità con alcuni principi che nel nostro ordinamento vengono ritenuti imprescindibili, esso non può non trovare una legittimazione definitiva e generalizzata. L'impiego dell'istituto, infatti, è tale e tanto, soprattutto nell'ambito dei rapporti commerciali internazionali, che il rischio di escludere il nostro paese da fette strategiche di mercato è, in assenza di una sua compiuta disciplina, reale e concreto. Il legislatore, nel realizzare tale intervento, potrebbe prendere atto dell'orientamento dottrinale e giurisprudenziale che fonda l'ammissibilità della figura sull'individuazione dell'oggetto della garanzia nel suo valore anziché nella sua corporalità, sulla scorta di quanto avviene quando il pegno ha ad oggetto beni fungibili.

Con riferimento al *trust*, sembra che dopo trent'anni dalla convenzione dell'Aja siano sufficientemente maturi i tempi per la positivizzazione dell'agognato *trust* interno, figura anch'essa ampiamente impiegata nella prassi commerciale ed implicante, nelle sue diverse declinazioni, un possibile utilizzo nell'ambito della garanzia del credito. La Francia ha seguito questa strada, e lo ha fatto, pur con risultati non sempre soddisfacenti, proprio per la necessità di rendere il proprio sistema altrettanto competitivo rispetto a quelli di *common law*.

Quanto al divieto del patto commissorio, di esso ci si occuperà nel terzo capitolo, ma si può fin d'ora anticipare che il suo mantenimento, seppur a certe condizioni, non necessariamente conduce a conseguenze negative in termini di efficienza ed efficacia del sistema visto nel suo complesso.

CAPITOLO SECONDO

OGGETTI PARTICOLARI DEL DIRITTO DI GARANZIA: CREDITI E TITOLI DEMATERIALIZZATI

Parte prima

Beni mobili, titoli di credito e strumenti finanziari dematerializzati

1. Premessa ed inquadramento del problema

Ulteriori e differenti problemi rispetto a quelli individuati nel primo capitolo si rinvengono quando il pegno acquisisce la veste di vera e propria garanzia finanziaria, ossia quando assume come oggetto titoli di credito e strumenti finanziari dematerializzati.

Per garanzia finanziaria, più nel dettaglio, si può intendere il pegno di strumenti finanziari che serva a garantire obbligazioni finanziarie, ossia obbligazioni che sono nate in conseguenza di contrattazioni finanziarie (ad esempio, in seguito all'emissione di un prestito obbligazionario o di un'operazione di aumento del capitale sociale).

L'interesse per il tema sorge in quanto, da una parte, l'ambito finanziario è forse l'unico nel quale il pegno, pur con tutte le precisazioni che verranno effettuate, continua ad assolvere un ruolo di protagonista come garante del credito; dall'altra, lo studio della garanzia su titoli di credito e strumenti dematerializzati assume un'importante valenza sistematica, in quanto l'approfondimento sulle peculiarità di tali figure concorre a delineare meglio struttura, finalità ed evoluzione degli istituti tradizionali.

Andando con ordine, è noto come la finzione su cui si poggia la disciplina dei titoli di credito, consistente nel ritenere oggetto di circolazione il documento cartaceo che incorpora il diritto anziché il diritto medesimo, abbia rappresentato un'invenzione particolarmente efficace per trasmettere la ricchezza immateriale con maggior velocità.

Attraverso tale meccanismo, infatti, i titoli di credito, da una parte, hanno consentito di ovviare ai rischi cui è sottoposto l'acquirente nel caso di cessione del credi-

to¹⁵⁸, dall'altra, hanno contribuito a rendere la circolazione della ricchezza certamente più rapida ed efficiente.

Tuttavia, e per venire alla materia delle garanzie, con i titoli di credito si sono paradossalmente replicate alcune delle difficoltà tipicamente connesse al pegno su mobili, con particolare riferimento al profilo, già evidenziato, del necessario spossessamento del debitore. Infatti, i vincoli cartolari sono sottoposti, lo si ripete, alla medesima disciplina prevista per la garanzia sui beni mobili, per cui il debitore deve cedere il possesso del titolo al creditore o ad un terzo designato da entrambi, trovando piena applicazione l'art. 2786, comma 2, c.c.¹⁵⁹

Ciò premesso, la dematerializzazione dei titoli di credito negoziati presso il pubblico ha sollevato diversi dubbi, in particolare ha fatto ritenere che la totale assenza di un supporto fisico renda inapplicabile la disciplina di cui all'art. 1992 e ss. c.c., mentre consente l'attrazione della fattispecie nell'ambito del pegno di crediti. Tale affermazione risulta curiosa, oltre che paradossale, se si considera che è proprio tale disciplina che i mercanti cercavano di eludere quando prospettarono i titoli di credito.

Bisognerà dunque capire se i titoli diffusi tra il pubblico possano continuare a godere della più favorevole disciplina della cessione e della costituzione in garanzia dei beni mobili, e, soprattutto, se questo possa avvenire alla luce di una concezione del requisito dello spossessamento più elastica, la quale, magari, tenga conto delle moderne modalità di costituzione del vincolo, tra cui la registrazione in conto. Nel fare ciò si dovrà preliminarmente individuare la reale natura, di titoli di credito o diritti di credito, dei titoli dematerializzati.

2. La dematerializzazione degli strumenti finanziari.

Si è accennato nel precedente paragrafo al fatto che l'istituto del titolo di credito cartaceo, pur concedendo ai suoi fruitori un indubbio vantaggio in termini di velocità ed efficienza nella circolazione della ricchezza, ha col tempo mostrato evidenti limiti, coincidenti soprattutto con il pericolo che i documenti incorporanti il diritto possano

¹⁵⁸ Ci si riferisce, anzitutto, al pericolo che l'avente causa acquisti un bene qualitativamente diverso da quello che si era inizialmente rappresentato, per la presenza su di esso di vincoli oppure per la diversità delle qualità essenziali. In secondo luogo, nell'ambito della cessione del credito assume una particolare rilevanza l'ipotesi dell'acquisto *a non domino*, ossia dell'acquisto effettuato da chi del credito non poteva in realtà disporre. In questo caso, infatti, l'acquirente non può ritenersi al riparo da eventuali pretese avanzate da terzi.

¹⁵⁹ In questo senso, allora, pare alquanto ridimensionata l'enfatica affermazione secondo la quale «*al profano che volesse domandare quali siano i meriti e quale il contributo del diritto commerciale nella formazione della civiltà moderna non sapremmo forse indicare nessun istituto più perfetto e più significativo dei titoli di credito... Che è appunto grazie ai titoli di credito che il mondo moderno ha potuto mobilitare le proprie ricchezze; è appunto grazie ai titoli di credito che gli ordinamenti giuridici possono vincere gli ostacoli del tempo e dello spazio, trasportando con la massima facilità questi elementi rappresentativi di beni lontani, materializzando nel presente le possibili ricchezze future*». Così ASCARELLI T., *Obblighi giuridici commerciali. Cambiale. Assegni*, Roma, 1932, pp. 85-86.

essere sottratti oppure oggetto di smarrimento. D'altronde, non devono neanche essere trascurate le ulteriori difficoltà connesse alla natura della figura, quali la necessità di presentare i titoli alla società emittente quando il possesso di questi rappresenta il presupposto per l'esercizio di determinati diritti sociali. Inoltre, quando i titoli sono nominativi, come nel caso delle azioni, il meccanismo della doppia annotazione, sul titolo e sul registro tenuto dall'emittente, ostacola evidentemente la rapida realizzazione del credito.

Tutti questi motivi hanno indotto il legislatore italiano ad adottare importanti correttivi che consentissero una circolazione della ricchezza scollegata rispetto a quella dei documenti cartacei, in modo da evitare quanto più possibile i pericoli e gli inconvenienti derivanti dalla connessione, tipica dei titoli di credito, tra documento e diritto. È stato così istituito un sistema nel quale il trasferimento del credito avviene attraverso una semplice registrazione contabile in gestione accentrata¹⁶⁰.

La legge 189/1986 (sostituita dal successivo d.lgs. n. 213/1998, c.d. Decreto Euro)¹⁶¹ prevedeva un sistema di gestione accentrata la cui amministrazione era affidata ad apposite società per azioni operanti sotto la vigilanza di Banca d'Italia e Consob (attualmente l'unica società di gestione esistente è la Monte Titoli s.p.a.), le quali si occupavano (e tuttora si occupano) anche di stabilire quali strumenti finanziari¹⁶² e quali categorie di soggetti possano essere ammessi al sistema medesimo.

¹⁶⁰ L'evoluzione, apparentemente paradossale, che ha portato dalla cartolarizzazione alla dematerializzazione è descritta da CALLEGARI M., *Il pegno su titoli dematerializzati*, cit., pp. 57-58, secondo la quale «l'esperienza della dematerializzazione, sintomo di una crisi del supporto documentale, appare esattamente antitetica a quello che è stato il punto di arrivo della storia e dell'evoluzione dei titoli di credito: se, nel passato, l'incorporazione del diritto nel documento ha rappresentato una conquista come meccanismo capace di assolvere alle esigenze di speditezza e di sicurezza della circolazione, scaturisce ora dalla prassi l'opposta esigenza di compiere un processo inverso, diretto ad affidare il trasferimento dei diritti a meccanismi differenti da quelli legati alla "traditio" del documento cartaceo...la dematerializzazione torna indietro nella storia dei titoli di credito per rispondere ad una nuova esigenza di mobilità della ricchezza».

¹⁶¹ La legge in parola, tra l'altro, istituiva la Monte Titoli s.p.a., unica società autorizzata a gestire il servizio di amministrazione accentrata dei titoli. Gli artt. 80 e ss. del d.lgs. n. 58/1998 hanno successivamente abbandonato il regime di monopolio e disposto la privatizzazione del settore relativo alla gestione accentrata dei titoli dematerializzati.

¹⁶² L'elaborazione di una definizione generale di strumento finanziario non è stata un'operazione agevole, poiché il legislatore comunitario, occupandosi della materia finanziaria nella consueta ottica di armonizzazione e razionalizzazione, ha sempre preferito procedere a mere elencazioni esemplificative della figura, senza tratteggiare una categoria concettuale. La necessità, avvertita soprattutto dalla prassi, di fruire di una definizione rappresentativa quantomeno dei tratti comuni dei diversi strumenti finanziari ha condotto nel nostro ordinamento all'emanazione dell'art. 1, comma 2, del d.lgs. n. 58/1998 (Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria), modificato dal d.lgs. 164/2007 (c.d. decreto MIFID), secondo il quale per "strumenti finanziari" devono intendersi: a) valori mobiliari; b) strumenti del mercato monetario; c) quote di un organismo di investimento collettivo del risparmio; d) contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («future»), «swap», accordi per scambi futuri di tassi di interesse e altri contratti derivati connessi a valori mobiliari, valute, tassi di interesse o rendimenti, o ad altri strumenti derivati, indici finanziari o misure finanziarie che possono essere regolati con consegna fisica del sottostante o attraverso il pagamento di differenziali in contanti; e) contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («future»), «swap», accordi per scambi futuri di tassi di interesse e altri contratti derivati connessi a merci il cui regolamento avviene attraverso il pagamento di differenziali in contanti o può avvenire in tal modo a discrezione di una delle parti, con esclusione dei casi in cui tale facoltà consegue a inadempimento o ad altro evento che determina la risoluzione del contratto; f) contratti di opzione, contratti finanziari a

Con tale provvedimento è stata attuata la c.d. dematerializzazione di secondo grado o debole, così definita in quanto si disponeva la soppressione del supporto cartaceo con riferimento alla sola fase della circolazione del titolo¹⁶³. Quest'ultimo, pertanto, continuava ad essere rappresentato da un documento, venendo tuttavia immesso in deposito accentrato collettivo e gestito attraverso sistemi di registrazione elettronica dei trasferimenti. Tecnicamente, nel sistema della dematerializzazione della sola circolazione, i titoli di credito venivano depositati dal loro titolare presso un intermediario autorizzato e da quest'ultimo subdepositati presso la Monte Titoli s.p.a. Il proprietario dei documenti, infatti, non poteva (e non può) intrattenere con quest'ultima rapporti diretti¹⁶⁴.

A partire dal d.lgs. 213/1998 (oggi modificato) e dal d.lgs. 58/1998 (T.U.F.) è stata introdotta la dematerializzazione completa degli strumenti finanziari (c.d. demate-

termine standardizzati («future»), «swap» e altri contratti derivati connessi a merci il cui regolamento può avvenire attraverso la consegna del sottostante e che sono negoziati su un mercato regolamentato e/o in un sistema multilaterale di negoziazione; g) contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («future»), «swap», contratti a termine («forward») e altri contratti derivati connessi a merci il cui regolamento può avvenire attraverso la consegna fisica del sottostante, diversi da quelli indicati alla lettera f), che non hanno scopi commerciali, e aventi le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati, considerando, tra l'altro, se sono compensati ed eseguiti attraverso stanze di compensazione riconosciute o se sono soggetti a regolari richiami di margini; h) strumenti derivati per il trasferimento del rischio di credito; i) contratti finanziari differenziali; j) contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («future»), «swap», contratti a termine sui tassi d'interesse e altri contratti derivati connessi a variabili climatiche, tariffe di trasporto, quote di emissione, tassi di inflazione o altre statistiche economiche ufficiali, il cui regolamento avviene attraverso il pagamento di differenziali in contanti o può avvenire in tal modo a discrezione di una delle parti, con esclusione dei casi in cui tale facoltà consegue a inadempimento o ad altro evento che determina la risoluzione del contratto, nonché altri contratti derivati connessi a beni, diritti, obblighi, indici e misure, diversi da quelli indicati alle lettere precedenti, aventi le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati, considerando, tra l'altro, se sono negoziati su un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione, se sono compensati ed eseguiti attraverso stanze di compensazione riconosciute o se sono soggetti a regolari richiami di margini».

L'elencazione di cui all'art. 1, comma 2, non dà luogo ad un *numerus clausus* degli strumenti finanziari, sussistendo una norma di chiusura, il successivo art. 18, comma 5, lett. a), che consente al Ministero del tesoro, del bilancio e della programmazione economica (sentite la banca d'Italia e la CONSOB) di individuare nuove categorie di strumenti finanziari.

¹⁶³ Tale soppressione, inoltre, era, a differenza di quella disposta dal decreto euro che ora si analizzerà, facoltativa. Infatti, secondo l'art. 2 della l. 289/1986 «il contratto di deposito stipulato con aziende ed istituti di credito, con agenti di cambio e con altri depositari individuati ai sensi dell'articolo 10, comma 1, - avente ad oggetto azioni quotate nei mercati regolamentati e altri valori mobiliari determinati ai sensi dello stesso articolo 10, comma 1, - attribuisce al depositario la facoltà di procedere al subdeposito dei titoli stessi presso la "Monte Titoli S.p.a.": la relativa clausola deve essere specificatamente approvata per iscritto. Nell'esercizio di tale facoltà il depositario ha tutti i poteri necessari per l'applicazione delle disposizioni della presente legge, compreso quello di apporre la girata a favore della "Monte Titoli S.p.a.", quando si tratta di titoli nominativi. Restano ferme in ogni caso le obbligazioni inerenti al rapporto di deposito».

¹⁶⁴ In questo sistema intermedio tra la circolazione tradizionale dei titoli di credito e la completa dematerializzazione degli strumenti finanziari, il rapporto che si instaura in seguito all'accentramento presso la Monte Titoli s.p.a. deve essere ricostruito in termini di deposito regolare, poiché così affermava prima la l. 289/1986 e ora il T.U.F. Come sostenuto da CIAN M., *Titoli dematerializzati e circolazione "cartolare"*, Milano, 2001, p. 27, il sistema intermedio di deposito accentrato «rappresentava qualcosa di meno della dematerializzazione totale riconosciutavi da alcuni, ma anche qualcosa di più della sola circolazione, proprio in virtù dell'emersione già allora visibile dei meccanismi scritturali che oggi hanno preso definitivamente il posto di quelli cartolari tradizionali».

rializzazione forte, di primo grado, o dematerializzazione in senso stretto). La dematerializzazione, che in questo caso riguarda sia la circolazione che l'emissione, oltre che assoluta è anche obbligatoria, eccetto il caso delle azioni non quotate in mercati regolamentati né diffuse tra il pubblico in maniera rilevante¹⁶⁵.

Nell'ambito del problema sulla natura dei vincoli su strumenti finanziari dematerializzati, uno dei dubbi più ricorrenti verso la fine degli anni novanta del secolo scorso riguardava il delineamento del rapporto tra decreto euro e Tuf. Infatti, si sarebbe potuto sostenere, in costanza di convivenza, che la dematerializzazione forte fosse stata introdotta effettivamente dal primo, poiché il secondo faceva ancora esplicito riferimento a *res*, soprattutto nel momento in cui qualificava in termini di deposito la relazione contrattuale tra il titolare del documento e l'intermediario¹⁶⁶.

In realtà, come si vedrà e come è stato puntualmente osservato, sebbene nel decreto euro non vi fosse alcun riferimento a depositi o figure che comunque implicassero una relazione corporale con il titolo, erano «*le stesse società di gestione a registrare i trasferimenti (rendendoli, come meglio si vedrà, effettivi ed efficaci), con le medesime formalità, senza distinzione di sorta, soprattutto quanto a meccanismi e modalità, indipendentemente dal fatto che gli strumenti siano accentrati ex art. 85 d.lgs. n. 58/1998 ovvero ex art. 28 d.lgs. 213/1998*»¹⁶⁷. Tale premonitrice visione pare oggi confermata dalla modifica avvenuta nel 2010 del Decreto Euro, la quale ha comportato il consolidamento in un'unica fonte, il Tuf appunto, della disciplina riguardante la dematerializzazione e la gestione accentrata dei titoli¹⁶⁸.

Nelle pagine che seguono si cercherà di delineare il rapporto sussistente tra titoli di credito e strumenti dematerializzati, atteso che solo alcuni di questi ultimi appartengono, da un punto di vista concettuale, ai primi. Infatti, i titoli rappresentativi del

¹⁶⁵ La dematerializzazione di cui al decreto euro, ora Tuf, è obbligatoria quando gli strumenti finanziari siano negoziati o destinati alla negoziazione tra il pubblico ovvero siano destinati alla quotazione. È facoltativa negli altri casi, dunque spetta al possessore del titolo scegliere di immetterlo nel sistema di gestione accentrata privandolo del supporto cartaceo.

¹⁶⁶ Secondo l'art 85, commi 2 e 3, del Tuf «la clausola del contratto di deposito stipulato con i soggetti individuati nel regolamento previsto dall'articolo 81, comma 1, avente a oggetto gli strumenti finanziari individuati nel medesimo regolamento, che attribuisce al depositario la facoltà di procedere al subdeposito degli strumenti finanziari stessi presso la società di gestione accentrata deve essere approvata per iscritto. Nell'esercizio di tale facoltà il depositario ha tutti i poteri necessari, compreso quello di apporre la girata a favore della società di gestione accentrata, quando si tratta di strumenti finanziari nominativi. Il deposito può essere effettuato direttamente dall'emittente. Gli strumenti finanziari sono immessi nel sistema in deposito regolare. La società di gestione accentrata è legittimata a compiere tutte le operazioni inerenti alla gestione in conformità al regolamento dei servizi previsto dall'articolo 81, comma 2, nonché le azioni conseguenti alla distruzione, allo smarrimento e alla sottrazione degli strumenti finanziari».

¹⁶⁷ CALLEGARI M., *Il pegno su titoli dematerializzati*, cit., p. 49. L'Autrice, dopo aver individuato un parallelismo tra le due discipline, si preoccupa di dimostrare come, conseguentemente, non vi siano ragioni per escludere che la dematerializzazione non abbia mutato la natura di titoli di credito degli strumenti finanziari, e ciò proprio alla luce di quanto affermato dal Tuf. Del problema circa la natura degli strumenti finanziari dematerializzati ci si occuperà nel corso del presente capitolo.

¹⁶⁸ Per essere più precisi, gli artt. da 28 a 37 del d.lgs. n. 213/1998 sono stati abrogati dal d.lgs. n. 27/2010. L'unica fonte attualmente regolante le materie della dematerializzazione e dell'accentrato è ora il Tuf, il quale, tuttavia, replica in sostanza le norme di cui al decreto euro. Quest'ultimo, per ragioni di chiarezza ed espositive, continuerà pertanto ad essere richiamato.

capitale di rischio possono essere equiparati alle azioni, mentre i titoli di debito statali e i titoli negoziati sul mercato monetario alle obbligazioni.

Per gli aspetti che qui più interessano, ossia il trasferimento dei titoli e la costituzione dei vincoli, si deve rilevare quanto segue.

Secondo l'art. 83-*quater* T.U.F., colui che voglia trasferire o istituire vincoli su azioni deve affidarsi ad un intermediario autorizzato che si occupi di chiedere alla società di gestione accentrata l'accensione di un conto a nome dell'azionista, conto nel quale verranno registrate le operazioni sulle azioni da questi possedute. Tali registrazioni dovranno essere replicate nel conto che l'intermediario medesimo tiene a nome del proprio cliente.

Le registrazioni presso il conto tenuto dalla società di gestione accentrata, a favore o contro il soggetto che ne è titolare, producono i medesimi effetti del trasferimento mediante *traditio* realizzato secondo la disciplina dei titoli di credito, pur essendo stato eliminato qualsiasi movimento di documenti cartacei¹⁶⁹.

Come è stato correttamente osservato, dunque, «*nonostante la soppressione del titolo di credito come documento, sopravvivono i secolari principi ispiratori della disciplina dei titoli di credito, sia pure con i necessari adattamenti imposti dal fatto che il veicolo di circolazione non è più costituito dalla carta ma da registrazioni contabili elettroniche*»¹⁷⁰. L'affermazione allude evidentemente alla circostanza che gli artt. 32, commi 1 e 2 (oggi commi 1 e 2 dell'art. 83-*quinquies* Tuf) e 33 del d.lgs. 213/1998 (oggi art. 83-*septies* Tuf), disciplinanti rispettivamente la legittimazione all'esercizio dei diritti, l'autonomia e le eccezioni, replicavano il contenuto degli artt. 1992, 1994 e 1993 c.c.

Quest'ultimo punto merita alcune precisazioni. In realtà, l'art. 28, comma 1, del d.lgs. 213/1998 (oggi art. 83-*bis*, comma 1, Tuf) stabiliva espressamente che «*gli strumenti finanziari negoziati o destinati alla negoziazione sui mercati regolamentati non possono essere rappresentati da titoli, ai sensi e per gli effetti della disciplina di cui al titolo V, libro IV del codice civile*». Sembrerebbe, dunque, che il legislatore, nel caso di strumenti finanziari per i quali la dematerializzazione sia obbligatoria,

¹⁶⁹ Secondo la richiamata norma «il trasferimento degli strumenti finanziari soggetti alla disciplina della presente sezione nonché l'esercizio dei relativi diritti patrimoniali possono effettuarsi soltanto tramite gli intermediari. A nome e su richiesta degli intermediari, la società di gestione accentrata accende per ogni intermediario conti destinati a registrare i movimenti degli strumenti finanziari disposti tramite lo stesso. L'intermediario, qualora incaricato dello svolgimento del servizio, registra per ogni titolare di conto gli strumenti finanziari di sua pertinenza nonché il trasferimento, gli atti di esercizio ed i vincoli di cui all'articolo 83-*octies*, disposti dal titolare o a carico del medesimo, in conti distinti e separati sia tra loro sia rispetto agli eventuali conti di pertinenza dell'intermediario stesso. In ogni altro caso l'intermediario fornisce comunicazione dell'avvenuta operazione all'intermediario presso cui il titolare ha aperto il conto, per i successivi adempimenti. La registrazione dei trasferimenti è effettuata dagli intermediari all'esito del regolamento delle relative operazioni. Le rilevazioni e le comunicazioni prescritte dalle norme vigenti che prevedono la individuazione numerica dei certificati sono effettuate mediante l'indicazione della specie e della quantità degli strumenti finanziari cui esse si riferiscono».

¹⁷⁰ Così CAMPOBASSO G. F., *Diritto commerciale, Contratti titoli di credito procedure concorsuali*, 3, Milano, 2014, p. 278.

avesse inteso escludere l'applicabilità, persino il richiamo, alla disciplina della circolazione cartolare dei crediti.

Tale circostanza ha indotto taluno ad affermare che siccome il Decreto Euro «*statuisce che non si possa più parlare di titoli, privando quindi il credito del supporto materiale su cui esso era rappresentato e tramite il quale circolava e facendo venir meno la proprietà/titolarità diretta, sostituita da una mediata attraverso l'intermediario, non si può parlare più neanche di possesso, cioè di una situazione di fatto che esce dalle ristrette maglie della registrazione contabile*»¹⁷¹.

Invero, è stato rilevato che «*le esigenze di tutela della circolazione, alle quali rispondevano le caratteristiche dei titoli di credito tradizionali, continuano ad essere presenti*»¹⁷², dunque non sarebbe del tutto azzardato ipotizzare, come sopra è stato fatto, che la disciplina cartolare possa fungere, quantomeno, da chiave di lettura nell'interpretazione della normativa di cui al d. lgs. 213/1998.

D'altronde, il documento decartolarizzato mantiene una sua materialità, e ciò in quanto la scritturazione rappresenta sostanzialmente un'evoluzione, certamente più efficiente ed economica, del supporto cartaceo. Inoltre, la scritturazione conserva gli stessi effetti, ed assolve alle stesse funzioni, dell'incorporazione nei titoli di credito, ossia il controllo sulla regolarità e sulla validità delle cessioni e della catena tra venditori ed acquirenti¹⁷³.

Il problema della materialità o meno dello strumento finanziario dematerializzato, e dunque la sua riconducibilità, quantomeno negli aspetti più generali, al titolo di credito piuttosto che al semplice diritto di credito, può assumere rilevanza pratica in tutti i casi nei quali la disciplina speciale non specifichi nulla rispetto al problema che concretamente nella pratica si pone. Si pensi, ad esempio, ai possibili oggetti di un fondo patrimoniale: secondo l'art. 167 c.c. anche i titoli di credito possono essere destinati ai bisogni della famiglia, quando siano nominativi e su di essi sia annotato il vincolo; oppure al problema dell'estensibilità agli strumenti decartolarizzati della disciplina dettata in via generale per l'acquisto *a non domino* dei beni mobili¹⁷⁴.

¹⁷¹ Così MASTROPAOLO F.- DE VECCHIS P.- MASTROPAOLO E. M., *Contratti di garanzia*, cit., p. 1452, nt. 83.

¹⁷² CALLEGARI M., *Il pegno su titoli dematerializzati*, cit., p. 46.

¹⁷³ Nell'affermare che la scritturazione assolve al compito tipico della *carthula* non si contraddice l'asserzione, fatta sopra, secondo la quale le registrazioni nei conti dell'intermediario producono gli effetti tipici della *traditio* nella disciplina tradizionale. Si tratta infatti di due aspetti distinti: il primo, quello della iscrizione in conto delle azioni possedute, attiene alla predisposizione di uno strumento (il conto, appunto) che consenta al diritto di circolare, esattamente come avviene nel caso di documento cartaceo; il secondo riguarda il meccanismo di trasmissione dei diritti, prima effettuato attraverso la consegna, ora realizzato per mezzo di registrazioni favorevoli o sfavorevoli ai richiedenti.

¹⁷⁴ In effetti può porsi concretamente il dubbio se le regole che definiscono l'acquisto in buona fede (artt. 1147, commi 1 e 2, e 1154 c.c.) oppure quelle che ripartiscono il relativo onere probatorio (art. 1147, comma 3, c.c.), nonché quelle che disciplinano gli effetti dell'acquisizione di buona fede (art. 1153 c.c.), siano applicabili anche a tali tipologie di beni immateriali, stante il mancato richiamo da parte della disciplina di settore.

Pertanto, è di fondamentale importanza comprendere fino a che punto, nelle ipotesi dubbie, anche gli strumenti finanziari dematerializzati possano essere ricondotti alla disciplina prevista in via generale per i titoli di credito¹⁷⁵.

Quanto al diverso aspetto dei vincoli sulle azioni, l'art. 34 del d.lgs. 213/1998 (oggi art. 83-*octies* Tuf) prevede che la costituzione del pegno debba essere effettuata per mezzo della registrazione dello stesso in uno specifico conto, diverso da quello "ordinario" (il conto nel quale sono registrati i diritti dominicali sulle azioni), tenuto presso l'intermediario.

In sintesi, la disciplina che ha disposto la dematerializzazione dei titoli di credito ha regolato l'ipotesi della costituzione dei vincoli con disposizioni in parte derogatorie rispetto alla tradizione civilistica. In particolare, in tema di opponibilità, le esigenze connesse alla pubblicità del vincolo e alla indisponibilità del bene da parte del debitore costituente la garanzia, storicamente affrontate attraverso lo strumento dello spossessamento, sono soddisfatte per mezzo di un meccanismo di controllo e di attribuzione agli intermediari di specifici compiti di natura contabile ed amministrativa.

3. La natura degli strumenti finanziari dematerializzati. Le nuove tecniche di "incorporazione"

Nel corso del paragrafo precedente si è sollevata la questione circa l'assimilabilità ai titoli di credito degli strumenti finanziari dematerializzati di cui al d.lgs 213/1998 (c.d. decreto euro, oggi Tuf). Si è sottolineato come il problema non si distingue per connotati puramente teorici o dogmatici, potendo la soluzione adottata determinare ripercussioni differenti nel contesto della concreta pratica commerciale e negoziale.

Per dare una risposta al quesito è necessario stabilire quanto della materialità tipica dei titoli di credito venga conservato negli strumenti decartolarizzati, posto che è l'aspetto della reificazione del credito a costituire l'elemento caratterizzante la disciplina di cui agli art. 1992 e ss. c.c.

È stato affermato che la scritturazione costituirebbe «una trasformazione, egualmente funzionale, del supporto cartaceo: una materialità alleggerita, efficiente ed economica»¹⁷⁶, per la quale sarebbe replicabile il processo di graduale ma inesorabile assimilazione alla forma scritta documentale attuata per i documenti elettronici e virtuali. Effettivamente, è innegabile che nessuno oggi metta più seriamente in discussione la piena validità ed efficacia delle contrattazioni telematicamente concluse nell'ambito dei mercati nazionali ed internazionali nei settori merceologici più differenti.

Già sulla base di queste preliminari considerazioni si può dunque sospettare che l'iscrizione nei conti tenuti dagli intermediari autorizzati, i quali sono ovviamente obbligati a specificare natura, quantità, titolarità e vincoli gravanti sui beni, non af-

¹⁷⁵ Di questi aspetti ci si occuperà più diffusamente nel paragrafo successivo.

¹⁷⁶ CALLEGARI M., *Il pegno su titoli dematerializzati*, cit., p. 59.

fievolisca, ma per contro forse addirittura rafforzi, la caratteristica della letteralità tipica dei titoli di credito. Si sta dicendo, cioè, che, proprio come avviene per questi ultimi, del contenuto del diritto fa fede l'espressione scritta che lo descrive, e in questo senso non rileva che tale espressione sia supportata da un formato cartaceo o elettronico. Lo stesso Tuf, e prima di esso il decreto euro, consente all'intermediario di emettere documenti scritti che certifichino i diritti dei clienti. Dunque, anche per gli strumenti completamente ed assolutamente dematerializzati si può parlare di principio della letteralità, in quanto la corretta iscrizione dei dati relativi al credito è condizione necessaria e sufficiente per esercitare in quei precisi termini il diritto descritto.

Ma al di là della letteralità, che attiene agli aspetti contenutistici della scritturazione, è interessante occuparsi del diverso elemento della funzione da quest'ultima esplicata, poiché è essenzialmente su questo terreno che si misura la possibilità di porre su piani equivalenti iscrizione e incorporazione.

Ora, pare che la registrazione all'interno di un conto assolva esattamente allo stesso compito della trascrizione su un documento cartaceo, ossia predisporre uno strumento tecnico sufficientemente rigido e sicuro che consenta al diritto di circolare. Esiste tra i due supporti una differenza puramente naturalistica, ma a livello funzionale si replicano gli stessi obiettivi e caratteristiche.

In questo senso, il limite tra la disciplina della cessione del credito e quella dei titoli cartolari non risiede nell'impiego di un supporto cartaceo, bensì evidentemente nella sussistenza di un meccanismo che preveda per il credito l'attribuzione di un connotato di materialità. In altre parole, ai fini dell'applicazione della disciplina cartolare non è necessario l'impiego di un supporto fatto di carta, e di ciò è ben consapevole lo stesso legislatore, che con l'art. 2346 c.c., riformato nel 2003, testualmente stabilisce che *«le quote di partecipazione dei soci sono rappresentate da azioni; salvo diversa disposizione di leggi speciali, lo statuto può escludere l'emissione dei relativi titoli o prevedere l'utilizzazione di diverse tecniche di legittimazione e circolazione»*.

La materialità dei titoli di credito, dunque, non può essere intesa come sinonimo di cartaceità, ed è in questa direzione che deve essere data risposta alla domanda se la disciplina cartolare sia applicabile anche quando effettivamente manchi un titolo di credito inteso nella sua accezione tradizionale¹⁷⁷. La risposta non può che essere affermativa almeno tutte le volte in cui, proprio come avviene per gli strumenti finanziari dematerializzati ed accentrati, sono predisposti meccanismi di registrazione e controllo tali da consentire un'ideale e completa informazione sul contenuto del di-

¹⁷⁷ Secondo LIBONATI B., *Titoli di credito e strumenti finanziari*, Milano, 1999, p. 105 *«la reificazione della situazione soggettiva nel documento non è fenomeno naturale; la situazione soggettiva non sta mai “dentro” il veicolo cartaceo. La reificazione o incorporazione si risolve in una espressione metaforica che indica, plasticamente, un particolare collegamento di una situazione soggettiva a un documento in conseguenza dell'applicazione di una particolare disciplina. Con un diverso intervento legislativo un altro ma equivalente tipo di collegamento può essere dunque creato»*.

ritto nonché l'esclusività del possesso in capo al titolare¹⁷⁸. In pratica, il titolo di credito può indifferentemente assumere la forma cartacea o quella elettronica.

Affermando, con il Tuf, che gli strumenti finanziari disciplinati non possono essere rappresentati da titoli, il legislatore sembra allora sia intervenuto su aspetti di forma più che di sostanza, nel senso che ha tipizzato un diverso tipo di supporto tecnico per la circolazione dei crediti, senza per questo rinunciare alla disciplina tradizionalmente sottesa ai titoli cartolari¹⁷⁹. D'altronde, tale posizione si mostrerebbe perfettamente coerente con il principio della libertà delle forme che pervade il nostro ordinamento, a mente del quale si dovrebbe concludere per la necessarietà della *carthula* soltanto se e quando l'impiego di supporti alternativi fosse insufficiente o insoddisfacente rispetto agli scopi perseguiti.

Il dibattito sull'applicabilità della disciplina dei titoli di credito agli strumenti finanziari dematerializzati si sviluppa e procede anche con riguardo alla natura del diritto vantato dal loro titolare. Quest'ultimo, a seguito dell'iscrizione in conto, gode di un diritto dominicale, equiparabile ad un diritto di proprietà, o di un mero diritto di credito?

Possono essere richiamate a tal proposito le parole di alcuna dottrina in aperta contraddizione con gli autori predicanti la natura obbligatoria dei diritti scaturenti dalla titolarità degli strumenti finanziari dematerializzati¹⁸⁰, secondo la quale «*se la posizione nei confronti della società di gestione può essere assimilata ad un rapporto obbligatorio, non altrettanto può dirsi nei confronti dell'intermediario, e, soprat-*

¹⁷⁸ La conclusione ora delineata si impone anche per ragioni di ordine generale che attengono alla sicurezza dei traffici giuridici. Come osservato da DEVESCOVI F., *Tre dubbi sulla "tutela cartolare" nei tempi della dematerializzazione*, in *Banca bor. tit. cred.*, 2003, fasc. 6, p. 713 e ss., p. 725, «*per la formazione e per la tutela di un mercato della ricchezza mobiliare - e dunque del meccanismo economicamente e giuridicamente fondamentale per la mobilitazione del credito - risulta opportuna una disciplina cartolare, intesa come il complesso delle disposizioni dettate in tema di titoli di credito. Non è invece indispensabile lo strumento tecnico tradizionalmente utilizzato allo scopo di mobilitare la ricchezza, in quanto all'incorporazione del diritto in un documento "dotato di materialità" o "materialmente allestito", come un tempo si teneva a specificare, va attribuito un valore solo relativo. In altre parole, per i mercati è possibile (e anzi, in certe situazioni, auspicabile, per conservare loro efficienza) un superamento del documento, il quale, pur concedendogli le qualità che lo caratterizzano, rappresenta solo una delle varie tecniche di circolazione e, per di più, una tecnica non essenziale per garantire un sistema di protezione equivalente a quella cartolare*».

¹⁷⁹ Di questa opinione è anche LA SALA G. P., *Disciplina del possesso e acquisto in buona fede in regime di dematerializzazione*, in *Riv. soc.*, 2004, fasc. 6, p. 1391 e ss., secondo il quale «*il tenore dell'art. 28, comma 1, d.lgs. 213/1998 non osta, di per sé, all'applicabilità della disciplina codicistica relativa all'acquisto a non domino di beni mobili, così come per i titoli di credito non ha valore preclusivo in tal senso l'art. 1157 c.c., secondo cui gli effetti del possesso di buona fede dei titoli sono regolati dagli artt. 1992 ss. c.c. L'art. 28 sancisce infatti il carattere obbligatorio della dematerializzazione, ma non afferma che il nuovo statuto non può essere integrato dalle disposizioni contenute nel codice civile*».

¹⁸⁰ CIAN M., *La dematerializzazione degli strumenti finanziari*, in *Banca bor. tit. cred.*, 2007, fasc. 6, p. 641 e ss., pp. 675-676, secondo il quale «*l'accredito dello strumento finanziario dematerializzato non attribuisce al beneficiario alcuna posizione giuridica di natura reale, né di carattere dominicale, né possessorio. Ancorché la configurazione di un diritto di proprietà e di una situazione di possesso sul titolo registrato nei conti appaia diffusa nel pensiero europeo, e raccolta espressamente anche da taluni legislatori, essa non ha alcun fondamento logico, e si radica esclusivamente in una concezione conservatrice del fenomeno scritturale, ancora legata alle categorie cartolari*».

*tutto, dell'emittente e dei terzi»*¹⁸¹. Ciò in quanto attraverso l'iscrizione in conto il titolare degli strumenti acquisisce una signoria piena e diretta, oltre che esclusiva perché i beni risultano inaccessibili ai terzi. Il diritto di proprietà, in particolare, avrebbe ad oggetto il supporto materiale, non più cartaceo ma informatico. Né si potrebbe contraddire la posizione assumendo che in realtà è necessario, per l'esercizio effettivo dei diritti, l'intervento di un soggetto terzo (l'intermediario) così come avviene tipicamente per i diritti di credito. Infatti, tale soggetto non è il debitore, bensì un mandatario che nel rapporto con la *res* assume un ruolo neutro di mero cooperante ed esecutore di ordini¹⁸².

Né, per decretare la natura obbligatoria del diritto sui diritti accentrati, vale affermare che gli strumenti iscritti in conto sono insuscettibili di possesso, poiché dottrina e giurisprudenza sono da tempo arrivate a concludere che il diritto di proprietà può esplicitarsi anche con riferimento a beni immateriali (ad esempio, energia elettrica o colonna d'aria) per i quali non è concettualmente possibile immaginare un relazione di apprensione fisica. In questo senso, allora, il problema della natura reale del diritto vantato sugli strumenti finanziari sembra essere collegato, ma non certo coincidente, con quello della natura, materiale o immateriale, degli strumenti medesimi.

A tal ultimo proposito sia comunque concessa una breve digressione. In favore della materialità, per così dire mediata, degli strumenti finanziari accentrati depone anche la natura del rapporto giuridico che si instaura tra il titolare dei beni e l'intermediario autorizzato. Quest'ultimo, prima dell'intervento del d.lgs. 213/1998 (il quale, lo si ricorda, ha introdotto per alcune categorie di strumenti finanziari la dematerializzazione completa ed assoluta), veniva ricostruito, sulla base della l. 189/1986 e del d.lgs. 58/1998, in termini di subdeposito alla rinfusa¹⁸³, poiché l'intermediario autorizzato procedeva, come depositario del titolare dei beni, a consegnare a sua volta i titoli alla società di gestione accentrata (Monte Titoli s.p.a.). La natura di deposito si giustificava in ragione della persistenza dei documenti cartacei, i quali, seppur esclusi dalla circolazione, continuavano ad esistere come *res*. Con la completa dematerializzazione il rapporto tra cliente ed intermediario è stato invece da più parti tratteggiato in termini di mandato gestorio, poiché l'intermediario, senza più assumere la custodia dei titoli, si limita, per così dire, ad amministrare i titoli in nome e per conto del cliente e secondo le indicazioni da questo impartite¹⁸⁴.

¹⁸¹ CALLEGARI M., *Il pegno su titoli dematerializzati*, cit., p. 79.

¹⁸² Questa posizione non è pacifica in dottrina. Vi è chi, come SPADA P., *La circolazione della "ricchezza assente" alla fine del millennio (riflessioni sistematiche sulla dematerializzazione dei titoli di massa)*, in *Banca bor. tit. cred.*, 1999, IV, p. 407 ss., p. 416, identifica la necessaria interposizione di un intermediario come un elemento che impedisce, anzi priva di senso, l'applicazione eventuale della disciplina dei titoli di credito, la quale si caratterizza proprio per «l'immediatezza della relazione giuridica fra chi pretende e chi deve».

¹⁸³ Secondo l'art. 1 della l. 289/1986 «la "Monte Titoli S.p.a. - Istituto per la custodia e l'amministrazione accentrata di valori mobiliari" ha per oggetto esclusivo lo svolgimento di servizi intesi a razionalizzare la custodia e la negoziazione dei valori mobiliari, in particolare attraverso la gestione del sistema di amministrazione accentrata in base al criterio di fungibilità dei valori stessi. Tale attività è svolta in conformità alle disposizioni della presente legge».

¹⁸⁴ Tra gli altri cfr. SARTORI F., *La dematerializzazione degli strumenti finanziari*, in *Riv. dir. civ.*, 1999, I, p. 275 e ss., p. 284.

Ora, questa posizione non sembra del tutto condivisibile, neppure se ricontestualizzata al periodo della fine degli anni novanta dello scorso secolo, nel quale effettivamente si assisteva ad una compresenza di fonti (d.lgs. 58/1998 e d.lgs. 213/1998) potenzialmente foriera di dualismi interpretativi. Già ai tempi non era condivisibile perché pareva orientata a costituire un presupposto funzionale alla qualificazione degli strumenti finanziari accentrati in termini di beni assolutamente immateriali e, conseguentemente, alla predisposizione di un impianto teorico che potesse sostenere l'affermazione secondo cui i diritti su tali beni hanno natura obbligatoria.

Invero, secondo alcuni¹⁸⁵, il rapporto negoziale tra cliente ed intermediario ex d.lgs. 213/1998 doveva continuare ad essere qualificato come contratto di deposito, ed in particolare di deposito regolare, e ciò per l'assorbente ragione che altrimenti si sarebbe darebbe dato vita ad un sistema bifronte, con diversità di obblighi e diritti contrattuali per i soggetti coinvolti, a seconda che la detenzione degli strumenti fosse operata dall'intermediario *ex T.U.F.* o *ex decreto euro*. La pratica, al contrario, insegnava che gli operatori facevano uso delle medesime tecniche ed assumevano le medesime condotte per i due tipi di strumenti, parzialmente e completamente dematerializzati, senza fare distinzione alcuna in ordine al regime giuridico in cui i valori si trovano.

Oggi, come detto, la disciplina della dematerializzazione di cui al decreto euro è stata trasfusa nel Tuf, dunque non sussiste più un problema di interpretazione combinata di fonti differenti. E poiché il Tuf parla costantemente di deposito (lo stesso art. 85 è rubricato "deposito accentrato"), sembra si possa concludere che il rapporto intercorrente tra titolare degli strumenti ed intermediario presupponga l'esistenza di una *res*.

Ovviamente, come anche verrà evidenziato nei prossimi paragrafi, tali considerazioni non limitano la propria efficacia al campo teorico, ma assumono rilevanza determinante anche con riguardo alla soluzione del problema circa la natura, obbligatoria o reale, del pegno avente per oggetto valori decartolarizzati.

Per tornare allora al problema della natura del diritto vantato dal titolare sugli strumenti decartolarizzati, come è stato anticipato nel precedente paragrafo, la tutela reale offerta dagli artt. 83-*quinquies* e 83-*septies* Tuf, la quale richiama la disciplina di cui agli artt. 1993 e 1994 c.c., presuppone implicitamente che la relazione tra il titolare del conto e i "beni" ivi menzionati sia di natura dominicale, e dunque reale.

Infatti, secondo quanto disposto dal comma 2 dell'art. 83-*quinquies*, «*colui il quale ha ottenuto la registrazione in suo favore, in base a titolo idoneo e in buona fede, non è soggetto a pretese o azioni da parte di precedenti titolari*». L'art. 83-*septies* prevede invece che «*all'esercizio dei diritti inerenti agli strumenti finanziari da parte del soggetto in favore del quale è avvenuta la registrazione l'emittente può opporre soltanto le eccezioni personali al soggetto stesso e quelle comuni a tutti gli altri titolari degli stessi diritti*».

¹⁸⁵ CALLEGARI M., *Il pegno su titoli dematerializzati*, cit., p. 49.

Vengono così replicate le tutele reali poste in favore del cessionario del titolo di credito cartolare, al quale non può opporsi né la mancanza di titolarità del dante causa né l'inesistenza del credito, tantomeno eventuali aspetti soggettivi relativi a precedenti rapporti¹⁸⁶.

Alla luce delle considerazioni finora proposte, può conclusivamente affermarsi che il decreto euro non ha inteso, per gli strumenti finanziari accentrati, costituire un sistema parallelo e non comunicante rispetto a quello dei titoli di credito. Piuttosto, ha voluto predisporre uno schema normativo attraverso il quale accompagnare la disciplina cartolare in un contesto moderno, caratterizzato dall'impiego di strumenti e supporti nuovi e nel quale il titolo di credito, lungi dall'essere vicino al tramonto, continua, riammodernato e riadattato, ad assumere un ruolo predominante, anzi indispensabile, per la circolazione della ricchezza¹⁸⁷.

4. Strumenti finanziari e garanzia mobiliare

Prima di approfondire l'annoso problema della natura del pegno su strumenti finanziari dematerializzati, è necessario dare conto con più precisione dell'evoluzione che in quest'ambito la disciplina dei vincoli ha subito nel corso nei decenni.

Il punto di partenza è necessariamente la normativa che il codice civile riserva al pegno su azioni, poiché essa rappresenta il prototipo alla luce del quale possono

¹⁸⁶ È stato osservato da LA SALA G. P., *L'acquisto a non domino di strumenti finanziari dematerializzati*, in *Banca bor. tit. cred.*, 2004, fasc. 4, p. 467 e ss., p. 470, che «attraverso l'art. 32, comma 2°, d.lgs. n. 213 del 1998 si è dunque scelto di adattare al regime di dematerializzazione il principio di autonomia nella circolazione dei titoli di credito. Il che riveste un'indubbia valenza ai fini della parificazione tra circolazione cartolare e scritturale, poiché il riconoscimento di tutela reale all'acquirente avverso il potenziale difetto di titolarità del dante causa costituisce uno dei nuclei - e secondo alcuni il nucleo centrale - della disciplina cartolare. L'utilità dell'esegesi della disposizione si spinge quindi oltre la definizione del suo contenuto precettivo. Infatti, l'indagine sul grado di compatibilità tra acquisto a non domino di titoli di credito e di strumenti finanziari dematerializzati è idonea a rivelare fino a che punto vi è contiguità tra il nuovo fenomeno e la materia cartolare, riflettendosi altresì sul problema dell'inquadramento dei secondi nel genus dei titoli di credito».

¹⁸⁷ Al di là degli spunti puramente teorici e sistematici, si potrà dunque riconoscere, per tornare ad un esempio già prospettato, che i crediti scritturali iscritti in un registro detenuto presso l'intermediario possano costituire oggetto di fondo patrimoniale ex art. 167 c.c.. Così CARUSO C., *La conferibilità degli strumenti finanziari dematerializzati nel fondo patrimoniale*, in *Dir. fam.*, 2001, fasc. 3, p. 1124 e ss. Della stessa opinione favorevole sono anche BUSANI A. - CANALI C. M., *Strumenti finanziari dematerializzati: circolazione, vincoli e conferimento in fondo patrimoniale*, in *Riv. not.*, 1999, fasc. 5, p. 1059 e ss., p. 1089, i quali, occupandosi dei requisiti formali necessari per rendere conoscibile ai terzi il contenuto del fondo patrimoniale quando questo abbia ad oggetto beni dalla consistenza particolare come gli strumenti finanziari dematerializzati, affermano che «la nuova disciplina pare rispondere anche a quelle esigenze richieste in punto di conferimento di titoli di credito in fondo patrimoniale; venuto meno il veicolo cartolare e non potendo più far risultare il vincolo di destinazione dal titolo, adeguata pubblicità del vincolo dello strumento finanziario in fondo patrimoniale può pur sempre essere rappresentata da quella risultante dall'apertura di un conto (o dalla registrazione del vincolo di destinazione in apposito conto) da parte dell'intermediario, ove risulti la destinazione dello strumento finanziario al soddisfacimento dei bisogni della famiglia. Una tale forma di pubblicità ben può ritenersi «altro modo idoneo» di pubblicità ai sensi dell'art. 167, ultimo comma, c.c.».

esaminarsi le normative che, soprattutto recentemente (con il d.lgs. n. 170/2004), hanno inciso fortemente sull'assetto generale della materia.

Com'è noto, il nostro ordinamento differenzia la disciplina del pegno a seconda che abbia ad oggetto crediti oppure beni mobili. Le azioni, intese dal codice civile come titoli di credito, rientrano certamente in quest'ultima categoria, e per esse deve conseguentemente farsi applicazione degli artt. 2786 e 2787 c.c. Il primo, in ossequio al principio del necessario spossessamento del debitore, chiede che il documento venga consegnato al beneficiario della garanzia o a un terzo designato dalle parti; il secondo si occupa di stabilire quando e come scatta la prelazione, disponendo che, oltre gli € 2,58, deve essere predisposta una scrittura avente data certa che indichi sufficientemente il credito e la cosa data in pegno. Tale scrittura, dunque, deve contenere l'esatta indicazione dei titoli azionari che dal debitore vengono concessi in garanzia a tutela delle ragioni del creditore.

Si aggiungono poi alle norme di carattere generale quelle speciali, in particolare l'art. 1997 c.c., che richiede l'annotazione del vincolo sul titolo, l'art. 2003 c.c., che impone la consegna del titolo nel caso questo sia al portatore, e l'art. 2024, secondo il quale i vincoli sui titoli nominativi possono essere costituiti esclusivamente in forza di consegna ed annotazione dei vincoli medesimi sul registro dell'emittente oppure mediante consegna del titolo, girato con la clausola «in garanzia» o altra equivalente (art. 2026 c.c.)¹⁸⁸.

Con la dematerializzazione degli strumenti finanziari, lo si è anticipato, le operazioni sui titoli vengono compiute attraverso l'annotazione in registri speciali tenuti dall'intermediario¹⁸⁹. Oltre a tale adempimento era richiesto, prima dell'avvento del d.lgs. n. 170/2004, che le garanzie fossero iscritte nel registro dei vincoli tenuto presso la banca depositaria, secondo quanto disposto dall'art. 87 del T.U.F. Tale registro risulta oggi abrogato, dunque l'unica norma applicabile resta il suddetto art. 83-*octies*, secondo il quale nel nuovo conto, all'uopo acceso presso l'intermediario, deve

¹⁸⁸ Si è discusso in dottrina se il rispetto di tali formalità, integrate anche dal regio decreto del 29 marzo 1942, n. 239, siano necessarie per l'opponibilità ai terzi oppure, al contrario, per la stessa valida costituzione del vincolo. Il regio decreto afferma che «i vincoli reali sui titoli azionari si costituiscono mediante annotazione, a cura della società emittente, sul titolo e nel libro dei soci», dunque parrebbe che il legislatore abbia preso nettamente posizione in favore della seconda eventualità ora prospettata. Ai fini della valida costituzione del pegno, inoltre, è necessaria la consegna materiale del titolo al creditore. Quanto ai requisiti della scrittura di data certa e della sufficiente indicazione del credito e dei titoli concessi in garanzia, essi hanno esclusivamente la finalità di far sorgere la prelazione nei confronti degli altri creditori del debitore. Pertanto, la loro assenza non determina l'impossibilità di opporre la garanzia agli altri «terzi», ossia agli aventi causa del debitore medesimo, i quali sono stati messi nelle condizioni di conoscere lo status vincolato dei beni acquistandi. In questo senso, non si accoglie pienamente né la tesi che individua negli adempimenti esaminati meri requisiti di opponibilità, né quella opposta che ne richiede l'integrale soddisfacimento per far nascere la garanzia.

¹⁸⁹ Secondo l'art. 83-*octies* del Tuf, rubricato «costituzione di vincoli», «i vincoli di ogni genere sugli strumenti finanziari disciplinati dalla presente sezione, ivi compresi quelli previsti dalla normativa speciale sui titoli di debito pubblico, si costituiscono unicamente con le registrazioni in apposito conto tenuto dall'intermediario. Possono essere accessi specifici conti destinati a consentire la costituzione di vincoli sull'insieme degli strumenti finanziari in essi registrati; in tal caso l'intermediario è responsabile dell'osservanza delle istruzioni ricevute all'atto di costituzione del vincolo in ordine alla conservazione dell'integrità del valore del vincolo ed all'esercizio dei diritti relativi agli strumenti finanziari».

essere specificata la natura del vincolo, la data e la causale dell'operazione da iscrivere (regolamento Consob del 22 febbraio 2008, art. 37)¹⁹⁰.

Dato conto a grandi linee dell'evoluzione normativa sull'emissione e negoziazione degli strumenti finanziari, è il caso di sottolineare come il fenomeno della dematerializzazione abbia dato adito a diversi dubbi proprio circa la natura dei vincoli costituiti sugli strumenti decartolarizzati.

Sul punto è significativo l'apporto della Corte di cassazione, la quale, pronunciandosi quando ancora non era in vigore la dematerializzazione obbligatoria, ha ricondotto l'azione del deposito in gestione accentrata alla figura del deposito alla rinfusa *ex art. 1787 c.c.*¹⁹¹. A partire da tale constatazione, la Corte ha argomentato nel senso che i titoli, una volta depositati, perdono la loro individualità e specificità, dunque il loro titolare avrebbe diritto al riconoscimento di una quota di proprietà sulla massa comune¹⁹². Tuttavia, non essendo applicabili gli artt. 939 (unione e commistione) e 1100 e ss. (comunione) c.c., il titolare avrebbe diritto alla restituzione del *tantundem*, non già degli stessi strumenti inizialmente depositati.

La non applicabilità delle norme richiamate, dovuta secondo la giurisprudenza al fatto che il comunista, contrariamente alle regole generali, potrebbe ricostituire la proprietà individuale o, viceversa, aderire alla comunione senza l'accordo degli altri partecipanti, nonché alla circostanza che, a differenza dell'unione e commistione, i

¹⁹⁰ La norma regolamentare da ultimo richiamata (originariamente art. 45, regolamento Consob 11768/1998) ha dato attuazione all'art. 83-*octies* Tuf (originariamente 34 del d.lgs. 213/1998) disponendo, al primo comma, che «l'intermediario accende appositi conti destinati a registrare per ogni titolare di conto gli strumenti finanziari di sua pertinenza gravati da vincoli. Tali conti devono contenere le seguenti indicazioni: a) data dell'iscrizione; b) specie degli strumenti finanziari; c) natura del vincolo ed eventuali altre indicazioni supplementari; d) causale dell'iscrizione e data dell'operazione oggetto di iscrizione; e) data di costituzione del vincolo ed indicazione delle specifiche numeriche dei certificati, se la costituzione del vincolo è anteriore all'immissione degli strumenti finanziari nel sistema; f) quantità degli strumenti finanziari; g) titolare degli strumenti finanziari; h) beneficiario del vincolo e indicazione, ove comunicata, dell'esistenza di convenzione fra le parti per l'esercizio dei diritti; i) eventuale data di scadenza del vincolo».

¹⁹¹ Il riferimento è alla sentenza emessa dalla sez. I, del 27 agosto 1996, n. 7859 (in *Giust. civ. mass.*, 1996, p. 1225 e ss.), secondo la quale la gestione centralizzata di titoli pubblici da parte della Banca d'Italia trova il suo fondamento in un contratto di deposito intercorso tra l'istituto di emissione e le singole banche aderenti, le cui particolari modalità autorizzerebbero a qualificare il rapporto come deposito alla rinfusa (art. 1787 c.c.), con la conseguenza che, difettando il requisito della prima identificazione imposto dall'art. 1787 c.c., i titoli oggetto di tale deposito non potrebbero essere costituiti in pegno. Contra Cassazione civile, sez. I, sentenza del 17 febbraio 2014, n. 3674, in *Diritto & Giustizia*, 2014, p. 18 e ss. (nota di: GRECO).

¹⁹² Pronunciandosi in tema di quote partecipative a fondi comuni d'investimento, ad esempio, la Cassazione (sentenza emessa dalla sez. III, del 14 luglio 2003, n. 10990, in *Giust. civ. mass.*, 2003, 7-8) ha affermato che la partecipazione ad un fondo comune di investimento, in mancanza di un certificato individuale, autonomo e separato, costituisce un credito e non un titolo di credito nei confronti del fondo stesso, e che di conseguenza deve ritenersi legittimo il pegno costituito sulla quota di partecipazione al fondo secondo la disciplina prevista per il pegno di crediti dall'art. 2800 c.c. Tuttavia, la sentenza, letta *a contrario*, potrebbe condurre a sostenere la correttezza della ricostruzione secondo la quale il certificato attestante la partecipazione ad un fondo d'investimento, quando sia individuale, autonomo e separato, assume la natura di titolo di credito. Ed è proprio questa seconda ricostruzione, non la prima, che meglio si attaglia all'ipotesi dell'immissione in gestione accentrata degli strumenti finanziari dematerializzati.

beni non sono più singolarmente individuabili¹⁹³, ha rappresentato un elemento funzionale al riconoscimento della natura del pegno su strumenti finanziari dematerializzati come pegno su crediti.

Ma anche la prevalente dottrina, pur con percorsi argomentativi differenti, ha finito con il tratteggiare la figura negli stessi termini¹⁹⁴.

Tuttavia, ed è questo un punto che sembra fondamentale, le posizioni via via assunte in giurisprudenza e dottrina sembrano implicare, come base di partenza, che a seguito dell'accentramento degli strumenti finanziari non vi sia certezza sul reale oggetto della garanzia, con ciò determinandosi l'impossibilità di ricostruire quest'ultima come pegno su bene mobile (il quale, per sua natura, è invece facilmente identificabile).

Invero, nel richiamare quanto affermato nel precedente paragrafo a proposito della natura reale del contratto intercorrente tra cliente ed intermediario, la (asserita) impossibilità di individuare un oggetto certo e determinato dovrebbe portare non già al riqualificazione della garanzia da pegno su beni a pegno su crediti, quanto piuttosto alla mancata costituzione della garanzia medesima: se dubbio o indeterminato è l'oggetto, allora essa si costituisce soltanto quando, eseguite le operazioni di individuazione e separazione dalla massa, il debitore consegna al creditore parte dei titoli. L'alternativa, dunque, sembra sussistere tra garanzia su cosa futura e garanzia di bene mobile, più che tra questa e pegno su crediti.

Ora, se, come sembra, la finalità ultima della posizione qui criticata è quella di "salvaguardare" la garanzia su strumenti decartolarizzati dall'applicazione della disciplina del pegno su mobili, la quale, notoriamente, presuppone il requisito dello spossessamento, deve essere tenuto presente che anche la disciplina del pegno su crediti non è esente da profili altamente problematici quando si voglia applicare nel contesto in esame.

In primo luogo, come è stato lucidamente affermato da taluna dottrina, «*se il vincolo fosse eseguito nella forme del pegno, del sequestro e del pignoramento di crediti, il soggetto passivo potrebbe mantenere il possesso e così la possibilità materiale di negoziare la chartula, innescando vicende circolatorie potenzialmente idonee a produrre l'effetto estintivo dei "diritti altrui" previsto dall'art. 1153 c.c.*»¹⁹⁵.

In secondo luogo, con riguardo al profilo della necessaria notificazione al *debitor debitoris*, si evidenziano almeno due problemi applicativi. Il primo attiene alle moda-

¹⁹³ Secondo BOCHICCHIO F., *Dematerializzazione dei titoli e garanzie reali: un problema irrisolvibile?*, in *Giur. comm.*, 1999, II, 208 e ss., p. 208, l'asserita inapplicabilità dell'art. 939, co. 1, c.c. costituisce un errore «*tropo evidente perché ci si intrattenga: il pegno sul diritto di proprietà è ben ammissibile; l'importante è che i titoli complessivi siano individuati e ciò non è in dubbio, così come deve essere determinata - non per quota, ma per quantità - la parte di spettanza del concedente il pegno e nemmeno su ciò vi è dubbio alcuno.*».

¹⁹⁴ In senso contrario alla equiparazione dei titoli dematerializzati ai titoli di credito, attesa l'assoluta immaterialità dei primi rispetto ai secondi, si esprime, tra gli altri, OPPO G., *Tramonto dei titoli di credito di massa ed esplosione dei titoli di legittimazione*, in *Riv. dir. civ.*, 1998, I, p. 645 e ss., p. 647. La posizione determina a cascata conseguenze rilevanti, tra le quali, giusto per citarne una in precedenza già ripresa, l'impossibilità di costituire in fondo patrimoniale i beni suddetti.

¹⁹⁵ Le parole sono di BRIOLINI F., *I vincoli sui titoli di credito*, in *Trattato di diritto commerciale interno e internazionale*, Torino, 2002, p. 140.

lità tecniche della notificazione, la quale non può avvenire se non con l'oneroso e macchinoso strumento di cui all'art. 2800 c.c. il quale poco si adatta alle esigenze di speditezza ed efficienza tipiche del mercato finanziario¹⁹⁶; il secondo riguarda la concreta individuazione del soggetto nei cui confronti deve essere eseguita la notificazione, la quale in linea teorica potrebbe essere indirizzata sia alla società emittente gli strumenti sia all'intermediario che li detiene nei propri conti. Quest'ultimo aspetto è particolarmente delicato perché la scelta del soggetto sbagliato darebbe certamente luogo al mancato perfezionamento dell'effetto conoscitivo, con conseguente impossibilità di attivare il meccanismo prelazionario.

Sulla natura reale dell'oggetto della garanzia depongono ulteriori indici.

In primo luogo, anche con riferimento alle quote di partecipazione a società di persone e s.r.l., le quali certamente non costituivano in origine ipotesi di crediti rappresentati da titoli negoziabili, si è assistito nei decenni ad un progressivo fenomeno di oggettivazione, nel senso che le partecipazioni sociali hanno via via assunto, dapprima in via d'interpretazione analogica rispetto alla normativa sulle azioni e poi per riconoscimento normativo, la qualità di *res* tipica dei titoli azionari.

Relativamente al pegno su quote, la riforma delle società del 2003 ha introdotto il nuovo art. 2471-bis c.c., rubricato “Pegno, usufrutto e sequestro della partecipazione”, secondo il quale «*la partecipazione può formare oggetto di pegno, usufrutto e sequestro. Salvo quanto disposto dal terzo comma dell'articolo che precede, si applicano le disposizioni dell'art. 2352*». Il richiamo a tale ultima norma è, ai fini della tesi che qui si sostiene, assai significativo, in quanto dimostra la volontà legislativa di equiparare il pegno su quote a quello su azioni, ossia ad una forma di garanzia avente ad oggetto titoli e quindi *res*¹⁹⁷.

In secondo luogo, si è parlato dei certificati comuni di investimento, la cui attività gestionale ad opera dei soggetti autorizzati è assimilabile a quella che si ha in seguito alla dematerializzazione. È stato osservato come sia pressochè pacifica l'assimilazione dei certificati individuali ai titoli di credito (in particolare a quelli azionari), stante la loro attitudine a consentire la circolazione della ricchezza secondo gli schemi tipici del trasferimento di beni mobili.

Deve essere dato conto, inoltre, dell'evoluzione interpretativa che, anche con riferimento ai certificati cumulativi (dei quali la giurisprudenza di legittimità ha affermato la natura obbligatoria), tende a ricostruire la fattispecie in termini reali, e ciò in

¹⁹⁶ È dubbio se la notifica deve essere effettuata tramite ufficiale giudiziario oppure siano sufficienti formalità alleggerite (es. raccomandata con avviso di ricevimento). La Corte di cassazione, nell'ipotesi di notifica al debitore della cessione del credito, si è espressa nel senso che non è necessario che la notifica al debitore ceduto venga eseguita a mezzo ufficiale giudiziario, non essendo soggetta a particolari discipline o formalità l'attività prescritta all'art. 1264 c.c. e agli artt. 1265 e 2914, n. 2, c.c. (Cassazione civile, sez. I, sentenza del 27 settembre 1999, n. 10668, in *Riv. cur. fall.*, 1999, fasc. 3, p. 29 e ss.).

¹⁹⁷ In tema di pegno su quote di società di persone le posizioni paiono più incerte. Tuttavia, tanto in dottrina quanto in giurisprudenza vi è una certa propensione per la tesi che, anche in questo caso, vede una certa oggettivazione del diritto, sufficiente per decretarne la natura essenzialmente reale. In questo senso cfr. su tutti FERRI G., *Le società*, in *Trattato di diritto civile italiano fondato da Vassalli*, vol. X, T. III, Torino, 1987, p. 462 e ss.

quanto sarebbero perfettamente rispettati gli artt. 2786 e 2787 c.c. In particolare, non mancherebbero né lo spossessamento del debitore, né la sufficiente indicazione dell'oggetto della garanzia, poiché sussistono una serie di criteri previamente determinati che consentono la corretta individuazione della ricchezza concessa in pegno.

Infine, se si ritenesse che l'immissione in deposito accentrato determini la nascita di diritti obbligatori, si dovrebbe anche ammettere, nell'ipotesi di titoli prima immessi in forma cartacea, poi sottoposti a deposito accentrato e, infine, ritirati dal titolare, un duplice mutamento della natura della garanzia (da reale ad obbligatoria, da obbligatoria a reale), che darebbe vita a posizioni creditorie ogni volta nuove, in quanto tali bisognose, ai fini dell'opponibilità alla revocatoria, di nuove formalità per la loro costituzione.

Non si può negare che le prospettazioni finora formulate incidono sui rigidi limiti che tradizionalmente hanno caratterizzato concetti come la realtà o la materialità. Tuttavia esse, anche e soprattutto nell'ottica di un'evoluzione della materia delle garanzie reali, sembrano coerenti con le posizioni assunte da dottrina e giurisprudenza in ordine a diverse figure collegate, prime tra tutte il pegno rotativo. Quest'ultimo, lo si è visto, pur mantenendo la natura di garanzia su *res*, è stato ricostruito come pegno su valore, dunque su un'entità la cui materialità è fortemente attenuata, senza che per questo sia applicabile la disciplina di cui all'art. 2800 e ss. c.c.

Un'altra ipotesi nella quale può riscontrarsi la sussistenza di un vincolo reale pur a fronte di una materialità attenuata è il pegno di azienda. Tale garanzia, infatti, non incide sui singoli beni mobili dell'imprenditore per il valore che essi hanno se singolarmente considerati, piuttosto assume come oggetto il valore del complesso produttivo, il quale è superiore, spesso notevolmente, alla somma dei primi. L'azienda, dunque, è un'entità economica astratta dotata di materialità attenuata (se non del tutto inesistente), ma non per questo insuscettibile di essere costituita in pegno nelle forme e secondo la disciplina della garanzia su cose.

5. In particolare: il pegno di strumenti finanziari dematerializzati

È già stato fatto presente che il pegno su titoli dematerializzati è disciplinato secondo le disposizioni di cui al combinato disposto degli artt. 83-*octies* Tuf e 37 Regolamento CONSOB. Si vuole ora aggiungere che, in parziale deroga a tali norme, il successivo comma 2 dell'art 83-*octies* e l'art. 38 del Regolamento¹⁹⁸ disciplinano il

¹⁹⁸ Secondo la norma «ai sensi e per gli effetti dell'articolo 83-*octies*, comma 2, del TUF l'intermediario può accendere specifici conti destinati a consentire la costituzione di vincoli sul valore dell'insieme degli strumenti finanziari in essi registrati». Si rimanda più diffusamente al testo della norma medesima per l'individuazione dei requisiti di cui tali conti devono godere.

L'art. 38 (ex art. 46 Regolamento mercati) è stato sospettato di incostituzionalità per eccesso di delega, occupandosi di aspetti sostanziali che nulla hanno a che vedere con i compiti attuativi ed integrativi affidati alla Consob. Secondo MARANO P., *Pegno bancario*, cit., p. 136, «non si comprende come possa considerarsi legittimo un intervento di normazione secondaria che, dovendo riguardare le forme e le modalità di tenuta dei conti, arrivi ad affermare che le sostituzioni e le integrazioni degli

c.d. pegno sul valore dell'insieme, locuzione con la quale si vuole delineare un vincolo per la cui costituzione non è necessario fare riferimento alla specie o al numero complessivo degli strumenti finanziari concessi in garanzia. Vi sarebbe dunque un espresso riconoscimento del pegno rotativo, il quale, come può evincersi anche dal successivo d.lgs. n. 170/2004, assume un ruolo centrale nell'ambito delle contrattazioni finanziarie¹⁹⁹. Il condizionale è opportuno perché secondo taluna dottrina il pegno rotativo, in realtà, si caratterizzerebbe diversamente sia rispetto al pegno sul valore dell'insieme in parola, sia con riguardo al pegno introdotto con il d.lgs. n. 170/2004. In particolare, «*il pegno rotativo rimane ancora legato alla res, quantunque questa possa essere sostituita da una analoga; nel pegno di valore, invece, è esattamente ribaltato l'ordine delle cose, si costituisce in pegno un valore (che non è un bene!) dato da certi strumenti finanziari*»²⁰⁰. In realtà tale impostazione lascia qualche dubbio, perché parte dal presupposto che il valore non sia un bene. In realtà il valore non è una cosa, ma è un bene esattamente come, ad esempio, una quota, e come tale può essere ricondotto, quantomeno astrattamente, alle tradizionali categorie giuridiche su cui il pegno rotativo si fonda.

Tanto precisato, si vuole ora dimostrare come le formalità richieste dalla normativa di settore per la costituzione del pegno su strumenti dematerializzati siano tutt'altro che incompatibili con i principi dettati dalla disciplina generale in materia di garanzia su *res*, ed in particolare di pegno su titoli di credito. Se l'affermazione è certamente corretta a proposito dei titoli decartolarizzati in forma debole, in quanto per essi vi è pur sempre, quantomeno originariamente, una vera e propria incorporazione sul supporto cartaceo, altrettanto può dirsi anche con riferimento agli strumenti assolutamente dematerializzati, per i quali, lo si è dimostrato, permane un vincolo di natura essenzialmente reale, pur nell'ipotesi di pegno sul valore dell'insieme.

Da ciò logicamente discende che la disciplina dettata dall'art. 1997 e ss. c.c. può essere utilizzata per integrare quella speciale quando questa sia poco chiara o lacunosa. Tale affermazione, per non essere assertiva, necessita tuttavia di migliore dimo-

strumenti finanziari registrati nel conto, anche con altri di specie diversa purché a parità di valore, hanno la stessa data della costituzione del vincolo....Non pare affatto, tuttavia, che la potestà normativa della Consob possa autonomamente esercitarsi verso la soluzione dei problemi interpretativi che attengono a norme civilistiche (articolo 2787.3 C.C.It.) o concorsuali (articolo 67 Legge fallimentare), e permane forte la perplessità in merito alla circostanza che l'anzidetta "delega" legittimi in qualche modo tale intervento».

¹⁹⁹ Secondo MAGNI F. A., *Il pegno omnibus e il pegno fluttuante o rotativo. Le garanzie rafforzate del credito*, a cura di V. Cuffaro, Torino, 2000, p. 388, l'art. 34, comma 2 «riassume la problematica del pegno rotativo, offrendo sia la soluzione dei problemi relativi alla rotazione della garanzia sui valori mobiliari oggetto di gestione accentrata sia, più in generale, uno spunto interpretativo della complessiva problematica legata al pegno rotativo».

Il pegno rotativo in ambito finanziario ha trovato espresso riconoscimento anche con la Circolare ABI del 31 dicembre 1999. Tale riconoscimento è riscontrabile all'interno delle stesse condizioni generali di contratto predisposte dalla Organizzazione, secondo le quali «*i titoli registrati in sostituzione o integrazione di quelli tempo per tempo annotati nell'apposito conto si intendono costituiti in pegno con effetto dalla data di originaria costituzione del vincolo nei limiti del valore complessivo risultante all'atto della sottoscrizione della garanzia*».

²⁰⁰ Così MASTROPAOLO F.- DE VECCHIS P.- MASTROPAOLO E. M., *Contratti di garanzia reale*, cit., p. 1455. Sull'atecnicismo della formula "pegno sul valore dell'insieme" si esprime GABRIELLI E., *Il pegno. I diritti reali*, cit., p. 259.

strazione, posto che alcuni fenomeni come lo spossessamento, la conservazione o l'esecuzione della garanzia risultano obiettivamente concepibili con maggior difficoltà in un contesto di dematerializzazione.

Per andare con ordine, e riferendoci al primo dei tre aspetti ora elencati (lo spossessamento), è anzitutto necessario precisare che secondo l'art. 1997 c.c. il vincolo deve trovare attuazione sul titolo, cioè deve essere menzionato sul documento cartaceo incorporante il diritto di credito. In aggiunta a tale adempimento s'impongono, da una parte, il rispetto delle ulteriori formalità disposte dalla normativa speciale in materia di titoli al portatore, all'ordine e nominativi (rispettivamente individuate dagli artt. 2003 e ss., 2008 e ss. e 2021 e ss. c.c.), dall'altra, l'osservanza delle regole generali dettate dall'art. 2786 e ss. c.c. con riguardo alla pubblicità e, appunto, allo spossessamento.

È stato detto nel corso del primo capitolo che l'istituto della *traditio* ha due funzioni fondamentali, collegate e complementari tra loro. Da una parte, si vuole che il debitore insista in una condizione di indisponibilità della *res*, in modo da non pregiudicare i diritti del creditore disponendone; dall'altra, la stessa indisponibilità materiale costituisce la forma meno raffinata, ma al contempo più efficace, di pubblicità del vincolo.

La consegna, allora, rileva non in sé, ma in quanto consente il raggiungimento di questi obiettivi, nel senso che se per i beni mobili fossero astrattamente ipotizzabili altri meccanismi di spossessamento ugualmente efficaci, questi sarebbero certamente ammissibili.

Se è evidente che per i beni mobili tale ultima evenienza, cioè l'individuazione di meccanismi diversi di spossessamento, è di difficile (anche se non impossibile) verifica²⁰¹, non altrettanto può dirsi per gli strumenti finanziari dematerializzati, i cui vincoli, pur sfuggendo alle regole consuete, assumono caratteristiche del tutto simili a quelle tipiche delle garanzie reali su beni mobili e titoli di credito.

In particolare, l'iscrizione dello strumento finanziario vincolato presso un apposito conto tenuto dall'intermediario assolve contemporaneamente sia alla necessità che il bene venga separato dagli altri e dunque sia reso indisponibile per il debitore, sia all'esigenza di dare ai terzi idonea pubblicità del vincolo. Potrebbe replicarsi che gli strumenti finanziari dematerializzati di fatto già si trovano nell'indisponibilità del loro titolare, anche a prescindere dalla sussistenza di un vincolo. L'osservazione non coglierebbe nel segno, poiché in assenza di rapporti di garanzia l'intermediario agisce come semplice amministratore e mandatario, risultando il cliente nella piena ed esclusiva disponibilità (mediata) della *res*. Al contrario, in caso di strumenti costituiti in pegno l'intermediario assume qualifica e prerogative tipiche del terzo nominato *ex*

²⁰¹ I sistemi di U.S.A. e Francia insegnano che anche per i beni mobili è possibile concepire strumenti alternativi per conseguire analoghi risultati in termini di indisponibilità e pubblicità, attraverso ad esempio la predisposizione di pubblici registri. D'altronde, anche nel nostro ordinamento, come ora verrà evidenziato, già esistono forme di costituzione di vincoli reali su beni mobili che prescindono dalla consegna della cosa, basti pensare, per quel che qui più interessa, al pegno su azioni nominative.

art. 2786, comma 2, c.c., dunque detiene gli strumenti in ragione di un nuovo e diverso rapporto di deposito.

Quest'ultima affermazione merita un breve approfondimento. Il deposito che prende vita con l'attribuzione all'intermediario degli strumenti finanziari assume connotati dinamici, in quanto il depositario non può limitarsi a custodire le *res* ma deve attivarsi affinché possano essere fruttuosamente esercitate tutte le facoltà e le prerogative ad esse collegate. Dato che tali prerogative (ad es. diritto di voto in assemblea) corrispondono ad un ben definito assetto di interessi del creditore, si può verosimilmente affermare che il rapporto scaturente dall'iscrizione degli strumenti finanziari in apposito conto dia vita ad un rapporto trilaterale, nel senso che l'intermediario deve tenere in considerazione le aspettative del beneficiario²⁰².

Se, allora, vuole intendersi con il termine spossessamento più il concetto della indisponibilità che quello della consegna materiale, difficilmente si può negare che attraverso il meccanismo della scritturazione contabile si ottengono i medesimi effetti e si realizzano le medesime finalità che in via generale sono perseguiti dall'art. 2786 c.c.

Quanto ad un altro profilo rilevante in materia di pegno su strumenti finanziari dematerializzati, ossia l'opponibilità ai terzi e la pubblicità, deve rilevarsi quanto segue.

Si è detto e ripetuto che la funzione della *traditio*, tra le altre, è di pubblicizzare la costituzione del vincolo, in modo che i terzi siano posti nella condizione di conoscere lo stato dei beni potenzialmente oggetto di contrattazione. Bisogna comprendere, a questo punto, se la funzione della consegna sia replicata altrettanto efficacemente in ambiente dematerializzato, rappresentando tale vaglio un ulteriore momento decisivo nella ricostruzione del pegno su titoli dematerializzati in termini di pegno con oggetto titoli di credito/beni mobili.

Non si può negare che l'iscrizione contabile in conto non sortisce gli stessi effetti, in termini di immediata conoscibilità, tipici della consegna della cosa o dell'annotazione del vincolo sul titolo cartaceo. Tuttavia, come è stato notato, «*il registro costituisce una prova della "segregazione" e della peculiare destinazione dei beni, conoscibile e, in quanto tale, opponibile*»²⁰³. Ebbene, se, come in questo lavoro è stato fatto, si ricostruisce il pegno come contratto reale, cioè come contratto che si perfeziona soltanto con la consegna della cosa al creditore o al terzo designato, giocoforza si deve affermare che anche l'iscrizione nel conto assume quest'efficacia costituente, non limitando la propria sfera d'azione ai soli aspetti dell'opponibilità ai terzi. Si vuole dire, cioè, che la mancata annotazione nell'apposito registro tenuto

²⁰² Non varrebbe a falsificare questa ricostruzione il richiamo alle norme civilistiche che prevedono la designazione del terzo non automaticamente, come avviene in regime di dematerializzazione, ma da parte di entrambi i contraenti d'accordo tra loro. Infatti, a parte la circostanza che già la dottrina riconosce l'ammissibilità della nomina effettuata dal tribunale quando manchi l'accordo tra creditore e debitore, non si deve dimenticare che secondo la normativa speciale può detenere strumenti finanziari dematerializzati, pur a titolo di deposito, soltanto il soggetto a ciò abilitato, dunque non altri soggetti privi dei necessari requisiti.

²⁰³ CALLEGARI M., *Il pegno su titoli dematerializzati*, cit., p. 193

dall'intermediario non determina, semplicemente, che il vincolo non può essere opposto ad eventuali terzi aventi causa dal debitore, mantenendo tuttavia tra le parti la propria efficacia di garanzia; determina, diversamente, che il vincolo neppure nasce tra le parti, e dunque non può farsi luogo ad eventuali meccanismi interni di manleva o regresso. In definitiva, i fenomeni della costituzione del vincolo e della sua pubblicazione vengono a coincidere in un unico momento, poiché il secondo rappresenta la diretta conseguenza delle modalità di attuazione del primo.

Ma l'attesa riconducibilità degli strumenti finanziari dematerializzati alla figura dei titoli di credito determina la necessità di coordinare le due normative, anche e soprattutto in materia di esercizio del diritto di prelazione.

Notoriamente, l'art. 2787, comma 3, c.c. chiede, ai fini dell'attivazione del meccanismo prelazionario, che il vincolo risulti da un atto scritto avente data certa e nel quale risultino sufficientemente indicati il credito e la cosa concessa in garanzia. Dato che in passato è stata espressa l'opinione secondo la quale, proprio in ragione della dematerializzazione, sarebbe impossibile integrare il requisito della sufficiente indicazione della cosa²⁰⁴, è necessario indagare se il rispetto della normativa speciale consente di integrare i requisiti richiesti da quella generale.

Per quanto riguarda il profilo della sufficiente indicazione del credito garantito, la menzione delle informazioni richieste dall'art. 34 del citato Regolamento Consob non pare sufficiente al raggiungimento dello scopo ora prospettato, poiché l'indicazione della natura del vincolo, della causale dell'iscrizione, nonché del beneficiario della garanzia pare piuttosto avere un'efficacia integrativa di quanto richiesto dalla normativa generale. Ai fini della integrazione del requisito in parola, è necessario allora che lo stesso contratto istitutivo del vincolo indichi con maggiore precisione gli estremi del credito garantito²⁰⁵.

Quanto alla sufficiente indicazione della cosa, tale requisito gode di migliore indicazione, in quanto, esattamente come avviene in via generale per l'oggetto del contratto, è sufficiente che questa sia determinabile *per relationem* attraverso indici effettivamente definiti e certi. Ebbene, dal momento dell'iscrizione nell'apposito conto gli strumenti finanziari sottoposti a vincolo sono facilmente identificabili sia nel loro contenuto che nel loro ammontare e nella loro qualità. Inoltre, si deve considerare che, da una parte, la titolarità dei diritti reali sugli strumenti avviene sia nominativamente che attraverso codici alfanumerici, dunque la corretta individuazione dei soggetti coinvolti è pressoché certa, dall'altra, che a richiesta l'intermediario è tenuto a

²⁰⁴ Cfr. ANGELICI C., *Le azioni, Il codice civile. Commentario diretto da Schlesinger*, Milano, 1992, p. 223.

²⁰⁵ Con riguardo a tale problema la Corte di cassazione si è espressa nel senso che la sufficiente indicazione del credito, ai sensi dell'art. 2787, comma 3, c.c., può essere raggiunta anche in via indiretta in base ad elementi che comunque portino alla identificazione del credito garantito, purché il documento contenga indici di collegamento utili alla individuazione del credito e della cosa. La genericità dell'indicazione non sussiste quando gli elementi contenuti nella scrittura, pur incompleti, trovino in altri elementi, esterni alla scrittura stessa, una sufficiente corrispondenza, tale da far venir meno il carattere dell'indeterminatezza ed il rischio di pregiudizio per i creditori concorrenti (sez. I, sentenza del 2 ottobre 2007, n. 20699, in *Giust. civ. mass.*, 2007, p. 10 e ss.).

rilasciare le certificazioni inerenti ai titoli gestiti, attraverso le quali si può procedere ad un'ulteriore individuazione *per relationem*.

Pare sufficientemente integrato anche il requisito della data certa, dal momento che, come è stato osservato anche dalla giurisprudenza, il creditore può darne in qualsiasi modo la prova, eventualmente anche attraverso presunzioni²⁰⁶.

Un'ultima notazione merita il requisito della permanenza dello spossessamento richiesto dall'art. 2787, comma 2 c.c., secondo il quale «la prelazione non si può far valere se la cosa data in pegno non è rimasta in possesso del creditore o presso il terzo designato dalle parti».

A ben vedere, se si ritiene che l'iscrizione nel conto dell'intermediario produca il medesimo effetto della *traditio*, ossia l'indisponibilità della *res* da parte del debitore, non può disconoscersi che tale stato di indisponibilità perduri per tutto il tempo in cui gli strumenti vincolati restano iscritti nel conto medesimo, e che, conseguentemente, il disposto sopra citato venga pienamente rispettato.

In conclusione dal parallelo tra la disciplina del pegno su strumenti finanziari dematerializzati e quella generale del pegno su titoli di credito, si potrebbe affermare che la prima, pur costituendo certamente una novità nel panorama delle garanzie reali, non si pone necessariamente in contraddizione rispetto alla seconda, rappresentandone piuttosto una naturale evoluzione in forme e strutture differenti.

Di conseguenza, l'affermazione secondo la quale vi sarebbe incompatibilità, in punto di costituzione della garanzia e prelazione, tra la normativa generale di cui al codice civile e quella speciale di cui al decreto euro e al regolamento mercati risulta essere destituita di fondamento, ed anzi conferma quanto la disciplina tradizionale sia sufficientemente in grado, pur con gli opportuni adattamenti, di regolare contesti ed ipotesi inizialmente non tenuti in considerazione dal legislatore.

Anzi, proprio lo sforzo di coordinamento tra i due ambiti è d'aiuto alla migliore comprensione del sistema delle garanzie mobiliari predisposto nel nostro codice, esattamente come affermato in apertura del presente capitolo.

6. La posizione del creditore pignoratizio

Anche in seguito all'immissione dei titoli in gestione accentrata, con successiva loro sottoposizione a vincolo, trovano applicazione molte delle norme dettate in via generale per tutelare la posizione del creditore pignoratizio.

Anzitutto, al creditore beneficiario è consentito, in ossequio all'art. 2791 c.c., di appropriarsi dei frutti del bene, imputandoli prima alle spese ed agli interessi e poi al

²⁰⁶ Come evidenziato da Cassazione civile, sez. I, sentenza del primo marzo 1973, n. 560, in *Banca bor. tit. cred.*, 1973, II, gli istituti che compiono professionalmente operazioni di credito su debito possono servirsi, ai fini della prova della data, del registro bancario dei valori in garanzia, qualora sia possibile ritenere che, al momento della vidimazione, il registro conteneva l'annotazione e che tra il contenuto di questa ed il documento invocato, come costitutivo della prelazione, sussista il necessario collegamento.

capitale. Trova infatti applicazione il principio di cui all'art. 2799 c.c., secondo il quale «*il pegno è indivisibile e garantisce il credito finché questo non è integralmente soddisfatto, anche se il debito o la cosa data in pegno è divisibile*». Pertanto, oltre gli strumenti finanziari originariamente sottoposti a vincolo, costituiscono oggetto della garanzia anche le nuove azioni acquistate in seguito all'esercizio del diritto di opzione o quelle assegnate gratuitamente.

Quanto ai diritti amministrativi, al creditore spetteranno il diritto di intervento e di voto in assemblea²⁰⁷ mentre ad entrambi, creditore e debitore, saranno riservati il diritto di chiedere la convocazione dell'assemblea, quello di impugnare le delibere assembleari, l'azione di responsabilità verso gli amministratori nonché l'azione individuale dell'obbligazionista (compreso il diritto di ispezione).

Tali diritti e facoltà potranno essere esercitati dal beneficiario soltanto a seguito dell'emissione di apposita certificazione operata dall'intermediario ed attestante la loro reale sussistenza. Pertanto, l'intermediario stesso dovrà verificare che il creditore richiedente sia realmente titolare del diritto di pegno, e che la facoltà per il cui esercizio è chiesta la certificazione rientri tra quelle di cui agli art. 2752 c.c. e 33 regolamento Consob. In ogni caso, spetterà comunque alla società emittente il controllo definitivo sulla legittimazione del possessore del certificato all'esercizio dei diritti pretesi.

La ricostruzione della garanzia su strumenti finanziari come pegno su *res* si giustifica anche e soprattutto alla luce dell'applicabilità delle consuete norme che regolano il diritto alla conservazione della garanzia. Il creditore-beneficiario, pertanto, avrà diritto ad agire in via possessoria, ex artt. 1168 e 1170 c.c., in via petitoria, ex art. 948 c.c., ed in via cautelare ex art. 670 c.p.c. (sequestro giudiziario).

Con particolare riferimento all'azione di rivendicazione, deve essere notato che secondo l'art. 32, secondo comma, d. lgs. 213/1998 «*colui il quale ha ottenuto la registrazione in suo favore, in base a titolo idoneo e in buona fede, non è soggetto a pretese o azioni da parte di precedenti titolari*». In pratica, il creditore che dimostri l'insussistenza di un titolo idoneo e la mancanza di buona fede da parte del terzo avente causa ha diritto alla retrocessione degli strumenti finanziari indebitamente ceduti dal debitore. Si dà evidentemente attuazione al principio generale del c.d. possesso vale titolo, disciplinato dall'art. 1153 c.c.

Ebbene, si tratta di un ulteriore, relevantissimo, indice che depone nella direzione della riconducibilità degli strumenti finanziari dematerializzati al sistema di trasferimento dei diritti reali su beni mobili.

Si era anticipato che il rapporto nascente in seguito all'iscrizione in conto separato degli strumenti sottoposti a vincolo assumerebbe i connotati di un negozio trilaterale. In realtà, la disciplina di cui al Decreto Euro non fa cenno alle relazioni tra intermediario e creditore, disciplinando esclusivamente i rapporti tra il primo, il debitore-costituente e la società emittente²⁰⁸. Tuttavia, deve essere considerato che pur non

²⁰⁷ Per la disciplina della materia si rimanda diffusamente all'art. 2352 c.c.

²⁰⁸ Secondo l'art. 83-*decies* Tuf (ex art. 35 decreto euro), rubricato “*responsabilità dell'intermediario*”, «l'intermediario è responsabile: a) verso il titolare del conto, per i danni derivanti

sussistendo tecnicamente un rapporto contrattuale tra i due soggetti, la relazione che li lega non è neanche equiparabile a quella che tipicamente attiene ai rapporti tra sconosciuti, improntati sul generale divieto del *neminem laedere*. Trattandosi, al contrario, di una relazione qualificata, foriera di particolari obblighi per l'intermediario (ad es., la regolare tenuta dei conti e il rispetto delle prescrizioni legislative), potrebbe forse tratteggiarsi in capo a quest'ultimo quel tipo di responsabilità che dalla giurisprudenza è stata definita come da c.d. contatto sociale (ovviamente, ammessa e non concessa la generale configurabilità di tale categoria)²⁰⁹. Conseguentemente, si potrebbe definire l'obbligazione dell'intermediario nei confronti del creditore come un'obbligazione di natura contrattuale, e, in particolare, come obbligazione di risultato parametrata alla corretta amministrazione del conto vincoli.

Infine, con riguardo al profilo dell'escussione della garanzia, deve essere ritenuto applicabile senza difficoltà particolari l'art. 2797 c.c., che disciplina le forme attraverso le quali deve effettuarsi la vendita degli strumenti finanziari sottoposti a pegno, nonché l'art. 2798 c.c., che individua un'ulteriore modalità di soddisfacimento delle pretese creditorie consistente nella assegnazione dei beni in pagamento. Ovviamente, tali adempimenti, vendita o assegnazione, dovranno essere posti in essere per il tramite dell'intermediario detentore dei titoli.

A tal proposito, qualche dubbio si nutre nei confronti della posizione dottrinale secondo la quale con l'intervento dell'intermediario si determinerebbe una «*conseguente superfluità ed inapplicabilità delle procedure consuete di vendita giudiziaria*»²¹⁰, e ciò per il fatto che il necessario intervento di tale soggetto professionale attiene esclusivamente ai profili esecutivi delle operazioni necessarie, mentre le questioni, per così dire, di merito non possono che essere demandate all'intervento

dall'esercizio dell'attività di trasferimento suo tramite degli strumenti finanziari, di tenuta dei conti, e per il puntuale adempimento degli obblighi posti dal presente decreto e dal regolamento di cui all'articolo 81, comma 1; b) verso l'emittente, per l'adempimento degli obblighi di comunicazione e segnalazione imposti dal presente decreto e dal regolamento di cui all'articolo 81, comma 1».

²⁰⁹ La giurisprudenza già si è occupata della figura del contatto sociale nel contesto delle operazioni bancarie, ed in particolare, a proposito dell'amministrazione su titoli di credito (cambiale), ha affermato che la banca ha il dovere di attivarsi per impedire il protesto di una cambiale quando abbia avuto notizia dell'avvenuto pagamento da parte del debitore, pena una responsabilità che potrebbe indicarsi come da "contatto sociale", visto l'affidamento incolpevole dell'interessato che abbia comunicato l'avvenuto pagamento (Cassazione civile, sez. I, sentenza del 13 maggio 2009, n. 11130, in *Giust. civ.*, 2010, 4, I, p. 957 e ss.).

Cfr. NIVARRA L., *Alcune precisazioni in tema di responsabilità contrattuale*, in *Europa e diritto privato*, 2014, fasc. 1, p. 45 e ss., commentando una sentenza in materia da contatto sociale nell'ambito medico, fa notare, occupandosi del problema dei rapporti, da una parte, tra l'art. 1337 e l'art. 1173 c.c., dall'altra, tra la *culpa in contrahendo* e il contatto sociale, come «*la pronunzia in esame, oltre ad avere finalmente potato un autentico ramo secco del nostro ius receptum, abbia con precisione messo a fuoco il significato della previsione di cui all'art. 1337 c.c. come di una norma che ravvisa nella buona fede la fonte di un'obbligazione ex art. 1173 c.c.: così ripristinando il primato di un paradigma — quello della culpa in contrahendo — a lungo offuscato dai bizzarri percorsi delle nostre corti e che oggi, viceversa, viene portato alla luce sia pure in modo un po' tortuoso, posto che ciò che culpa in contrahendo e "contatto sociale" hanno in comune è proprio lo schema ricavabile dall'art. 1337 c.c. che è lo stesso di cui la giurisprudenza, attingendo ad una dottrina non sempre ben digerita, si è avvalsa*».

²¹⁰ CALLEGARI M., *Il pegno su titoli dematerializzati*, cit., p. 220.

dell'autorità giudiziaria (basti pensare alla necessità per il creditore di fornire la prova dell'effettiva scadenza del credito garantito)²¹¹.

Per concludere la prima parte del presente capitolo, si può dunque affermare la condivisibilità della posizione dottrinale che ha ricondotto e tuttora riconduce gli strumenti finanziari dematerializzati ai titoli di credito, con tutte le conseguenze applicative che si è cercato di evidenziare.

Tale visione, nata antecedentemente all'incorporazione della disciplina di cui al Decreto Euro all'interno del Tuf, risulta oggi ancor più giustificata. Infatti, la riforma ha sostituito la locuzione «*titoli, ai sensi e per gli effetti della disciplina di cui al titolo V, libro IV del codice civile*», di cui all'art. 28 Decreto Euro, con il termine «*documenti*», di cui all'art. 83-bis Tuf.

Dunque, lo stesso legislatore ha inteso escludere uno degli elementi, quello letterale, che aveva consentito di ritenere inapplicabile la disciplina dei titoli di credito. Ora, semplicemente, «*gli strumenti finanziari negoziati o destinati alla negoziazione sui mercati regolamentati italiani non possono essere rappresentati da documenti*».

La conclusione generale cui, allora, si può pervenire è che il titolo di credito non necessariamente deve essere incorporato in un documento cartaceo, né in fase di emissione né in fase di circolazione. L'impiego della *carthula* altro non è che il frutto di un retaggio storico, dovuto all'impossibilità di individuare altri strumenti tecnici idonei a svolgere la medesima funzione di incorporazione. E, come si diceva, è quest'ultima un requisito fondamentale, non la cartaceità.

Come allora affermato da certa dottrina «*venuto meno il dogma della cartolarità degli strumenti finanziari, il legislatore, attraverso uno strumento di parificazione ha previsto che il titolare del conto abbia, comunque, un diritto reale sui titoli registrati a suo nome, e non solo un diritto di credito verso l'emittente; quindi il d. legisl. n. 213/98 ha introdotto il fenomeno della dematerializzazione senza allocare all'investitore e all'emittente rischi maggiori rispetto a quelli previsti dal previgente sistema*»²¹².

²¹¹ Come si vedrà nella seconda parte del presente capitolo, il d.lgs. n. 170/2004 ha introdotto nuovi meccanismi di escussione della garanzia finanziaria, i quali implicano un alleggerimento delle formalità consuete, prima tra tutte il necessario ricorso all'autorità giudiziaria. Pur potendo il creditore soddisfarsi autonomamente sull'oggetto della garanzia dandone semplice comunicazione per iscritto al datore del pegno o, eventualmente, agli organi della procedura fallimentare, permangono diversi vincoli che gli impediscono (o gli dovrebbero impedire) di ledere le prerogative del debitore, nonché degli altri creditori concorrenti, ottenendo più di quanto gli è dovuto.

²¹² SARTORI F., *La dematerializzazione degli strumenti finanziari*, cit., p. 290

Parte seconda

Le garanzie finanziarie nella Direttiva 47/2002/CE e nel d.lgs. n. 170/2004

7. Fondamento e struttura della Direttiva 47/2002/CE

Con la più volte citata Direttiva 2002/47/CE, come modificata attraverso la Direttiva 2009/44/CE, il legislatore comunitario ha inteso dare un impulso verso l'integrazione delle discipline nazionali dettate in materia di garanzie finanziarie e pegno²¹³.

Il provvedimento²¹⁴ s'inserisce nel contesto di una serie di interventi normativi in materia di garanzie che si caratterizza per la precipua finalità di consentire un più efficace perseguimento, in ambito finanziario, degli obiettivi istituzionali della libera prestazione dei servizi e della libera circolazione dei capitali.

I motivi ispiratori dell'intervento sono molteplici²¹⁵, tuttavia condividono tutti l'ottica di rendere quanto più efficiente e competitivo possibile il mercato unico europeo, soprattutto nel contesto della competizione finanziaria globale.

Ad un primo livello di approssimazione, dunque, si può affermare che con la Direttiva si sia programmato di soddisfare «il bisogno di dotare il mercato finanziario di regole uniformi che consentano quindi al mercato europeo di funzionare come uno spazio economico unico»²¹⁶.

Invero, già tale affermazione merita una precisazione. Lo stimolo alla produttività attraverso la «agevolazione dell'accesso delle imprese al denaro e quindi del mercato al dettaglio»²¹⁷ costituisce un'ulteriore evoluzione delle suddette motivazioni che hanno spinto all'emanazione della Direttiva c.d. *collateral*²¹⁸, poiché, come si vedrà quando ci si occuperà del suo ambito soggettivo di applicazione, la proposta originaria della Commissione europea individuava esclusivamente in determinati «soggetti qualificati», essenzialmente istituti finanziari e creditizi con fatturati al di sopra di

²¹³ L'uniformazione in materia di garanzie finanziarie non è prerogativa delle istituzioni comunitarie europee. Progetti di uniformazione in ambito internazionale sono stati realizzati da diverse organizzazioni. Sul punto si rimanda al Cap. IV par. IV.

²¹⁴ Tale serie di provvedimenti è inaugurata con la Direttiva 1998/26/CE avente ad oggetto la regolamentazione delle garanzie transfrontaliere costituite nell'ambito di operazioni finanziarie, attuata nel nostro ordinamento attraverso il d.lgs. n. 210/2001.

²¹⁵ Sul punto cfr. MARINO R., *Recepimento della direttiva 2002/47/CE sui contratti di garanzia finanziaria. Le innovazioni nel diritto delle garanzie reali*, in *Rass. dir. civ.*, 2005, 4, p. 1166 e ss., p. 1169.

²¹⁶ CANDIAN A., *Garanzie Finanziarie (diritto comunitario)*, cit., p. 608.

²¹⁷ GARDELLA A., *Le garanzie finanziarie nel diritto internazionale privato*, cit., p. 167

²¹⁸ Il termine «*collateral*» è impiegato nella Direttiva per indicare genericamente e tecnicamente le garanzie finanziarie oggetto della sua disciplina. Il termine deriva dall'utilizzo, appunto collaterale, che di esse viene fatto per attenuare il rischio del credito, dunque dal fenomeno della «*collateralisation*».

una certa soglia, i propri destinatari. La versione finale, invece, ha esteso l'applicazione a tutte le società, mantenendo come limite rispetto alla normativa ordinaria il criterio della natura di operatore finanziario di almeno uno dei contraenti, nonché la natura, anche questa finanziaria, del bene offerto in garanzia. In altre parole, con la versione finale qualsiasi società, anche di piccole dimensioni ed operante al di fuori del mercato finanziario, che si trovi a concedere ad un soggetto qualificato una garanzia finanziaria, ha diritto di vedersi applicata la normativa in esame²¹⁹.

L'evoluzione di motivazioni ora delineata è in parte rinvenibile nel terzo considerando che introduce al vero e proprio corpo normativo, a mente del quale il legislatore comunitario ha voluto *«creare un regime comunitario per la fornitura in garanzia di titoli e contante, con costituzione del diritto reale di garanzia o tramite trasferimento del titolo di proprietà, compresi i contratti di pronti contro termine»*, allo scopo di favorire *«l'integrazione e l'efficienza del mercato finanziario in termini di costi, nonché la stabilità del sistema finanziario dell'Unione europea e pertanto la libera prestazione dei servizi e la libera circolazione dei capitali nel mercato unico dei servizi finanziari»*.

La volontà di perseguire gli obiettivi ora delineati parte dalla corretta constatazione che quanto più un sistema normativo sulla garanzia del credito è coerente, efficiente ed efficace nell'accoglimento delle necessità avanzate dalla prassi, tanto più sarà semplice e veloce per gli imprenditori accedere al mercato dei finanziamenti, con ovvi ed evidenti benefici in termini di produttività (e benessere) per l'intera collettività²²⁰.

Da un punto di vista puramente economico, infatti, la *ratio* ispiratrice della Direttiva può essere identificata nella volontà di abbassare quanto più possibile i costi connessi al recupero del credito, per dare origine ad un meccanismo virtuoso e generalizzato in base al quale il credito medesimo, quando è oggetto di finanziamento, assume per il richiedente un peso economico inferiore.

Per andare maggiormente nel dettaglio, la Direttiva (che, come si vedrà, ha trovato recepimento nel nostro Paese attraverso il d.lgs. n. 170/2004) interviene su alcuni aspetti ritenuti critici nell'ottica dell'armonizzazione e del miglioramento delle normative nazionali sulle garanzie finanziarie in generale e sul pegno in particolare.

Anzitutto, essa vuole attenuare l'incidenza di alcuni fenomeni, quali l'incremento dei costi delle negoziazioni e la compromissione della velocità degli scambi tra gli operatori, dovuti alla compresenza di discipline locali che, non riconoscendosi vicendevolmente e regolando creazione e realizzazione delle garanzie mobiliari in mo-

²¹⁹ Come ha sottolineato GARDELLA A., *Le garanzie finanziarie nel diritto internazionale privato*, cit., p. 167, «è soprattutto l'estensione soggettiva ad aver comportato un mutamento copernicano delle motivazioni dell'adozione dell'atto, che non vanno più ricercate nel solo obiettivo di ridurre il rischio sistemico e di rafforzare la libera circolazione dei capitali e la libera prestazione dei servizi bancari e finanziari all'ingrosso, ma anche nell'agevolazione dell'accesso delle imprese al denaro e quindi del mercato al dettaglio».

²²⁰ Come è stato giustamente osservato da BONFANTI F., *Commento alla normativa*, cit., p. 676, «si può dunque affermare con certezza che la Direttiva risponde, in ultima istanza, all'esigenza di dinamicità dei mercati, nella misura in cui introduce una serie di misure destinate ad agevolare l'accesso al credito per le imprese».

do indipendente, impediscono di fatto lo sviluppo di una rete finanziaria transfrontaliera²²¹. Si pensi, ad esempio, al caso dell'operatore su diversi mercati che, qualora non esistesse una disciplina uniforme, dovrebbe farsi carico degli ingenti costi derivanti dalla necessità di conoscere in maniera approfondita tutte le normative nazionali per lui rilevanti, conoscenza indispensabile per non incorrere in invalidità o riqualificazioni che vanificherebbero lo sforzo imprenditoriale compiuto²²².

Proprio il rischio della riqualificazione (*recharacterisation risk*), ossia il pericolo che una garanzia finanziaria venga dal giudice interno ricostruita in termini di garanzia reale tipica - con tutte le conseguenze del caso in termini di oneri costitutivi, opponibilità e decadenze per il mancato rispetto delle formalità richieste dalla legge nazionale - è uno dei principali motivi che hanno spinto la Commissione Europea ad intervenire con una normativa uniforme.

La Direttiva, lo si anticipa, ha inteso in questo senso eliminare alcuni formalismi ritenuti inutili, per lo più indirizzati alla tutela del soggetto che fornisce la garanzia (il c.d. *collateral provider*), tipici dei sistemi romanistici di *civil law*, rimpiazzandoli con altri (ad es. il criterio della ragionevolezza commerciale) sulla carta in grado di meglio rispondere alle concorrenti esigenze di certezza ed efficacia del diritto²²³.

Un secondo aspetto attiene al c.d. rischio sistemico, definito dalla dottrina come il rischio che «*consiste nel propagarsi degli effetti negativi dell'insolvenza di un'impresa dall'ordinamento interno a quelli esterni, con i quali l'impresa in crisi può essere entrata in contatto nell'ambito della propria attività economica e finanziaria. Rischio, la cui eliminazione era da tempo uno degli obiettivi del legislatore comunitario già fissato nel piano di azione sui servizi finanziari, e avviato con l'introduzione della moneta unica, al fine di realizzare un'effettiva integrazione dei mercati e di creare un diritto comune europeo delle garanzie finanziarie, che fosse in grado di dare maggiore sicurezza al mercato e di disciplinare in modo uniforme la negoziazione nei sistemi di pagamento e di regolamento titoli*»²²⁴.

Il rischio sistemico, connaturato alla stretta interdipendenza delle diverse economie nazionali europee, rappresenta un problema anche a livello politico, tanto che da tempo le istituzioni comunitarie sono su diversi piani impegnate ad approntare stru-

²²¹ Cfr. GUCCIONE A., *I contratti di garanzia finanziaria*, Quaderni, cit., p. 14, per il quale «*questo dato assume proporzioni sensibili quando le parti risiedono in ordinamenti giuridici differenti essendo necessario sopportare anche l'onere, difficilmente ammortizzabile quando le parti operino occasionalmente all'estero, di acquisire una conoscenza dell'ordinamento giuridico tale da offrire la necessaria certezza del rispetto di tutti i requisiti necessari*».

²²² BONFANTI F., *Commento alla normativa*, cit., p. 509.

²²³ Interessante sul punto la riflessione di MACARIO F., *Modificazioni del patrimonio del debitore, poteri di controllo del creditore e autotutela*, in *Scritti in onore di Cesare Massimo Bianca*, tomo IV, Milano, 2006, p. 205, per il quale «*è evidente che ogni riflessione sull'espansione, in primo luogo nella prassi commerciale e finanziaria, dei meccanismi di autotutela del creditore, attraverso l'arricchimento degli strumenti giuridici di controllo sulle condizioni patrimoniali del debitore, dovrà procedere in parallelo con la valorizzazione delle clausole e dei principi generali, con una posizione di preminenza, evidentemente, delle regole di correttezza e buona fede, la cui efficacia si manifesta maggiormente nel momento in cui la contrattazione fra privati proceda – non potrebbe essere diversamente nella materia in esame – con una decisa tendenza verso l'atipicità e, quindi, nella prospettiva della massimizzazione della libertà dei contraenti*».

²²⁴ GABRIELLI E., *Contratto e Contratti*, cit., p. 384

menti di politica finanziaria e monetaria che impediscano a crisi settoriali di propagare i propri effetti negativi a tutto il panorama europeo²²⁵.

Un terzo aspetto, anch'esso assai rilevante, attiene al potenziamento dell'autonomia dei privati. Infatti, come si vedrà nel dettaglio, viene definitivamente riconosciuta non solo la figura dell'alienazione in funzione di garanzia, istituto già avallato da dottrina e giurisprudenza maggioritarie se avente ad oggetto crediti, ma anche un più generale principio di libertà nell'adozione di forme eventualmente atipiche di garanzia, che prescindano, ad esempio, dallo spossessamento del debitore²²⁶. Coerentemente, come si vedrà nel successivo capitolo, si stabilisce una deroga espressa al divieto del patto commissorio, evidentemente ritenuto non conforme rispetto all'impianto tecnico ed ideologico degli interventi in esame²²⁷.

In relazione a quest'ultimo punto è necessario precisare che in realtà il legislatore della Direttiva, comunque rispettoso delle tradizioni giuridiche nazionali, ha, con l'art. 4, comma 3, previsto una delle clausole di armonizzazione minima, stabilendo che «gli Stati membri che non consentono l'appropriazione il 27 giugno 2002 non sono obbligati a riconoscerla» (c.d. clausola di *out-put*). Una tale scelta di politica legislativa, evidentemente ispirata a ragioni di compromesso, si è imposta in ragione della presenza di numerosi ordinamenti, tra i quali il nostro, che attraverso l'impiego di norme imperative invalidano il patto commissorio. In altre parole, ignorare tale realtà avrebbe significato assumere nettamente una posizione di sfavore nei confronti dei Paesi di *civil law*, con ovvie ricadute di natura anche politica²²⁸.

Tra l'altro, nella descritta ottica di incremento dell'autonomia privata e a conclusione di un percorso che si è sviluppato a partire dalle esigenze della prassi ma che poi è stato confermato sia dai formanti dottrinale e giurisprudenziale che da interventi settoriali del legislatore (ad es. in materia di dematerializzazione degli strumenti

²²⁵ È di attualità, ad esempio, l'impiego di contromisure straordinarie come l'acquisto da parte della Banca Centrale Europea di titoli di stato nazionali, finalizzate ad impedire che crisi locali possano produrre generalizzati effetti sfavorevoli per gli altri *partners* europei.

²²⁶ Le stesse considerazioni di principio possono essere svolte, e verranno svolte, a proposito del d.lgs. n. 170/2004, che alla Direttiva in parola ha dato attuazione nel nostro Paese. Secondo GABRIELLI E., *Contratto e Contratti*, cit. p. 397, «il d.lg. 21 maggio 2004, n. 170, con il quale si è data attuazione nel nostro ordinamento alla direttiva 2002/47/CE in materia di contratti di garanzia finanziaria, ha come principale obiettivo la protezione del mercato e della certezza e definitività delle operazioni che sul medesimo si svolgono dal c.d. "rischio sistemico" (obiettivo ribadito anche nella direttiva 2004/39/CE del 21 aprile 2004 relativa ai mercati degli strumenti finanziari), al medesimo tempo, come già rilevato per la direttiva, il decreto di attuazione opera una maggiore apertura al potere di autonomia dei privati nella costruzione dei modelli di garanzia finanziaria. In tal senso la direttiva sembra mostrare anche un netto favore per una maggiore esplicitazione dell'autonomia negoziale nel terreno delle garanzie mobiliari».

²²⁷ Si vedrà in maniera approfondita come in realtà sia dubbio che Direttiva e Decreto mettano veramente in discussione il principio del divieto del patto commissorio. Sul punto si rimanda al cap. III par. 7.

²²⁸ Sul punto cfr. GROSSI A., *La direttiva 2002/47/CE*, cit., pp. 260-261. Con riferimento alla seconda modalità di realizzo della garanzia prevista dalla Direttiva, ossia l'utilizzo dei beni da parte del creditore, si può anticipare la condivisione della tesi secondo la quale anch'essa, stante l'ormai riconosciuta ammissibilità del meccanismo rotativo del pegno, non si pone in particolare contrasto con la disciplina nazionale sulle garanzie mobiliari. Della questione ci si occuperà più diffusamente nel prosieguo dell'esposizione.

finanziari), si è inteso dare definitivamente ingresso in tutti gli ordinamenti europei al pegno rotativo, che certamente consente ai privati di meglio rispondere alle esigenze di circolazione e smobilizzazione della propria ricchezza.

Per venire alla struttura della Direttiva, nei primi articoli è individuato l'ambito soggettivo ed oggettivo di applicazione della normativa, mentre in quelli successivi l'attenzione è concentrata su alcuni aspetti particolari, che vanno dalla semplificazione delle formalità richieste per la costituzione della garanzia alla opponibilità di questa, passando per la disciplina internazionalprivatistica e per quella posta a tutela delle garanzie sostitutive ed integrative.

Dalla struttura appena indicata emergono i quattro principali piani di intervento: costituzione della garanzia, suo utilizzo, escussione ed incidenza delle procedure concorsuali.

8. Gli ambiti soggettivo ed oggettivo di applicazione. I requisiti formali della garanzia finanziaria

Merita riflettere prima di tutto sull'ambito soggettivo di applicazione della normativa, poiché esso rappresenta, come si è accennato, uno dei punti di non convergenza tra Proposta²²⁹ e testo definitivo della Direttiva²³⁰.

Infatti, mentre la prima prevedeva che entrambe le parti contrattuali, *collateral provider* e *collateral taker*, dovessero godere dello status di soggetti qualificati, con la seconda è stato stabilito che rientrano nell'ambito di applicazione della direttiva anche le «persone diverse dalle persone fisiche, incluse imprese e associazioni prive di personalità giuridica, purché la controparte sia un ente definito alle lettere da a) a d)».

In relazione a tale disposizione, e con generali finalità di armonizzazione, è stata inoltre inserita la clausola di *out-put* di cui all'art. 1, comma 3, della Direttiva, secondo il quale «gli Stati membri possono escludere dal campo di applicazione della presente direttiva i contratti di garanzia finanziaria in cui una delle parti sia una persona menzionata nel paragrafo 2, lettera e). Se si avvalgono di tale facoltà gli Stati membri ne informano la Commissione che a sua volta provvede a comunicarlo agli altri Stati membri».

Agli Stati membri, in altre parole, era stata concessa la possibilità di adottare disposizioni di attuazione che rispecchiassero l'originario impianto di cui alla proposta di direttiva, nel quale, lo si è detto, tutti i soggetti dovevano possedere un determinato livello di *rating*.

²²⁹ L'originaria Proposta è risalente al 27 marzo 2001, mentre quella che poi è stata trasfusa nel testo definitivo della direttiva è datata 5 marzo 2002. Ciò significa che nel breve volgere di un anno gli Stati membri hanno trovato un ampio accordo sulle modifiche che a breve saranno illustrate.

²³⁰ Sul punto si rimanda più diffusamente all'art. 1, comma 2, della Direttiva.

Tuttavia, nessuno Stato ha voluto usufruire della facoltà concessa, e ciò rappresenta un chiaro indice della rilevanza e della condivisione di motivazioni che hanno indotto il legislatore a cambiare il proprio orientamento in sede di stesura del testo definitivo.

L'evoluzione non passa certo inosservata e rende necessarie alcune brevi osservazioni.

Con particolare riferimento alle motivazioni che possono aver indotto tale ampliamento soggettivo, può ritenersi che il legislatore abbia voluto cogliere l'occasione per conferire alla Direttiva un taglio più marcatamente macroeconomico, consentendole di esplicare effetti benefici, oltre che nell'ambito finanziario, anche in quello della cosiddetta "economia reale". In effetti, quanto più della semplificazione e dell'uniformazione beneficiano anche le piccole e medie imprese operanti nei diversi settori merceologici e dei servizi, tanto più si producono effetti favorevoli per l'intera collettività, in termini di incrementi della produzione, richiesta di forza lavoro, solvibilità delle imprese etc.

Inoltre, e questo può rappresentare un ulteriore dato che può aver indotto il legislatore comunitario a muoversi come abbiamo detto, l'ampliamento del perimetro soggettivo di applicazione della Direttiva risulta più coerente con un generale e condiviso principio di uguaglianza, secondo il quale dovrebbero essere concessi a tutte le imprese, e non soltanto a quelle di più grandi dimensioni ed operanti in determinati settori, gli strumenti necessari per competere liberamente all'interno di un mercato unico e transfrontaliero.

Ciò non toglie che proprio tale ampliamento di effetti e portata potrebbe lasciare perplesso l'interprete italiano, per via della mancanza di un'opportuna meditazione legislativa in ordine al coordinamento con il sistema interno della responsabilità patrimoniale e delle garanzie mobiliari.

Infatti, mentre in altri Paesi (su tutti la Francia) il recepimento della Direttiva è avvenuto come frutto di un'accurata riflessione sui profili sistematici delle novità ed ha comportato, o quantomeno accelerato, importanti riforme parlamentari dei sistemi normativi di riferimento, in Italia ci si è accontentati di introdurre il nuovo *corpus* di principi tramite lo strumento del decreto legislativo. Tale scelta, sulla scorta della quale il legislatore delegato italiano si è limitato a trasfondere in un atto interno l'insieme delle disposizioni della Direttiva (pur con qualche modifica), ha determinato l'ovvia conseguenza di uno scarso, se non nullo, coordinamento con la disciplina di diritto comune già esistente in materia.

Per venire ora all'ambito oggettivo di applicazione della Direttiva, la premessa da cui è necessario partire è che i principi da essa posti si applicano al caso in cui venga stipulato un contratto di garanzia finanziaria, ossia un contratto che preveda il trasferimento della proprietà di un bene oppure la costituzione di una garanzia reale in favore del creditore²³¹.

²³¹ Per contratto di garanzia finanziaria che preveda il trasferimento del diritto di proprietà deve intendersi, secondo l'art. 2, lett. a), il «contratto, inclusi i contratti di pronti contro termine, con il quale il datore della garanzia finanziaria trasferisce la piena proprietà della garanzia finanziaria al beneficiario

La locuzione “contratto di garanzia finanziaria” costituisce un neologismo frutto della traduzione dall’inglese dell’espressione “*financial collateral arrangement*”, rispetto alla quale la versione italiana appare quantomeno riduttiva²³².

In ogni caso, con l’art. 1 comma 5 si restringe il campo di applicazione alle garanzie che prevedano l’indisponibilità del bene da parte del costituente. Secondo la disposizione «la presente direttiva si applica alle garanzie finanziarie una volta che sono fornite e se tale fornitura può essere provata per iscritto. La prova della fornitura di garanzia finanziaria deve permettere l’individuazione della garanzia alla quale si riferisce. A tal fine è sufficiente provare che la garanzia su strumenti finanziari in forma scritturale è stata accreditata o costituisce un credito nel conto di pertinenza e che la garanzia in contante è stata accreditata nel conto designato o vi costituisce un credito. La presente direttiva si applica ai contratti di garanzia finanziaria qualora il contratto in questione possa essere provato per iscritto o in altre forme giuridicamente equivalenti»²³³.

La posizione assunta dal legislatore comunitario si spiega in ragione delle ridotte formalità sufficienti per costituire ed escutere le garanzie medesime, circostanza che rende quanto mai consigliabile che terzi e concreditori siano messi nelle condizioni di riconoscere con certezza l’esistenza del vincolo.

Ciò chiarito, bisogna intendersi sul significato delle locuzioni “fornitura della garanzia” e “prova per iscritto” della medesima.

Con riferimento alla prima delle due, in soccorso dell’interprete arriva l’art. 2, comma 2, il quale dispone che ogni riferimento «alla garanzia "fornita" o alla "fornitura" di garanzia finanziaria, si intende come relativo alla garanzia finanziaria consegnata, trasferita, detenuta, iscritta o in altro modo designata cosicché risulti in possesso o sotto il controllo del beneficiario della garanzia o di una persona che agisce per conto di quest’ultimo. Il diritto di sostituzione o di ritiro dell’eccesso di garanzia finanziaria a favore del datore di garanzia non pregiudica la fornitura della garanzia finanziaria al beneficiario di garanzia di cui alla presente direttiva».

La norma interessa perché, di fatto, equipara la fornitura della garanzia al requisito dello spossessamento (per le garanzie reali possessorie) e dell’identificazione (per

di quest’ultima allo scopo di assicurare l’esecuzione delle obbligazioni finanziarie garantite o di assisterle in altro modo».

Per contratto di garanzia finanziaria con costituzione di una garanzia reale deve invece intendersi, secondo l’art. 2, lett. c), il «contratto in forza del quale il datore della garanzia fornisce una garanzia finanziaria a titolo di garanzia reale a favore del beneficiario della garanzia o gliela consegna conservando la piena proprietà di quest’ultima quando il diritto di garanzia è costituito».

Con il quarto comma dell’art. 1 si indica espressamente e nel dettaglio quali possono essere i beni oggetto di garanzia finanziaria rientranti nella tutela offerta dalla disciplina europea.

²³² Secondo il testo inglese della direttiva, art. 2, comma 1, per *financial collateral arrangement* deve intendersi «*an arrangement under which a collateral provider provides financial collateral by way of security in favour of, or to, a collateral taker, and where the full ownership of the financial collateral remains with the collateral provider when the security right is established*».

²³³ La disposizione richiamata necessita di una lettura combinata con il secondo comma dell’art. 3, a mente del quale la Direttiva può essere applicata ad una garanzia finanziaria «soltanto qualora quest’ultima sia stata fornita e la fornitura possa essere provata per iscritto e qualora il contratto di garanzia finanziaria possa essere provato per iscritto o in altre forme giuridicamente equivalenti».

quelle non possessorie). Soprattutto essa, con innovazione di grande portata anche sistematica, assimila le garanzie possessorie a quelle non possessorie, poiché ciò che rileva ai fini della «fornitura» è che il creditore si trovi nel controllo del *collateral* senza che il debitore possa liberamente disporne.

In questo senso viene esaltata la dimensione funzionale del requisito dello spossessamento, in coerenza, tra l'altro, con quanto disposto in materia di strumenti finanziari dematerializzati, per i quali si è parlato di materialità attenuata che non altera la natura reale del diritto rappresentato²³⁴.

Per quanto riguarda, invece, la prova scritta della prestazione della garanzia, essa può essere assolta anche attraverso scritturazioni elettroniche o supporti che comunque garantiscano la durevolezza delle informazioni. In questo senso il requisito non pare essere del tutto conforme con il nostro art. 2787, comma 3, c.c., il quale, in un'ottica certamente più rigorosa, richiede che, ai fini della prelazione, il pegno risulti da scrittura avente da certa. Ebbene, se ai sensi del X Considerando «la costituzione, la validità, il perfezionamento, l'efficacia o l'ammissibilità come prova di un contratto di garanzia finanziaria o la fornitura di una garanzia finanziaria ai sensi di un contratto di garanzia finanziaria non dovrebbero essere subordinati all'osservanza di formalità quali la redazione di un documento in una forma particolare o in un modo particolare», si deve giocoforza concludere nel senso che la prova della data può, in ambito finanziario, essere data con qualsiasi mezzo.

Benché alcuna dottrina affermi il contrario²³⁵, le disposizioni sulla prova della garanzia, le quali incidono sulle tradizionali modalità di costituzione del diritto di prelazione poiché non richiedono più la data certa, non paiono particolarmente innovative dal diverso punto di vista dell'opponibilità. Infatti, esattamente come avviene nell'ambito interno, l'effetto dichiarativo sembra essere conseguenza automatica dello spossessamento del debitore.

In altre parole, l'imposizione di minori formalità in materia di prova scritta della garanzia, giustificata da un generale principio di libertà delle forme sancito dall'art.

²³⁴ Quando la garanzia abbia ad oggetto strumenti finanziari la «fornitura» si atteggia diversamente a seconda che sussista o meno la dematerializzazione degli stessi. Per gli strumenti finanziari dematerializzati lo spossessamento, lo si è visto ampiamente, si realizza mediante l'iscrizione in apposito conto tenuto presso l'intermediario. Dal momento che la direttiva non impone un limite minimo di formalità per l'assolvimento dell'onere, stante il principio di libertà delle forme cui si ispira, quanto previsto dal TUF in materia pare essere con la stessa assolutamente compatibile.

Per gli strumenti finanziari non dematerializzati, invece, la Direttiva fa salva l'applicazione delle norme che regolano l'iscrizione dei vincoli reali sui titoli di credito (art. 2, comma 2).

Infine, per lo spossessamento del denaro la fornitura dovrà essere eseguita attraverso accredito in conto (art. 2, comma 1, lett. d)).

²³⁵ Si nutre quindi qualche dubbio nei confronti dell'affermazione secondo la quale «in molti ordinamenti l'attribuzione della data certa alla scrittura costitutiva del vincolo è una condizione necessaria per l'opponibilità della garanzia. Ai sensi e per gli effetti dell'art. 3, primo comma, della direttiva, l'attribuzione della data certa alla scrittura costitutiva del contratto di garanzia finanziaria con costituzione di una garanzia reale non viene più considerata un elemento necessario per rendere opponibile la garanzia. La necessità di semplificare la disciplina applicabile ha imposto a molti Stati membri la riduzione degli adempimenti necessari per costituire il contratto di garanzia finanziaria» (così BAGGIO F. - REBECCA G., *Il pegno di strumenti finanziari*, cit. pp. 168-169).

3, comma 1²³⁶, non riguarda il requisito dell'opponibilità, per l'integrazione del quale è sufficiente che la garanzia sia stata fornita.

Sia consentita un'ultima notazione a conclusione del presente paragrafo. L'integrazione dei requisiti riguardanti l'ambito soggettivo ed oggettivo di applicazione, la fornitura nonché la prova per iscritto (secondo le modalità che si sono indicate) sembrerebbero afferire, appunto, all'applicabilità della disciplina comunitaria.

In questo senso è chiaro il citato art. 1 (rubricato "oggetto e campo di applicazione"), il quale indica a quali soggetti ed in presenza di quali beni si applicano i principi comunitari. Inoltre, sulla base del comma 5, «la presente direttiva si applica alle garanzie finanziarie una volta che sono fornite e se tale fornitura può essere provata per iscritto».

Ciò dovrebbe significare che in difetto di tali presupposti e requisiti resta comunque impregiudicata la copertura normativa di settore dei singoli Stati. Tuttavia, gli specifici requisiti formali della fornitura e della prova per iscritto sarebbero, secondo alcuni, vere e proprie norme di diritto uniforme, e non già meri presupposti di applicazione della Direttiva²³⁷.

Tanto chiarito, è opportuno dedicarsi ai tre profili più interessanti della Direttiva, ossia l'escussione della garanzia, l'utilizzo dei beni da parte del creditore e la previsione delle cosiddette clausole di compensazione per *close-out*.

9. L'escussione della garanzia e la ragionevolezza commerciale. Il diritto di utilizzo del *collateral*

Come anticipato, uno degli aspetti più interessanti e nel contempo innovativi della Direttiva riguarda l'escussione della garanzia finanziaria.

Norma di riferimento è l'art. 4, secondo il quale, nel caso in cui si verifichi uno degli eventi determinanti la realizzazione del credito, il soddisfacimento del *collateral taker* può avvenire secondo tre modalità differenti: vendita, appropriazione o compensazione con altri debiti.

Tutta la disciplina è improntata, come di consueto, al perseguimento di rapidità, efficienza e certezza nella realizzazione del credito, e ciò nel più ampio rispetto del principio di libertà delle forme e dell'autonomia contrattuale.

Infatti, se il contratto già di per sé non prevede un trasferimento della proprietà in funzione di garanzia – secondo quanto consentito dall'art. 6²³⁸ –, le parti possono

²³⁶ «Gli Stati membri non prescrivono che la costituzione, la validità, il perfezionamento, l'efficacia o l'ammissibilità come prova di un contratto di garanzia finanziaria o la fornitura di una garanzia finanziaria in virtù di un contratto di garanzia finanziaria siano subordinati all'osservanza di alcuna formalità».

²³⁷ Cfr. sul punto ANNUNZIATA F., *Cronache legislative e documentazione*, cit., p. 203.

²³⁸ La norma dispone che «gli Stati membri assicurano che un contratto di garanzia finanziaria con trasferimento del titolo di proprietà possa avere effetto in conformità ai termini in esso stabiliti. Se un evento determinante l'escussione della garanzia si verifica mentre resta ineseguito l'obbligo del bene-

convenire anzitutto che il beneficiario soddisfi le proprie ragioni mediante vendita degli strumenti finanziari.

La norma non porrebbe particolari problemi di coordinamento con la disciplina nazionale se non fosse che è fatto divieto agli Stati membri di prevedere, in sede di recepimento, disposizioni che impongano forme di preavviso al debitore, approvazione da parte del tribunale o pubblicità nelle modalità della realizzazione del ricavato (ad esempio mediante aste o incanti).

Molto dubbia è quindi parsa sin da subito la compatibilità con l'art. 2797 c.c., per via dell'obbligo posto a carico del creditore di notificare al debitore l'intenzione di procedere alla vendita. Tale notifica, ai sensi del secondo comma, dovrebbe avvenire almeno cinque giorni prima della vendita, e ciò si porrebbe in aperta contraddizione con la Direttiva, per la quale, si è detto, deve essere consentito al beneficiario di procedere all'escussione senza alcun preavviso²³⁹.

Ma la previsione certamente più interessante, e per certi aspetti problematica, è quella secondo la quale le parti possono stabilire che il beneficiario si appropri direttamente dei beni concessi in garanzia. La previsione, infatti, riecheggia pericolosamente l'istituto del patto commissorio, il cui divieto campeggia non soltanto nell'ordinamento italiano ma anche in quello di diversi Paesi europei. Ed anche nei sistemi che non contemplano espressamente il suddetto divieto sono comunque avvertite le esigenze di tutela della *par condicio creditorum* e del debitore.

La soluzione di compromesso impiegata dal legislatore è stata la predisposizione di una clausola di *out-put* sulla scorta della quale era lasciata la facoltà di non consentire l'appropriazione in favore degli Stati che alla data del 27 giugno 2002 non conoscessero l'istituto nell'ambito del loro diritto nazionale.

Ebbene, come si vedrà quando si tratteranno nello specifico il d.lgs. n. 170/2004 e l'argomento del patto commissorio, la facoltà non è stata esercitata dal legislatore delegato italiano. Invero, la scelta sembrerebbe dipendere non dalla volontà di rimuovere, quantomeno nell'ambito finanziario, un divieto ritenuto ormai obsoleto, né dall'intenzione di uniformarsi quanto più possibile al resto del contesto europeo, piuttosto dalla presa d'atto che la Direttiva, più che introdurre una vera e propria deroga al divieto del patto commissorio, regola la figura del patto marciano, da sempre ritenuto ammissibile anche nel nostro ordinamento.

Il diritto all'appropriazione, infatti, è circoscritto entro ben determinati limiti che di fatto impedirebbero l'approfittamento del creditore.

Tali limiti consistono nella previsione contrattuale della possibilità di avvalersi dello strumento dell'appropriazione e nella necessità di un accordo sulla valutazione degli strumenti finanziari. In questo modo si dovrebbero evitare ingiuste prevarica-

ficiario della garanzia di trasferire una garanzia equivalente in virtù di un contratto di garanzia finanziaria con trasferimento del titolo di proprietà, detto obbligo può fare oggetto di una clausola di compensazione per close-out».

²³⁹ Tali problemi di coordinamento tra Direttiva e codice civile permangono pur a fronte della posizione assunta da certa giurisprudenza secondo la quale il termine di cinque giorni può essere abbreviato, anche se non del tutto escluso (cfr. sul punto Cassazione civile, sez. I, sentenza del 28 gennaio 1970, n. 174, in *Mass. Foro it.*, 1970, 65).

zioni da parte del creditore, il quale otterrebbe esattamente quanto gli spetta in ragione dell'ammontare del suo credito.

Soprattutto, peraltro, grazie a tali accorgimenti si eviterebbe l'esercizio da parte del creditore di una funzione esecutiva che l'ordinamento esclude possa essere esercitata da soggetti diversi dallo Stato, se non nei casi espressamente previsti da quest'ultimo²⁴⁰. Dunque, la decisione del legislatore interno di non azionare la clausola di *out-put* si spiegherebbe in ragione della presa di coscienza che la Direttiva comunque predispone un sistema di garanzie tali da escludere la natura commissoria dei patti comunque posti in essere nel rispetto delle norme richiamate.

Se, infatti, si considera che:

a) i criteri per la valutazione degli strumenti finanziari oggetto della garanzia devono essere chiaramente identificati;

b) tali criteri devono essere, oltre che concordati, anche oggettivamente corretti e conformi ad un generale principio di buona fede (c.d. ragionevolezza commerciale);

c) il creditore deve restituire l'eventuale eccedenza rispetto al valore del credito garantito,

allora si può ritenere che la Direttiva predispone, quantomeno sulla carta, un sistema riconducibile più all'istituto del c.d. patto marciano (consentito) che alla figura del patto commissorio (vietato).

Con particolare riferimento al profilo della ragionevolezza commerciale (comma 6 dell'art. 4)²⁴¹, la figura viene in ultima analisi identificata nella buona fede intesa in senso oggettivo²⁴². L'integrazione del requisito comporta, tra l'altro, che i valori attribuiti ai beni oggetto della garanzia siano conformi con quelli risultanti dal mercato, secondo un accertamento da eseguire al momento dell'appropriazione da parte del beneficiario. Invero, sembra che la ragionevolezza commerciale sia insita nelle modalità stesse con le quali si conferiscono i valori agli strumenti finanziari, trattandosi di beni oggetto di negoziazione in mercati regolamentati nell'ambito dei quali è agevole addivenire alla determinazione di un valore certo ed oggettivo.

In realtà è dubbio se le parti possano discostarsi da tali criteri, se cioè possano accordarsi su valori del tutto diversi da quelli risultanti nell'ambito delle contrattazioni

²⁴⁰ Infatti, la tesi che qui si accoglie, come si vedrà, sulla *ratio* del divieto di patto commissorio non si incardina tanto su profili soggettivi come il possibile approfittamento del creditore in danno del debitore, quanto, piuttosto, su aspetti oggettivi, quali il divieto di autotutela esecutiva al di fuori dei casi espressamente previsti dalla legge. Si ha diretta conferma di tale impostazione dalla lettura del XVII Considerando, con il quale non soltanto si pone l'accento sulla necessità che il debitore e i concreditori siano preservati da comportamenti scorretti del beneficiario della garanzia, ma si sottolinea che le formalità ridotte di cui alla Direttiva non possono in alcun modo impedire l'intervento, quantomeno a posteriori, dell'autorità giudiziaria, alla quale è comunque riservato il potere di controllare il rispetto del principio della ragionevolezza commerciale. Il problema del reale fondamento del divieto del patto commissorio sarà ampiamente trattato nel successivo capitolo.

²⁴¹ L'istituto della ragionevolezza commerciale ha origini anglosassoni ed in particolare nord americana. Lo *Uniform Commercial Code*, al par. 9-610, afferma infatti che il creditore può disporre dei beni concessi in garanzia sulla base di criteri che siano commercialmente ragionevoli, senza tuttavia dare una definizione della figura (sul punto cfr. DI MARCELLO T., *Escussione del pegno di strumenti finanziari e fallimento*, in *Banca Bor. Tit. Cred.*, 2001, fasc. 4, p. 528 e ss., p. 528).

²⁴² In questo senso cfr. ANNUNZIATA F., *Cronache legislative e documentazione*, cit. p. 214.

regolamentate. È dubbio, in altre parole, se in ipotesi di questo genere sia configurabile in favore del contraente pentito un'azione di "irragionevolezza economica". Secondo alcuna dottrina quest'ultima «*pur prevedendo una ridefinizione delle condizioni di realizzo delle attività finanziarie, riflette la ratio di fondo della direttiva, vale a dire la necessità di dare stabilità e certezza agli scambi e quindi al mercato, così che il giudizio diretto ad operare una nuova determinazione di quanto dovuto ai sensi dell'art. 4, è tuttavia sottoposto ad una condizione di improcedibilità, qualora le condizioni di realizzo delle attività finanziarie ed i criteri di valutazione delle stesse siano state previamente concordate dalle parti, nella presunzione che tale accordo sia manifestazione della condivisione delle parti circa il valore della garanzia*»²⁴³. In altre parole, quindi, le parti non potrebbero porre in discussione ciò che hanno precedentemente convenuto in sede di stipulazione del contratto di garanzia finanziaria.

In realtà, secondo il XVII Considerando «la presente direttiva istituisce procedure di esecuzione rapide e non formalistiche per salvaguardare la stabilità finanziaria e limitare gli effetti di contagio in caso di inadempimento di una delle parti del contratto di garanzia finanziaria. Tuttavia la direttiva concilia tali obiettivi con la protezione del datore di garanzia e dei terzi confermando espressamente la possibilità per gli Stati membri di conservare o introdurre nella loro legislazione nazionale un controllo a posteriori che i tribunali possono esercitare in relazione alla realizzazione o valutazione della garanzia finanziaria e al calcolo delle obbligazioni finanziarie assistite. Siffatto controllo dovrebbe consentire alle autorità giudiziarie di verificare che la realizzazione o la valutazione sia stata effettuata in condizioni commerciali ragionevoli». Sembrerebbe, quindi, che lo stesso legislatore europeo abbia inteso escludere la sussistenza di una "condizione di improcedibilità" che faccia prevalere la volontà delle parti sull'esigenza di definire con oggettiva correttezza i criteri di valutazione degli strumenti finanziari. Il controllo giudiziale, d'altra parte, implica un controllo di merito sul contenuto delle clausole contrattuali impiegate.

Per venire al diverso istituto dell'utilizzo della garanzia finanziaria disciplinato dall'art. 6, è chiaro come esso possa trovare applicazione soltanto nel caso in cui dalle parti non sia già stato previsto un trasferimento della proprietà, dal momento che l'impiego del bene da parte del beneficiario è facoltà direttamente connessa al verificarsi dell'effetto reale.

La Direttiva prevede che l'utilizzazione del *collateral* si giustifichi in ragione di una previsione contrattuale, e ciò rende non problematico l'ingresso della figura nel nostro ordinamento, data la compresenza di una norma come l'art. 2792 c.c. che, in materia di pegno, consente la conclusione di accordi che conferiscano al creditore il diritto di impiegare il bene oggetto della garanzia.

In presenza della suddetta convenzione il creditore può, alla scadenza del termine contrattualmente previsto per il pagamento del debito, restituire l'equivalente (nel caso in cui il suddetto debito sia stato pagato), compensare le obbligazioni eventual-

²⁴³ GABRIELLI E., *Contratto e Contratti*, cit., pp. 410-411. Sulle conseguenze della violazione del principio di ragionevolezza commerciale ci si soffermerà più diffusamente nella seconda parte del presente capitolo.

mente sussistenti nei confronti del debitore, utilizzare gli strumenti vincolati per estinguere le obbligazioni garantite. Con particolare riferimento all'ipotesi della sostituzione della garanzia equivalente²⁴⁴, la sua completa sostituzione a quella originaria consente di affermare che con la Direttiva si è dato definitivo accoglimento all'istituto del pegno rotativo. È qui sufficiente evidenziare che la normativa comunitaria appare in linea con quanto stabilito dalla giurisprudenza italiana in materia di presupposti, condizioni di ammissibilità e requisiti del medesimo²⁴⁵.

I motivi che hanno indotto il legislatore ad introdurre e disciplinare il diritto di utilizzo del *collateral* hanno natura sia microeconomica, per i benefici che l'operazione comporta rispetto alla singola contrattazione, sia macroeconomica, con riguardo ai complessivi vantaggi che l'istituto porta alla collettività ed al sistema finanziario.

Infatti, da una parte, il *collateral provider* ha diritto di ottenere un compenso per l'attribuzione al *collateral taker* del diritto di utilizzo, e ciò si traduce in un abbassamento del costo del finanziamento, dal quale deve essere evidentemente scomputato, a vantaggio del debitore, il vantaggio patrimoniale attribuito al creditore; dall'altra, la reimmissione nel mercato di valori e strumenti, che altrimenti rimarrebbero “congelati”, esercita una spinta propulsiva alla circolazione della ricchezza, soprattutto quando questi vengano impiegati per finanziare o garantire altre operazioni.

10. Gli accordi di *close-out netting*

Una volta chiariti limiti e caratteristiche di escussione della garanzia e diritto di utilizzo, è opportuno soffermarsi brevemente su un'ulteriore significativa modalità di regolamentazione dei rapporti tra soggetti finanziari.

La compensazione per *close-out* rappresenta una facoltà generalmente prevista all'interno di contratti quadro (c.d. *Master Agreements*) ai quali le parti si rifanno nell'ambito delle loro contrattazioni, consistente nella «sostituzione, qualora una delle parti si renda inadempiente o insolvente, di una nuova, unica obbligazione a tutte quelle originarie, che rappresenta l'esposizione netta di uno dei due contraenti nei confronti dell'altro, e ciò indipendentemente dalla valuta con cui le prime erano espresse e dalla loro scadenza»²⁴⁶.

²⁴⁴ Per una definizione di “garanzia equivalente” si deve fare riferimento all'art. 2, lett. i) della Direttiva, secondo il quale per essa si deve intendere «quando la garanzia è costituita da contante, un pagamento dello stesso importo e nella stessa valuta; quando la garanzia è costituita da strumenti finanziari, strumenti finanziari del medesimo emittente o debitore, appartenenti alla medesima emissione o classe e con stesso importo nominale, stessa valuta e stessa descrizione o, quando il contratto di garanzia finanziaria prevede il trasferimento di altre attività in caso di un evento che riguardi o influenzi strumenti finanziari forniti come garanzia finanziaria, queste altre attività».

²⁴⁵ Sul punto si rimanda al cap. 1, par. 9.

²⁴⁶ La definizione è di GROSSI A., *La direttiva 2002/47/CE*, cit., p. 267.

Per una definizione normativa di *close-out netting* è necessario fare riferimento all'art. 2, lett. n), secondo il quale per essa deve intendersi la «clausola di un contratto di garanzia finanziaria o di un contratto comprendente un contratto di garanzia finanziaria, oppure, in mancanza di tale clausola, qualsiasi norma giuridica per la quale, in caso di un evento determinante l'escussione della garanzia, attraver-

Le clausole di compensazione, che il legislatore comunitario ha ampiamente mutuato dalla prassi finanziaria anglosassone, hanno il vantaggio operativo di ridurre al minimo l'esposizione delle parti, consentendo l'impiego di garanzie soltanto per le somme che risultano effettivamente dovute. Il *close out netting*, cioè, consente, al verificarsi di uno degli eventi preventivamente indicati dalle parti (ad esempio, l'insolvenza o l'inadempimento di un contraente), di considerare scadute tutte le reciproche obbligazioni, compensando le posizioni attive e passive e liquidando la differenza²⁴⁷. Soprattutto, da una parte favorisce il finanziatore, poiché gli permette di escutere immediatamente l'intera garanzia in caso di insolvenza del finanziato, dall'altra, consente che le garanzie siano concesse soltanto per la differenza eventualmente dovuta, abbassando il costo generale delle negoziazioni²⁴⁸.

È un meccanismo, per la verità non lontano dai risultati operativi dell'applicazione combinata di decadenza dal beneficio del termine (art. 1186 c.c.), compensazione volontaria (art. 1252 c.c.) e clausola risolutiva espressa (art. 1456 c.c.), evidentemente concepito per regolare un insieme di rapporti, attivi e passivi, tra gli stessi soggetti, in modo che questi non siano costretti a chiedere garanzia per ogni operazione posta in essere con la controparte.

La piena efficacia delle suddette clausole, soprattutto quando esse si trovino ad operare nell'ambito di procedure d'insolvenza interne agli Stati membri, è espressamente voluta e garantita attraverso l'art. 7 della Direttiva, a mente del quale «gli Stati membri assicurano che una clausola di compensazione per close-out possa avere effetto in conformità ai termini in essa previsti: a) nonostante l'avvio o il proseguimento di una procedura di liquidazione o di provvedimenti di risanamento nei confronti del datore della garanzia e/o del beneficiario della garanzia; b) nonostante qualunque presunta cessione, sequestro conservativo giudiziario e/o di altro tipo o altra alienazione dei predetti diritti o concernente i predetti diritti. Gli Stati membri assicurano che l'applicazione di una clausola di compensazione per *close-out* non possa essere soggetta agli obblighi di cui all'articolo 4, paragrafo 4, salvo disposizione contraria convenuta tra le parti».

Proprio il rapporto tra l'art. 7 della Direttiva e la normativa nazionale dettata in materia di procedure concorsuali, la quale esclude, tra l'altro, che in presenza di determinati presupposti possa operare la compensazione, pone rilevanti quesiti anche di

so compensazione (*netting* o *set-off*) o altra modalità: i) la scadenza delle obbligazioni delle parti viene anticipata, cosicché tali obbligazioni diventano immediatamente esigibili e vengono tradotte nell'obbligazione di versare un importo pari al loro valore corrente stimato, oppure esse sono estinte e sostituite dall'obbligazione di versare un importo identico; e/o ii) si stabilisce in un conto quanto ciascuna parte deve all'altra con riferimento a dette obbligazioni, e la somma netta globale pari al saldo dovuto dalla parte il cui debito è più elevato».

²⁴⁷ Le somme dovute da una delle parti a seguito della liquidazione delle reciproche posizioni dà luogo ad un'obbligazione nuova in senso tecnico, ossia ad un'obbligazione frutto di un effetto novativo (così BONFANTI F., *Commento alla normativa*, cit., p. 670).

²⁴⁸ In questo senso si esprime anche CANDIAN A., *I contratti di garanzia finanziaria*, cit., p. 10, secondo la quale «gli accordi di compensazione per *close-out* hanno un rapporto di complementarietà stretta con le garanzie in senso tecnico, perché la previsione di un congegno compensativo su larga scala pone le basi per una generale riduzione del valore complessivo delle garanzie che l'intermediario chiederà per una prudente gestione del rischio di credito».

natura costituzionale, stante la disparità di trattamento che si profila all'interno delle procedure concorsuali tra creditori “finanziari” e creditori “semplici”.

In particolare, l'art. 8, non a caso rubricato “disapplicazione di talune disposizioni in materia di insolvenza”, stabilisce che i contratti di garanzia finanziaria stipulati in conformità della Direttiva, e dunque anche le clausole di compensazione per *close-out*, non possono essere invalidati né dichiarati inopponibili ai terzi per il fatto che a carico del debitore penda una procedura d'insolvenza.

La norma risulta essere strettamente coerente con quanto predicato dal XVI Considerando, secondo il quale l'intenzione del legislatore comunitario «è semplicemente far sì che la fornitura di garanzia finanziaria integrativa ("top-up") o di sostituzione non possa essere messa in discussione unicamente perché le obbligazioni finanziarie garantite esistevano prima che la garanzia finanziaria fosse fornita, o perché la garanzia finanziaria è stata fornita durante un periodo determinato», esattamente come avviene, per esempio, nell'ipotesi della revocatoria fallimentare.

Vedremo ora come i principi dettati dalla Direttiva in materia di compensazione, escussione e utilizzo della garanzia sono stati tradotti in norme interne dal legislatore italiano con il d.lgs. n. 170/2004.

11. Il d.lgs. n. 170/2004: definizioni ed ambito di applicazione

Il d.lgs. n. 170/2004, emanato per la “attuazione della direttiva 2002/47/CE, in materia di contratti di garanzia finanziaria” e successivamente modificato ed integrato dall'art. 2 del d.lgs. n. 48/2011²⁴⁹, rappresenta lo strumento normativo con cui si è formalmente dato ingresso nell'ordinamento italiano ai principi comunitari in materia di garanzie finanziarie.

È stata già oggetto di commento la scelta di servirsi di un mezzo tecnico, il decreto legislativo appunto, che non rende giustizia rispetto alle pressanti esigenze di complessiva riforma del sistema delle garanzie mobiliari. Qui si può aggiungere che tale originario difetto pone seriamente in pericolo alcune disposizioni del Decreto, le quali, come si vedrà, sono state oggetto di accesa critica da parte di quella dottrina che vi ha individuato ipotesi di eccesso di delega.

È da chiarire, anzitutto, che, con una tecnica espositiva certamente penalizzante la comprensione dell'interprete, l'ambito di applicazione del Decreto si ricava indirettamente dall'art. 1 sulle definizioni, mentre l'art. 2, rubricato “ambito di applicazione”, si occupa piuttosto dei requisiti della garanzia finanziaria²⁵⁰.

Tanto premesso, una prima importante notazione attiene alla scelta del legislatore nazionale di non beneficiare della clausola di *out-put* predisposta nella Direttiva in materia di oggetto del contratto di garanzia finanziaria. Con tale clausola, lo si ricor-

²⁴⁹ Tale ultimo decreto recepisce, a sua volta, la Direttiva 2009/44/CE, che modifica ed integra la Direttiva 2002/47/CE.

²⁵⁰ Sul punto si rimanda integralmente al testo delle disposizioni richiamate.

da, era fatta salva, per gli Stati che alla data del 27 giugno 2002 non conoscessero l'appropriazione come forma di garanzia, la possibilità di escludere dall'ambito di applicazione delle proprie norme di recepimento la suddetta figura.

Ebbene, con l'art. 1, lett. *d*), del Decreto è stabilito che si intende per contratto di garanzia finanziaria «il contratto di pegno o il contratto di cessione del credito o di trasferimento della proprietà di attività finanziarie con funzione di garanzia, ivi compreso il contratto di pronti contro termine, e qualsiasi altro contratto di garanzia reale avente ad oggetto attività finanziarie e volto a garantire l'adempimento di obbligazioni finanziarie...».

Con riferimento a tale definizione, si potrebbe rilevare, come già visto, l'infelicità della scelta di tradurre la locuzione inglese “*financial collateral arrangement*” con quella, autoreferenziale e dai contorni incerti, di “contratto di garanzia finanziaria”. Qui si può aggiungere che secondo alcuna dottrina la sostanziale equiparazione del contratto di garanzia finanziaria al pegno costituisce un'ulteriore banalizzazione del testo inglese della Direttiva, nel quale, con il termine ora evocato, si prendono in considerazione ben più articolati meccanismi e strumenti negoziali, i quali normalmente accedono alle negoziazioni su strumenti derivati. In altre parole, apparirebbe come una distorsione l'equiparazione ontologica tra “*financial collateral arrangement*” e contratto di pegno²⁵¹.

In realtà questa posizione non è pacificamente accolta da tutto il panorama dottrinale. Secondo altri autori, infatti, proprio la lett. *d*) dell'art. 1 rappresenta uno dei momenti di maggior novità del d.lgs. n. 170/2004, poiché con esso si supererebbero definitivamente i principi della tipicità e del numero chiuso dei diritti reali. A differenza di quanto affermato dalla teoria sopra citata, pertanto, «*il concetto di contratto di garanzia finanziaria, è stato introdotto dal legislatore interno operando l'individuazione e l'identificazione del tipo contrattuale mediante il riferimento al profilo funzionale (cioè la causa di garanzia) della fattispecie [...]. Con la conseguenza che nel nostro sistema – proprio sulla base delle indicazioni della dottrina – viene introdotto un concetto ampio di garanzia (specialmente reale) caratterizzato per il suo profilo funzionale, piuttosto che per la sua struttura formale*»²⁵².

²⁵¹ La posizione è ascrivibile a CARRIERE P., *La nuova normativa sui contratti di garanzia finanziaria*, in *Banca bor. tit. cred.*, 2005, fasc. 1, p. 184 e ss., p. 191. D'altra parte, secondo l'Autore è escluso che le altre forme di garanzia reale conosciute dal nostro ordinamento, ossia ipoteca e privilegio, possano rientrare nell'ambito di disciplina del Decreto, e quindi avere ad oggetto i beni di cui all'art. 1, lett. *t*) (i quali si identificano negli «strumenti finanziati di cui all'articolo 1, comma 2, lettere da a) ad e), del testo unico della finanza e gli altri individuati con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, su proposta della Banca d'Italia e della Commissione nazionale per le società e la Borsa, in relazione alle previsioni della direttiva 2002/47/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 6 giugno 2002»).

²⁵² GABRIELLI E., *Contratti di garanzia finanziaria, stabilità del mercato e procedure concorsuali*, in *Riv. dir. priv.*, 2005, 3, p. 507 e ss., p. 513. Della stessa opinione è anche CANDIAN A., *I contratti*, cit., p. 6, la quale afferma che «*nella definizione di “contratto di garanzia finanziaria” si ritrova la prima novità dal momento che si prevede che la disciplina si possa applicare a “qualsiasi altro contratto di garanzia finanziaria”. In questo modo infatti, il decreto mostra una apertura del nostro ordinamento nei confronti dei contratti di garanzia reale per così dire atipici, diffusi invece nei mercati degli ordinamenti in cui vige il diritto di common law*».

Ad ulteriore sostegno di questa tesi vi sarebbe anche l'espressa volontà del legislatore delegato di dare definitivamente ingresso nel nostro ordinamento, attraverso l'art. 6²⁵³, alla figura dell'alienazione in funzione di garanzia, in modo da rendere il sistema italiano competitivo rispetto a tutti gli altri Paesi che già da tempo conoscono l'istituto.

Per tornare all'esame dell'ambito oggettivo di applicazione del Decreto, la locuzione «obbligazioni finanziarie», di cui alla lett. o), identifica «le obbligazioni, anche condizionali ovvero future, al pagamento di una somma di denaro ovvero alla consegna di strumenti finanziari, anche qualora il debitore sia persona diversa dal datore della garanzia», mentre con il termine «attività finanziarie» si indicano, stando alla lett. c), «il contante, gli strumenti finanziari, i crediti e con riferimento alle operazioni connesse con le funzioni del sistema delle banche centrali europee e dei sistemi di cui all'articolo 1, comma 1, lettera r), del decreto legislativo 12 aprile 2001, n. 210, le altre attività accettate a garanzia di tali operazioni».

Dalle definizioni che si sono ora riportate e dalle relative considerazioni emerge chiaramente l'ampissimo ambito di applicazione del Decreto. Infatti, una volta rispettati i requisiti soggettivi richiesti dalla lett. d) dell'art. 1, si può dire che «*qualsiasi garanzia reale stipulata tra parti soggettivamente «qualificate», avente ad oggetto danaro e/o strumenti finanziari, a garanzia di un'obbligazione pecuniaria di qualsiasi natura (nonché di obbligazioni di consegna di strumenti finanziari) deve oggi ritenersi disciplinata dalle disposizioni del citato d.lgs. n. 170 del 2004*»²⁵⁴.

Ebbene, è dubbio che la Direttiva n. 2002/47/CE, per quanto evidentemente fondata sull'intenzione di promuovere l'ammodernamento e l'armonizzazione in Europa del sistema delle garanzie finanziarie, si sia posta un così ampio e strutturale obiettivo di regolamentazione della materia. L'ampiezza del perimetro oggettivo di applicazione, per come è stato concepito dal legislatore italiano, sembra tradire la natura pur sempre settoriale dell'intervento, e ciò per l'ampiezza e la profondità delle implicazioni sistematiche che una scelta del genere comporta.

Il sospetto, dunque, è che il legislatore italiano possa aver travalicato più o meno volutamente i limiti posti dalla delega conferita attraverso l'art. 31 della l. 3 febbraio 2003, n. 14²⁵⁵, e lo abbia fatto, come accennato, una volta preso atto della sua stessa incapacità di pervenire in tempi accettabili ad una riforma strutturale ed organica della materia.

²⁵³ L'articolo, rubricato «cessione del credito o trasferimento della proprietà con funzione di garanzia», dispone che «1) I contratti di garanzia finanziaria che prevedono il trasferimento della proprietà con funzione di garanzia, compresi i contratti di pronti contro termine, hanno effetto in conformità ai termini in essi stabiliti, indipendentemente dalla loro qualificazione. 2) Ai contratti di garanzia finanziaria che prevedono il trasferimento della proprietà con funzione di garanzia, compresi i contratti di pronti contro termine, non si applica l'articolo 2744 del codice civile. 3) Ai contratti di cessione del credito o di trasferimento della proprietà con funzione di garanzia si applica quanto previsto dall'articolo 5, commi da 2 a 4».

Del rilevante problema sulla deroga del divieto di patto commissorio ci si occuperà diffusamente nel corso del successivo capitolo.

²⁵⁴ Così CARRIERE P., *La nuova normativa sui contratti di garanzia finanziaria*, cit., p. 185.

²⁵⁵ La norma è rubricata «Delega al Governo per l'attuazione della direttiva 2002/47/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 6 giugno 2002, relativa ai contratti di garanzia finanziaria».

Al problema dell'eccesso di delega si aggiunge, poi, quello della legittimità costituzionale di alcune norme, tra le quali possono essere citate quelle che regolano in maniera, questa sì, restrittiva il campo soggettivo di applicazione del Decreto, le quali danno origine ad una diversità di trattamento, per esempio nell'ambito delle procedure concorsuali, a seconda che il soggetto sia operante o meno all'interno del mercato finanziario, pur in presenza di condizioni oggettivamente identiche. In altre parole, come osservato da acuta dottrina, *«quello che oggi risulta il dilatato e generalizzato ambito oggettivo di applicazione sancito dal d.lgs. n. 170 del 2004, potrebbe altresì esporlo a qualche sospetto di incompatibilità costituzionale (con riguardo all'art. 3), atteso il limitato e specialistico (ma allora discriminatorio?) ambito soggettivo di applicazione della disciplina in esame. Verrebbe in sostanza a determinarsi nell'ordinamento un trattamento differenziale tra creditori «di natura finanziaria» e altri diversi creditori, «non qualificati», prevedendosi solo a favore dei primi, e per di più in relazione a crediti di qualsivoglia natura, un regime di assoluto favore anche (e specialmente) in ambito fallimentare»*²⁵⁶.

Per venire all'ambito soggettivo di applicazione del Decreto, deve darsi conto della scelta del legislatore italiano di non dare attuazione alla clausola che gli avrebbe consentito di escludere l'applicazione della normativa a soggetti non finanziari. Infatti, l'art. 1, lett. d), n. 5), prende in considerazione anche le «persone diverse dalle persone fisiche, incluse imprese e associazioni prive di personalità giuridica, purché la controparte sia un ente definito ai numeri da 1) a 4)»²⁵⁷. Il secondo contraente può essere quindi sia un altro soggetto qualificato sia un soggetto diverso da una persona fisica, comprese le società dotate di personalità giuridica nonché le imprese e le associazioni prive di personalità giuridica.

La disposizione ha fatto sorgere il dubbio se potessero essere ricompresi nel suo ambito anche le imprese individuali, in quanto esse sarebbero riconducibili, quantomeno in astratto, alla categoria, non contemplata, delle persone fisiche. L'opzione preferibile sembra quella che conduce ad una soluzione affermativa, e ciò soprattutto in ragione della *ratio* della direttiva n. 2002/47/CE, la quale, come si è visto, si pone tra gli obiettivi da perseguire anche quello dell'incremento generale della produttività di piccole e medie imprese.

In perfetta coerenza con quanto disposto dalla normativa comunitaria non è sufficiente, ai fini dell'applicazione del Decreto ad una certa convenzione, che siano integrati i presupposti oggettivi e soggettivi di applicazione di cui all'art. 1 del Decreto. Sono necessari ulteriori requisiti, quali la prova scritta del contratto attraverso il quale si concede la garanzia, la prestazione della garanzia nonché la prova di questa.

Nel richiamare le considerazioni fatte sul punto quando ci si è occupati dei suddetti requisiti nell'ambito della Direttiva, si può qui aggiungere che secondo l'art. 2, comma 2, del Decreto la forma scritta si intende «riferita anche alla forma elettronica e a qualsiasi altro supporto durevole, secondo la normativa vigente in materia». So-

²⁵⁶ CARRIERE P., *La nuova normativa sui contratti di garanzia finanziaria*, cit., pp. 195-196.

²⁵⁷ I numeri da 1) a 4) specificano cosa debba intendersi per “parti qualificate”. Si rimanda sul punto al testo integrale della disposizione.

prattutto si prevede, al comma 1, lett. b), che ai fini dell'assolvimento dell'onere sia «sufficiente la registrazione degli strumenti finanziari sui conti degli intermediari ai sensi degli articoli 83-bis e seguenti del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e l'annotazione del contante sui conti di pertinenza. Per i crediti, la consegna per iscritto di un atto al beneficiario della garanzia contenente l'individuazione del credito è sufficiente a provare la fornitura del credito costituito in garanzia finanziaria tra le parti».

Ebbene, dal momento che la principale forma di garanzia presa in considerazione dal Decreto è, come detto, il contratto di pegno, e vista l'equiparazione che alla consegna della *res* si fa della scritturazione contabile, emerge da tali disposizioni un ulteriore dato a sostegno della posizione secondo la quale strumenti finanziari e contratti di garanzia finanziaria conserverebbero ancora una natura essenzialmente reale, persino agli occhi del legislatore²⁵⁸. Emerge, inoltre, la volontà di equiparare garanzie possessorie e non possessorie o, per meglio dire, l'intenzione di ricondurre al concetto di consegna/spossessamento anche attività diverse rispetto alla tradizionale dazione della *res* o del documento (nel caso di crediti e titoli di credito).

Il legislatore ha anche voluto chiarire che la prova sulla prestazione della garanzia deve consentire di individuare con esattezza sia le attività finanziarie oggetto della garanzia sia la data di questa. In particolare, è a partire da tale momento che si considera nata la garanzia originaria, anche quando dovessero subentrare modificazioni o integrazioni della medesima.

12. Efficacia della garanzia. Escussione e utilizzo del *collateral*

Ai sensi dell'art. 3 del d.lgs. n. 170/2004 «l'attribuzione dei diritti previsti dal presente decreto legislativo al beneficiario della garanzia e la loro opponibilità ai terzi non richiedono requisiti ulteriori rispetto a quelli indicati nell'articolo 2, anche se previsti da vigenti disposizioni di legge».

La norma, che appare estremamente lacunosa quanto ad individuazione del proprio oggetto²⁵⁹, rappresenterebbe, secondo alcuni, una delle più grandi novità, poiché introduce un'ampia semplificazione nel campo delle condizioni richieste per rendere efficace ed opponibile ai terzi la garanzia finanziaria. In sintesi, sulla base del richiamo all'art. 2, condizioni necessarie e sufficienti perché la garanzia possa dirsi efficace ed opponibile ai terzi sono la prova per iscritto del contratto, la dazione della

²⁵⁸ Ciò è confermato anche dalla definizione del concetto di «prestazione della garanzia», la quale consiste nel compimento «degli atti, quali la consegna, il trasferimento, la registrazione delle attività finanziarie, in esito ai quali le attività finanziarie stesse risultino nel possesso o sotto il controllo del beneficiario della garanzia o di persona che agisce per conto di quest'ultimo o, nel caso di pegno o di cessione del credito, la consegna per iscritto di un atto al beneficiario della garanzia contenente l'individuazione del credito». (art. 1, comma 1, del Decreto).

²⁵⁹ Inoltre, come affermato da GUCCIONE A. V., *I contratti di garanzia finanziaria*, in *Le nuove leggi*, cit., p. 817, la norma, vista la sua autoreferenzialità, darebbe luogo ad un evidente «circolo logico».

garanzia medesima (nell'accezione lata che si è indicata) nonché la prova, anch'essa per iscritto, della consegna.

Taluna dottrina ha affermato che «*il rinvio alle condizioni contenute nell'art. 2 del decreto consente di superare in modo definitivo la necessità di attribuire data certa al documento costitutivo della garanzia richiesta dall'art. 2787 c.c. per opporre la garanzia nei confronti dei terzi*»²⁶⁰. Altra si è espressa nel senso che «*la disposizione (in attuazione delle regole poste dalla direttiva che tendeva ad uniformare questa nozione generale molto radicata in alcuni paesi europei) fa coincidere i requisiti di validità ed efficacia del negozio con quelli di opponibilità; ai fini dell'opponibilità ai terzi si utilizza un criterio di priorità cronologica, abbandonando qualsiasi criterio formale*»²⁶¹.

In realtà, tali affermazioni paiono non del tutto condivisibili, poiché, come già più volte rilevato, l'art. 2787 c.c. non si occupa dell'opponibilità della garanzia, quanto piuttosto delle modalità di attivazione del meccanismo prelazionario. Dal momento che l'art. 3 rimanda alle formalità di cui all'art. 2 facendo esclusivo riferimento ai profili dell'efficacia e dell'opponibilità, senza nulla dire, invece, a proposito della prelazione, potrebbe concludersi che il requisito della data certa è rimasto fermo, secondo la disciplina comune, anche nella materia delle garanzie finanziarie.

Anzi, si potrebbe sostenere, quasi paradossalmente, che il Decreto abbia appesantito rispetto alla disciplina ordinaria le condizioni richieste per rendere efficace la garanzia rispetto ai terzi. Infatti, se per l'art. 2786 c.c. è sufficiente che la *res* sia consegnata al creditore o ad un terzo («*il pegno si costituisce con la consegna al creditore della cosa o del documento che conferisce l'esclusiva disponibilità della cosa...*»), non essendo necessari ulteriori adempimenti, per l'art. 2 del decreto oltre la consegna (qui chiamata «prestazione») occorre anche che l'accordo venga messo per iscritto²⁶².

²⁶⁰ BAGGIO F. - REBECCA G., *Il pegno di strumenti finanziari*, cit., p. 193.

²⁶¹ MARINO R., *Recepimento della direttiva 2002/47/CE*, cit., p. 1182.

²⁶² Della stessa opinione è GUCCIONE A. V., *I contratti di garanzia finanziaria*, in *Le nuove leggi*, cit., p. 818, secondo il quale «*paradossale appare, inoltre, il fatto che nello stesso momento in cui viene proclamata la caduta di ogni formalità, l'applicazione del decreto, e quindi dello stesso art. 3, venga condizionata al requisito della prova scritta del contratto di garanzia finanziaria e dell'avvenuta prestazione della garanzia, così che per i diritti attribuiti dal decreto nel senso sopra precisato la prova scritta finisce per assumere valore costitutivo*».

Sul punto si ritiene opportuno un chiarimento. Alcuni dottrine ha affermato quanto segue: «*la presenza del duplice requisito della forma del contratto di garanzia e della forma del negozio di esecuzione (ex uno latere) del primo introduce nella disciplina delle garanzie finanziarie un elemento sostanziale, perché in tal modo si dispone che i negozi debbano essere due. Ciò può sorprendere l'operatore italiano abituato al principio consensualistico ed alla conseguente regola per cui il contratto, almeno inter partes, produce immediatamente l'effetto reale. Invece nel sistema della direttiva n. 2002/47/Ce, cit., senza il negozio di esecuzione, mediante il quale le attività finanziarie vengono poste nel possesso, o nel controllo, del creditore o di un terzo, la disciplina in esame è inapplicabile. Per conseguenza rimangono estranei a tale normativa il pegno di cosa futura ed il preliminare di pegno. In realtà la disciplina dettata dalla direttiva e tradotta in norme interne dal d. lg. n. 170, cit. è assai vicina al sistema tedesco, e quindi emargina il principio consensualistico*» (CANDIAN A., *Garanzie Finanziarie (diritto comunitario)*, cit., p. 612). Nel rimandare al primo capitolo per l'approfondimento su costituzione ed efficacia del pegno, si vuole qui sottolineare che il sistema delineato dal d.lgs. n. 170/2004 è assai vicino non solo, e non tanto, al modello tedesco, quanto piuttosto a quello italiano, nel quale, lo

Ovviamente, tale assunto si basa sull'accoglimento della teoria, illustrata e dimostrata nella prima parte di questo capitolo, che vede nella concessione di garanzie su strumenti dematerializzati una forma di garanzia su beni mobili anziché su crediti. Infatti, se si accedesse a questa opzione interpretativa, effettivamente vi sarebbe un vantaggio per il creditore anche in termini di oneri per la costituzione del vincolo, non essendo più necessaria la notifica al debitore ceduto.

Se, dunque, Decreto e Direttiva hanno dato luogo ad un mutamento nelle condizioni di efficacia ed opponibilità della garanzia mobiliare, lo hanno fatto in senso tendenzialmente peggiorativo, imponendo al creditore formalità prima non esistenti.

Alla luce di tali considerazioni, allora, si dimostra non assorbente l'ulteriore affermazione secondo la quale «*la certezza della data certa, richiesto dall'art. 2787 c.c., non costituisce più un elemento necessario per rendere opponibile la garanzia*»²⁶³, poiché, lo si ripete, la data certa mai è stata condizione di opponibilità ai terzi delle garanzie reali mobiliari.

Invero, il problema sembra assumere rilevanza più che altro teorica, posto che da un punto di vista operativo la richiesta della data certa ai fini dell'efficacia funge evidentemente anche da criterio per graduare la posizione dei con-creditori rispetto al medesimo bene che il debitore abbia concesso in garanzia.

Semmai, la vera novità risultante dalla lettura combinata degli artt. 2 e 3 attiene, come accennato nel precedente paragrafo, al fatto che sono ridotte al minimo le formalità necessarie per poter opporre agli ulteriori beneficiari l'antiorità della propria garanzia.

La ricostruzione prospetta circa la reale portata dell'art. 3, primo comma, del Decreto è confermata dal comma 1-*bis*, introdotto con l'art. 2 del d.lgs. n. 48/2011, secondo il quale «nel caso di pegno o di cessione del credito la garanzia che rispetti i requisiti di cui all'articolo 2 è efficace fra le parti del contratto di garanzia finanziaria. Ai fini dell'opponibilità ai terzi restano fermi i requisiti di notificazione al debitore o di accettazione da parte del debitore previsti dal codice civile». Infatti, esso conferma che ai fini dell'effetto dichiarativo è pur sempre necessario integrare le formalità di cui alla disciplina generale. Inoltre, il comma 1-*bis* tralascia giustamente tutti gli aspetti qui non pertinenti relativi alla prelazione.

si è ampiamente visto, il contratto di pegno assume ancora la natura di contratto reale, per la conclusione del quale è necessario un *titulus*, l'accordo contrattuale, ed un *modus*, la consegna del bene. Senza questi due requisiti il pegno non può produrre effetti né nei confronti dei terzi, né *inter partes*. La differenza della normativa di settore rispetto a quella comune sta nel fatto che mentre la prima richiede la conferma per iscritto del *modus*, la seconda si accontenta dell'attività materiale consistente nella consegna della *res*. Non si condivide quindi l'impostazione secondo la quale il Decreto avrebbe definitivamente sancito il tramonto del principio consensualistico, e ciò per il semplice fatto che nella materia delle garanzie reali mobiliari il principio consensualistico non ha mai trovato applicazione. Per tali ragioni, non si condivide neanche la posizione secondo la quale il Decreto avrebbe finalmente portato a coincidenza i requisiti di validità e quelli di opponibilità del vincolo, poiché essi, nel nostro sistema, da sempre hanno coinciso.

²⁶³ BAGGIO F. REBECCA G., *Il pegno di strumenti finanziari*, cit., p. 193.

D'altra parte, l'intervento normativo da ultimo citato, pur evidentemente finalizzato a conferire maggior chiarezza alla laconica disposizione di cui al primo comma dell'art. 3, pare sotto due diversi profili non sufficientemente ponderato.

Anzitutto, esso replica la distinzione priva di fondamento tecnico tra requisiti di efficacia tra le parti e requisiti di opponibilità ai terzi della garanzia, non tenendo conto del fatto che nel nostro sistema, come dimostrato e più volte sottolineato, i due aspetti, attraverso l'integrazione del requisito di consegna della *res* o notificazione della cessione, coincidono.

In secondo luogo, esso, con il richiamo della notificazione al debitore, prende indirettamente posizione sia sulla natura dei vincoli aventi ad oggetto strumenti finanziari, ricostruendo i medesimi in termini di pegni su credito, sia sulla natura degli stessi strumenti e delle attività finanziarie oggetto del vincolo, considerando questi come diritti di credito. Ebbene, tale ricostruzione appare del tutto scollegata e contraddittoria rispetto alle conclusioni cui si è pervenuti quando si è trattato l'argomento della natura di strumenti finanziari e relativi vincoli (prima parte del presente capitolo).

Da ultimo, come si è rilevato quando ci si è occupati dell'ambito di applicazione della Direttiva *collateral*, non si può ignorare che, in ogni caso, gli artt. 2 e 3 hanno, quantomeno in astratto, un'incidenza operativa limitata, perché si occupano dei limiti per l'applicazione del Decreto senza assumere, in realtà, la natura di norme sostanziali di portata generale. Si vuole dire, in altre parole, che le parti di un contratto di garanzia finanziaria potrebbero comunque decidere di non integrare presupposti e requisiti di cui alla normativa in esame, senza con ciò dar luogo all'invalidità della loro convenzione, ma sottoponendo questa alla normativa ordinaria sulle garanzie reali mobiliari. Infatti, come osservato da alcuno, «*la funzione dell'art. 3 non sarà quella di esonerare il beneficiario della garanzia dal rispetto di oneri tanto costosi quanto inutili, secondo le intenzioni degli estensori della norma, ma semplicemente quella di qualificare quegli stessi oneri, comunque necessari, come presupposti di applicazione del decreto, piuttosto che come requisiti di validità o di efficacia*»²⁶⁴.

Venendo ora alle modalità di escussione della garanzia finanziaria, l'art. 4 del Decreto prosegue sulla linea tracciata dall'omologo articolo della Direttiva, cercando di rendere quanto più snelle e veloci possibili le procedure di esecuzione dei crediti finanziari²⁶⁵. La norma, come ora si vedrà, si caratterizza per connotati certamente innovativi rispetto alla disciplina comune sull'escussione del pegno.

Sono tre le modalità di cui, nel rispetto dei termini contrattualmente previsti, il creditore può servirsi per soddisfare le proprie ragioni, e ciò a prescindere dall'apertura di una procedura di risanamento o liquidazione. Nello specifico, egli può disporre la vendita degli strumenti finanziari garantiti, appropriarsi degli stessi o, in terzo luogo, impiegare il contante oggetto della garanzia per estinguere la medesima obbligazione garantita.

²⁶⁴ GUCCIONE A. V., *I contratti di garanzia finanziaria*, in *Le nuove leggi*, cit., p. 818.

²⁶⁵ Per il contenuto della norma si rinvia integralmente al testo originale.

Alcuni profili di novità si ricavano già nell'ambito delle prime due modalità di realizzo della garanzia. Infatti, pur essendo ampiamente conosciuto e disciplinato dal codice civile l'istituto della vendita, tale operazione può essere compiuta in ambito finanziario con minori formalismi rispetto a quelli richiesti dall'art. 2797 c.c., il quale, com'è noto, chiede che venga avvertito preventivamente il debitore e che tale avvertimento sia notificato entro un certo termine anteriore all'esecuzione. Ebbene, secondo l'art. 4, comma secondo, del Decreto, il creditore, non dovendosi sobbarcare i suddetti oneri né quello ulteriore di procedere al realizzo mediante asta pubblica, ha tutt'al più un obbligo di comunicazione successiva al datore della garanzia (o agli organi di eventuali procedure concorsuali) dell'avvenuta vendita, nonché quello di restituire contestualmente l'eventuale eccedenza.

Quanto all'appropriazione, sembra che essa neanche possa ricondursi alla figura dell'assegnazione di cui all'art. 2798 c.c., in quanto mentre il titolo che fonda la prima ha natura contrattuale, la seconda si basa sempre su un provvedimento di tipo giudiziale.

Relativamente invece al terzo modo attraverso cui può avvenire l'escussione della garanzia, appare alquanto imprecisa l'espressione secondo la quale il creditore può utilizzare il «contante oggetto della garanzia per estinguere l'obbligazione finanziaria garantita».

Sembrerebbe che il legislatore delegato abbia voluto fare riferimento ad un meccanismo di compensazione volontaria tra il valore delle attività ricevute dal beneficiario, le quali restano comunque in proprietà del debitore, e quanto dovuto da quest'ultimo a titolo di obbligazione finanziaria principale. Proprio il fatto che il contante viene consegnato al creditore senza che si produca un effetto reale di trasferimento della proprietà esclude la riconducibilità all'art. 4 della figura del pegno irregolare di cui all'art. 1851 c.c.

Diverso dall'utilizzo del contante a fini di compensazione, che come detto rappresenta un metodo di escussione della garanzia, è l'istituto del diritto di disposizione delle attività finanziarie concesse in garanzia, secondo quanto disciplinato dal successivo art. 5 del Decreto.

Una prima necessaria notazione riguarda il rapporto esistente tra la figura ora in esame, ossia la costituzione del pegno con diritto di disposizione della garanzia, e quella, sempre individuata nell'ambito del Decreto (per la precisione all'art. 1, lett. *d*), e poi all'art. 6), dell'alienazione in funzione di garanzia. In realtà, dal punto di vista degli effetti le due figure sono identiche, poiché in entrambi i casi il creditore può disporre dei beni oggetto della garanzia impegnandosi a ricostituire somme ed attività equivalenti senza con ciò perdere il beneficio della data di originaria costituzione del vincolo.

In realtà anche nel nostro codice esiste una norma che autorizza il creditore pignoratizio ad utilizzare la *res* oggetto del pegno. In particolare, secondo l'art. 2792 c.c. «il creditore non può, senza il consenso del costituente, usare della cosa, salvo che l'uso sia necessario per la conservazione di essa. Egli non può darla in pegno o concederla ad altri il godimento». La differenza sostanziale, dunque, consiste

nell'impossibilità di costituire subpigni, evenienza invece prevista dalla normativa di matrice comunitaria.

Nella pratica accade infatti che il creditore disponga delle attività finanziarie ricevute dal debitore per costituire una nuova garanzia per un proprio debito, con l'accordo di restituire al debitore medesimo beni equivalenti a quelli ricevuti. Da un punto di vista operativo, quindi, la norma pone le basi per l'attuazione di un meccanismo di compensazione tra quanto dovuto dal debitore a titolo di obbligazione finanziaria originaria e quanto dovuto dal creditore a titolo di ricostituzione della garanzia equivalente²⁶⁶.

Tuttavia, la compensazione, chiamata dal legislatore con la locuzione anglosassone *close-out netting*, deve essere modalità contrattualmente prevista dalle parti. Ciò significa che se l'*enforcement event* (ossia l'evento rilevante ai fini dell'attivazione della garanzia) consiste nell'inadempimento del *collateral provider*, e dalle parti non è previsto alcunché in ordine alla compensazione per *close-out*, allora il *collateral taker* dovrà prima ricostituire una garanzia equivalente e soltanto dopo soddisfarsi su di essa.

In ogni caso, il legislatore è particolarmente sensibile a salvaguardare gli effetti di pattuizioni di questo genere, tanto che con l'art. 7 si preoccupa di affermare che «la clausola di *close-out netting*» è valida ed ha effetto in conformità di quanto dalla stessa previsto, anche in caso di apertura di una procedura di risanamento o di liquidazione nei confronti di una delle parti».

Ovviamente il creditore, nell'impiegare le attività oggetto della garanzia e nel ricostituire valori equivalenti, dovrà rispettare i principi della correttezza e della buona fede oggettiva, nel senso che sarà tenuto a salvaguardare, oltre che i suoi, anche gli interessi del debitore.

Un ulteriore rilevante aspetto di interesse della norma è rinvenibile nel terzo comma, secondo il quale «la ricostituzione della garanzia equivalente non comporta costituzione di una nuova garanzia e si considera effettuata alla data di prestazione della garanzia originaria». È evidente la volontà di consacrare definitivamente il pegno rotativo, istituto della cui ammissibilità si è ampiamente discusso ma che, ormai, fa parte a pieno titolo anche del nostro ordinamento.

D'altronde, per come il pegno rotativo viene disciplinato nell'ambito del Decreto, vi è una sostanziale coincidenza con i requisiti richiesti da quella giurisprudenza nazionale che si è occupata di ricostruire i contorni della figura. Infatti, vengono rispettati i requisiti sia della sufficiente indicazione dei beni sostitutivi (con atto scritto avente data certa), sia dell'equivalenza tra valori di garanzia originaria e garanzia equivalente.

²⁶⁶ Si intende per garanzia equivalente, «quando la garanzia ha ad oggetto il contante, un ammontare dello stesso importo e nella stessa valuta; quando la garanzia ha ad oggetto strumenti finanziari, strumenti finanziari del medesimo emittente o debitore, appartenenti alla medesima emissione o classe e con stesso importo nominale, stessa valuta e stessa descrizione o, quando il contratto di garanzia finanziaria prevede il trasferimento di altre attività al verificarsi di un evento che riguardi o influenzi strumenti finanziari forniti come garanzia finanziaria, queste altre attività» (art. 1, lett. I), Decreto).

Secondo taluna dottrina, che si è occupata di ricostruire la natura del diritto del creditore di disporre delle cose ricevute in pegno, tale diritto non potrebbe essere ricondotto né alla proprietà fiduciaria, in quanto al nostro ordinamento sono sconosciute forme di proprietà fiduciaria opponibili ai terzi in via generalizzata, né alla rappresentanza conferita dal datore di ipoteca al creditore pignoratizio. Si opta quindi per la ricostruzione del diritto in capo a quest'ultimo come vera e propria proprietà, con obbligo di restituzione del *tantundem* in caso di disposizione degli strumenti finanziari ed adempimento da parte del debitore²⁶⁷.

La posizione non pare del tutto condivisibile perché, di fatto, equipara l'ipotesi del diritto reale di garanzia con diritto di utilizzo all'alienazione in funzione di garanzia. Invece, lo si è visto, l'effetto reale è prerogativa di tale ultima figura, mentre la disciplina predisposta dall'art. 5 presuppone, per avere efficacia autonoma, che la proprietà resti in capo al debitore.

13. Il trasferimento della proprietà in funzione di garanzia. La ragionevolezza commerciale

È opinione comune che il trasferimento della proprietà in funzione di garanzia produca effetti del tutto simili alla costituzione di una garanzia reale, pur alleggerendo il creditore degli oneri legati all'utilizzo di quest'ultima.

L'esigenza di ridurre costi e tempi di negoziazione è ancor più pressante quando gli operatori economici agiscono nell'ambito di sistemi giuridici differenti, poiché le incertezze connesse alla legge applicabile obbligano chi voglia dotarsi di una garanzia a conoscere approfonditamente tutti gli ordinamenti potenzialmente rilevanti, in modo da non incorrere in eventuali invalidità o decadenze.

Inoltre, nei casi in cui, tra tali ordinamenti, ve ne siano alcuni che disconoscono l'alienazione in funzione di garanzia, vi è il rischio concreto che il negozio posto in essere venga riqualificato secondo gli istituti esistenti, con conseguenti problemi di validità ed efficacia nel caso di mancato rispetto dei requisiti previsti.

Di tali problematiche si occupa l'art. 6 del Decreto, il quale, rubricato "cessione del credito o trasferimento della proprietà con funzione di garanzia", dispone che «1) i contratti di garanzia finanziaria che prevedono il trasferimento della proprietà con funzione di garanzia, compresi i contratti di pronti contro termine, hanno effetto in conformità ai termini in essi stabiliti, indipendentemente dalla loro qualificazione. 2) Ai contratti di garanzia finanziaria che prevedono il trasferimento della proprietà con funzione di garanzia, compresi i contratti di pronti contro termine, non si applica l'articolo 2744 del codice civile. 3) Ai contratti di cessione del credito o di trasferimento della proprietà con funzione di garanzia si applica quanto previsto dall'articolo 5, commi da 2 a 4».

²⁶⁷ GUCCIONE A., *I contratti di garanzia finanziaria*, Quaderni, cit., pp. 137-138.

Andando con ordine, attraverso il primo comma si predispose una clausola di salvaguardia grazie alla quale il creditore è posto al riparo dal c.d. *recharacterisation risk*, poiché si impedisce all'interprete (ossia al giudice nazionale) di procedere ad una qualificazione diversa e non coerente con la connotazione causale che le parti hanno voluto attribuire al loro negozio.

In secondo luogo, si stabilisce che le alienazioni in funzione di garanzia realizzate in conformità del Decreto non sono assoggettate al divieto del patto commissorio di cui all'art. 2744 c.c.

Nel rimandare per l'approfondimento sul punto al terzo capitolo, si possono qui anticipare alcune considerazioni.

Anzitutto, un primo dato che emerge dalla deroga al divieto del patto commissorio è che, evidentemente, per il legislatore il patto medesimo e l'alienazione in funzione di garanzia sono istituti ontologicamente coincidenti, altrimenti la deroga al divieto non avrebbe avuto alcun senso.

Ma la vera riflessione che fa sorgere il secondo comma dell'art. 6 è se esistano, allora, alienazioni in funzione di garanzia lecite, ossia ammesse anche secondo il diritto comune delle obbligazioni. La risposta deve essere certamente positiva.

Infatti, il legislatore delegato non fa che prendere atto di quanto in dottrina e giurisprudenza era già emerso, ossia che il patto marciano, che costituisce un'alienazione in garanzia con meccanismi di controllo e riequilibrio, deve essere ritenuto ammissibile.

La riflessione cui si può pervenire, quindi, è che con l'art. 6 il Decreto non abbia introdotto una forma di patto commissorio astrattamente vietato, bensì un'ipotesi di patto marciano, e dunque che la deroga di cui al comma 2 è sostanzialmente priva di utilità pratica, perché, anche in sua assenza, le alienazioni in funzione di garanzia compiute secondo detta normativa avrebbero potuto essere considerate lecite²⁶⁸.

Ulteriore conseguenza di tale ricostruzione è che indirettamente viene confermata nel nostro ordinamento la piena valenza del divieto del patto commissorio.

Continuando con la lettura dell'art. 6, deve essere dato conto dei problemi interpretativi cui dà origine il terzo comma nel momento in cui afferma l'applicabilità dei commi dal 2° al 4° del precedente art. 5.

Infatti, da una parte, non si comprende fino in fondo il richiamo al comma 2 dell'art. 5, dal momento che nel caso di alienazione in funzione di garanzia è in *re*

²⁶⁸ Si concorda pertanto con la tesi secondo la quale «*evidentemente, il meccanismo di realizzazione del pegno integra, in concreto, la fattispecie del c.d. patto marciano. Difatti, secondo un orientamento consolidato in dottrina e giurisprudenza, qualora la cessione del credito o il trasferimento della proprietà con funzione di garanzia contempli l'obbligo ulteriore del creditore insoddisfatto di restituire al debitore inadempiente la differenza fra l'importo del suo credito ed il valore del bene, la fattispecie non viola il divieto di patto commissorio in ragione della previsione del c.d. patto marciano, da sempre ritenuto valido ed efficace. Dunque, si pone l'interrogativo se la disciplina della cessione del credito o del trasferimento della proprietà con funzione di garanzia di cui all'art. 6 del decreto integri una fattispecie potenzialmente nulla ai sensi dell'art. 2744 c.c. o, piuttosto, pienamente valida ed efficace per l'applicazione del patto marciano concretamente prevista dal meccanismo di escussione della garanzia. Per le cose dette, si deve propendere per la seconda tesi*» (BONFANTI F., *Commento alla normativa*, cit., p. 672).

ipsa il diritto di disposizione, senza che, tuttavia, sia concepibile una ricostruzione della garanzia in relazione a beni che sono già di proprietà del *collateral taker*; dall'altra, anche il rinvio al comma 3° risulta non del tutto comprensibile, per il fatto che alcun effetto novativo potrebbe prodursi nell'ipotesi di cessione della proprietà a titolo definitivo.

Ma anche il rimando all'art. 5, comma 4°, desta più di qualche perplessità, soprattutto per la parte in cui dispone che, in mancanza di una clausola di *close-out netting*, «il creditore pignoratizio procede all'escussione della garanzia equivalente in conformità a quanto previsto nell'articolo 4». Dato che l'art 4 regola, tra l'altro, le ipotesi di vendita e appropriazione, è condivisibile allora l'affermazione secondo la quale sarebbe preclusa «l'applicazione del secondo periodo dell'art. 5, comma 4°, in quanto in entrambe le ipotesi considerate dall'art. 6, comma 3°, il *collateral taker* si soddisfa con la liberazione dall'obbligo di cedere in tutto o in parte al *collateral provider* garanzia equivalente a quella originariamente ricevuta, piuttosto che attraverso la vendita o l'appropriazione di quanto già si trova (o piuttosto, si trovava) nella sua piena proprietà»²⁶⁹.

Si è detto che l'art. 6, più che introdurre ipotesi di patto commissorio in astratto vietate dalla legge, in quanto tali necessitanti di apposita deroga rispetto al divieto di cui all'art. 2744 c.c., abbia in realtà definitivamente positivizzato il c.d. patto marciano, figura per lo più ammessa sia in dottrina che in giurisprudenza, e per la quale non sarebbe necessaria alcuna norma derogatoria rispetto ai principi comuni che ne protegga validità ed effetti.

Tuttavia, il legislatore delegato, forse preoccupato di bilanciare gli effetti di una norma come quella in parola, ha voluto dedicare un articolo, il numero 8, alle “condizioni di realizzo e criteri di valutazione” cui le parti devono ispirarsi nelle fasi di escussione ed utilizzo della garanzia finanziaria²⁷⁰.

In pratica, essendo il medesimo legislatore ben consapevole di aver predisposto un impianto normativo premiale rispetto agli interessi del creditore, è stato concepito un sistema di parziale riequilibrio delle forze in campo, il quale, tra l'altro, rappresenta un limite interno all'applicazione delle regole e dei principi di cui alla normativa comunitaria.

Tale sistema si fonda sul criterio della c.d. “ragionevolezza commerciale”, istituito di ispirazione anglosassone, che funge da limite negoziale quando le parti stabiliscono «le condizioni di realizzo delle attività finanziarie ed i criteri di valutazione delle stesse e delle obbligazioni finanziarie garantite». Ed è evidentemente anche alla luce di tale disposizione che si giustifica l'affermazione secondo la quale il Decreto, in realtà, non apporta alcun restringimento al divieto del patto commissorio per come questo è delimitato nell'ambito del diritto comune²⁷¹.

²⁶⁹ GUCCIONE A. V., *I contratti di garanzia finanziaria*, cit., in *Le nuove leggi*, pp. 824-825.

²⁷⁰ Per il contenuto della norma si rimanda integralmente al suo testo originale.

²⁷¹ Così MARTINO M., *Le Sezioni Unite sui rapporti tra divieto del patto commissorio e ordine pubblico internazionale* [nota a Cassazione civile, ss. uu., sentenza del 11 gennaio 2011, n. 14650], in *Giur. comm.*, 2012, fasc. 3, parte 2, p. 681 e ss., p. 690, secondo il quale «la deroga rappresentata dalle disposizioni citate, per quanto significativa, va ridimensionata, nella sua portata sistemica, sì

Tanto premesso, sono due i problemi principali sollevati dall'art. 8: cosa s'intende per ragionevolezza commerciale e quali sono le conseguenze della sua violazione.

Quanto al primo aspetto, è facile prevedere che sarà l'interprete, con il tempo, a dover ricostruire limiti e contenuto della clausola in parola, anche attraverso l'impiego di categorie già note, ad esempio la buona fede in senso oggettivo, la correttezza nell'esecuzione del contratto nonché la meritevolezza di cui all'art. 1322, comma 2, c.c. astrattamente idonei a tracciare i contorni del criterio di cui all'art. 8²⁷². Sul punto è necessario anticipare che taluna dottrina²⁷³ solleva alcuni interrogativi sull'opportunità di impiegare i criteri ora nominati, soprattutto in considerazione della dimensione domestica che la figura della buona fede necessariamente assume quando, a sua volta, venga delineata sulla base di valori aventi natura costituzionale.

In ogni caso, l'interprete dovrebbe essere aiutato anche dall'intervento di Consob e Banca d'Italia, le quali concorrono ad elaborare schemi contrattuali in materia di garanzie finanziarie basati sulla prassi internazionale. L'art. 8, infatti, prevede che la ragionevolezza commerciale si presume quando le parti si siano attenute a tali schemi. Si tratta ovviamente di una presunzione *iuris tantum*, perché le parti potranno comunque dare la prova che, nel caso concreto, vi sia irragionevolezza delle condizioni di realizzo nonostante l'impiego degli standard internazionali.

Per la verità, lascia perplessi la scelta di affidare ad organismi come Consob e Banca d'Italia il compito di delineare i limiti di un istituto di diritto sostanziale. Il legislatore si spoglia così di un'incombenza che avrebbe dovuto riservare a se stesso, con l'aggravante che il parametro di riferimento viene individuato nella *lex mercatoria*, come se l'uniformazione ad essa fosse garanzia, appunto, di condizioni ragionevoli e di correttezza nei rapporti contrattuali.

*che non può concludersi che il precetto contenuto nell'art. 2744 c.c. abbia perso il proprio peso specifico. Da una parte, infatti, la natura qualificata dei soggetti cui la norma trova applicazione (cfr. art. 1, lett. d), nn. 1-4) ridimensiona, per non dire azzerà, i rischi di squilibrio contrattuale che, con riferimento alla posizione di debolezza del debitore, sono sovente, come visto, invocati per dare ragione del divieto di cui all'art. 2744 c.c. dall'altra, l'art. 8 del decreto legislativo rappresenta una sorta di clausola di salvaguardia, atteso che si prevede un vaglio all'insegna della «ragionevolezza commerciale» della singola negoziazione, il quale consentirebbe una rideterminazione, in sede di realizzo, delle eventuali eccedenze del valore della garanzia rispetto a quello del debito garantito, quasi alla stregua di un patto marciano». Della stessa opinione sono anche MURINO F., *L'autotutela nell'escussione della garanzia finanziaria pignoratizia*, Milano, 2010, p. 50; SARDO G., *La disciplina del contratto di garanzia finanziaria*, cit., p. 621; SARTORI F., *I contratti di garanzia finanziaria nel D.lgs 21 maggio 2004, n. 170: Prime riflessioni*, in *Rivista di diritto bancario*, <http://www.dirittobancario.it/rivista/garanzie/i-contratti-di-garanzia-finanziaria-nel-d-lgs-21-maggio-2004-n-170-prime-riflessioni>; nonché OLIVA P., *Il Decreto Legislativo 170/2004*, cit., secondo il quale, in merito alla deroga all'art. 2744 c.c., «con l'art. 6 comma 2 del Decreto Legislativo 170/04 è stata esplicitata, puramente e semplicemente, l'inapplicabilità di detta norma ai contratti di garanzia finanziaria che prevedano il trasferimento della proprietà in funzione di garanzia, e ciò nonostante la circostanza che l'obbligo di restituire l'eccedenza del valore della garanzia e la presenza del parametro di ragionevolezza commerciale dei modi e dei valori di realizzo, fossero di per sé sufficienti ad escludere la violazione del patto commissorio».*

²⁷² Sul tema della "ragionevolezza", seppur nell'ambito di tematiche diverse rispetto a quelle qui oggetto di indagine, si è espresso CASTRONOVO C., *I principi di diritto europeo dei contratti e il codice civile europeo. Il codice civile europeo*, Milano, 2001, p. 217.

²⁷³ NONNE L., *Contratti tra imprese e controllo giudiziale*, cit., p. 112.

In altre parole, il risultato finale ipotizzabile è che una prassi internazionale di per sé non economicamente ragionevole lo diventi successivamente, quantomeno sulla base di una presunzione, per il semplice fatto di essere stata trasfusa negli schemi contrattuali predisposti da Banca d'Italia e Consob. Ed è da dimostrare che il legislatore delegante si ponesse un tale obiettivo, dunque sul punto emergono dubbi anche in relazione ad un possibile eccesso di delega e, pertanto, dubbi di illegittimità costituzionale.

Per venire alle conseguenze della violazione del requisito della ragionevolezza commerciale, il Decreto, così come la Direttiva, non prende in merito una posizione definitiva, limitandosi a stabilire che la relativa azione può essere esperita nel ridotto termine di tre mesi decorrenti dalla comunicazione da parte del creditore dell'avvenuta escussione.

Secondo taluna dottrina, la violazione della clausola generale della ragionevolezza commerciale comporterebbe la nullità delle pattuizioni ai sensi del combinato disposto di cui agli artt. 1418-1419 c.c.. Ciò deriverebbe dalla lettura dell'art. 8 comma 2 del decreto, il quale afferma che «le condizioni...e i criteri...devono essere ragionevoli sotto il profilo commerciale», introducendo così una norma imperativa.

La nullità darebbe luogo, evidentemente, a conseguenze di rilievo anche nei confronti degli aventi causa del *collateral taker*, dato che gli acquisti compiuti potrebbero essere rimessi in discussione sulla base delle generali norme dettate in materia di nullità. Sempre secondo la stessa dottrina, i creditori di debitore e creditore potrebbero agire con le normali azioni surrogatorie e revocatorie poste dall'ordinamento a loro tutela²⁷⁴.

In realtà questa impostazione è ampiamente criticata da quegli altri autori che ancorano la tutela del debitore non al rispetto di una presunta norma imperativa di ordine pubblico, ma alla necessità che vengano rispettati i criteri generali di buona fede e correttezza. In questo senso, viene rilevato che anche nell'ambito dell'art. 1375 c.c., dettato appunto in materia di buona fede nell'esecuzione del contratto, viene impiegato il termine “devono”, senza che per questo si possa qualificare la norma come imperativa collegando alla sua violazione la sanzione della nullità.

Piuttosto, la necessità di tutelare la posizione del *collateral provider* pare poter ispirare o il rimedio della restituzione per ingiustificato arricchimento del creditore (nel caso, però, in cui la ragionevolezza commerciale sia stata rispettata e sia dovuta la restituzione del *surplus* di quanto ottenuto dal creditore) oppure, nel caso di inosservanza della regola in parola, il rimedio del risarcimento per inadempimento contrattuale.

La posizione dottrinale prende le mosse dall'esame della legge di recepimento lussemburghese, la quale si esprime nel senso che «per prevenire abusi, il testo si avvale dell'opzione concessa dal paragrafo 6 dell'art. 4 della direttiva esigendo che in caso di vendita consensuale questa sia fatta a condizioni normali dal punto di vista

²⁷⁴ GUCCIONE A. V., *I contratti di garanzia finanziaria*, *Quaderni*, cit., pp. 177-178.

commerciale, in mancanza delle quali il creditore pignoratizio incorre in responsabilità personale».

Sempre secondo la posizione richiamata, la ricostruzione in termini di responsabilità contrattuale risarcitoria in caso di violazione della ragionevolezza commerciale «*pare essere, sia pure parzialmente, in linea con l'ordinamento statunitense ove normalmente il collateral provider agisce contro il collateral taker o sul terreno della restitution (injust enrichment) o in contract (breach of contract, violazione del duty of good faith and fair dealing), oltre che in tort (fraud in inducement, misrepresentation)*»²⁷⁵.

In linea di massima, allora, la tesi è condivisibile, anche se a ben vedere risulta eccessivamente focalizzata verso le prerogative debitorie. È chiaro che la regola della ragionevolezza commerciale è concepita, come detto, per bilanciare i rapporti di forza tenendo conto anche delle esigenze del *collateral provider*; tuttavia, non deve essere dimenticato che, quantomeno in astratto, anche il beneficiario della garanzia potrebbe doversi appellare alla clausola, soprattutto quando sia egli il contraente debole.

14. Garanzie finanziarie e procedure concorsuali

È a questo punto opportuno occuparsi per cenni, vista la complessità e l'ampiezza della materia, del rapporto tra garanzie finanziarie e procedure concorsuali, secondo quanto stabilito dal d.lgs. n. 170/2004.

Norma di riferimento è l'art. 9 il quale, al primo comma, dispone che «la garanzia finanziaria prestata, anche in conformità ad una clausola di integrazione o di sostituzione, ed il contratto relativo alla garanzia stessa non possono essere dichiarati inefficaci nei confronti dei creditori soltanto in base al fatto che la prestazione della garanzia finanziaria o il sorgere dell'obbligazione finanziaria garantita siano avvenuti: a) il giorno di apertura della procedura medesima e prima del momento di apertura di detta procedura; b) il giorno di apertura della procedura medesima e dopo il momento di apertura di detta procedura, qualora il beneficiario della garanzia possa dimostrare di non essere stato, ne' di aver potuto essere, a conoscenza dell'apertura della procedura».

La *ratio* della disposizione deve essere rinvenuta nella volontà di proteggere il *collateral taker* dai rischi cui può essere esposto il contratto di garanzia quando vi siano in gioco ragioni di tutela della *par condicio creditorum* da far valere nell'ambito di una procedura concorsuale.

La tutela apprestata dal primo comma dell'art. 9 ha in particolare lo scopo di proteggere il contratto di garanzia finanziaria, nonchè la fornitura della garanzia,

²⁷⁵ MURINO F., *Escussione della garanzia finanziaria pignoratizia e tutele del collateral provider* [nota a Tribunal d'Arrondissement de Luxembourg siègeant en matière commerciale, 20 mai 2010], in *Giur. Comm.*, 2012, fasc. 4, parte 2, p. 805 e ss., p. 824.

dall'applicazione della c.d. regola dell'ora "zero", secondo la quale il dettato dell'art. 44 l. f. («tutti gli atti compiuti dal fallito e i pagamenti da lui eseguiti dopo la dichiarazione di fallimento sono inefficaci rispetto ai creditori. Sono egualmente inefficaci i pagamenti ricevuti dal fallito dopo la sentenza dichiarativa di fallimento») deve essere interpretato nel senso che il momento a partire dal quale si considerano inefficaci gli atti posti in essere dal debitore è, appunto, l'ora zero del giorno in cui è stata depositata la sentenza con la quale si è aperta la procedura.

In pratica, l'art. 9 esclude, al primo comma, che l'aver compiuto un atto in tale giorno significhi, di per sé, poterne dichiarare l'inefficacia, e ciò in quanto l'art. 1, comma 1, lett. n) impone di considerare aperte le procedure di risanamento e liquidazione solo a cominciare dal momento preciso del deposito del relativo provvedimento giudiziale. Se poi la garanzia finanziaria è stata fornita nel giorno del provvedimento ma dopo tale ultimo momento, il *collateral taker* può comunque dare la prova di aver ignorato senza colpa l'apertura della procedura.

L'art. 9, comma 2, stabilisce invece che «agli effetti di cui agli articoli 66 e 67 della legge fallimentare: a) il contratto di cessione del credito o di trasferimento della proprietà con funzione di garanzia e la prestazione della medesima sono equiparati al pegno;

b) la prestazione della garanzia in conformità ad una clausola di sostituzione non comporta costituzione di una nuova garanzia e si considera effettuata alla data della prestazione della garanzia originaria; c) la prestazione della garanzia in conformità ad una clausola di integrazione si considera effettuata contestualmente al debito garantito e, nel caso indicato nell'articolo 1, lettera e), numero 1), al momento della prestazione della garanzia originaria o, in assenza di garanzia originaria, al momento della stipula del contratto di garanzia finanziaria; nel caso indicato nell'articolo 1, lettera e), numero 2), nel momento in cui la garanzia integrativa è stata prestata».

La norma è evidentemente ispirata alla necessità di chiarire se le alienazioni in funzione di garanzia compiute ai sensi del Decreto rientrano nel concetto di pegno presupposto dagli articoli 66 e 67 della legge fallimentare, dando al quesito una risposta affermativa. Inoltre, ribadisce ulteriormente che eventuali clausole sostitutive ed integrative non danno luogo ad effetti novativi, per cui il *dies a quo* per l'esercizio dell'azione revocatoria deve essere considerato quello in cui è stata prestata la garanzia originaria.

Infine, l'ultimo comma della disposizione prevede che «salvi gli effetti degli accordi tra le parti, ai contratti di garanzia finanziaria e alle garanzie finanziarie prestare in conformità al presente decreto legislativo non si applicano l'articolo 203 del testo unico della finanza, né l'articolo 76 della legge fallimentare». In pratica, sono le parti del contratto di garanzia finanziaria a stabilire, in via privilegiata, quali debbano essere le conseguenze dell'apertura di una procedura concorsuale, senza che gli organi della procedura medesima possano sindacare sul punto. In particolare essi non potranno invocare né l'applicazione dell'art. 76 l.fall., che stabilisce la risoluzione dei contratti pendenti, né dell'art. 203 TUF, il quale indica le regole di calcolo delle rispettive posizioni dei contraenti.

Considerazioni conclusive

La dematerializzazione degli strumenti finanziari, in concorso con la “nuova” disciplina delle garanzie finanziarie, contribuisce a ridisegnare un sistema della tutela del credito profondamente diverso rispetto a quello esistente fino a circa un ventennio fa.

Partendo dall’ovvio presupposto che, in ogni caso, le novità hanno riguardato ambiti settoriali e specialistici, non si può disconoscere una rilevanza sistematica alle modifiche introdotte nella materia delle garanzie mobiliari dal TUF, dalla direttiva 2002/47/CE e dal d.lgs. n. 170/2004.

Un primo dato di novità attiene certamente al requisito del necessario spossessamento del debitore nell’ambito delle garanzie reali mobiliari.

In realtà, non si condivide appieno la tesi prevalente secondo la quale si assisterebbe ad un generale affievolimento del requisito medesimo. A ben vedere, infatti, lo spossessamento mantiene intatta la sua funzione ad un tempo pubblicitaria e conservativa contro i possibili atti dispositivi del debitore. Semmai, ciò che è cambiato sono le forme, le modalità attraverso cui gli anzidetti obiettivi possono essere perseguiti.

Dall’analisi della normativa sulla dematerializzazione, in particolare dal TUF e dai Regolamenti Consob di attuazione, è emerso chiaramente come gli strumenti finanziari, pur caratterizzandosi per una materialità che si è definita “ridotta”, conservano la natura di titoli di credito. Conseguentemente, i vincoli gravanti su di essi hanno la natura di garanzie su cose ex art. 2786 c.c.

In questo contesto lo spossessamento non vede alterata in alcun modo la propria funzione essenziale, mutando semmai nelle forme, le quali si identificano sostanzialmente nelle scritturazioni contabili ad opera degli intermediari autorizzati. Con tale adempimento il debitore incorre nell’indisponibilità dei suoi beni, esattamente come avverrebbe se questi fossero consegnati fisicamente al creditore o ad un terzo.

La vera novità introdotta dalla normativa sulla dematerializzazione, confermata da quella sulle garanzie finanziarie, non riguarda allora il requisito dello spossessamento in sé, ma le modalità della sua integrazione.

Stando così le cose, allora, non si condivide l’ulteriore affermazione secondo la quale si assisterebbe ad un generale avvicinamento tra garanzie possessorie e non possessorie, lungo una linea ideale che potrebbe portare alla conclusiva sovrapposizione tra le due figure.

Ulteriori grandi novità riguardano, da una parte, le formalità per la costituzione della garanzia, dall’altra, la consacrazione legislativa delle alienazioni in funzione di garanzia.

Quanto al primo aspetto, si è visto come, paradossalmente, il Decreto, pur non richiedendo più la data certa ai fini della nascita della prelazione, appesantisca le formalità richieste dal diritto comune ai fini della costituzione del vincolo, prevedendo un obbligo per le parti di stipulazione scritta del contratto di garanzia.

Relativamente al secondo profilo, è stato precisato come nella realtà dei fatti l’istituto introdotto assuma le chiare sembianze del c.d. patto marciano. Infatti, Direttiva e Decreto ne ammettono l’impiego soltanto quando sussista in capo al creditore

l'obbligo di restituire l'eventuale eccedenza di valore maturata. In questo modo viene indirettamente confermato il divieto per l'alienazione in funzione di garanzia pura, ossia per il patto commissorio. In tal senso si spiega l'affermazione, che pure è stata fatta, secondo la quale la deroga al divieto di cui all'art. 2744 c.c. è di per sé inutile, perché inserita in un sistema normativo che, comunque, al patto commissorio non avrebbe lasciato spazio.

Importanti interventi si sono avuti anche con riguardo alle modalità di escussione della garanzia, ora più snelle e rispettose delle esigenze dei creditori, e all'introduzione della categoria generale della ragionevolezza commerciale, i cui confini dovranno essere tracciati dagli interpreti anche e soprattutto con riferimento alla contigua figura domestica della buona fede nell'esecuzione del contratto.

Non da poco anche le novità in materia di insolvenza e procedure concorsuali, per le quali si potrebbe profilare un problema di integrazione del principio di uguaglianza ex art. 3 Cost. nei confronti degli altri creditori che non rientrano nel più favorevole campo di applicazione della normativa sulle garanzie finanziarie.

In definitiva, molteplici ed assai rilevanti sono gli interventi del legislatore nel campo delle garanzie reali mobiliari, secondo un programma di politica legislativa che tende a rendere quanto più efficiente, conveniente e sicura possibile la circolazione della ricchezza mobiliare all'interno dei confini della Unione Europea. Tale risultato viene perseguito, come visto, anche attraverso la predisposizione di un sistema di garanzie che consenta un accesso più facile al credito ed un rapido smobilizzo della ricchezza impegnata, così da consentirne il reimpiego.

In tale prospettiva, il pegno, pur nei suoi limiti di disciplina – in parte attenuati dalle normative che si sono esaminate – conserva, ed anzi rafforza, la sua tradizionale funzione di volano economico.

È allora il caso di occuparsi, nello specifico, del tema del patto commissorio, perché esso aiuta a stabilire la veridicità di una simile affermazione.

CAPITOLO TERZO

LE PROSPETTIVE DEL DIVIETO DEL PATTO COMMISSORIO TRA NORMATIVA COMUNITARIA, *LEX MERCATORIA* E TRADIZIONE

1. Inquadramento del problema. Cenni storici e chiarimenti preliminari

L'apertura dei mercati nazionali verso la finanza e l'economia globalizzata ha determinato, com'è noto, una crescente tensione tra una duplicità di forze differenti, identificabili, in ultima analisi, l'una, nella esigenza di dotare gli operatori economici di strumenti negoziali efficaci ed efficienti, l'altra, nella insopprimibile necessità di garantire la certezza del diritto.

In questo contesto assume un ruolo emblematico il problema della tutela del credito. Infatti, è di intuitiva evidenza che quanto più la garanzia dell'obbligazione è snella ed affidabile, consentendo un rapido e fruttuoso accesso al finanziamento, tanto più ne possono trarre beneficio impresa e consumi. Tuttavia, e sta qui il punto, non sempre snellezza ed affidabilità sono sinonimo di coerenza sistematica e rispetto delle tradizioni giuridiche nazionali, soprattutto quando le soluzioni adottate risultino di "importazione" o, comunque, concepite in seno ad istituzioni trascendenti il singolo stato.

In particolare, assai rilevanti interrogativi ha sollevato, nell'ambito delle garanzie reali, il movimento di matrice anglosassone volto a massimizzare la mobilitazione del patrimonio costituente la garanzia, così da poter fornire al creditore tecniche soddisfattorie certamente più semplici e veloci di quelle consuete. Le perplessità, emerse soprattutto nei sistemi continentali francese ed italiano, si sono giustificate a fronte di disposizioni codicistiche che imponevano, e tutt'ora impongono, principi come la tipicità dei diritti reali, la *par condicio creditorum*, la necessità dello spossessamento nel pegno o il divieto del patto commissorio²⁷⁶.

²⁷⁶ In Francia il principio del *numerus clausus* dei diritti reali è desumibile dagli artt. 544 e ss., 578 e ss., 625 e ss., 637 e ss., 2329 e ss. e 2373 e ss. che disciplinano rispettivamente la *propriété*, l'*usufruit*, l'*usage* e l'*habitation*, le *servitudes*, il *gage* e le *hypothèques*. Quanto al principio della *par condicio creditorum*, esso è rinvenibile nell'art. 2285. Relativamente ai principi del necessario spossessamento del debitore nel pegno e del divieto del patto commissorio, essi, come si vedrà, pur essendo tradizionalmente radicati nel sistema francese delle garanzie reali, hanno subito ampie modifiche a seguito della legge di riforma del libro V del *Code civil* attuata con l'*Ordonnance n° 2006-346 du 23 mars 2006*.

Tuttavia, mentre in Francia, come si vedrà, al dibattito è seguita la riforma del *Code Civil*, al fine di adeguare il sistema delle garanzie mobiliari al rinnovato contesto economico-finanziario internazionale, in Italia si è preferito avallare un ipertrofico sviluppo delle garanzie personali e dei privilegi speciali, spesso anche in via pretoria ed interpretativa²⁷⁷. Tale strategia si è manifestata in tutta la sua scarsa lungimiranza quando, puntualmente, si è espresso in materia il legislatore comunitario, il quale ha obbligato il Parlamento a prendere frettolosamente atto di un nuovo assetto normativo per il quale, tuttavia, non era ancora stato predisposto il necessario spazio ordinamentale. Così, l'Italia si è trovata a dover fare i conti con alienazioni in garanzia, diritti reali atipici, esclusione della *par condicio creditorum* e, per quel che qui più interessa, patti commissori, in un'ottica di convergenza e uniformazione transfrontaliera della materia finanziaria.

Quest'ultima, per l'impressionante velocità che caratterizza la cessione dematerializzata dei capitali e delle relative garanzie, rappresenta attualmente il campo di elezione su cui misurare la bontà delle scelte normative effettuate in materia di credito e della sua tutela. La deroga espressa all'art. 2744 c.c. che, proprio in un'ottica produttivistica della codificazione²⁷⁸, è rappresentata nell'ambito delle obbligazioni finanziarie dal d.lgs. n. 170/2004²⁷⁹, in attuazione della Direttiva n. 2002/47/CE, costituirebbe proprio uno dei punti in cui emerge maggiormente la distanza tra l'ordinamento italiano e quello degli altri Paesi (pur nell'ambito della medesima famiglia di *civil law*²⁸⁰, almeno secondo quanto affermato da taluna dottrina²⁸¹).

Nel sistema nostrano il principio di tipicità dei diritti reali viene desunto implicitamente dalla previsione espressa dei diritti di proprietà (art. 832 c.c.), usufrutto (art. 978 c.c.), uso e abitazione (artt. 1021 e 1022 c.c.), servitù (art. 1027 c.c.), pegno (art. 2786 c.c.) e ipoteca (art. 2808 c.c.). Quanto ai principi della *par condicio creditorum*, del necessario spossessamento nel pegno e del divieto di patto commissorio, i riferimenti normativi sono individuabili rispettivamente negli art. 2741, 2786 e 2744 (1963) c.c.

²⁷⁷ Basti pensare a quanto è accaduto in materia di fideiussione *omnibus*, contratto autonomo di garanzia o lettere di *patronage*, figure che hanno rappresentato, e tutt'ora rappresentano, veri e propri *competitors* delle garanzie reali. In tali casi ampio è stato l'avallo da parte della giurisprudenza di legittimità (cfr. su tutte Cassazione, SS. UU., sentenza del 18 febbraio 2010, n. 3947, in *I Contratti*, 2010, p. 440, nonché Cassazione Civ., sez. III, sentenza del 26 gennaio 2010, n. 1520, in *Persona e danno*, a cura di Paolo Cendon, 2010, in <http://www.personaedanno.it/obbligazioni-contratti/cass-civ-sez-iii-26-gennaio-2010-n-1520-pres-di-nanny-rel-petti-rapporti-fra-fideiussione-e-patronage-adolfotencati>). Anche la dottrina, seppur non senza contrasti, ha sostanzialmente assunto una posizione di favore nei confronti degli istituti in parola (cfr. CALDERALE A. voce *Fideiussione omnibus*, *Digesto delle discipline privatistiche*, sez. civ., vol. VIII, Torino, 1992 nonché il testo di STELLA G., *Le garanzie del credito. Fideiussione e garanzie autonome*, 2010, Milano).

²⁷⁸ GALGANO F., *Trattato di diritto civile*, II, Padova, 2009, p. 66. Con la locuzione, dotata di forte capacità descrittiva, l'Autore intende fare riferimento a quell'insieme di indirizzi di politica legislativa che, tradotti in accorgimenti tecnici, dovrebbero dare luogo ad una maggiore efficienza del diritto positivo nella soluzione di problemi e nel perseguimento di finalità di natura economica.

²⁷⁹ il Decreto è stato di recente modificato ed integrato con il D.Lgs. 48/2011. Le novità principali hanno riguardato l'art. 1, sulle definizioni, l'art. 2, sull'ambito di applicazione, e l'art. 3, sull'efficacia della garanzia (con l'aggiunta di un comma *1-bis*).

²⁸⁰ L'ambito comunitario non è, a livello internazionale, l'unico in cui è stata presa in considerazione la problematica delle garanzie mobiliari e, in generale, della tutela del credito. Organismi internazionali come l'United Nation Commission on International Trade Law (UNCITRAL), l'International Institute for the Unification of private law (UNIDROIT) nonché l'European Bank of Reconstruction and Development (EBRD) hanno assunto un notevole ruolo di sensibilizzazione rispetto alle esigenze di

Beninteso, è innegabile che l'ordinamento italiano risulti ampiamente insoddisfacente rispetto alle esigenze di coordinamento imposte dalla normativa comunitaria e dalla prassi internazionale. Tuttavia, per anticipare alcune delle conclusioni cui si perverrà, è opportuno un certo equilibrio quando si giudichi della reale portata innovatrice della Direttiva, poiché la tentazione di considerare l'intervento comunitario come il tanto atteso colpo di spugna è forte, specie da parte di quella dottrina che ha salutato con favore il supposto intervento su segmenti dell'ordinamento sì problematici, ma nel contempo ritenuti talmente tradizionali da determinare l'immobilismo del legislatore interno²⁸². Vi è chi ha descritto il fenomeno come un «evento sismico in quello che, sino ad oggi, era sembrato un territorio pressoché al riparo dai movimenti tellurici del diritto europeo e dai bradisismi nei confronti della piattaforma di *common law*»²⁸³, mentre altri hanno parlato di divieto del patto commissorio come

armonizzazione di alcuni settori ordinamentali, soprattutto di quelli ritenuti strategici nell'ambito della competizione economico-finanziaria internazionale (per l'attività di tali organismi cfr. PRADO M. C. A., *La theorie du hardship dans les principes de l'unidroit relatifs aux contrats du commerce international. une approche comparative des principes et les solutions adoptées par le droit français et par le droit américain*, in *Dir. comm. internaz.*, fasc. 2, 1997, p. 323 e ss.; BONELL M. J., *I principi UNIDROIT 2010: le novità*, in *Dir. comm. internaz.*, fasc. 4, 2012, p. 795 e ss.; SEATZU F., *Sul ruolo della banca europea di ricostruzione e sviluppo nell'attuale crisi finanziaria internazionale*, in *Dir. Un. Eur.*, fasc. 3, 2011, p. 741 e ss.).

²⁸¹ Cfr. CANDIAN A., *Appunti dubbiosi*, cit., p. 184.

²⁸² In questo senso si vedano, tra gli altri, ANNUNZIATA F., *Cronache legislative e documentazione*, cit., pp. 213-214; CANDIAN A., voce *Garanzie Finanziarie (diritto comunitario)*, cit., p. 607, secondo la quale «Tuttavia tale disciplina appare nei suoi tratti caratteristici fortemente innovativa rispetto alla residua disciplina di diritto interno in tema di garanzie reali mobiliari e, d'altra parte, così sistematicamente organizzata attorno a ben percepibili criteri direttivi da costituire un vero contro-sistema» e Id., *Garanzie finanziarie (diritto comunitario)*, cit., p. 610; GABRIELLI E., *Contratti di garanzia finanziaria*, cit., p. 508 e id., *Contratto e Contratti*, cit., p. 403; MACARIO F., *Le garanzie patrimoniali*, cit., pp. 211-212, il quale, anche sulla scorta di altra dottrina (Candian), parla di manifesta inutilità del divieto, argomentando la propria posizione a partire dalle condivisioni delle tesi di chi, in un'ottica comparatistica e di analisi economica del diritto (dunque, secondo l'Autore, scevra da incrostazioni dogmatiche), individua nel divieto una fonte di inefficienza del nostro sistema. Anche con riferimento al superamento del dogma della tipicità e tassatività dei diritti reali di garanzia BONFANTI F., *Commento alla normativa*, cit., p. 675 nonché, riguardo al principio della genericità della garanzia patrimoniale del debitore e della *par condicio creditorum*, e *ibidem*, p. 513, secondo il quale «adottando una definizione così "riformatrice" di garanzia finanziaria, il Decreto sembra avere (definitivamente) inteso ridurre il valore di taluni precetti della nostra esperienza giuridica, riconducibili a due principi da sempre ritenuti il cardine della responsabilità e della garanzia patrimoniale. Si allude, chiaramente, al principio della universalità del patrimonio del debitore di cui all'art. 2740 c.c. e a quello della *par condicio creditorum* ex art. 2741 c.c., principi di ordine pubblico propri del nostro ordinamento. All'opposto, il decreto pare accentuare il principio dell'autonomia contrattuale racchiuso dall'art. 1322 c.c.». A proposito dell'affermazione secondo cui le norme di cui agli artt. 2740 e 2741 c.c. sanzionerebbero principi di ordine pubblico, pare si possa manifestare qualche perplessità, soprattutto nel momento in cui si rifletta sulla circostanza che numerose e qualitativamente significative sono le ipotesi in cui i principi soffrono ampia deroga. In questo senso, allora, non si ravvisano contraddizioni particolari tra quanto disposto dal Decreto e le norme di cui agli artt. 2740 e 2741 c.c. Sulla comprensione nel concetto di ordine pubblico economico di valori eminentemente costituzionali cfr. FERRI G. B., voce «Ordine pubblico» (*diritto privato*), in *Enciclopedia del diritto*, Vol. XXX, Milano, 1980, p. 1056.

²⁸³ CARRIERE P., *La nuova normativa sui contratti di garanzia finanziaria*, cit., p. 186. Nella nota 4, l'Autore enfaticamente afferma che «cade il tabù del patto commissorio, presidiato sino ad ora dal granitico divieto di cui all'art. 2744 c.c.; vengono definitivamente sdoganati la cessione con funzione di garanzia e il patto marciano; risulta incrinato il requisito dello spossessamento».

istituto «che viene sradicato dal settore delle garanzie finanziarie mediante l'espressa menzione della inapplicabilità dell'art. 2744 c.c. ad esse»²⁸⁴.

In questa sede, allora, si pone l'esigenza di comprendere fino a che punto la *lex mercatoria*, da una parte, e la normativa comunitaria, dall'altra, abbiano inciso sulle *chances* di sopravvivenza degli istituti dinanzi accennati, con particolare riferimento al divieto del patto commissorio e al patto marciano; inoltre, si cercherà di stabilire quali prospettive *de iure condito* e *de iure condendo* vi siano per gli istituti in questione.

A questo proposito, in un'ottica anzitutto storica, può essere brevemente tratteggiata la nota vicenda del divieto del patto commissorio, che inizierebbe con una nota costituzione di Costantino datata 324 d.C.²⁸⁵, per proseguire durante il medioevo con un celebre provvedimento di Innocenzo III (il quale lo definiva «*improbatum*»), giungere, attraversando il diritto consuetudinario germanico, al *Code Napoleon*, e pervenire, quanto alla nostra esperienza, fino al codice civile del 1865 (artt. 1884, comma 2, e 1896) prima, e del 1942 (artt. 2744 e 1963), poi²⁸⁶.

La parte più interessante della ricostruzione pare quella finale relativa alle vicissitudini attraversate dall'istituto durante il secolo scorso, così caratterizzato da ondivaghi orientamenti e disorientamenti giurisprudenziali, i quali hanno in definitiva giustificato le pretese di chi, tra la dottrina, auspicava e tuttora auspica un intervento del legislatore in funzione abrogativa.

Il problema fondamentale, a ben vedere, è da sempre risieduto nella esatta delimitazione della portata del divieto, nel senso che da subito si è cercato di comprendere fino a che punto le norme di cui agli artt. 1884, comma 2, e 1896 c.c. del 1865 e, successivamente, 2744 e 1963 c.c. attuale, potessero essere intese oltre il loro ristretto dato testuale, fino ad attrarre anche le fattispecie non previste. Nel corso del secolo suddetto, anche per via dei mutamenti normativi indotti dall'emanazione del Codice del 1942²⁸⁷, si è passati per almeno due volte da atteggiamenti aperti

²⁸⁴ CANDIAN A., *Garanzie Finanziarie (diritto comunitario)*, cit., pp. 614-615.

²⁸⁵ Che così recitava «*Imp. Constant. A. ad populum. Quoniam inter alias captiones praecipue commissoriae legis crescit asperitas, placet infirmari eam et in posterum omnem eius memoriam aboleri. Si quis igitur tali contractu laborat, hac sanctione respiret, quae cum praeteritis praesentia quoque depellit et futura prohibet. Creditores enim re amissa iubemus recipere quod dederunt. Dat. Prid. Kal. Febr. Serdic. Constantino A. VII et Constantio C. Cons.*» (brano reperito in <http://www.ucl.ac.uk/history2/volterra/texts/cthlib3.htm>).

²⁸⁶ Per un attento resoconto dei profili storici relativi al divieto del patto commissorio si vedano BIANCA C.M., *Patto commissorio*, cit., p. 712 e ss.; MINNITI G. F., *Patto marciano e irragionevolezza del disporre in funzione di garanzia*, in *Riv. Dir. Comm. e Dir. gen.*, 1997, I, p. 34 e ss.; ROPPO E., *La responsabilità patrimoniale del debitore*, cit., pp. 433-434.

²⁸⁷ Il quale, si ricorda brevemente, ha introdotto il divieto del patto commissorio accedente all'ipoteca, colmando quindi una lacuna presente nel codice del 1865. Quest'ultimo si limitava, in materia di pegno, a stabilire con l'art. 1884 che «*il creditore non può disporre del pegno pel non effettuato pagamento: ha però il diritto di far ordinare giudizialmente che il pegno rimanga presso di lui in pagamento e fino alla concorrenza del debito secondo la stima da farsi per mezzo di periti, oppure che sia venduto all'incanto. È nullo qualunque patto, il quale autorizza il creditore ad appropriarsi il pegno o a disporre senza le formalità sopra stabilite*»; in materia di anticresi, all'art. 1894, si affermava invece che «*il creditore non diventa proprietario dell'immobile per la sola mancanza del pagamento nel termine convenuto: qualunque patto in contrario è nullo. In mancanza di pagamento può domandare coi mezzi legali la spropriazione del suo debitore*». Quanto al Codice del commercio, veniva seguita

all'interpretazione estensiva delle norme ad altri, più restrittivi ed (apparentemente) ortodossi, intesi a concepirle come eccezioni a principi generali, pertanto non applicabili a fattispecie non previste espressamente dal legislatore.

Nel 1983 si è giunti poi ad una storica sentenza della Corte di Cassazione²⁸⁸, che ha stabilito, in ultima analisi, il principio secondo il quale, nella delimitazione di portata ed effetti dell'art. 2744 c.c., non ci si può fermare al dato testuale della norma, escludendo aprioristicamente ciò che in esso non può essere compreso, ma è necessario effettuare uno sforzo di analisi concreta degli effetti perseguiti dalle parti col negozio posto in essere, colpendoli con nullità se rientranti tra quelli vietati dalla legge²⁸⁹. Il principio è stato definitivamente raccolto, per poi consolidarsi nella giurisprudenza successiva, nelle sentenze gemelle delle Sezioni Unite 3 aprile 1989, n. 1611, e 21 aprile 1989, n. 1907²⁹⁰, e ciò ha comportato come diretta ed immediata conseguenza un «vero e proprio “boom” applicativo del patto commissorio»²⁹¹, così giustificandosi quell'affermazione secondo cui «il cerchio si chiude e parrebbe che si sia tornati al punto di partenza»²⁹².

Così, a fronte di un ben definito contesto internazionale in cui sono pressanti le istanze di snellimento e razionalizzazione nella disciplina dei mercati finanziari, si assiste, internamente, ad un'ondivaga opera giurisprudenziale e dottrinale che, da ul-

la linea tracciata nel Codice civile, disponendo che «è nullo qualunque patto che autorizzi il creditore ad appropriarsi la cosa avuta in pegno» (art. 459).

²⁸⁸ Ci si riferisce alla sentenza del 3 giugno 1983, sez. III, n. 3800, in *Nuova giur. comm.*, 1985, I, p. 97 e ss., secondo la quale «la vendita con patto di riscatto, se stipulata dal debitore e dal creditore al fine di costituire una garanzia reale a favore di questo ultimo, dissimula un mutuo con patto commissorio, per il cui accertamento - più che la dichiarazione circa il momento dell'effetto traslativo della proprietà - sono determinanti il comune intento delle parti di attribuire alla vendita funzione di garanzia e l'esistenza di un nesso teleologico e strumentale fra i due negozi».

²⁸⁹ In ambito dottrinale, per una visione funzionalistica del divieto in parola, si è espresso da ultimo, relativamente a Cassazione civile, sez. I, sentenza del 17 aprile 2014, n. 8957, BRIGANTI E., *Patto commissorio, profilo funzionale dell'operazione, scopo di garanzia, vendita con patto di riscatto o di retrovendita, applicabilità*, in *Notariato, Osservatorio di giurisprudenza*, 2014, fasc. 3, p. 266.

²⁹⁰ La prima pronuncia dispone che «la vendita con patto di riscatto o di retrovendita, stipulata fra il debitore ed il creditore, la quale risponda all'intento delle parti di costituire una garanzia, con l'attribuzione irrevocabile del bene al creditore solo in caso di inadempimento del debitore, è nulla anche quando implichi un trasferimento effettivo della proprietà (con condizione risolutiva), atteso che, pur non integrando direttamente il patto commissorio, previsto e vietato dall'art. 2744 cod. civ., configura mezzo per eludere tale norma imperativa, e, quindi, esprime una causa illecita, che rende applicabile la sanzione dell'art. 1344 cod. civ.» (in *Giust. civ. mass.*, 1989, fasc. 4, p. 89 e ss.). Con la seconda si stabilisce che «è nulla la vendita con patto di riscatto per violazione del divieto del patto commissorio quando è fatta allo scopo di costituire con il bene una garanzia reale in funzione del mutuo ed in relazione alla irrevocabilità del trasferimento solo all'atto dell'inadempimento del venditore mutuatario, sì da importare un nesso teleologico e strumentale fra i due negozi di mutuo e di compravendita posti in essere» (in *Riv. it. leasing*, 1990, p. 118 e ss.).

²⁹¹ GAMMONE V., *Breve rassegna di dottrina e giurisprudenza in tema di patto commissorio* [nota a Cassazione civile, sez. III, sentenza del 10 febbraio 1997, n. 1233], in *Riv. not.*, 1998, 1-2, p. 299 e ss., p. 307, che continua affermando «tale innovativa propensione ad estendere il fenomeno in parola, peraltro, se, da una parte, compensa il precedente stato ricostruttivo ed applicativo quanto mai limitato, dall'altra, rischia di allargare eccessivamente la griglia del divieto normativo, sino a tentare di ricomprendervi ogni istituto latamente riconnesso ad uno scopo di garanzia».

²⁹² GIACOBBE E., *Patto commissorio*, cit., p. 2535.

timo, è persino arrivata a paventare problematici profili commissori nella vendita con patto di riscatto, pur essendo questa fattispecie tipicamente prevista²⁹³.

La soluzione al problema, tuttavia, non pare quella di censurare l'istituto. Non sembra auspicabile – sebbene alcuni indici potrebbero portare a ritenere plausibile il verificarsi, più o meno vicino, di un'eventualità del genere – che il divieto in oggetto venga espunto dall'ordinamento²⁹⁴ senza un'adeguata riflessione, sull'onda dell' "entusiasmo" provocato dalla normativa europea per porre fine allo stato di incertezza che nella materia si sta creando a danno degli operatori economici e del diritto.

Poiché la "gestione" del divieto deve essere affrontata necessariamente con tecniche più raffinate, su queste premesse, allora, può offrirsi un'interpretazione della *ratio* e dell'ambito applicativo del divieto del patto commissorio, soprattutto in relazione alla deroga che all'art. 2744 c.c. è stata fatta dal Decreto con l'art. 6. Si vuole cioè proporre una ricostruzione che tenga conto degli ultimi sviluppi a livello normativo e di prassi (non soltanto italiani e comunitari, ma anche, ad esempio, francesi e tede-

²⁹³ In contrario si veda tra gli altri IURILLI C., *Alienazioni a scopo di garanzia e patto commissorio* [nota a Cassazione civile, sez. II, sentenza del 29 agosto 1998, n. 8624], in *Giur. it.*, 1999, p. 1826. Come in precedenza si diceva, si ritiene che non possano essere sacrificati, per l'adeguamento al contesto internazionale, interi settori dell'ordinamento interno, per di più in via d'interpretazione abrogativa o di recepimento di normative comunitarie. Semmai, occorre delimitare, secondo criteri quanto più possibile certi e definitivi, gli istituti più problematici, per offrire poi una visione che tenga conto delle future prospettive e, magari, anche qualche suggerimento al legislatore.

Come non si mancherà di evidenziare oltre, dottrina maggioritaria e giurisprudenza sono ormai orientate nel senso di attribuire rilevanza, per valutare il negozio in relazione al divieto di cui all'art. 2744 c.c., agli effetti che lo stesso mira a produrre, concretamente, nei rapporti patrimoniali tra le parti. Ora, se tale impostazione appare, in linea di massima, corretta, è intuitivo che, in ogni caso, l'eccessivo affidamento a criteri come gli effetti concretamente prodotti o la reale volontà delle parti risultino ampiamente insoddisfacenti, poiché non consentono ai contraenti di conoscere, con un ragionevole grado di certezza, quale sarà la sorte del negozio posto in essere. Emblematico a questo riguardo è il caso del *sale and lease back* che, a fronte di condivisibili affermazioni di principio per le quali il contratto (socialmente tipico) non viola di per sé il divieto del patto commissorio, viene spesso sanzionato all'atto pratico con la nullità assoluta. Il concetto è riassunto da BARALIS G., *Vendita per ragioni di garanzia e vendita per ragioni di bisogno*, cit., p. 328, secondo il quale «(...) il legislatore, come già si è accennato all'inizio, ha approntato specifiche cautele nell'ambito delle contrattazioni pericolose per una certa parte contrattuale; il tentativo di loro sovrapposizioni o commistioni contraddice all'ordine sistematico (e funzionale) voluto dal legislatore e anziché giovare rischia di far perdere la certezza sull'esito delle conseguenze giuridiche delle contrattazioni, creando confusioni nell'ambito del mercato, mettendo fra l'altro seriamente a repentaglio, almeno in certi casi, gli acquisti dei subacquirenti. Sembra quindi assai più ragionevole affermare l'imprescindibilità dell'esistenza coeva o precedente di una obbligazione in senso tecnico cui si collega una garanzia atipica per invocare l'applicazione dell'art. 2744 c.c.; alla base della tesi criticata esiste comunque una fondamentale incomprensione della realtà economico-giuridica: la vendita «isolata» con patto di riscatto, quando determinata da motivi di approvvigionamento finanziario, non è una vendita per ragioni di garanzia ma semplicemente una vendita per ragioni di bisogno». Secondo l'Autore, in definitiva, un conto è impegnarsi a cedere un bene per far fronte ad obbligazioni già esistenti, con il chiaro intento di garantirne l'adempimento futuro; altro conto è consegnare il medesimo bene alla precipua finalità di ottenere, solo successivamente, un finanziamento. La posizione appare condivisibile, perché tiene conto della causa in concreto del negozio, secondo le indicazioni da tempo fornite in questo senso da dottrina e giurisprudenza. Il momento della nascita dell'obbligazione, pertanto, sembra costituire un buon elemento per distinguere ciò che è causalmente commissorio da ciò che non lo è.

²⁹⁴ Parla di rimozione di «arcaici divieti» GAZZONI F., *In Italia tutto è permesso, anche quello che è vietato (lettera aperta a Maurizio Lupoi sul trust e su altre bagattelle)*, in *Riv. not.*, 2001, 6, p. 1247 e ss., p. 1252.

schì), per giungere ad un giudizio più ponderato sull'opportunità della permanenza nel nostro sistema di uno tra gli istituti più antichi tuttora in vigore.

Tanto per cominciare, si deve tenere ben presente che l'opera di ricostruzione della *ratio* del divieto ha assunto una certa rilevanza quando si è manifestata la necessità di dare risposta ad alcuni problemi operativi emersi nella prassi commerciale²⁹⁵. Ovviamente, come accade spesso quando si analizza il fondamento di un istituto, i suddetti problemi applicativi hanno ricevuto soluzioni differenti a seconda della posizione assunta in ordine alla natura e alla ragione giustificatrice del divieto²⁹⁶. Nel caso di specie, tuttavia, si è in alcuni assistito ad un'inversione del processo logico che normalmente conduce all'emersione di un principio giuridico, nel senso che anziché determinare gli effetti dell'art. 2744 c.c. a partire dal suo fondamento, è stato il fondamento ad esser selezionato a partire dagli effetti che alla norma si volevano attribuire, e ciò per giustificare, in un secondo momento, gli approdi applicativi auspicati. È intuitivo come tale meccanismo abbia innescato accavallamenti di piani differenti e soluzioni non totalmente appaganti, soprattutto nel lungo periodo²⁹⁷. Già sul piano metodologico, dunque, sono emersi alcuni profili di evidente problematicità, in realtà superabili se si assumono posizioni di partenza scevre da pregiudizi ed ideologie, dunque maggiormente consapevoli ed avvertite²⁹⁸.

²⁹⁵ Ci si riferisce in particolare al problema dell'ammissibilità delle alienazioni in funzione di garanzia, negozi comuni all'interno del contesto mercantile internazionale, ma portatori di grandi dubbi in ambito nazionale, o, a quello relativo all'ammissibilità del *lease back* o del contratto di pegno (soprattutto in ambito finanziario) il cui titolo predisponga sistemi particolari di escussione del patrimonio del debitore attraverso tecniche di appropriazione e disposizione del bene costituito in pegno (sull'argomento cfr. LUMINOSO A., *Lease back, mercato e divieto del patto commissorio*, cit., p. 489 e ss.).

²⁹⁶ È il caso, ad esempio, della ricostruzione della causa del contratto come funzione economico-individuale, che ha determinato la possibilità, tra l'altro, di dichiarare la nullità per illiceità della causa anche dei contratti tipici (FERRI G.B., *Causa e tipo nella teoria del negozio giuridico*, Milano, 1966). Curiosamente uno dei problemi applicativi emersi in tale ambito concerneva proprio i profili di commissarietà del mandato senza obbligo di rendiconto: «*Si supponga, ad es., che le parti stipolino un mandato a vendere senza obbligo di rendiconto. Il semplice riscontro della compatibilità di questo contratto con il modello del mandato non varrebbe a cogliere la sua funzione pratica. Se, in ipotesi, il mandante fosse debitore del mandatario e se il "mandato" dovesse avere esecuzione a seguito dell'inadempimento del mandante, risulterebbe che, in realtà, attraverso lo schema del mandato le parti hanno inteso realizzare una finalità di garanzia anomala ricadente nel divieto del patto commissorio*» (BIANCA C.M., *Diritto Civile, 3, Il contratto*, II ed., Milano, 2000, p. 453). Anche la giurisprudenza si è espressa frequentemente sul punto, tra le altre si veda Cassazione civ., sez. III, sentenza del 08 maggio 2006, n. 10490, in *Altalex* (<http://www.altalex.com/index.php?idnot=34356>) 25 settembre 2006, nota di BRUNO E., nonché, più recentemente, Cassazione civile, sez. III, sentenza del 8 luglio 2014, n. 15486, in *Giust. civ. massim.*, 2014.

²⁹⁷ Il concetto, sebbene contestualizzato diversamente, è espresso da DOLMETTA A.A., *Lease-back e patto commissorio: un rapporto complesso*, in *Giur. comm.*, 2002, fasc. 3, p. 306 e ss., p. 311, secondo il quale si è avuto «[...] un atteggiamento generale (sia pure manifestantesi in guise diverse in relazione alla fattispecie tipo volta a volta considerata) della nostra letteratura nei confronti del divieto del patto commissorio; un atteggiamento, cioè, di fascino (per il dogma positivamente iscritto nella norma) e, insieme, di repulsione (: i bisogni della pratica): insomma, un rapporto di odio/amore, se mi si consente l'espressione; rapporto che, come tale, nel tempo finisce per diventare anche istituzionalmente ambiguo».

²⁹⁸ Così, parlare, ad esempio, di divieto del patto commissorio (ma lo stesso discorso vale per il principio della *par condicio creditorum*, della tipicità dei diritti reali o della realtà del pegno) come di un dogma della nostra tradizione, attribuendo alla locuzione un'accezione non certo positiva, denuncia,

Un problema di impostazione collegato e parzialmente analogo, di cui comunque ci si occuperà più diffusamente, si è avuto, e si ha tuttora, quando si cerca di stabilire in via definitiva se l'art. 2744 rappresenti norma materiale²⁹⁹ o mera previsione formale dell'ordinamento³⁰⁰. Non sarebbe, a valutar dai fiumi di inchiostro che sull'argomento sono stati versati, questione puramente dogmatica, in quanto, secondo alcuni, attribuire al divieto del patto commissorio connotazioni di materialità significherebbe, in ultima analisi, aprire la porta a interpretazioni estensive e financo di tipo analogico del divieto (il «boom» applicativo di cui si è parlato sopra), con grave pregiudizio per la certezza del diritto³⁰¹.

Altri interpreti³⁰², dal canto loro, hanno ravvisato nella disposizione in esame un classico esempio di norma che deve essere interpretata secondo la funzione e non secondo la struttura del portato dispositivo, poiché, in caso contrario, si aprirebbero vuoti di tutela inammissibili e privi di fondamento razionale³⁰³.

rispetto all'analisi dei problemi oggetto d'indagine, una posizione già in partenza orientata verso il perseguimento di determinati fini. Perché attribuire, con un velo di capziosità più o meno consapevole, la natura di assunto considerato immodificabile ma non dimostrato nelle sue fondamenta (il dogma, appunto) a norme di legge positivamente previste dal legislatore, in quanto tali frutto di ponderazione e riflessione (per quanto non condivisibili), significa chiaramente pervenire a determinati risultati interpretativi. A tal proposito, ed in relazione all'ammissibilità delle alienazioni in funzione di garanzia, si veda BARALIS G., *Vendita per ragioni di garanzia e vendita per ragioni di bisogno*, cit., p. 322, il quale, probabilmente influenzato dalla sua impostazione da operatore pratico del diritto, parla di «*dogmatismo chiuso e cieco*».

²⁹⁹ Formalità e materialità sono accezioni che generalmente attengono al procedimento di formazione del precetto, a seconda che questo sia parlamentare o meno. Nel caso in oggetto, tuttavia, la distinzione assume rilievo con riferimento alla natura dell'obbligo derivante dal comando o dal divieto: per disposizione formale, allora, si può intendere il precetto che prende considerazione la struttura di un comportamento in sé considerata, senza ulteriori indagini sulla volontà del soggetto agente; per norma materiale s'intende, al contrario, l'insieme di disposizioni che mirano a regolare un comportamento sulla base della finalità cui esso conduce, e a prescindere dai modi concretamente impiegati (si veda successiva nota 27).

³⁰⁰ Per la definizione del problema CARBONE E., *Debitoris suffocatio e patto commissorio*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2012, fasc. 4, p. 1087 e ss., p. 1088.

³⁰¹ Così tra gli altri PARDI G., *Preliminare di vendita e divieto del patto commissorio*, cit., pp. 51-52, che afferma: «*invero, in ordine ad un tale modus procedendi, si tenga presente come la scelta di estendere il divieto a casi da esso non contemplati, oggi pressoché pacifica in dottrina e giurisprudenza, rischia, in mancanza di valide ragioni, di divenire arbitraria e contraria all'intenzione del legislatore il quale, secondo il dato normativo, ne ha circoscritto l'ambito operativo espressamente a due sole ipotesi*»; conforme anche GIACOBBE E., *Patto commissorio*, cit., p. 2531 e ss., p. 2539, nonché CANDIAN A., *Le garanzie mobiliari, modelli e problemi*, cit., p. 368, secondo la quale «*nel caso del divieto di patto commissorio la finta attribuzione al legislatore di intenzioni che gli sono perfettamente estranee – la quale tocca i suoi apici in tema di indagine sulla ratio del divieto – sembra tanto più sorprendente in quanto non manca, né potrebbe mancare, date le circostanze, la consapevolezza che quella attuale sia il frutto, per parlare eufemisticamente, di una evoluzione della giurisprudenza la quale si è prodotta mentre il dettato normativo è rimasto perfettamente immutato*».

³⁰² In questo senso si vedano BARALIS G., *Vendita per ragioni di garanzia e vendita per ragioni di bisogno*, cit., p. 319; FRAGALI M., *Del Mutuo*, cit., p. 234; GARUFI C., *La "ratio" del divieto del patto commissorio e la tutela "estensiva" della giurisprudenza* [nota a Cassazione civile, sez. III, sentenza del 18 gennaio 2010, n. 649], in *Diritto & Giustizia*, 2010, quotidiano del 13 febbraio; MARI-CONDA V., *Trasferimenti commissori e principio di causalità* [nota a Cassazione civile, SS. UU., sentenza del 3 aprile 1989, n. 1611], in *Il foro it.*, 1989, volume CXII, c. 1428 e ss., c. 1432.

³⁰³ Chiarissimo in questo senso BARALIS G., *Vendita per ragioni di garanzia e vendita per ragioni di bisogno*, cit., che afferma: «*Le norme di cui agli artt. 2744 e 1963 c.c. sono norme materiali (appunto*

Anche a voler riconoscere una certa pregnanza di argomenti alla seconda posizione, non si comprende quale sia la ragione logica, prima ancora che giuridica, in base alla quale l'attribuzione della natura di norma materiale al divieto di cui all'art. 2744 c.c. rappresenti una soluzione per le ipotesi non specificamente previste dalla norma, le quali, si assume, rimarrebbero altrimenti fuori dal suo perimetro applicativo. Infatti, a ben vedere, non esiste un'equazione in base alla quale tutto ciò che resta fuori dalla norma è consentito dall'ordinamento, poiché potrebbe darsi l'esistenza di principi generali, cui si rifà anche il divieto di *lex commissoria*, che comunque impedirebbero certi comportamenti ai consociati. Secondo voci autorevoli, infatti, il patto commissorio potrebbe verosimilmente essere considerato nullo anche se non esistessero gli artt. 2744 e 1963 c.c.³⁰⁴.

Per gli stessi motivi, pare alquanto futile trincerarsi dietro al carattere di formalità della disposizione, nella speranza - magari alimentata da intendimenti di politica economica, talvolta più che legittimi - di attribuire all'ordinamento toni maggiormente liberali. Il non considerare, allora, l'esistenza di principi generali in cui contestualizzare il portato normativo e, conseguentemente, l'avere di esso una visione impermeabile, potrebbero dare adito a sistemi argomentativi perfettamente coerenti con loro stessi, ma a volte non esattamente focalizzati rispetto al problema della giustificazione del divieto.

Tutte queste riflessioni, che incidono direttamente sul fondamento della proibizione, omettono tuttavia di definire il loro presupposto originario, ossia cosa debba intendersi per "*ratio*" di un istituto. Secondo un'illustre Autrice, quantomeno nello studio del fondamento degli artt. 1963 e 2744 c.c., la locuzione *ratio* dovrebbe «essere usata per denotare la ragione giustificatrice che sorregge una certa regola, nel senso che la dota del carattere di razionalità all'interno di un determinato contesto logico e teorico»³⁰⁵. La posizione è certamente suggestiva perché prescinde per una volta dalla volontà del legislatore, focalizzando invece l'attenzione sul diverso aspetto della coerenza con l' "ambiente" di riferimento, in un'ottica dinamica e più orien-

in quanto sono espressione di una funzione), norme cioè che non mirano tanto a «colpire» una fattispecie (una struttura) quanto a colpire un risultato».

³⁰⁴ MARICONDA V., *Trasferimenti commissori e principio di causalità*, cit., p. 1436, secondo il quale «Il divieto della relativa stipulazione ha portata generale, ma ha fondamento tenue. Si ipotizzi per un istante che manchino nel nostro sistema gli artt. 1963 e 2744 e ci si interroghi sulla validità dei contratti traslativi con funzione commissoria: non è facile rispondere senza esitazione che si tratterebbe di trasferimenti validi. Non v'è bisogno di dilungarsi nell'illustrare le ragioni di perplessità che è lecito nutrire contro la validità di detti contratti». L'autore, in altre parole, è d'accordo nel riconoscere al divieto del patto commissorio una valenza generale, quasi di ordine naturale, che non necessiterebbe, in realtà, di una sanzione positiva. Per tale motivo, aggiungiamo noi, perderebbero di rilevanza le disquisizioni in ordine alla possibilità di applicare la norma oltre i suoi limiti letterali, soprattutto nel momento in cui dovesse riflettersi sui problemi comunque sollevati dalla fattispecie, ad esempio in materia di causa del contratto o principio di solidarietà *ex art. 2 Cost.* Con riferimento a quest'ultimo aspetto, in particolare, si potrebbe affermare che il divieto del patto commissorio trova fondamento, prima ancora che nell'art. 2744 c.c., all'interno di un precetto costituzionale che impone a chiunque di adempiere gli inderogabili doveri di solidarietà anche economica. Tuttavia, tale tesi riporterebbe ad una concezione della *ratio* del divieto - che come si vedrà qui si accoglie solo parzialmente - intesa in senso soggettivistico e protezionistico.

³⁰⁵ CANDIAN A., *Appunti dubbiosi*, cit., c. 176.

tata ad accreditare il diritto come reale strumento di risposta alle esigenze della pratica. Per questo motivo, viene scartata la diversa accezione di *ratio* come «*scopo di policy sotteso alla regola che lo impone, nella duplice accezione di scopo espresso dal legislatore e di scopo occulto perseguito dal medesimo*», e ciò perché altrimenti si avallerebbe una concezione ancorata a valutazioni, in ultima analisi, anacronistiche. Tuttavia, pare che proprio la seconda accezione, pur nei suoi limiti, consenta una visione del problema secondo una prospettiva sistematicamente orientata³⁰⁶. A partire da questo punto fermo può cominciare a trattarsi il fondamento del divieto *ex art. 2744 c.c.*

2. Alcune riflessioni sulle *rationes* tradizionali del divieto del patto commissorio

Con riferimento ai formanti giurisprudenziale e legislativo può affermarsi che, mentre il primo ha avuto serie difficoltà a metabolizzare celermente gli indirizzi di volta in volta assunti dalla dottrina³⁰⁷, il secondo ha caratterizzato la propria impostazione per un certo immobilismo, che ha comportato, come già detto, una palese distonia del nostro ordinamento rispetto a quelli vicini³⁰⁸.

Nonostante le attuali ricostruzioni dogmatiche sulla *ratio* del divieto del patto commissorio assumano quasi sempre come punto di partenza l'esposizione delle teorie tradizionali, ossia quelle di tipo "soggettivistico" fondate sulla tutela del debitore o della *par condicio creditorum*, pare che ciò avvenga, almeno in alcuni casi, più per reverenza storica che per reale interesse degli autori; infatti, si assiste ad un generalizzato affinamento delle argomentazioni, che porta spesso a ridimensionare la portata, in termini di rilevanza ed interesse, delle suddette problematiche di matrice soggettivistica, per orientare maggiormente l'attenzione, come si vedrà, verso lo studio degli aspetti più pubblicistici e sistemici del problema.

³⁰⁶ Per la verità l'Autrice, a tale ultimo proposito, afferma che l'interpretazione della *ratio* secondo criteri sistematici di confronto con altri istituti presenti nell'ordinamento, e contigui al divieto, non attribuirebbe alcun valore aggiunto in termini di scoperta del fondamento razionale di quest'ultimo, anzi rischierebbe di sanzionare d'irrazionalità l'intero ordinamento. A prescindere dal dubbio che l'affermazione possa rappresentare, in realtà, una petizione di principio, pare doveroso insistere su una visione maggiormente ossequiosa del dato sistematico. Invero, non si comprende come lo studio della normativa del pegno irregolare, della clausola penale o della *datio in solutum* – solo per citare alcuni esempi rilevanti – possa essere ininfluenza rispetto alla delimitazione del fondamento del divieto. Tale ultima posizione è bene espressa da MARTINO M., *Le Sezioni Unite*, cit., p. 681 e ss., pp. 686-687.

³⁰⁷ Il riferimento è alle "nuove" teorie in materia di *ratio* del divieto, che nonostante pongano, come tra breve si vedrà, interessanti quesiti di tipo pubblicistico non vengono ancora particolarmente apprezzate dalla giurisprudenza, la quale spesso resta ancorata su posizioni più tradizionali e per certi versi "rassicuranti" (cfr. CARNEVALI U., *Patto commissorio*, in *Enciclopedia del diritto*, Vol. XXXII, Milano, 1982, p. 501; BIANCA C.M., *Patto commissorio*, cit., pp. 717-718; ROPPO E., *La responsabilità patrimoniale del debitore*, cit., p. 437).

³⁰⁸ Si veda a tal proposito CANDIAN A., *Le garanzie mobiliari*, cit., p. 46, che parla di «*distonia del modello italiano rispetto ai sistemi con i quali è destinato a convergere*», e id., p. 373, di «*asintonia del nostro sistema di diritto applicato*».

La posizione, pure assunta da autorevole dottrina³⁰⁹, secondo la quale l'art. 2744 c.c. avrebbe la funzione di tutelare un soggetto debole, privo all'interno del rapporto negoziale di adeguati strumenti di reazione contro le affezioni poste in essere dal creditore, pare scontare, per la verità, alcuni malintesi tecnici ed ideologici. Non si sta affermando, beninteso, che essa non abbia goduto di una certa pregnanza di argomentazioni, quantomeno in passato; che essa, in altre parole, non sia mai stata giustificata o giustificabile (soprattutto, per esempio, in epoca romana). Tuttavia, la secolare permanenza dell'istituto negli ordinamenti europei non significa certamente che la sua *ratio* fondante sia rimasta immutata. Anzi, la storia giuridica insegna che il mantenimento di un certo istituto o di un certo sistema di regole nel corso delle epoche si giustifichi spesso, e paradossalmente verrebbe da dire, proprio a causa di un mutamento nella concezione della realtà e delle esigenze sottostanti³¹⁰.

Da un punto di vista puramente tecnico, come si diceva, una delle critiche più serrate attiene al rimedio posto contro la violazione del divieto e consistente nella nullità del patto. È evidente che se i legislatori del diciannovesimo e ventesimo secolo avessero realmente avuto in mente la tutela di un soggetto (assertivamente³¹¹) debole, avrebbero realisticamente adoperato altri mezzi, ad esempio annullabilità e rescissione del contratto, molto più adatti allo scopo di protezione. Come giustamente osservato da attenta dottrina, è un dato incontrovertibile che per il nostro ordinamento il negozio lesivo è un negozio ingiusto ma non illecito. Pertanto, non può giustificarsi un rimedio come la nullità, la cui previsione, di conseguenza, si legittima sotto profili differenti rispetto alla volontà di proteggere un soggetto ritenuto più debole³¹². Inoltre, se presupposto di partenza è che debba essere evitata una sproporzione di valori tra credito e bene dato in garanzia, resta un dato indimostrato che l'ordinamento si

³⁰⁹ RESCIGNO P., *Manuale di diritto privato*, cit., p. 534, il quale afferma che «la nullità del contratto discende dalla regola sulla frode alla legge (art. 1344); la norma imperativa elusa, posta nell'interesse del debitore, è appunto il divieto del patto commissorio (art. 2744)». A prescindere dall'impostazione soggettivista e protezionista assunta dall'Autore, è interessante il riferimento alla causa del contratto, poiché corrobora l'attendibilità delle tesi di chi vede nel divieto del patto commissorio aspetti problematici di natura soprattutto sistematica e di valenza generale. Tuttavia, la nullità del patto commissorio per motivi di causa, pur quando derivi da una violazione apparentemente non diretta dell'art. 2744 c.c., pare potersi ancorare più all'art. 1343 c.c. (causa illecita) che al successivo art. 1344 c.c. (contratto in frode alla legge). Infatti, se la causa è illecita «quando è contraria a norme imperative, all'ordine pubblico o al buon costume», e se la causa medesima deve essere intesa nella sua accezione concreta (cioè afferente alle finalità perseguite dalle parti attraverso il regolamento negoziale), allora la nullità del collegamento negoziale avente finalità commissorie deriva dalla lesione concreta e diretta, non mediata, dell'art. 2744 c.c. Si vedano anche REALMONTE F., *Stipulazioni commissorie, vendita con patto di riscatto e distribuzione dei rischi* [nota a Cassazione civile, ss. uu., sentenza del 3 aprile 1989, n. 1611], in *Il foro it.* 1989, volume CXII, c. 1440 e ss., c. 1444; MURINO F., *L'autotutela*, cit., p. 50; parla di possibile ingiusto arricchimento del creditore come pericolo da evitare, secondo argomentazioni che richiamano la teoria in esame, ancora MURINO F., *L'autotutela*, cit., p. 62.

³¹⁰ Cfr. PADOA SCHIOPPA A., *Storia del diritto in Europa. Dal medioevo all'età contemporanea*, Bologna, 2007, p. 7 e ss.

³¹¹ Di asserzione si tratta, basti considerare che nel concreto il debitore potrebbe essere, ad esempio, un banca, mentre il creditore un piccolo commerciante o un risparmiatore.

³¹² ENRIETTI E., *Patto commissorio ex intervallo*, in *Riv. dir. priv.*, 1939, volume IX, parte prima, 21 e ss., pp. 25-26.

preoccupi di regolamentare ipotesi del genere. Anzi, al consociato è garantito, nei limiti delle cause di invalidità, il diritto di contrattare secondo le modalità che preferisce, di obbligarsi con contratti (apparentemente) non convenienti, di contrarre mutui fino al limite dell'usura, di vincolarsi fino a quello della rescissione, nonché, finanche, di sperperare il proprio patrimonio³¹³. D'altra parte, obbligarsi e alienare un cespite del proprio patrimonio per bisogno di liquidità è una realtà frequente ed assolutamente fisiologica. Affermare, allora, che il legislatore si muova per evitare sproporzione tra valori, per tutelare un soggetto che si indica come bisognoso di protezione, è indice di una visione paternalistica del ruolo statale, almeno in questo ambito³¹⁴.

Qui si giunge al secondo punto, ossia agli equivoci di tipo ideologico. Sebbene soltanto in alcuni casi venga espressamente affermata l'esistenza di un generale principio del *favor debitoris* che giustificerebbe l'impostazione finora delineata³¹⁵, quasi tutti gli esponenti di dottrina e giurisprudenza che hanno abbracciato l'interpretazione ne hanno comunque adombrato l'esistenza, hanno cioè presupposto che dovesse darsi continuità ad una visione ordinamentale di tutela delle istanze debitorie. Com'è noto, tuttavia, esistono autorevoli voci che escludono, talvolta in maniera convincente, la legittimità di una siffatta posizione, ed anzi rilanciano affermando che, semmai, esisterebbe un generale principio, al primo contrario, che suggella la preferenza per la parte creditrice³¹⁶. Ora, pur non volendo entrare nel dibattito, il dato per il quale è fortemente dubbio, se non del tutto escluso, che esista un principio del *favor debitoris* milita nella direzione della particolare tenuità di qualsiasi argomentazione che assuma come base giuridica della *ratio* proprio esigenze di protezione del debitore³¹⁷.

³¹³ ENRIETTI E., *Patto commissorio ex intervallo*, cit., p. 24, il quale affermava, già sotto l'impero del vecchio codice, quanto segue: «Per mio conto, non ritengo affatto che il fondamento del divieto posto negli art. 1884, 1894 cod. civ. e 459 cod. comm. sia da riporsi nel difetto di libertà del debitore, o nel pericolo della «*debitoris suffocatio*»: ciò è dimostrato in modo sicuro dalla semplice considerazione che il nostro diritto positivo, neppure dopo l'entrata in vigore del nuovo Codice penale che all'art. 664 punisce il reato di usura, non limita affatto l'efficacia della convenzione per ciò che riguarda la misura degli interessi (...)». L'autore precisa, inoltre, che già in seno alla Commissione di coordinamento per la preparazione del codice del 1865 erano emerse considerazioni del tutto analoghe, per bocca del Mancini e del Precerutti. Della stessa posizione è MINNITI G. F., *Patto marciano*, cit., p. 62.

³¹⁴ CARBONE E., *Debitoris suffocatio e patto commissorio*, cit., p. 1087 e ss. secondo il quale «l'estremo della sproporzione tra valore della garanzia e importo del debito non occupa la mens legis, tanto che le disposizioni ex artt. 1963 e 2744 c.c. ne tacciono. La sproporzione è un indizio della funzione di garanzia, poiché si garantisce con beni supercapienti, mentre si vende a giusto prezzo. La sproporzione è un indizio della funzione commissoria, poiché vincola male i suoi beni chi si trova oppresso debito. Tuttavia, la sproporzione non sta al fondamento del divieto, né condiziona l'analogia per frode»; dello stesso avviso è PARDI G., *Preliminare di vendita e divieto del patto commissorio*, cit., p. 53, secondo il quale l'ordinamento italiano, almeno in questa materia, assume toni molto meno protezionistici di quello che si potrebbe, o vorrebbe, ritenere.

³¹⁵ Si veda, tra i numerosi contributi in questo senso, SARTORI F., *I contratti di garanzia finanziaria*, cit.

³¹⁶ MOSCATI E., *La disciplina generale delle obbligazioni. Corso di diritto civile*, 2012, Torino, p. 32.

³¹⁷ La tesi ora accennata ingenererebbe oltre che i delineati problemi di tipo teorico anche notevoli inconvenienti a livello pratico. Infatti, se allargassimo la visione dal rapporto creditore-debitore al colle-

Ma v'è di più. È noto come dell'art. 2744 c.c. venga data un'interpretazione astratta, nel senso che per la dichiarazione di nullità del patto deve prescindersi dalla reale sproporzione tra valori concretamente messi in campo³¹⁸. Questa impostazione, tuttavia, mal si concilia con il protezionismo adoperato in favore del debitore; infatti, delle due l'una: o la *ratio* risiede veramente nell'esigenza di evitare una sproporzione di valori, ma allora la valutazione dovrebbe essere fatta in concreto e non in astratto, altrimenti si arriverebbe all'assurda e paradossale conseguenza di ledere frontalmente e immotivatamente l'autonomia privata colpendo convenzioni che, di fatto, non hanno violato alcun divieto (si pensi al caso, paradossale, nel quale il bene dato in garanzia sia di valore inferiore a quello del debito, con sicuro vantaggio per il debitore)³¹⁹; oppure la *ratio*, evidentemente, deve essere cercata altrove, e si vedrà dove.

Diversa tesi³²⁰, altrettanto tradizionale, ravvisa la ragione fondante del divieto nell'esigenza di procurare ai creditori del debitore uno strumento di tutela contro gli atti che ne determinino una eccessiva esposizione. Anche in questo caso, le ultime teorie non hanno mancato di evidenziare come la posizione non tenga conto di alcuni dati sistematici di rilievo determinante, tra i quali, tanto per cominciare, il fatto che i creditori già siano messi dall'ordinamento nella condizione di tutelare le proprie ragioni sia in via preventiva, con gli strumenti del sequestro conservativo *ex artt.* 2905 c.c. e 671 c.p.c. e dell'azione surrogatoria *ex art.* 2900 c.c., sia in via successiva, attraverso l'esercizio dell'azione revocatoria ordinaria e fallimentare (rispettivamente *artt.* 2901 c.c. e 67 L.F.). Tutti questi rimedi, pur nella loro eterogeneità e differenziazione, sono caratterizzati dall'elemento comune della mancanza di qualsivoglia meccanismo di invalidità degli atti posti in essere dal debitore, pertanto è indiscutibi-

gamento negoziale in cui quest'ultimo potrebbe per ipotesi innestarsi, potremmo scoprire che, sorprendentemente, il creditore è al contempo debitore nel contratto collegato, sì che sfavorirlo sulla base di considerazioni aprioristiche significherebbe, in ragione del doppio ruolo da questi ricoperto, avallare conseguenze paradossali.

³¹⁸ FRAGALI M., *Del Mutuo*, cit., p. 258; in contrario LUMINOSO A., *Lease back, mercato e divieto del patto commissorio*, cit., pp. 495-496, il quale, argomentando a partire dalla necessità di attribuire alla causa concreta il giusto spazio, auspica in questo ambito un cambiamento di rotta. In effetti, l'impostazione mal si adatta all'indirizzo generale di tipo funzionalistico, dunque votato all'esame del caso concreto, assunto da dottrina e giurisprudenza in ordine alla individuazione delle fattispecie nulle; RADOCCIA I., *La ratio del divieto del patto commissorio*, in *Giur. mer.*, 1997, fasc. 1, p. 220 e ss., p. 222; BIANCA C. M., *Diritto Civile*, 7, cit., p. 281.

³¹⁹ Ma in questo caso, compiendo la valutazione dell'invalidità *ex art.* 2744 c.c. in concreto, si priverebbe di rilevanza pratica la figura del c.d. patto marciano, il quale si è giustificato proprio in ragione del carattere di astrattezza che caratterizzava, e tuttora caratterizza, l'applicazione del divieto del patto commissorio. Deve essere osservato, però, che in effetti l'istituto del patto marciano trova fonte esclusiva negli intendimenti della dottrina, ed infatti, come si vedrà oltre, il suo fondamento viene ampiamente criticato da alcuni autori. Pertanto, solo accedendo a quest'ultima posizione si può escludere che la tesi in parola rappresenti, in ultima analisi, un vicolo cieco. Sull'incoerenza della sanzione della nullità nel caso di valore del bene inferiore a quello del debito cfr. LARENZ K., *Richterliche Rechtsfortbildung als methodisches Problem*, in *Neue Juristische Wochenschrift*, 1965, p. 1 e ss.

³²⁰ GAZZONI F., *In Italia tutto è permesso, anche quello che è vietato*, cit., p. 1247 e ss.; TARANTINO G., *È necessaria un'effettiva coercizione del debitore al trasferimento del bene in caso di inadempimento* [nota a Cassazione civile, sez. II, sentenza del 21 maggio 2013, n. 12462], in *Diritto & Giustizia*, 2013, p. 792 e ss.

le che il legislatore, quando si pone nell'ottica di salvaguardare la *par condicio creditorum*, si limiti a sancirne eventualmente l'inefficacia, relativa o assoluta³²¹.

In secondo luogo, anche in questo caso, come in quello precedente della tutela del debitore, non si manca di precisare che la valutazione sulla lesione del principio di pari trattamento prescinde dall'esame concreto della fattispecie negoziale realizzata (e dunque da profili come l'esistenza di altri creditori o la sproporzione di valori messi in campo)³²². Oltre a richiamare le considerazioni già riportate sull'ambiguità sistematica di tale impostazione, si vuol qui sottolineare un ulteriore motivo di perplessità, giacché la valutazione astratta rispetto ai dati concreti della fattispecie sarebbe causa di nullità dell'accordo pur quando, per ipotesi, il debitore non avesse altri creditori al di fuori di colui che si impadronisce della cosa, così neanche ponendosi un problema di *par condicio creditorum*.

Invero, come si accennava, l'ordinamento, nei limiti sopra indicati, non nega al privato la facoltà di obbligarsi oltre misura, di pagare per primo e per intero alcuno dei suoi creditori e non altri, perfino di contrarre ulteriori obbligazioni quando le precedenti non siano state ancora adempiute. Pertanto, non è possibile affermare che la tutela creditoria abbia assunto in questo ambito valenza significativa per il legislatore, salvo anche in questo caso attribuire a quest'ultimo intenti paternalistici e scarse doti di coordinamento sistematico. Né vale cercare appiglio in un presunto *favor creditoris* cui l'ordinamento s'informerebbe, in quanto ciò che s'intende promuovere sembrerebbe piuttosto un generale *favor crediti*, inteso come scopo oggettivo di stimolo per l'adempimento delle obbligazioni, e non soggettivo di sostegno in favore una determinata classe di soggetti³²³.

Infine, per concludere la ricognizione delle teorie soggettivistiche, va menzionata quella mista o combinata, secondo cui i motivi ispiratori degli artt. 2744 e 1963 c.c. sarebbero di tutela debitoria e creditoria insieme, e per la quale valgono, conseguentemente, le considerazioni finora espresse³²⁴.

³²¹ Per l'esame delle fattispecie ordinarie la cui presenza smentisce la tesi in oggetto sulla *ratio* del divieto si veda sempre PARDI G., *Preliminare di vendita e divieto del patto commissorio*, cit., pp. 53-54.

³²² GALASSO A. - PALMERI G., *Diritto civile*, cit., p. 379, secondo i quali «l'interesse protetto attraverso il divieto del patto commissorio è il rispetto della parità di trattamento tra creditori di fronte all'inadempimento del debitore. In questo senso si spiega l'operatività del divieto a prescindere dal rapporto di valore tra il bene e il debito: l'invalidità del patto è assoluta e non dipende dalla sussistenza di una sproporzione della garanzia rispetto alla pretesa creditoria».

³²³ Dall'analisi degli istituti che tradizionalmente vengono ricondotti al (presunto) principio in parola, ad esempio la decadenza dal beneficio del termine per il debitore (art. 1186 c.c.), la solidarietà passiva (art. 1292 c.c.), la responsabilità contrattuale (art. 1218 c.c.) o quella generica del debitore per le obbligazioni assunte (art. 2740 c.c.), emerge che, a ben vedere, lo scopo ultimo dell'intervento legislativo è predisporre strumenti che consentano al credito/debito di trasformarsi in obbligazione adempiuta. Ciò è facilmente comprensibile se si tiene conto dell'ottica normativa per la quale tutelare l'adempimento significa mantenere nella fisiologia i rapporti patrimoniali tra privati. In questo contesto, allora, l'accoglimento delle istanze creditorie rappresenta più che altro una conseguenza, un effetto.

³²⁴ Tra gli esponenti della teoria mista si possono citare FERRARINI G., *La locazione finanziaria («Leasing»)*, in *Trattato di diritto privato diretto da Pietro Rescigno*, vol. 11, Torino, 1984, p. 17; SARTORI F., *I contratti di garanzia finanziaria*, cit.

Il limite maggiore delle teorie illustrate e criticate consiste nella circostanza che esse scambiano il fondamento delle norme in esame con il «risultato pratico che la loro applicazione procura»³²⁵. Nessuno, cioè, sta affermando che effettivamente la nullità del patto commissorio non possa portare un beneficio al debitore, una maggior tutela in favore dei concorrenti o anche entrambe le cose. Si sta dicendo, semplicemente, che la ragione fondante del divieto risiede altrove e più in profondità, mentre l'effetto "collaterale" della tutela soggettiva è soltanto eventuale. Solo in questo modo, allora, si spiega il fatto che la nullità di cui agli artt. 2744 c.c. e 1963 c.c. debba essere comminata a prescindere dalla valutazione concreta dei valori di credito e bene dato in garanzia³²⁶, e non è un caso che le norme non facciano alcun riferimento a tale sproporzione³²⁷. Deve, inoltre, considerarsi che se si ritenesse corretta la posizione soggettivistica in materia di *ratio* del divieto del patto commissorio, si darebbe adito ad una profonda disparità di trattamento ai danni di chi, in assenza di *lex commissoria*, dovrebbe far valere le proprie ragioni entro gli angusti spazi lasciati dalla disciplina della rescissione o dell'azione revocatoria. In pratica, sarebbe come se si potessero ottenere gli effetti favorevoli di tali rimedi giudiziali senza, tuttavia, dover sottostare alla relativa disciplina, e ciò soltanto per la sussistenza tra le parti di una convenzione *ex art. 2744 c.c.*

Può darsi brevemente conto, allora, di quel variegato panorama teorico che attualmente ricerca altrove una valida giustificazione alle disposizioni in oggetto.

Autorevole dottrina afferma³²⁸, sostanzialmente, che l'esistenza di queste ultime sia data da ragioni di ordine pubblico economico, nel senso che sarebbe forte la «dannosità sociale» di un patto che, ove consentito, verrebbe aggiunto a qualsiasi transazione economica divenendo, con ciò, un pura clausola di stile. Tale posizione è fortemente criticata da altri Autori, secondo i quali di essa non convincerebbe, in

³²⁵ FRAGALI M., *Del Mutuo*, cit., p. 252, il quale aggiunge «sarebbe come se, non ostante l'esistenza di una situazione oggettiva di illiceità, si ritenesse che la norma che riprova tale situazione tutela l'interesse della parte che si avvantaggia dalla conseguente sanzione»; MATTIANGELI L., *La Cassazione ancora sul divieto di patto commissorio* [nota a Cassazione civile, sez. II, sentenza del 7 dicembre 1999, n. 13708], in *Riv. not.*, 2001, fasc. 2, 458 e ss., p. 461, descrive la tutela debitoria e quella della *par condicio creditorum* come meri «*moventi politici*».

³²⁶ BIANCA C.M., voce «*Patto commissorio*», cit., p. 717, che in via preliminare e generale afferma: «*Per spiegare una sanzione di nullità radicale che prescinde dall'effettivo pregiudizio dei soggetti interessati e dall'iniziativa di questi, occorre piuttosto spostare la ricerca sul piano di un interesse generale coinvolto nella libera stipulazione del patto commissorio*».

³²⁷ Il concetto è efficacemente espresso da FRAGALI M., *Del Mutuo*, Art. 1813-1822, cit., p. 252 e ss.

³²⁸ BIANCA C. M., *Diritto Civile*, 7, cit., p. 283, secondo il quale «*Il patto commissorio realizza a danno del debitore una distorsione di fondo della funzione di garanzia, come avverte la più recente dottrina, ma è la sua idoneità a diffondersi che lo converte in danno sociale*». Il Bianca si riferisce alle parole del CARNEVALI U., *Patto commissorio*, cit., p. 501, che così si esprime rispetto al patto commissorio: «*esso non è riconosciuto meritevole di tutela in quanto attribuisce al creditore poteri incontrollabili di autosoddisfacimento e così tende ad attuare un assetto di interessi riprovevole perché contrario alla funzione stessa della responsabilità patrimoniale: di qui l'illiceità della causa del patto commissorio, contraria – si potrebbe dire – a un principio di ordine pubblico economico qual è quello che commisura la soggezione del patrimonio del debitore all'ammontare del debito*». Sul punto si veda anche BIANCA C.M., voce «*Patto commissorio*», cit., p. 718; dello stesso avviso anche PARDI G., *Preliminare di vendita e divieto del patto commissorio*, cit., p. 49 e ss., nonché ROPPO E., *La responsabilità patrimoniale del debitore*, cit., p. 437.

realità, né il richiamo a generiche ragioni di ordine pubblico, nel momento in cui esse non vengono sufficientemente circostanziate³²⁹, né il riferimento alla dannosità sociale, che parrebbe rappresentare più che altro un assunto indimostrato, né, infine, l'allusione al problema della reiterazione incontrollata di clausole di stile dannose, la quale, anch'essa, costituirebbe più che altro una petizione di principio non obiettivamente fondata³³⁰. Si sostiene, in merito alla affermazione secondo la quale senza il divieto di patto commissorio si avrebbe una generalizzazione della clausola e il suo inserimento nella maggior parte dei contratti commerciali, che sarebbe bastato, per confutarla, osservare ciò che è avvenuto in Francia, dove, ad una attenuazione del divieto di patto commissorio, non è corrisposto un effetto di diffusione su larga scala della stipulazione in parola. Tuttavia, come si vedrà in seguito, è dubbio che l'esperienza francese abbia segnato veramente la fine del divieto del patto commissorio. Inoltre, da una parte, la novità legislativa è talmente recente da ritenere ancora non indicativa la prassi finora maturata, dall'altra, non può disconoscersi una certa differenza di contesto sociale ed economico tra i due Paesi, sicché l'utilizzo *tout court* dell'esperienza transalpina come elemento di valutazione per teorie nate e strutturate su altre realtà, delle quali tiene conto, ingenera qualche perplessità.

Questo punto sembra meritevole di approfondimento. Si dice, anzi tutto, che vana sarebbe la ricerca della *ratio* delle norme che comminano il divieto, in quanto è il divieto stesso ad assumere caratteri di irrazionalità, quantomeno nelle modalità con cui viene disciplinato³³¹. Non varrebbe a confutare questa posizione la circostanza per la quale esso è comunque presente in tutta la tradizione giuridica occidentale, perché sarebbe evidente «*come, da un lato, la soluzione operativa italiana appaia piuttosto isolata nel contesto europeo, e, dall'altro, possa essere fuorviante l'invocare una compatta eredità dell'esperienza storica, posto che, riguardo al divieto di stipulazioni commissorie, le scelte dei legislatori europei ed occidentali in genere, si rivelano così variegata ed incerte da porre persino in dubbio che in questo caso l'esperienza sia un valido succedaneo della ragione*»³³².

Ma ciò che colpisce di questa opinione è la serrata, e per certi aspetti, fondata critica di metodo scientifico che viene mossa alla maggior parte della dottrina italiana che si è occupata della materia. Si afferma, infatti, che qualsiasi teoria, per quanto ben argomentata e supportata tecnicamente, è priva di valore scientifico nel momento in cui non fa riferimento a modelli o teorie dell'agire economico o sociale, senza il

³²⁹ TRIOLA R., *Il problema della liceità del c.d. patto commissorio obbligatorio*, in *Scritti in onore di Guido Capozzi*, tomo 2, Milano, 1992, pp. 1259-1260.

³³⁰ CANDIAN A., *Le garanzie mobiliari*, cit., p. 363 e ss.; in questo senso si veda anche NARDI S., *Appunti in tema di patto commissorio e violazione del principio di solidarietà*, in *Giust. civ.*, 2005, fasc. 9, p. 329 e ss, p. 333.

³³¹ CANDIAN A., *Le garanzie mobiliari*, cit., p. 39 e ss., che afferma: «*Ciò che si intende qui dimostrare, facendo seguito ad alcune pagine pubblicate in precedenza, è che esistono circostanze esterne, niente affatto inusuali, in cui i meccanismi di mercato possono eliminare il pericolo di sproporzione dannosa non meno efficacemente di quanto le parti possano fare agendo all'interno del rapporto. Il che non significa illudersi di aver dimostrato che il divieto è privo di ratio giustificatrice, ma solo che la sua attuale disciplina non è stata pensata razionalmente*».

³³² CANDIAN A., *Appunti dubbiosi*, cit., p. 184.

quale produce risultati soltanto equivalenti ad un «*espediente retorico diretto a persuadere per abbaglio indotto dall'eloquenza*»³³³. L'affermazione, per quanto dura, pare essere in linea di massima condivisibile, anche se si manifesta in maniera troppo rigida con riguardo agli approdi cui perviene.

Invero, la scienza giuridica gode, come qualsiasi scienza, di autonomia e autosufficienza, caratteristiche che la sottraggono alla necessità di legittimarsi sulla base di dati esterni rispetto ad essa. La scienza giuridica, per dirla diversamente, possiede in quanto tale una struttura autoportante, che non richiede addentellati esterni. Beninteso, qualsiasi argomentazione quanto più sarà arricchita di riferimenti e giustificazioni interdisciplinari, tanto più sarà scientificamente apprezzabile. Ma concludere, nel caso contrario, per l'aprioristica inconsistenza dell'approdo pervenuto sembra un giudizio piuttosto severo e sproporzionato³³⁴.

³³³ CANDIAN A., *Le garanzie mobiliari*, cit., pp. 364 e ss.

³³⁴ Tuttavia, proprio perché, come accennato, riteniamo che sia utile conferire al ragionamento un respiro più ampio, inclusivo di aspetti non sempre tenuti in debita considerazione dagli autori, si vuole dare ascolto a chi invoca maggiore apertura interdisciplinare nello studio e nell'approfondimento delle tematiche oggetto del presente lavoro. Tale approccio sembra proficuo sia per verificare la correttezza dell'affermazione secondo cui sarebbe sufficiente volgere lo sguardo alle esperienze a noi vicine per valutare qualità di approdi legislativi, dottrinali e giurisprudenziali in tema di divieto del patto commissorio, sia per impostare un discorso quantomeno non irrazionale su quale potrebbe essere il fondamento di quest'ultimo.

L'ultimo rapporto disponibile in tema di usura firmato nel 2008 dal Consiglio Nazionale dell'Economia e del Lavoro, Osservatorio socio-economico sulla criminalità, consente di farsi un'idea, seppur sommaria, sulla evoluzione della situazione italiana in materia di indebitamento globale, indebitamento di famiglie ed individui, tassi di interesse praticati, reati contro il patrimonio commessi, nonché evoluzione e qualità dei fenomeni legati ai suddetti indici (il rapporto può essere consultato sul sito ufficiale del Consiglio Nazionale dell'Economia e del Lavoro all'indirizzo web http://www.cnel.it/18?tag_area_tematica=60).

Il Consiglio afferma che «è ormai accertato, e lo confermano sia i dati provenienti dall'Istat, sia quelli di altri istituti di ricerca, che il sovraindebitamento è un fenomeno diffuso e mostra una curva crescente. Molte sono, infatti, le famiglie che, a causa di una costante perdita di potere di acquisto dei propri redditi, non dispongono di risparmi o di una rete familiare in grado di aiutarle». Si aggiunga, e ciò rappresenta fatto tristemente notorio, che dal 2008 è subentrata una generalizzata crisi finanziaria che certamente ha aggravato la descritta situazione.

A parte tali aspetti preliminari, è interessante leggere che «l'usura è sempre più un reato associativo. Al tempo stesso è diventato crocevia di altri reati economici dalle truffe al riciclaggio; un reato sempre meno denunciato anche perché di fatto depenalizzato, a causa di tempi giudiziari lunghissimi, che mettono le vittime in continuo stato di difficoltà e di ricatto. Ciò che più preoccupa, dalla lettura dei documenti esaminati, è la presenza sempre più aggressiva di cosche e clan mafiosi e camorristici nel mercato dell'usura e, soprattutto, l'inefficienza della risposta giudiziaria e la quasi totale assenza di misure di prevenzione patrimoniale» (per un collegamento tra patto commissorio e reato di usura si veda tra gli altri RADOCCIA I., *La ratio del divieto del patto commissorio*, cit., p. 220 e ss.). Viene quindi posto l'accento sia sulla necessità che l'ordinamento predisponga strumenti di gestione del "patologico", tanto in fase preventiva che successiva, sia sul fatto che inefficienza ordinamentale e giudiziaria rappresentino terreni di coltura per la criminalità organizzata. E ciò in quanto proprio l'attività illegale da quest'ultima posta in essere ha come oggetto, nella maggior parte dei casi, l'erogazione di denaro finalizzata all'appropriazione dei «patrimoni produttivi» dei debitori.

Pertanto, si apprende che i fattori di criticità e peculiarità del contesto nazionale, quanto alla gestione sociale ed economica dell'esposizione finanziaria privata, sono rappresentati dalla mancanza di soluzioni legislative veramente efficaci rispetto a problemi tutti italiani: inefficienza delle procedure concorsuali (parzialmente mitigata dalla nuova disciplina su sovraindebitamento ed esdebitazione, i cui effetti devono ancora manifestarsi nella loro completezza. Cfr. sul punto l'interessante contributo di ROJAS ELGUETA G., *L'esdebitazione del debitore civile: una rilettura del rapporto civil law-*

Tornando alla disamina delle teorie avanzate in tema di *ratio* del divieto del patto commissorio, vi è stato chi, in aperta contraddizione con le voci che negavano e tuttora negano la correttezza di un approccio sistematico, ha dedicato la propria opera allo studio delle fattispecie limite presenti nel nostro ordinamento (ad esempio, *lease back*, *datio in solutum*, clausola penale, caparra confirmatoria o *cessio bonorum*) attraverso le quali ricavare per via indiretta fondamento e ambito applicativo del divieto di cui all'art. 2744 c.c.³³⁵.

Altri hanno parlato di abuso, o eccesso, del diritto soggettivo, nel senso che «*il discriminante tra un'alienazione in funzione di garanzia, nulla per violazione del divieto del patto commissorio, e l'alienazione dello stesso bene, effettuata in adempimento di una obbligazione avente originariamente ad oggetto una prestazione diversa – questa perfettamente valida ed efficace*» deve essere individuato «*proprio nella diversa valutazione che il legislatore opera dell'idoneità delle diverse funzioni, di adempimento e di garanzia, a costituire o meno la giusta causa del trasferimento della proprietà di un bene*»³³⁶. In altre parole, si afferma che sarebbe sproporzionato ed esorbitante l'utilizzo di atti negoziali, come ad esempio la vendita, la cui causa è “tarata” con precisione dall'ordinamento rispetto alla funzione che essa deve svolgere, per realizzare finalità, nel nostro caso di garanzia, per il perseguimento delle quali sono stati approntati strumenti differenti. Su questa scia vi è chi, in maniera ancor più esplicita, ha tratto la nullità della *lex commissoria* non da indimostrate ragioni di tutela soggettiva, bensì dal fatto tecnico della mancanza di causa in un contratto, quello di vendita o simili, che viene spogliato della funzione originariamente attribuitagli³³⁷.

common law, in *Banca bor. tit. cred.*, 2012, fasc. 3, p. 310 e ss.), sfiante lentezza della macchina giudiziaria, presenza permeante, in questo settore come in altri, della criminalità organizzata di stampo mafioso e camorristico.

Alla luce di tali considerazioni è lecito porsi il dubbio se veramente il divieto del patto commissorio sia privo di fondamento razionale, quantomeno nella disciplina che gli è stata dedicata e, soprattutto, se le esperienze straniere siano sovrapponibili a quella italiana per smentire certe posizioni dottrinali o avallarne altre.

³³⁵ LUMINOSO A., *Alla ricerca degli arcani confini del patto commissorio*, in *Riv. dir. civ.*, 1990, parte prima, p. 219 e ss., p. 233, secondo il quale «*la nuova prospettiva è quella di ricavare dal sistema nel suo complesso gli elementi idonei alla enucleazione della ratio dell'art. 2744, che non è possibile desumere dal testo della disposizione*». Secondo l'Autore il fondamento del divieto poggerebbe su tre elementi, cioè nel fatto che «*il debitore, allo scopo di garantire l'obbligazione, destini programmaticamente un proprio bene all'autosoddisfacimento del creditore riservandosi la possibilità di svincolare il bene stesso mediante il pagamento del debito e senza assicurarsi (per l'ipotesi negativa) il diritto di recuperare di recuperare l'eventuale eccedenza di valore del bene*» (p. 234).

³³⁶ MINNITI G. F., *Patto marciano*, cit., p. 53. Tuttavia, la teoria, per quanto affascinante, pare poggiare su un assunto ancora indimostrato, ossia l'integrale sovrapponibilità del patto commissorio all'alienazione in funzione di garanzia, e conseguentemente la nullità di quest'ultima. In realtà, come è stato visto nel primo capitolo, anche senza considerare la posizione da tempo maturata in dottrina e giurisprudenza circa l'ammissibilità dell'alienazione di crediti in funzione di garanzia, si deve necessariamente tenere conto di quell'insieme di normative, prima tra tutte quella sulle garanzie finanziarie, che ammette espressamente la cessione dei crediti per garantire obbligazioni precedentemente sorte tra le parti.

³³⁷ MARICONDA V., *Trasferimenti commissori*, cit., p. 1437: «*Il menzionato divieto vale cioè a rendere illecita la causa di contratti che sarebbero già nulli per difetto di un indispensabile elemento strutturale qual è appunto la causa*»; dello stesso avviso è MINNITI G. F., *Patto marciano*, cit., pp. 30-31, che arriva sulla scorta di tale posizione a decretare l'inammissibilità del patto marciano. La tesi

Tuttavia, come osservato da alcuno, se, da una parte, la posizione fa riferimento ai principi del *numerus clausus* dei diritti reali e della tipicità dei negozi traslativi, principi la cui esistenza è da più parti esclusa, dall'altra, non si comprende fino in fondo il motivo per il quale « *alla tipicità del risultato dovrebbe per forza corrispondere la tipicità del contratto che vi conduce* »³³⁸. Invero, norme come l'art. 2645 c.c. denotano una chiara scelta del legislatore, intesa a render rilevante l'effetto negoziale prodotto e non certo l'atto che ad esso conduce³³⁹.

Infine, secondo parte minoritaria della dottrina, il fondamento del divieto in esame risiederebbe nella necessità, avvertita dal legislatore, di impedire che mediante un unico negozio possa realizzarsi, nel contempo, una funzione di autotutela esecutiva e la sproporzione tra valori in favore del creditore³⁴⁰.

Questo sommario resoconto delle principali teorie che si sono affacciate in materia di *ratio* del divieto del patto commissorio ribadisce, come affermato in apertura del presente paragrafo, che la materia ha suscitato nella dottrina un ampio dibattito, ricco di posizioni variegata e molto spesso non coincidenti, anche su questioni fondamentali. La giurisprudenza, vista la mole del materiale interpretativo disponibile, ha da par suo preferito appoggiarsi più prudentemente alla tradizione, rinvenendo ora il fondamento dell'istituto nella tutela della parte debitrice, ora in quella della *par condicio creditorum*, ora in entrambe, senza discostarsi frequentemente da tale visione³⁴¹. Visione che, tuttavia, sembra non coincidere, come si diceva, con una corretta lettura tecnica e sistematica del problema, e che dimostra, piuttosto, la necessità di concepire soluzioni differenti. Prima di ciò, tuttavia, è opportuno svolgere ulteriori considerazioni preliminari volte ad ulteriormente chiarire l'ambito dell'indagine.

3. L'autotutela e la sua corretta identificazione

non convince perché di fatto conduce nuovamente a considerare coincidenti causa e tipo contrattuale, secondo un'impostazione che è stata da tempo abbandonata (cfr., oltre al già citato FERRI G.B., *Causa e tipo nella teoria del negozio giuridico*, cit., *passim* e “*Contratto*”, in *Digesto delle discipline privatistiche*, sezione civile, IV, Torino, 1989, p. 114).

³³⁸ NARDI S., *Appunti in tema di patto commissorio*, cit., p. 330.

³³⁹ Secondo il dettato della disposizione «*deve del pari rendersi pubblico, agli effetti previsti dall'articolo precedente, ogni altro atto o provvedimento che produce in relazione a beni immobili o a diritti immobiliari taluno degli effetti dei contratti menzionati nell'articolo 2643, salvo che dalla legge risulti che la trascrizione non è richiesta o è richiesta a effetti diversi*».

³⁴⁰ RADOCCIA I., *La ratio del divieto del patto commissorio*, cit., p. 225.

³⁴¹ Secondo Cassazione civile, sez. II, sentenza del 7 aprile 1995, n. 4064 (in *Giust. civ.*, 1995, fasc. 12, p. 3011 e ss., con nota di TULLIO A.) «*il divieto del patto commissorio è istituito a presidio di un interesse generale che coincide con l'interesse del contraente debole a non subire la coartazione dell'altro*» (si veda anche Cassazione civile, sez. I, sentenza del 18 aprile 1984, n. 2544, in *Foro it.*, rep. 1984, n. 93); invece, a parere di Cassazione civile, sez. I, sentenza del 18 febbraio 1977, n. 736, «*il divieto del patto commissorio mira a tutelare la par condicio creditorum di fronte all'inadempimento del debitore, e prescinde dalla ricorrenza di un pregiudizio per il debitore medesimo*» (conforme Cassazione civile, sez. II, sentenza del 19 maggio 2004, n. 9466, in *Contratti*, 2004, fasc. 11, p. 979 e ss., con nota di CILIA L.).

È noto che il diritto romano di età imperiale prevedeva un sistema giudiziale di tutela dei diritti che riconosceva al potere pubblico l'esclusiva nell'amministrazione della giustizia. Pertanto, già da allora veniva sostanzialmente vietato ai privati farsi giustizia da sé, salvi i casi di legittima difesa rispondenti al principio del *vim vi repellere licet*. Il principio, o per così dire l'impostazione, si sarebbe tramandato attraverso il diritto medievale fino alla codificazione moderna, e avrebbe trovato riscontro, quanto all'esperienza italiana, nell'art. 2907 c.c., secondo il quale «*alla tutela giurisdizionale dei diritti provvede l'autorità giudiziaria*»³⁴².

È altrettanto nota la pagina bettiana in materia di autotutela. Secondo l'illustre Autore, la tutela del proprio interesse operata direttamente dall'interessato, se è riconosciuta alla pubblica amministrazione, è nello Stato moderno, in linea di principio, vietata ai privati. A questi «*è permesso, in varie circostanze previste e tassativamente determinate, di provvedere a conservare e ad attuare quello stato di fatto che sia conforme al loro diritto o minacciato*»³⁴³.

Esisterebbero in questa materia, secondo la teoria, due nodi fondamentali da sciogliere: il primo circa la natura giuridica del potere di autotutela, il quale deriverebbe da precetti sanzionatori che si innestano, alla luce del loro carattere permissivo e senza possibilità di estensione analogica, nell'ordine statale moderno³⁴⁴; il secondo atterrebbe alle modalità con cui i privati possono, mediante convenzioni, attribuirsi poteri di soddisfacimento coattivo delle proprie ragioni.

In altre parole, sarebbe dubbio se ed entro quali limiti sia consentito ai privati creare forme di autotutela convenzionale. Il problema avrebbe carattere non meramente ipotetico, in quanto esistono, da una parte, tipi legalmente individuati di autotutela consensuale con prevalente funzione satisfattoria (si pensi, a titolo di esempio, alla cessione dei beni ai creditori a scopo di liquidazione o all'anticresi) e, dall'altra, forme non autorizzate di autotutela consensuale come, appunto, il patto commissorio. A proposito di questo secondo problema, il Betti, avvertendo che in questo campo appare meno netta che in altri (ad esempio, in quello delle misure cautelari) la distinzione tra difesa privata delle proprie ragioni ed autonomia privata, afferma che la soluzione non può trovarsi in un'operazione di bilanciamento tra interessi privati, così da considerare ammissibili tutte le convenzioni in cui venga prestato il consenso per

³⁴² Per un breve *excursus* storico sulla nascita del monopolio statale della forza si veda BIANCA C. M., voce "Autotutela" (*dir. priv.*), in *Enciclopedia del diritto*, agg. IV, Milano, 2000, pp. 130-131.

³⁴³ BETTI E., voce "Autotutela", in *Enciclopedia del diritto*, vol. IV, Milano, 1959, p. 529; la stessa posizione è assunta da RESCIGNO P., *Manuale di diritto privato*, cit., p. 210. Cfr. anche GABRIELLI E., *Il pegno. I diritti reali*, cit., p. 334. In ambito internazionale, sulla non convenienza sociale di un principio generale sull'autotutela dei privati cfr. LARENZ K. - WOLF M., *Allgemeiner Teil des bürgerlichen Rechts*, Monaco, 1997, p. 379 e ss., contra SCHÜNEMANN W. B., *Selbsthilfe im Rechtssystem*, Tubinga, 1985, p. 17 e ss., secondo il quale il diritto di autotutela è già compreso nel sistema generale di salvaguardia dei diritti.

³⁴⁴ BETTI E., Voce "Autotutela", cit., p. 531, secondo il quale «*tali precetti, in previsione di date circostanze, autorizzano il singolo a tenere, in ordine alla difesa di un proprio diritto, un comportamento che solo in quelle circostanze si riconosce giustificato e legittimo in confronto di altri privati, dei quali tocca la sfera giuridica*».

la disposizione di un diritto disponibile, quanto piuttosto nella ammissione che è in gioco un interesse pubblico di tipo superindividuale.

Il divieto del patto commissorio rappresenterebbe proprio uno di quei casi in cui emerge l'intento del legislatore di escludere la derogabilità convenzionale al principio di riserva statutale della tutela processuale dei diritti, e ciò in quanto, altrimenti, non si spiegherebbe come mai la convenzione commissoria è nulla anche quando, per ipotesi, non vi fosse sproporzione tra valore del bene concesso in garanzia e ammontare del credito. L'unica spiegazione, allora, sarebbe proprio che la legge « *riprova e combatte non tanto il risultato possibile, quanto il modo di perseguirlo*», e ciò equivarrebbe a sostenere che l'art. 2744 c.c. denota un «*orientamento ostile a ogni assoggettamento convenzionale all'autotutela esecutiva del creditore*»³⁴⁵.

Di un certo interesse è la posizione di chi, non prendendo del tutto le distanze dalla tesi ora delineata, ha rinvenuto nella buona fede la giustificazione del diritto di autotutela. In un contesto economico-finanziario in cui sembra ormai inarrestabile il processo di atipizzazione dei rapporti tra i contraenti, e nel quale, pertanto, anche le forme di autotutela sono destinate a trovar sempre maggior riscontro a livello di prassi commerciale, l'unico contrappeso veramente efficace sarebbe quello della valorizzazione dei principi e delle clausole generali presenti nell'ordinamento, e in primo luogo, appunto, quelle della correttezza e della buona fede³⁴⁶.

Non è un caso che proprio nell'ambito della Direttiva citata all'inizio del presente lavoro, nella quale sarebbero previsti ampi poteri di autotutela in capo al creditore, è contemplato, come si vedrà, un meccanismo di riequilibrio definito della “ragionevolezza commerciale”, con connotati del tutto simili a quelli della buona fede³⁴⁷.

Dogmaticamente rilevante è anche la posizione più estrema secondo la quale, invece, la pagina di bettiana memoria, anche alla luce delle istanze comunitarie cui si faceva riferimento, dovrebbe essere profondamente rivista, se non del tutto riscritta, stanti le necessità della prassi finanziaria ormai a tutti evidenti e con essa contrastanti.

Sembra, per la verità, che il problema della individuazione di un reale principio di monopolio pubblico della funzione coattiva sconti, come a breve si dimostrerà, una certa sovrapposizione di piani differenti, soprattutto quando non si tiene in debita considerazione il fatto che il problema implica tanto aspetti di natura sostanziale quanto questioni di tipo processuale, differenti se pur conviventi.

In linea di massima, pare corretta l'interpretazione di chi nega, o quanto meno mette in dubbio, l'esistenza nel nostro ordinamento di un generale principio secondo

³⁴⁵ BETTI E., Voce “Autotutela”, cit., p. 535.

³⁴⁶ MACARIO F., *Modificazioni del patrimonio del debitore*, cit., pp. 204-205.

³⁴⁷ Quanto a quest'ultimo aspetto, afferente ai connotati della buona fede e della ragionevolezza commerciale, è interessante la riflessione di NONNE L., *Contratti tra imprese e controllo giudiziale*, cit., p. 112, il quale, sottolineando i dubbi circa la delimitazione della concreta portata dei suddetti principi, afferma che «*l'ampio coinvolgimento della buona fede che si vorrebbe proporre nella soluzione di problematiche attinenti al mercato, specie nella dimensione europea, conduce ad interrogarsi sui contenuti concreti da attribuire alla clausola generale, atteso che appare oggi non più appagante il riferimento ai valori costituzionali domestici, che pure ha rappresentato il tentativo fruttuoso di sottrarla alla dimensione dell'indistinto per attribuirle concreta efficacia*».

il quale costituirebbe monopolio dello Stato l'esercizio del potere esecutivo per la tutela dei diritti. Le norme che attribuiscono ai privati la facoltà di soddisfarsi senza ricorrere agli organi giudiziari costituiscono ipotesi talmente numerose e qualitativamente significative (artt. 1006, 1011, 1152, 1460, 1461, 1481, 1482, 1502, secondo comma, 2040, 2045, 2756, terzo comma, c.c.³⁴⁸) da far ritenere, non certo immotivatamente, che un presunto principio di tale conformazione avrebbe all'atto pratico scarsa incidenza. Che lo Stato non abbia il monopolio della forza è un dato di fatto risultante in maniera evidente nonostante l'esistenza di una norma come l'art. 2907 c.c.³⁴⁹, secondo la quale, come detto, l'attività di tutela dei diritti è riservata allo Stato.

Ciò, tuttavia, non equivale ad affermare che l'art. 2907 c.c. abbia ormai perso di significato, perché esso regola non tanto i contenuti dell'attività esecutiva, quanto, piuttosto, i rapporti tra i soggetti pubblici e privati, nel senso che, posta la possibile (e per certi versi, necessaria) coesistenza tra forme di tutela pubblica e privata, con la norma si abilita lo Stato a stabilire modalità e casi di spartizione della funzione giudiziale³⁵⁰. In altre parole, anche se non esistesse un generale principio secondo il quale sarebbe riservato allo Stato l'intervento in materia giudiziale ed esecutiva, è pur vero che ne esiste un altro per cui spetta esclusivamente al potere pubblico stabilire i casi nei quali la funzione di tutela esecutiva possa essere attribuita direttamente ai privati. Così, affermare che l'esistenza di un principio generale di monopolio pubblico della funzione esecutiva rappresenta un assunto indimostrato, non significa attribuire valida giustificazione alla spesso consequenziale affermazione secondo la quale i privati sono liberi di tutelare da sé, mediante atto di autonomia privata, le proprie ragioni³⁵¹. Ciò è possibile soltanto se l'ordinamento, conformemente a quanto previsto in via programmatica dall'art. 2907 c.c. e, dunque, sulla base di un principio che possiamo definire di sussidiarietà nell'esercizio della funzione esecutiva, si sia

³⁴⁸ Per una ricognizione su alcune delle forme di autotutela privata con funzione conservativo-cautelare si veda BIGLIAZZI GERI L., *Profili sistematici dell'autotutela privata*, II, Milano, 1974, p. 14 e ss.

³⁴⁹ Anche secondo BIANCA C. M., voce "Autotutela", cit., p. 131, la norma in oggetto «non sancisce l'esercizio esclusivo della giustizia da parte dello Stato».

³⁵⁰ Forse, per meglio comprendere il senso dell'affermazione, può pensarsi a cosa accade nel diritto pubblico in materia di potestà legislativa. Nessuno può affermare che esiste un principio secondo il quale il Parlamento della Repubblica ha il monopolio esclusivo della produzione normativa nazionale. Tuttavia, è il Parlamento della Repubblica che (attraverso l'art. 117 Cost.) stabilisce quando il potere di legiferare spetta ad altri soggetti, i quali, pertanto, sono legittimati esclusivamente sulla base di una norma che, a monte, attribuisce loro una competenza in tal senso. Tale sembra essere il meccanismo che si instaura in conseguenza della previsione di certe norme come, giusto per fare qualche esempio, l'art. 1152 c.c. (diritto di ritenzione), l'art. 1186 c.c. (decadenza dal beneficio del termine) o l'art. 1382 c.c. (clausola penale), tutte ipotesi nelle quali è il legislatore ad attribuire ai cittadini il potere, originariamente pubblicistico, di regolare autonomamente alcuni aspetti (l'esecuzione) dei rapporti che li vedono protagonisti.

³⁵¹ Vogliamo allora fare nostra l'espressione di BIANCA C. M., voce "Autotutela", cit. p. 134, secondo il quale «in quanto forma di tutela che implica l'ingerenza nell'altrui sfera giuridica, l'autotutela non è di massima consentita. D'altro canto un assoluto divieto dell'autotutela non trova fondamento, come si è visto, nell'asserito principio di monopolio statale della giustizia».

espresso positivamente ed esplicitamente in tal senso³⁵² attribuendo al privato singoli diritti potestativi³⁵³. Questi ultimi non costituiscono certamente un limite alla autorità statale di esercizio della funzione esecutiva, tanto è vero che il loro titolare ben può «*far capo al procedimento generale ove ritenga preferibile non operare di propria autorità*»³⁵⁴. Se poi si considera che tutte le ipotesi di autotutela privata previste dal nostro ordinamento presuppongono sempre la possibilità per colui che subisce l'altrui iniziativa di ricorrere *ex post* al giudice per accertare la reale sussistenza dei presupposti dell'azione esecutiva, tale dato, unito al precedente, rappresenta un elemento a sostegno della tesi ora enunciata³⁵⁵.

Quanto all'affermazione, che pure è stata fatta, secondo la quale ostacolare l'esercizio dell'autotutela privata, sulla base di convenzioni intercorrenti tra privati, significherebbe privare questi ultimi delle prerogative loro attribuite in materia di autonomia e libertà negoziale, deve tenersi presente che il problema relativo all'ammissibilità di forme di autotutela esecutiva si sviluppa, secondo quanto già accennato, su un piano differente rispetto a quello dell'autonomia privata delle parti³⁵⁶. Come riconosciuto anche da taluna dottrina, la libertà concessa ai privati dall'ordinamento attiene ai profili sostanziali dei loro rapporti, nel senso che questi possono essere liberamente plasmati per ottenere gli effetti negoziali desiderati, anche se tali ultimi non sono compresi nel catalogo predisposto dal legislatore³⁵⁷. La libertà concessa attraverso l'attribuzione di un potere di autotutela esecutiva, invece, attiene ai profili processuali del rapporto medesimo, pertanto è ovvio che di essi le parti non possano liberamente disporre se non quando loro consentito. L'affermazione per la quale l'esercizio di una certa forma di autotutela convenzionale è ammissibile per ragioni di autonomia e libertà negoziale appare, allora, incongrua e scorretta³⁵⁸. In ogni caso, anche a non voler condividere questa distinzione, non può essere taciuto che l'art. 1322 c.c. dispone nel senso del rispetto dei limiti

³⁵² Di questo avviso sono anche MACARIO F., *Le garanzie patrimoniali*, cit., p. 374; BIGLIAZZI GERI L., voce "Autotutela" (II, diritto civile), in *Enciclopedia giuridica Treccani*, vol. I, Milano-Roma, 1988, p. 1; DI MARZIO F., *Frode alla legge nei contratti*, in *Giust. civ.*, 1998, fascicolo 12, p. 573 e ss.

³⁵³ Così BIGLIAZZI GERI L., voce "Autotutela", cit., p. 2.

³⁵⁴ FRAGALI M., *Del Mutuo*, cit., p. 259

³⁵⁵ Il punto è evidenziato da BARALIS G., *Vendita per ragioni di garanzia*, cit., p. 317 e ss., secondo il quale le forme coercitive espressione di un potere privato consentite dall'ordinamento sono soltanto quelle che, in ogni caso, prevedono meccanismi di riequilibrio, in modo tale da evitare permanenti scompensi di potere tra le parti; si veda anche MACARIO F., *Le garanzie patrimoniali*, cit., p. 373.

³⁵⁶ Di questo avviso è BIANCA C. M., voce "Autotutela", cit., p. 134, secondo il quale «*il potere di autotutela, poi, non può essere giustificato in termini assoluti come espressione dell'autonomia privata, poiché le forme di autotutela implicano l'ingerenza nell'altrui sfera giuridica mentre l'autonomia privata non può essere esercitata a danno dei terzi*». Quest'affermazione, a ben vedere, non coglie del tutto nel segno, poiché non spiega come siano possibili figure di autotutela esecutiva che, proprio perché esercitate nei confronti della controparte contrattuale, non incidono sulla posizione di alcun terzo.

³⁵⁷ ENRIETTI E., *Patto commissorio ex intervallo*, cit., p. 21 e ss. Ovviamente Enrietti non poteva che riferirsi agli effetti dei negozi tipicamente previsti dal legislatore, tuttavia l'osservazione è certamente pertinente anche alla luce del principio di autonomia contrattuale introdotto dal codice del 1942 con l'art. 1322 cpv.

³⁵⁸ Così, secondo BIGLIAZZI GERI L., voce "Autotutela", cit., p. 2, l'attività di autotutela sarebbe «*Impropriamente da alcuni ritenuta espressione di autonomia privata*».

imposti dall'ordinamento, tra i quali, per l'appunto, deve essere ricompreso anche quello di cui all'art. 2907 c.c., secondo l'interpretazione di esso proposta³⁵⁹.

Se, allora, questa è l'interpretazione che pare più corretta in materia di conformazione e limiti dell'autotutela privata di tipo convenzionale ed in funzione esecutiva, può riprendersi il discorso, momentaneamente interrotto, sulla *ratio* del divieto del patto commissorio.

4. Patto commissorio e inadempimento contrattuale

Quando si è trattato delle diverse teorie in materia di fondamento del divieto di cui agli artt. 2744 c.c. e 1963 c.c., volutamente si è tralasciata quella che tratta il tema facendo riferimento a esigenze di tipo pubblicistico, ed in particolare la posizione che denuncia la necessità che siano gli organi dello Stato ad occuparsi dell'accertamento di presupposti ed effetti dell'inadempimento contrattuale.

La scelta espositiva di trattare separatamente questa impostazione dottrinale appare ora chiara. Era necessario, infatti, accordarsi preliminarmente su cosa debba intendersi per autotutela convenzionale, posto che, e ciò rappresenta opinione pressoché pacifica, il patto commissorio, ove consentito, rappresenterebbe una di quelle ipotesi in cui il creditore intende soddisfare autonomamente le proprie ragioni.

Si è detto che esiste nel nostro ordinamento un principio in base al quale è lo Stato a stabilire positivamente e puntualmente modalità e termini per l'esercizio dell'autotutela privata. A rigor di logica, allora, se tale fosse la *ratio* delle norme, dovrebbe ritenersi contraddittoria la loro stessa esistenza, giacché, in mancanza di una espressa previsione che autorizzi la *lex commissoria*, sarebbe stato al legislatore sufficiente, per avere lo stesso effetto proibitivo, tacere sul punto. Tale critica, tuttavia, non terrebbe conto del fatto che nulla impedisce al legislatore di declinare ulteriormente un principio generale già esistente (come avviene, ad esempio, per l'autonomia privata disposta dall'art. 1322 c.c. o per la libertà delle forme contrattuali ex art. 1325 c.c.), considerato soprattutto che il patto commissorio si pone al limite tra lecito ed illecito, limite sul quale insistono fattispecie certamente e ovviamente ammesse come la vendita con patto di riscatto, il mandato *in rem propriam* senza ob-

³⁵⁹ Così FRAGALI M., *Del Mutuo*, cit., p. 239, per il quale «il divieto del patto commissorio non è una regola di carattere eccezionale. Non deroga al principio della libertà contrattuale, perché è permesso all'autonomia privata di perseguire solo scopi meritevoli di tutela, onde la ricerca di questi scopi è indagine sul contenuto di quella libertà, non sulle eccezioni che essa incontra; non vi deroga altresì perché l'autonomia della volontà non può spingersi fino a disporre del modo di attuazione coattiva della prestazione». La posizione non è condivisa da chi afferma che deve ritenersi «automaticamente presente la meritevolezza degli interessi perseguiti dalle parti ogni volta che l'autonomia privata intenda perseguire la finalità di garantire l'adempimento di obbligazioni finanziarie», così TUCCI G., *La semplificazione del procedimento di costituzione della garanzia: mobilità e requisiti*, Atti del Convegno Paradigma, *La nuova disciplina dei contratti di garanzia finanziaria*, Milano, 25-26 novembre 2004.

bligo di rendiconto o la *datio in solutum*³⁶⁰, ma dalle quali doveva essere distinto con nettezza.

Tanto chiarito preliminarmente, e richiamate le conclusioni formulate in materia di ammissibilità generale dell'autotutela convenzionale con funzione esecutiva, si ribadisce che il proposito del divieto in esame non può essere riscontrato nella tutela di singole istanze debitorie o creditorie, secondo una visione del problema che si è voluta definire “soggettivistica”. Ora può aggiungersi, parafrasando le parole del Betti, che ciò che il legislatore riprova non è tanto il risultato cui il negozio commissorio perviene, del quale neanche si fa riferimento (come detto) nelle norme interessate, quanto il modo stesso di ottenere quel risultato³⁶¹. Questo perché il problema del patto commissorio, ove quest'ultimo fosse consentito, sarebbe non solo e non tanto quello del *quantum* dell'inadempimento rispetto al valore del bene dato in garanzia, quanto piuttosto quello dell'*an* medesimo dell'inadempimento.

Si è a tal punto riposta l'attenzione sugli aspetti quantitativi del problema - tanto che alcune teorie, come visto, hanno individuato nella sproporzione di valori o nell'ingiustificato arricchimento del creditore il *vulnus* operato al sistema - che raramente si è affrontata la questione a monte, ossia l'individuazione di norme o principi in base ai quali ritenere consentito che un contraente sancisca unilateralmente ed in via definitiva l'avvenuto inadempimento della controparte. Il problema è di rilevanza centrale, in quanto l'individuazione degli estremi dell'inadempimento richiede, il più delle volte, strumenti cognitivi e d'indagine di cui soltanto l'autorità giudiziaria è dotata.

Si pensi, ad esempio, al problema della non «scarsa importanza» dell'inadempimento rilevante *ex art.* 1455 c.c., a quello del limite, spesso sottile, tra inadempimento totale e parziale, alla delicata questione dell'accertamento del rispetto di tempo, luogo e modalità dell'adempimento, all'assai complessa verifica sia della sussistenza di diligenza, prudenza e perizia o del risultato richiesto, sia del fatto stesso che l'obbligazione dedotta in contratto abbia natura di obbligazione di mezzi o di obbligazione di risultato. Si rifletta, poi, sulla necessità di calare questi problemi nel contesto di contratti magari lacunosi ed imprecisi o, al contrario, estremamente dettagliati e articolati, eventualmente da interpretare nell'ambito di collegamenti negoziali che coinvolgono più soggetti. È di tutta evidenza, allora, che non può essere la parte contrattuale ad effettuare tali complessi e relevantissimi accertamenti, sia per una logica e scontata ragione di conflitto di interessi, sia per il fatto che

³⁶⁰ Sul confine tra patto commissorio e prestazione in luogo dell'adempimento cfr. il contributo di MARESCA C., *Datio in solutum: la linea Maginot del patto commissorio*, in *Il corriere giuridico*, 1999, numero 9, p. 1127 e ss. In ambito internazionale, si esprime per la sostanziale coincidenza delle due figure RAAPE L., *Die Verfallklausel bei pfandung Sicherungsubereignung*, Berlino, 1913.

³⁶¹ BETTI E., Voce “Autotutela”, cit., p. 535; ma si veda anche BETTI E., *Sugli oneri ed i limiti dell'autonomia privata in tema di garanzia e modificazione dell'obbligazione*, in *Riv. dir. comm. dir. gen. obb.*, 1931, II, p. 689 secondo il quale «ciò che la legge vuole evitare vietando il patto in parola, non è la possibilità che ne risulti un arricchimento ingiusto, ma la stessa autotutela privata, l'autosoddisfazione da parte del creditore. Ciò che l'ordine giuridico riprova e combatte non è tanto il risultato possibile, quanto il modo stesso di perseguirlo: d'autorità, cioè, dello stesso interessato con sopraffazione di un altro privato».

essa non possiede, come si diceva, gli strumenti necessari per svolgere un'attività che, per la sua criticità ed importanza, non può non essere riservata all'autorità giudiziaria o, comunque, a soggetti estranei al negozio, in grado di garantire un minimo di terzietà ed imparzialità nella gestione del conflitto.

Se si guarda ad alcuno degli istituti che tradizionalmente vengono ricondotti nel novero delle forme di autotutela privata, il diritto di ritenzione *ex art. 1152 c.c.*, si rileva che questo può essere esercitato relativamente a somme dovute «*purché queste siano state domandate nel corso del giudizio di rivendicazione e sia stata fornita una prova generica della sussistenza delle riparazioni e dei miglioramenti*». Se ci si riferisce alla clausola penale, invece, non solo l'art. 1384 predispone un meccanismo di riequilibrio che può essere attivato anche d'ufficio dal giudice³⁶², ma, secondo i principi generali, al debitore, o presunto debitore, è pur sempre consentito provare l'adempimento o l'impossibilità della prestazione dovuta a causa a lui non imputabile. E le stesse considerazioni, d'altronde, possono svolgersi in materia di caparra confirmatoria e di qualsiasi altro sistema di autotutela privata, i quali, comunque, consentono sempre il ricorso all'autorità giudiziaria o ad altre forme equipollenti (come si vedrà a proposito della cessione dei beni ai creditori)³⁶³.

Quando si parla di *ratio* del divieto del patto commissorio, allora, prima ancora che dedicarsi allo studio della rilevanza (o irrilevanza) della sproporzione tra valore del credito e bene dato in garanzia, converrebbe interrogarsi sulla posizione assunta dall'ordinamento in merito alla possibilità concessa ai privati di accertare l'an dell'inadempimento. Converrebbe, cioè, domandarsi se il legislatore consenta al contraente di svolgere tale attività in via definitiva e senza possibilità di intervento, anche successivo, dell'autorità giudiziaria. Infatti, data la realtà (e la retroattività) del meccanismo attuato col patto commissorio, che prevede l'effetto traslativo del diritto di proprietà o di altro diritto reale, non sussisterebbero più i margini per ripristinare lo *status quo ante*.

A tal ultimo proposito, interessanti sono gli spunti che la dottrina ha voluto concedere proprio rispetto al rapporto intercorrente tra clausola penale e patto commis-

³⁶² In questo si è pronunciata anche la Cassazione civile, SS. UU., sentenza del 13 settembre 2005, n. 18128 (in *Resp. civ e prev.*, 2006, fasc. 1, p. 61 e ss., con nota di SCHIAVONE G.), secondo la quale il potere del giudice di ridurre la penale può «*essere esercitato d'ufficio, e ciò sia con riferimento alla penale manifestamente eccessiva, sia con riferimento all'ipotesi in cui la riduzione avvenga perché l'obbligazione principale è stata in parte eseguita, giacché in quest'ultimo caso, la mancata previsione da parte dei contraenti di una riduzione della penale in caso di adempimento di parte dell'obbligazione, si traduce comunque in una eccessività della penale se rapportata alla sola parte rimasta inadempita. È questa lettura della norma che porta ad affermare il principio che «il potere di diminuire equamente la penale, attribuito dall'art. 1384 cod. civ. al giudice, può essere esercitato anche d'ufficio»*».

³⁶³ La stessa funzione di autotutela ricoperta dal diritto di ritenzione, rinvenibile negli artt. 1152 e 2746, ult. co., c.c. soffre almeno due limiti, l'uno per così dire interno, consistente nell'impossibilità per il creditore di appropriarsi del bene in via unilaterale, l'altro esterno, rappresentato dalla facoltà comunque goduta dal debitore di far valere in sede di rivendica l'illegittimità della condotta dell'altro contraente, ritornando così nella piena disponibilità del bene.

sorio³⁶⁴, dando conto del perché la prima è consentita mentre il secondo vietato. Così « *la predeterminazione convenzionale del danno derivante dall'inadempimento è consentita dall'ordinamento soltanto entro limiti precisi, con efficacia meramente obbligatoria e con la possibilità per il debitore di chiedere al giudice la reductio ad equitatem nel caso in cui vi sia manifesta sproporzione tra l'entità del danno derivante dall'inadempimento ed il valore del bene. Il patto commissorio sarebbe perciò in contrasto con tale principio in quanto ha efficacia reale e non consente al giudice alcun intervento correttivo ed equilibratore a favore del debitore*»³⁶⁵.

Ma al di là di tale affermazione, anche il patto commissorio obbligatorio deve ritenersi vietato, in quanto, pur se l'effetto reale ancora non si è verificato perché mediato da un diritto di credito che lo incorpora, il meccanismo convenzionale crea un sigillo definitivo sull'accertamento unilateralmente operato dal (sedicente) creditore quanto all'inadempimento del (presunto) debitore³⁶⁶.

Emerge, pertanto, che se non esiste un generale principio per il quale lo Stato ha il monopolio della funzione coercitiva di tipo esecutivo (nei limiti tracciati nel precedente paragrafo), ne esiste un altro secondo il quale non può essere sottratta in via definitiva al potere pubblico la funzione di accertare l'inadempimento contrattuale. E la conformazione delle forme di autotutela privata previste dall'ordinamento, secondo la già trattata logica della sussidiarietà, non fanno che provare tale assunto, proprio perché, come visto, sono tutte dotate di meccanismi di verifica e riequilibrio che consentono al potere pubblico di esercitare, anche magari soltanto a posteriori, la propria funzione giurisdizionale³⁶⁷. Il patto commissorio quindi, a differenza di tutte le altre forme di autotutela previste dall'ordinamento, si caratterizza per un'essenza, connotata di realtà e retroattività, che attribuisce al privato poteri incontrollabili, e il cui esercizio non può certamente essere consentito. Non è un caso, infatti, che alcuna dottrina argomenti sulla sua *ratio* a partire dal divieto penale di esercizio abusivo delle proprie ragioni (art. 392 c.p.)³⁶⁸.

Si giustifica, allora, la corretta affermazione in base alla quale l'illiceità del patto commissorio debba essere valutata in astratto senza far riferimento alla pur possibile sussistenza di valori corrispondenti, proprio perché il nostro sistema normativo vieta,

³⁶⁴ Secondo BARALIS G., *Vendita per ragioni di garanzia*, cit., p. 317 e ss., «*la presa in considerazione, ad esempio, delle norme di cui agli artt. 1382-1384, 1851, 1526, 1284 terzo comma, 1341 c.c. (trascuriamo volutamente la legislazione speciale), indica che il sistema disapprova e mette al bando le forme coercitive che non sono dotate di un meccanismo di riequilibrio tale da impedire che una parte sia alla mercè dell'altra, al di là di ulteriori ragioni specifiche che possono attenere alla ratio del divieto del patto commissorio*»

³⁶⁵ CANEPA P. - COMPARONI C., *Divieto del patto commissorio*, in *Commentario al Codice Civile*, aggiornamento 1991-2001, diretto da Paolo Cendon, Torino, 2002, p. 126, dando conto della posizione in esame poi di fatto assunta, tra gli altri, da TRIOLA R., *Il problema della liceità*, cit., pp. 1259-1260.

³⁶⁶ TRIOLA R., *Il problema della liceità*, cit., p. 1260.

³⁶⁷ Non assorbente, ed anzi coerente con la tesi qui seguita, risulta quindi l'argomentazione secondo la quale essa dimenticherebbe che l'interesse generale «*non ha impedito al legislatore di ritenere lecita la dazione in pagamento, che realizza lo stesso risultato al di fuori di una procedura di esecuzione forzata*» (così BARBIERA L., *Responsabilità patrimoniale, Disposizioni generali*, artt. 2740-2744, *Il codice civile commentato*, II ed., 2010, Milano, pp. 317-318).

³⁶⁸ FRAGALI M., *Del Mutuo*, cit., p. 239.

a monte, che alcun contraente possa stabilire unilateralmente ed in via definitiva l'avvenuto inadempimento altrui.

Pare utile, a questo punto, richiamare e sviluppare alcune delle affermazioni fatte in precedenza a proposito del rapporto intercorrente tra autotutela privata con funzione soddisfattoria-esecutiva e libertà negoziale concessa ai privati. Così, se nel rapporto contrattuale debitore e creditore stanno l'uno di fronte all'altro senza che alcuno, neanche lo Stato, possa tra loro fraporsi (proprio perché rapporto di diritto privato), le cose cambiano, e di molto, in conseguenza dell'inadempimento del debitore. Accade, infatti, che tra i contraenti prenda posizione l'autorità pubblica, secondo una previsione normativa che esclude in via assoluta la possibilità per i privati di estromettere lo Stato ed il suo apparato, di impedire, cioè, che si costituisca una relazione trilaterale nella quale l'organo pubblico assuma il ruolo di mediatore giurisdizionale. Non a caso l'art. 553 c.p.c. prevede che «*l'esecuzione forzata non può aver luogo che in virtù di un titolo esecutivo*», e, si badi, per esecuzione forzata deve intendersi anche quella che lo Stato garantisce ai privati in via di autotutela. Il titolo esecutivo, infatti, è l'unico strumento adatto a garantire che il credito per il quale si controverte sia realmente esistente, e, dunque, che sia effettivamente sussistente l'inadempimento contrattuale del debitore³⁶⁹.

Nel patto commissorio, ove fosse consentito al di fuori di un'espressa previsione normativa, il creditore avrebbe invece la possibilità di agire contro il debitore sulla base di asserzioni, magari corrispondenti a realtà, ma pur sempre prive di qualsivoglia fondamento oggettivamente verificabile, così determinandosi un *vulnus* al rigido sistema dinanzi accennato, il quale, per quanto possa non piacere e cagionare l'isolamento del sistema italiano nel contesto internazionale, è il sistema attualmente vigente.

Nell'ambito delle critiche mosse a dottrine vicine a quella qui prospettata, alcuni hanno ribadito che il fondamento dell'art. 2744 non potrebbe rinvenirsi in esigenze pubblicistiche di riserva allo Stato della funzione esecutiva, e ciò anche alla luce di istituti come la cessione dei beni ai creditori (art. 1977 c.c.)³⁷⁰. A parte le considerazioni già effettuate in materia di autotutela, secondo le quali è vero che non sussiste un monopolio pubblico della funzione giurisdizionale ma è altrettanto indubitabile che soltanto lo Stato possa attribuire in via di autotutela l'esercizio di quest'ultima al privato, è fin troppo scontata la replica per cui la cessione dei beni ai creditori, anzi tutto, non prevede, a differenza del patto commissorio, alcun effetto reale (e retroattivo) a danno del debitore, trattandosi di mero rapporto di mandato *in rem propriam*. In secondo luogo, proprio conformemente al principio secondo il quale anche le forme di autotutela previste dall'ordinamento predispongono strumenti di verifica e riequilibrio, nella cessione dei beni ai creditori il debitore ha pur sempre il diritto di esercitare il controllo sulla gestione (art. 1980 c.c.) e di ottenere l'eventuale residuo sulla liquidazione (art. 1982 c.c.).

³⁶⁹ Su tali argomenti si veda ENRIETTI E., *Patto commissorio ex intervallo*, cit., p. 30.

³⁷⁰ Si vedano NARDI S., *Appunti in tema di patto commissorio*, cit., p. 329 e ss. e BIANCA C. M., voce "Autotutela", cit., p. 136.

Per un'argomentazione di tipo storico circa la *ratio* del divieto del patto commissorio qui sostenuta, si rilevi che il principio in base al quale è riservato al potere pubblico l'esercizio delle funzioni di accertamento dell'inadempimento ed esecutiva era già presente nel diritto consuetudinario francese, poi parzialmente cristallizzatosi nel *Code Napoleon* e, quanto alla nostra esperienza, nel Codice Civile del 1865. Esso si mostrava in tutta la sua evidenza con riferimento al diritto di ipoteca, per il cui esercizio era previsto un ben preciso procedimento di tipo esecutivo. Perché, dunque, il legislatore del 1865 non aveva vietato anche il patto commissorio accedente all'ipoteca? È possibile si sia trattato di una dimenticanza? Oppure la *lex commissoria* ipotecaria veniva vista diversamente e meno rigidamente di quella pignorizia? Il fatto è che, come affermato da autorevole dottrina, «*il problema del patto commissorio nella ipoteca non aveva ragion d'essere, poiché la legge aveva fissato in maniera rigorosa la sua procedura di realizzazione, sottraendola ad ogni potere privato del creditore*»³⁷¹. Questa è la ragione fondamentale per la quale i legislatori dei due codici si sono determinati a non comprendere all'interno del perimetro applicativo del divieto anche quello accedente ad un'ipoteca.

Tale ultimo dato, non molto battuto dalla dottrina ma in realtà carico di importantissimi significati, è centrale per definire nel senso prospettato il fondamento per il quale è stata concepita una norma come l'attuale art. 2744 c.c.. Infatti, soltanto con il pegno, caratterizzato come noto per la realtà con cui produce l'effetto traslativo, è possibile mettere in moto quel meccanismo unilaterale, definitivo e retroattivo che l'ordinamento riprova quando debba accertarsi l'inadempimento contrattuale. Forse, può dirsi che la scelta effettuata dal legislatore, perfettamente coerente a livello sistematico, è risultata fin troppo raffinata, nel senso che le esigenze della pratica, immediatamente manifestatesi anche in sede pretoria, hanno preteso maggiore chiarezza sulle possibilità concesse concretamente ai privati dall'ordinamento. E per evitare possibili distorsioni interpretative della normativa in oggetto si è preferito introdurre espressamente il divieto anche per il patto commissorio di tipo ipotecario.

Sempre sotto un profilo storico-sistematico, deve inoltre essere tenuto in considerazione un dettaglio tanto banale quanto spesso sottovalutato dagli operatori del diritto, attinente alla collocazione sistematica del divieto nel codice civile del 1942. A ben vedere, infatti, non può essere priva di rilevanza la scelta di introdurre, nel passaggio dalla vecchia alla nuova codificazione, un nuovo libro (il sesto) intitolato “*Della tutela dei diritti*” che raccoglie, oltre al già accennato divieto del patto commissorio, altri istituti per l'appunto strumentali alla protezione dei diritti soggettivi. In particolare, il titolo terzo, rubricato “*Della responsabilità patrimoniale, delle cause di prelazione e della conservazione della garanzia patrimoniale*” (contenente anche l'art. 2744) è situato tra il secondo “*Delle prove*” ed il quarto “*Della tutela giurisdizionale dei diritti*”, in un'ottica sostanzialmente processualistica. La logica di tale sistemazione è di intuitiva evidenza, e coincide con la volontà di creare un contenitore in grado di collocare coerentemente buona parte degli istituti che, pur diversissimi

³⁷¹ BIANCA C.M., *Patto commissorio*, cit., p. 713.

nella loro funzione e struttura, hanno tutti la medesima *ratio* di definire gli ambiti di intervento pubblico nella gestione del conflitto privato di matrice civilistica³⁷².

Risulta ulteriormente confermato, allora, che il fondamento del divieto risiede nella volontà di garantire un ruolo preminente allo Stato nella gestione della contesa privata, altrimenti l'istituto in oggetto avrebbe potuto trovare facile sistemazione, ad esempio, tra rescissione e risoluzione del contratto, in quanto strumento per evitare l'approfittamento in danno del debitore, oppure tra pagamento dell'indebitato ed arricchimento senza causa, perché mezzo teso a limitare le ipotesi di arricchimento *sine titulo* del creditore.

Lo stesso codice civile francese, del quale i codificatori del 1865 e del 1942 hanno evidentemente condiviso motivazioni ed impostazione, prevedendo all'art. 2078, comma 2, che «*tutti gli accordi che autorizzano il creditore ad appropriarsi del bene o a disporre senza le formalità di cui sopra sono nulli*»³⁷³, assumeva testualmente ed espressamente una posizione sull'esigenza che le “formalità”, intese come formalità di tipo processuale, restassero fuori dal novero dei contenuti negoziabili dalle parti.

Veniva posto l'accento, cioè, proprio sull'aspetto pubblicistico del problema, nel senso che la nullità si giustificava non già, e non tanto, per la violazione di interessi particolari e soggettivi di contraenti o terzi, bensì per l'oggettiva esigenza che il ruolo dello Stato non risultasse ridimensionato, per non dire surrettiziamente disattivato, con un semplice accordo tra privati.

L'articolo in esame, con tutto il Titolo XVIII e XIX del Libro terzo del *Code Civil*, è stato oggetto di una relevantissima riforma nel 2006, con la quale, tra l'altro, si è provveduto ad abrogare espressamente, in presenza di alcuni presupposti, il divieto del patto commissorio. Tuttavia, come si vedrà nel corso del contributo, parte rilevante della dottrina, anche italiana, è d'accordo nel ritenere che ad una dichiarazione del legislatore qualificabile come “di facciata” non è corrisposto un reale effetto epurante dell'istituto, giacché, esattamente come accaduto in sede di Direttiva e Decreto - con una coincidenza anche tempistica certamente non casuale -, si è proceduto, piuttosto, ad introdurre la fattispecie pesantemente invalsa nella prassi commerciale del patto marciano.

Tutte le riflessioni finora compiute, per quanto argomentate sotto molteplici profili, non esauriscono ancora l'indagine relativa alla *ratio* del divieto del patto commissorio. Invero, le notazioni di tipo esegetico, sistematico e storiografico non danno conto degli aspetti più marcatamente economici del problema, senza la cui prospettiva qualsiasi portato teorico puramente giuridico apparirebbe quantomeno deficitario.

³⁷² Per un'analisi tassonomica e sistematica a livello comparatistico cfr. MURRAY D. E., *Suretyship. Common law and civil law approaches*, 1986, 91 Co. L. J., 1, p. 3 e ss.

³⁷³ Così recita il testo in lingua originale «*Toute clause qui autoriserait le créancier à s'approprier le gage ou à en disposer sans les formalités ci-dessus est nulle*». Le “formalités” di giustizia cui il comma si riferisce sono quelle indicate nel comma precedente, secondo il quale «*le créancier ne peut, à défaut de paiement, disposer du gage; sauf à lui à faire ordonner en justice que ce gage lui demeurera en paiement et jusqu'à due concurrence, d'après une estimation faite par experts, ou qu'il sera vendu aux enchères*».

Si è detto sopra che una delle teorie più autorevoli in materia di fondamento dell'art. 2744 c.c. ha rinvenuto nella esigenza che il patto commissorio non divenga clausola di stile e, soprattutto, nella tutela di superiori ragioni di «ordine pubblico economico», la giustificazione della secca proibizione normativa. Si è altresì dato conto della posizione critica di altra dottrina che, su quest'ultimo punto, ha rinvenuto un deficit argomentativo, rappresentando l'impossibilità di comprendere quali fossero, in realtà e più concretamente, tali motivazioni³⁷⁴.

Ebbene, tutto il sistema del diritto civile, e in particolare, tutto il sottosistema del diritto delle obbligazioni e dei contratti, è coerente alla volontà del legislatore di favorire con tutti i mezzi possibili l'adempimento delle obbligazioni, qualunque sia la loro fonte.

Ora, a noi sembra che le ragioni di ordine pubblico economico sottese alla disciplina del divieto di patto commissorio attengano proprio all'esigenza di non alimentare nei consociati l'impulso a preferire l'inadempimento all'adempimento, alla necessità, cioè, che neanche possa sussistere la tentazione di desiderare l'inadempimento altrui fino addirittura a provocarlo, dando così luogo ad una condotta profondamente egoistica, antisociale e controproducente dal punto di vista economico per la comunità.

Il pericolo è assai concreto e realistico. Si pensi al caso di due soggetti legati da un patto commissorio il quale preveda la dazione di un bene di valore superiore a quello del credito. In tal caso il problema starebbe non già e non tanto nel fatto, come sostenuto da alcuni, dell'ingiustificato arricchimento del creditore, bensì nella circostanza che quest'ultimo possa desiderare, e finanche provocare, l'inadempimento della controparte, ottenendo così un vantaggio patrimoniale con modalità del tutto disfunzionali rispetto alla prospettiva assunta dall'ordinamento.

Si pensi, d'altra parte, all'opposto caso nel quale il bene abbia un valore inferiore a quello del credito garantito. Qui sarebbe il debitore che, fatte le proprie considerazioni, potrebbe determinarsi a preferire l'inadempimento, perseguendo così una finalità certamente non meritevole di tutela perché orientata a destrutturare l'impianto concepito dal legislatore in merito alla circolazione della ricchezza.

In tali ipotesi la sproporzione tra valori messi in campo rimane sullo sfondo; ciò che invece assume rilevanza è che i contraenti si servono dell'inadempimento, istituto che attiene alla patologia dei rapporti patrimoniali tra privati, come di uno strumento idoneo per perseguire scopi egoistici.

In definitiva, allora, la *ratio* del divieto del patto commissorio si spiega, dal punto di vista più marcatamente economico, con l'esigenza di non introdurre nella pratica commerciale meccanismi incoerenti rispetto alla funzione sociale che il singolo contratto, correttamente adempiuto, può avere, e normalmente ha, a beneficio economico di tutta la collettività. Meccanismi che, ove consentiti, produrrebbero arricchimenti esclusivamente individuali, neutri, se non spesso dannosi (si pensi al caso in cui l'inadempimento sia fonte di contenzioso o dissesti economici), per il resto dei con-

³⁷⁴ Vedi sopra par. 2.

sociati. E' vero, infatti, che « *l'iniziativa economica privata è libera* », ma è altrettanto vero che essa « *non può svolgersi in contrasto con l'utilità sociale o in modo da recare danno alla sicurezza, alla libertà, alla dignità umana* »³⁷⁵.

5. Sull'inammissibilità del c.d. patto marciano

Uno dei problemi più significativi tra quelli gravitanti intorno alla *ratio* del divieto del patto commissorio è certamente l'ammissibilità del c.d. patto marciano, negozio con il quale si conviene che il creditore, una volta verificatosi l'inadempimento del debitore e fatta propria la cosa ricevuta in garanzia, restituisca l'eventuale eccedenza di valore sulla base di una stima effettuata da terzi.

³⁷⁵ Art. 41 della Costituzione, che al terzo comma prevede: « *la legge determina i programmi e i controlli opportuni perché l'attività economica pubblica e privata possa essere indirizzata e coordinata a fini sociali* ». Siamo ben consapevoli del fatto che il riferimento normativo potrebbe destare qualche perplessità, soprattutto se si addivenisse alla tesi che esclude la possibilità di ricondurre l'autonomia negoziale al concetto di "iniziativa economica privata", così avallando della prima una visione funzionalisticamente orientata (FERRI L., *L'autonomia privata*, Milano, 1959, p. 314). Tuttavia, pare che la questione possa essere posta in termini differenti, così come ha tentato di fare taluna dottrina (SERRANI D., *Brevi note in tema di libertà contrattuale e principi costituzionali*, in *Giur. cost.*, 1965, p. 290 ss.) e giurisprudenza (Corte cost., sentenza del 30 giugno 1994, n. 268, in *Giur. cost.*, 1994, p. 2188 e ss.).

Ebbene, la circostanza che l'autonomia negoziale non trovi espresso riconoscimento nella carta costituzionale è un dato di fatto non certamente casuale, perché denota la volontà di riconoscerle tutela nella misura in cui essa risulti preordinata al raggiungimento di altre finalità, queste sì con diretta copertura costituzionale, consistenti, per l'appunto, nella iniziativa economica privata (art. 41 Cost.) e nell'acquisto della proprietà (art. 42 Cost.). Pertanto, anche l'autonomia negoziale assumerebbe, in via mediata, il ruolo necessario di contribuire alla realizzazione di programmi che trascendono il singolo individuo.

In altri termini, l'autonomia privata, come tutte le situazioni soggettive patrimoniali, è garantita fino a quando risulti funzionale al raggiungimento di scopi collettivi e superindividuali, dimostrando la mancanza di un suo riconoscimento in sede di legge fondamentale che essa non è ritenuta degna di protezione incondizionata. La differenza concettuale esistente tra iniziativa economica privata ed autonomia privata, allora, non autorizza di per sé a ritenere la seconda priva di limiti, giacché essa rappresenta lo strumento necessario per il perseguimento della prima (così BIANCA C.M., *Diritto Civile*, 3, cit., p. 31, il quale, con riferimento alla libertà negoziale, afferma che « *nel campo dei rapporti economici questo valore trova riconoscimento nel principio della libertà di iniziativa (41^a Cost.), di cui l'autonomia privata è strumento necessario* »). La stessa Corte cost., nella sentenza n. 30/1965, ribadisce che « *poiché l'autonomia contrattuale in materia economica è strumentale rispetto all'iniziativa economica, ogni limite posto alla prima si risolve in un limite alla seconda, ed è legittimo, perciò, solo se preordinato al raggiungimento degli scopi previsti dalla Costituzione* ». Dalle parole di dottrina e giurisprudenza, pertanto, si ricava l'esistenza di un nesso indissolubile tra autonomia privata ed art. 41 Cost., nesso che, in realtà, non determina alcuna restrizione delle prerogative private; semmai, dà origine ad un incremento in termini di loro tutela e garanzia, giacché consente di escludere che un qualsiasi obiettivo di matrice extra-costituzionale possa fondare limiti e restrizioni non giustificati da interessi superiori.

In definitiva, il tentativo (più o meno celato) di de-funzionalizzare l'autonomia negoziale sganciandola dalla copertura dell'art. 41 Cost., adducendo l'argomento della diversità concettuale rispetto all'iniziativa economica privata (dato di per sé incontestabile), non produce il risultato sperato. Non si condivide allora l'affermazione secondo la quale l'art. 41 Cost., nel parlare di "iniziativa economica privata", si riferirebbe « *non a quelle attività dei privati che sono (come lo sono gli atti di autonomia privata e cioè i negozi giuridici) strumenti e mezzi per la circolazione della ricchezza; ma avendo, come punto di riferimento, quelle attività e quelle iniziative dei privati attraverso le quali si produce la ricchezza e cioè, essenzialmente, le attività d'impresa* » (così FERRI G.B., *Le anamorfosi del diritto civile attuale*, Padova, 1994, p. 274)

Sono numerose, forse la maggior parte, le voci che proclamano in dottrina e giurisprudenza la validità di convenzioni del genere³⁷⁶, tuttavia, atteso l'appiattimento di argomentazioni che nel tempo si è verificato sull'argomento, è sul punto necessario assumere un'impostazione maggiormente critica, che dia conto della reale bontà degli approdi teorici ed applicativi cui finora si è pervenuti.

Il problema è anzitutto di grande rilevanza teorica e sistematica, in quanto l'istituto non trova diretto ed espresso riscontro in alcuna disposizione di legge.

In realtà, uno degli aspetti più critici della posizione che riconosce piena validità al patto marciano risiede nella circostanza che essa si fonda su una ben precisa visione della *ratio* del divieto del patto commissorio, ossia nella tutela soggettivistica di posizioni individuali facenti capo, alternativamente o cumulativamente, al debitore e ai con-creditori³⁷⁷. In effetti, una volta affermato che il patto commissorio è vietato perché con esso, altrimenti, si avrebbe un ingiusto vantaggio del creditore a detrimento del debitore o degli altri creditori, deve giocoforza ammettersi l'ammissibilità del patto con il quale viene neutralizzato il pericolo di approfittamento a danno altrui³⁷⁸.

Anche a voler accantonare i motivi per i quali non paiono condivisibili le teorie soggettivistiche sulla *ratio* del divieto del patto commissorio, non si comprende fino in fondo la dottrina che caldeggia l'ammissibilità della figura in oggetto, essendo la stessa che da sempre afferma (forse perché obbligata) la necessità di valutare la sussistenza di una convenzione commissoria sulla scorta esclusiva di apprezzamenti astratti della fattispecie negoziale realizzata, senza che, pertanto, sia data la possibilità all'interprete di soppesare concretamente il divario economico tra le prestazioni dedotte³⁷⁹. Infatti, o l'art. 2744 c.c. è una norma che mira a prevenire e reprimere un

³⁷⁶ CARNEVALI U., *Patto commissorio*, cit., p. 505; ROPPO E., *Divieto del patto commissorio*, cit., p. 247, nonché *La responsabilità patrimoniale del debitore*, cit., p. 437; BARALIS G., *Vendita per ragioni di garanzia*, cit., p. 325; NARDI S., *Appunti in tema di patto commissorio*, cit., pp. 338-339; REALMONTE F., *Stipulazioni commissorie*, cit., p. 1444; TRIOLA R., *Il problema della liceità*, cit., pp. 1259-1260.

³⁷⁷ Tra i tanti che assumono questa posizione può menzionarsi DI PAOLO M., *Patto commissorio*, in *Digesto delle discipline privatistiche*, sez. civ., Torino, 1995, vol. XII, p. 309, il quale emblematicamente afferma che «la tesi più risalente giustifica il divieto con l'esigenza di scongiurare il pericolo di una sproporzione tra il valore del bene e la misura del credito garantito, tutelando così il debitore da un pregiudizio economico e da una coazione morale. Si spiegherebbe in questo modo la generale tendenza a considerare, invece, lecito il cosiddetto «patto marciano»».

³⁷⁸ Tralasciando per un attimo quest'ultima argomentazione, della cui pregnanza ci si occuperà nel prosieguo della trattazione, deve darsi conto del fatto che anche alcuni sostenitori delle posizioni sul patto commissorio sin qui definite come non tradizionali, come ad esempio il Bianca, hanno individuato il discrimine tra patto commissorio vietato e patto marciano consentito, in ultima analisi, nell'attribuzione espressa al debitore del diritto di ottenere il surplus. Secondo l'Autore «gli inconvenienti che sono legati al patto commissorio e che, come si è visto, tramutano in un danno sociale la diffusione del patto stesso, sono quindi eliminati nel patto Marciano per il fatto che questo impone in definitiva al debitore una perdita patrimoniale proporzionata al debito garantito» (così in *Diritto Civile*, cit., p. 288). Altri, invece, ed in particolare chi ha da sempre ritenuto nullo il patto commissorio per difetto di causa, propende per l'invalidità del patto marciano, ritenendo che la previsione della restituzione dell'eventuale eccedenza non sposti i termini del problema relativo alla giustificazione causale del negozio: così CANEPA P. - COMPARONI C., *Divieto del patto commissorio*, cit., p. 129.

³⁷⁹ BIANCA C.M., *Patto commissorio*, cit., p. 718.

pericolo astratto, per cui anche la puntuale previsione di una corrispondenza di valori non può, di fatto, mutare la valutazione negativa sul patto concluso, oppure tale ultima affermazione, benchè quasi unanime, deve essere smentita alla luce della ritenuta ammissibilità del patto marciano. Quest'ultimo, per come lo si concepisce generalmente, altro non è che un patto commissorio in cui le parti hanno previsto concretamente e puntualmente la corrispondenza tra l'ammontare del credito garantito e il valore della cosa attribuita al creditore in garanzia, e negare tale identità ontologica, affermando che il primo, a differenza del secondo, è dotato di quell'elemento o è sprovvisto di quella caratteristica, significa soltanto eseguire un'opera di *maquillage* che in nulla modifica l'essenza, commissoria, dell'istituto³⁸⁰. D'altronde, come si è dimostrato già sulla sola base del dettato normativo, la non coincidenza tra valore del credito e bene dato in garanzia non è elemento caratterizzante la fattispecie del patto commissorio³⁸¹.

La verità, per dirla tutta, è che la previsione del patto marciano, la cui matrice dottrinale e giurisprudenziale è assai significativa, si è autogiustificata proprio sulla base della ritenuta correttezza delle teorie tradizionali in materia di fondamento dell'art. 2744 c.c., secondo una logica auto-referenziale e circolare che ha finito per determinare l'accavallamento tra posizioni tecnicamente plausibili e mere petizioni di principio. Così, spesso si assiste a disquisizioni sulla ratio della *lex commissoria* seguite da (sedicenti) inconfutabili affermazioni circa l'ammissibilità del patto marciano, dalle quali, con un processo logico curiosamente lineare, vengono poi tratte conferme e giustificazioni circa la bontà dell'adombrato fondamento degli artt. 2744 e 1963 c.c.

Si arriva pertanto alle posizioni che, negando al patto marciano la natura di istituto dalla validità inattuabile, riconoscono sì alla figura la capacità di escludere la presunzione di illiceità per *debitoris suffocatio* tipica del patto commissorio, ma considerano il patto stesso «*esposto alla concreta valutazione funzionale ex art 1344 c.c.*»³⁸². A risultati analoghi, seppur fondati su presupposti differenti, perviene chi disconosce alla figura del patto marciano alcuna diversità rispetto alle fattispecie che, pretendendo di attribuire garanzie per mezzo di un'alienazione, devono ritenersi radicalmente nulle per insufficienza di causa³⁸³.

Né varrebbe il riferimento al pegno irregolare come istituto la cui previsione normativa implicherebbe, di fatto, lo sdoganamento della *lex marciana*, poiché, come giustamente osservato, dovrebbe altrimenti ammettersi l'utilizzo di «*una tecnica di redazione di un codice in cui si ponesse formalmente un divieto assoluto, per poi apportarvi surrettiziamente non una deroga, bensì un vero e proprio limite intrinseco, consustanziale, quale sarebbe appunto quello della corrispondenza dei valori del*

³⁸⁰ Non condivisibile appare allora la tesi sostenuta da DI PAOLO M., *Patto commissorio*, cit., p. 309, secondo il quale il patto marciano avrebbe in comune con il patto commissorio esclusivamente l'acquisto definitivo della proprietà del bene ad opera del creditore, distinguendosi, invece, per l'intervento di un terzo estimatore e per l'obbligo di restituzione dell'eventuale supero.

³⁸¹ In questo senso si veda anche MINNITI G. F., *Patto marciano*, cit., p. 58.

³⁸² CARBONE E., *Debitoris suffocatio e patto commissorio*, cit., p. 1109.

³⁸³ MARICONDA V., *Trasferimenti commissori*, cit., nt. 26.

bene e del credito»³⁸⁴. Inoltre, e questo rappresenta l'argomento più significativo, la disposizione di cui all'art. 1851 c.c. viene concepita con tale dovizia di prerogative e peculiarità che ben difficilmente potrebbe assurgere a paradigma di una disciplina generale e onnicomprensiva, sol che si consideri che essa si riferisce a rapporti di finanziamento aventi ad oggetto beni fungibili e consumabili e nei quali una delle parti è necessariamente un istituto creditizio.

Il punto, tuttavia, è che anche le tesi sulla nullità del patto marciano, per quanto apparentemente condivisibili, continuano a misurarsi, in ultima analisi, sul piano superficiale della tutela soggettiva di un determinato individuo o gruppo di individui, così replicando la medesima ottica qui criticata e già esposta in materia di *ratio* del divieto del patto commissorio. In altre parole, affermare che il patto marciano è nullo perché la disparità di valori non è comunque elemento caratterizzante la fattispecie di cui all'art. 2744 c.c. oppure sostenerne l'invalidità tutte le volte in cui il terzo non sia realmente imparziale perché in tal modo non potrebbe escludersi il pericolo di approfittamento, significa cadere nella "trappola logica" tesa dalle teorie tradizionali elaborate e menzionate in apertura del presente lavoro. Non si condivide, quindi, l'opinione secondo la quale «*poiché la sottrazione del bene oggetto del patto commissorio ai creditori delle due parti si verifica anche nel c.d. patto marciano, è consentito esprimere una riserva sul giudizio generalmente affermativo della sua validità, sostanzialmente fondato sulla circostanza che il bene trasferito viene attribuito al creditore, nel caso di inadempimento del debitore, per un valore determinato da un terzo indicato concordemente tra le parti, per cui sarebbe escluso l'approfittamento del debitore, contraente debole. da parte del creditore, contraente forte*»³⁸⁵.

La prospettiva, invece, deve essere del tutto cambiata, per cui solo mediante un diverso modo di osservare la realtà fattuale e giuridica può valutarsi se il patto marciano, effettivamente, trovi appiglio sistematico all'interno del nostro ordinamento, pur se non previsto da alcuna norma.

Si è detto che esso altro non è che un patto commissorio in cui *ab origine* viene prevista la restituzione ad opera del creditore dell'eventuale plusvalenza realizzata in seguito all'appropriazione del bene. Si è anche detto che l'identità ontologica tra le due fattispecie non è scalfita dalla presenza della clausola di restituzione al debitore del *surplus*. Tale affermazione deve ora necessariamente essere integrata e sviluppata.

In realtà, il patto marciano può e deve essere considerato valido non già perché consente, attraverso il meccanismo del riequilibrio tra valori messi in campo, di escludere alla radice la possibilità di approfittamento ai danni del debitore o dei concorrenti, quanto, piuttosto, perché con esso si recupera quel minimo di garanzia *lato sensu* giurisdizionale che l'ordinamento richiede quando si controverta in materia di inadempimento contrattuale.

³⁸⁴ MINNITI G. F., *Patto marciano*, cit., p. 59.

³⁸⁵ Così BARBIERA L., *Responsabilità patrimoniale*, cit., pp. 316-317.

Infatti, la sovrapposizione di piani evidenziata quando si discorreva di *ratio* del divieto di patto commissorio, per la quale si confondevano effetti della norma e suo fondamento, viene bissata nel contesto del patto marciano, almeno tutte le volte in cui si confonde l'effetto, desiderabile, indotto dalla previsione dell'istituto, con la ragione che ne rappresenta il presupposto.

Così, diversamente da quanto affermato da molti³⁸⁶, il motivo per cui, ai fini della validità del patto marciano, è necessario che il terzo sia nominato da entrambe le parti e sia rispetto ad esse estraneo ed imparziale non risiede nella sicurezza che in tal modo il debitore avrà di ricevere indietro ciò che eventualmente gli spetta dopo la vendita del suo bene, bensì nel fatto che soltanto con la nomina di un arbitratore è dato riscontrare, quantomeno sotto forma di surrogato, l'esistenza di un meccanismo di controllo esterno rispetto alla mera volontà delle parti contrattuali. La restituzione dell'eventuale eccedenza di valore al debitore, o l'integrazione della prestazione di quest'ultimo quando il bene concesso in garanzia abbia un valore inferiore a quello della prestazione dovuta, rappresentano soltanto un effetto di tale intervento.

Tuttavia, la mera previsione dell'intervento di un terzo estimatore e di un meccanismo di restituzione del vantaggio patrimoniale illegittimamente conseguito non sono ancora sufficienti per salvare la pattuizione dal divieto di cui agli artt. 2744 c.c. e 1963 c.c., nel quale, così conformata, essa continuerebbe ad impingere. Anzitutto, è necessario che il terzo sia effettivamente scelto di comune accordo dalle parti oppure siano stati stabiliti a priori i criteri per la sua identificazione. In secondo luogo, deve essere consentito a debitore e creditore di attivare un controllo giurisdizionale di tipo successivo sull'operato dell'arbitratore, in ossequio a quanto previsto dall'art. 1349, comma 1, c.c., secondo il quale «*se manca la determinazione del terzo o se questa è manifestamente iniqua o erronea, la determinazione è fatta dal giudice*»³⁸⁷. Da ultimo, la determinazione del prezzo dell'alienazione deve necessariamente essere compiuta in un momento successivo rispetto all'inadempimento dell'obbligazione dedotta in contratto, poiché soltanto in tal modo il debitore si trova nella imprescindibile condizione di incertezza che gli impedisce di scegliere, secondo un'ottica come visto riprovata dall'ordinamento, l'inadempimento perché più conveniente. In caso contrario, nell'ipotesi, cioè, che la determinazione del prezzo dell'alienazione fosse già effettuata in vista di un futuro, eventuale, inadempimento, si avrebbe un risultato del tutto analogo a quello del patto commissorio, nonostante l'attribuzione al negozio dell'etichetta di "patto marciano". Al contrario, la previsione di una determinazione soltanto successiva del suddetto valore implicherebbe per il debitore la situazione di incertezza tipica di chi, essendo passibile di esecuzione forzata, non può sapere se gli convenga adempiere o sottoporsi a procedura giudiziale³⁸⁸.

³⁸⁶ CARNEVALI U., *Patto commissorio*, cit., p. 505; BARALIS G., *Vendita per ragioni di garanzia*, cit., p. 317 e ss.

ADILARDI G., *Brevi osservazioni in tema di divieto di patto commissorio, causa concreta del contratto e patto marciano*, in *Giust. civ.*, 2011, fasc. 6, p. 1453 e ss, p. 1457.

³⁸⁷ Di questo avviso è anche BIANCA C.M., voce "*Patto commissorio*", cit., p. 718.

³⁸⁸ In questo senso si esprime anche FRAGALI M., *Del Mutuo*, cit., p. 257, secondo il quale «*il patto marciano, soltanto perché rinvia al tempo dell'inadempimento la determinazione del prezzo*

Ebbene, la presenza simultanea di tali requisiti conduce a ritenere ammissibile la figura del c.d. patto marciano non perché attraverso essi si garantisce al debitore, come molti sostengono, la certezza di recuperare quanto illegittimamente acquisito dal creditore in seguito all'alienazione del bene ricevuto in garanzia, bensì perché la natura dell'operazione assume, come detto, caratteri *lato sensu* giurisdizionali, prevedendo, esattamente come accade in tutte le ipotesi di autotutela previste, meccanismi di intervento anche solo successivo ed eventuale dell'autorità giudiziaria. La concezione del patto marciano come strumento posto a tutela del debitore, allora, è errata oltre che parziale, poiché, come evidenziato, esso ha la funzione, tra l'altro, di impedire a quest'ultimo di preferire l'inadempimento perché più conveniente.

In sintesi, i motivi dell'ammissibilità del patto marciano, nelle forme in cui lo si è configurato, vanno rinvenuti nella circostanza che esso si dota di quegli elementi la cui assenza impedisce al patto commissorio di trovare cittadinanza nell'ordinamento. Tali elementi non si identificano, però, nella garanzia di maggior tutela soggettiva ai contraenti. Quest'ultima, lungi dal costituire fondamento di validità dell'istituto, rappresenta semmai l'effetto, sì importante ma pur sempre indotto, delle istanze ordinarie che impongono un controllo di tipo giurisdizionale, pur soltanto in astratti, nell'accertamento dell'inadempimento contrattuale.

6. Le esperienze straniere più significative

Si è detto che il tema del patto commissorio si caratterizza per risvolti assai significativi, perché esso va ad incidere in modo diretto sulla regolamentazione dei mercati finanziari sia in ambito nazionale sia, come accennato, nel contesto comunitario, soprattutto con riferimento al problema delle garanzie del credito.

Tuttavia, prima di addentrarsi nelle problematiche che, in materia di patto commissorio e patto marciano, sono derivate dall'intervento della Direttiva n. 2002/47/CE e poi del Decreto n. 170/2004, è necessario riferirsi all'esperienza maturata sul punto nei Paesi a noi culturalmente e giuridicamente più prossimi.

Ovviamente, per comprendere appieno i termini dell'evoluzione tuttora in atto, è necessario tenere presente come il problema si inserisca nel contesto ben più ampio della transizione che, a livello generalizzato, sta subendo la disciplina delle garanzie mobiliari. È allora utile affrontare una breve analisi comparatistica, non risparmiando qualche cenno, ad esempio, sull'istituto del necessario spossessamento del debitore, il quale, evidentemente ed intimamente connesso al problema del patto commissorio e del patto marciano, rappresenta un importantissimo tassello nella questione relativa alla modernizzazione e uniformazione delle garanzie su titoli, crediti ed in generale beni mobili.

dell'alienazione si palesa produttivo di un risultato equipollente a quello che può dare l'azione esecutiva».

Infatti, sebbene il canone classico della garanzia mobiliare preveda che il bene garantito passi nella disponibilità del creditore, è vieppiù emersa l'esigenza di consentirne comunque al debitore l'utilizzo nel processo produttivo, e ciò per ovvie ragioni di natura economica. Nel contempo strumenti come alienazioni fiduciarie, costituiti possessori o trust, i quali giustificerebbero, da un punto di vista formale, la permanenza del possesso in capo al finanziato, pongono problemi di non poco momento quanto alla coerenza con la disciplina che più o meno in tutta Europa (e, in parte, nord America) vieta al creditore di appropriarsi del bene per il caso dell'inadempimento altrui. Paradigmatica, in tal senso, è la vicenda del *sale and lease-back*³⁸⁹, istituto concepito per consentire la permanenza del possesso in capo al debitore, ma tacciato, in alcuni casi, di violazione delle norme sul patto commissorio.

È noto che in Germania, pur in presenza di due norme come i §§ 1149 e 1229 BGB (dichiaranti la nullità dei patti con i quali il creditore acquisti in via definitiva l'oggetto della garanzia per il caso dell'inadempimento del debitore), la giurisprudenza abbia ricoperto un ruolo fondamentale nella identificazione degli strumenti più adatti a garantire la circolazione della ricchezza in scenari ormai lontani rispetto a quelli presupposti durante la stesura del codice. Così, sulla base di un curioso rovesciamento di prospettiva rispetto alle tradizionali concezioni (soprattutto in materia di garanzie immobiliari), il sistema delle garanzie mobiliari è qui privo di qualsiasi forma pubblicitaria, tanto da far affermare ad alcuni che « *il diritto tedesco è stato indotto a convivere con la natura occulta delle garanzie costituite secondo la fonte consuetudinaria* »³⁹⁰. Quanto al patto commissorio, pur se, come detto, sussistono norme che almeno apparentemente ne riprovano l'impiego, generalmente si ammette, per non dire si auspica, il ricorso alla figura dell'alienazione a scopo di garanzia, per cui già può affermarsi che nel sistema tuttora vigente, di stampo si è visto fondamentalmente consuetudinario e pretorio, è possibile riscontrare profonde diversità rispetto al modello italiano.

³⁸⁹ Con tale contratto, com'è noto, un imprenditore cede la proprietà di beni produttivi ad un ente finanziatore che, dietro versamento di un canone periodico, li ri-trasferisce in godimento all'ex proprietario. Questi può, al termine stabilito, riscattare i beni divenendone nuovamente proprietario. La funzione del contratto, frutto del collegamento di più negozi, consiste nell'attribuire all'imprenditore la possibilità di ottenere un finanziamento senza spogliarsi del bene. Quest'ultimo, infatti, sarebbe sottratto alla disponibilità dell'imprenditore qualora egli, a fronte di una richiesta standard di mutuo, fosse costretto a concedere il bene in garanzia a titolo di pegno. Ebbene, in linea teorica il *sale and lease-back* potrebbe essere utilizzato non già per regolamentare un nuovo rapporto di finanziamento, bensì per garantire vecchie obbligazioni intercorrenti tra le stesse parti, così impingendo nel divieto di patto commissorio. Si pensi al caso di A, imprenditore, titolare di un debito di 100 nei confronti di B, finanziatore. Si stipula un contratto di *lease-back* in base al quale A cede a B un bene produttivo del valore di 200, ma che B paga soltanto 100. Se A non riuscisse a versare tutti i canoni previsti dal contratto (per un totale di 200), B diverrebbe comunque proprietario di un bene il cui valore, detratta la spesa per l'acquisto, copre l'ammontare dell'originario credito. Secondo la giurisprudenza indice della commissarietà di alcuni *lease-back* è proprio l'evidente sproporzione tra valore del bene e prezzo (molto inferiore) pagato dal finanziatore per acquistarlo.

³⁹⁰ CANDIAN A., *Le garanzie mobiliari*, cit., p. 254.

Ampio spazio, infatti, ha trovato nell'esperienza pratica il negozio fiduciario di trasferimento della proprietà a scopo di garanzia (*Sicherungsübereignung*)³⁹¹, figura con la quale si realizzano di fatto gli effetti tipici del pegno senza spossessamento e che ha consentito alle banche, nel contesto di contratti di mutuo e di finanziamento in generale, di dotarsi di garanzie flessibili e funzionali rispetto alle operazioni economiche programmate³⁹². È come se si fosse riconosciuto che il patto commissorio non esaurisce la figura dell'alienazione in garanzia, per cui non vi sarebbero ragioni serie per affermare l'inammissibilità di questa, almeno una volta esclusi intenti od effetti anche potenzialmente fraudolenti³⁹³. Certo, resta il fatto che quanto al pegno il § 1204 BGB richiede lo spossessamento del debitore, ma questo rappresenta un problema soltanto collegato a quello, più rilevante in questa sede, dei profili commissori della pattuizione³⁹⁴.

Accanto agli strumenti puramente consuetudinari, vi sono poi quelli che, assumendo come base la disciplina positiva di un determinato istituto (in linea di massima la compravendita), sono il frutto dell'intervento adattatore e innovatore della prassi commerciale. È il caso, ad esempio, della vendita con riserva di proprietà disciplinata dal § 455 del BGB (*Eigentumsvorbehalt*)³⁹⁵, la quale, impiegata in molti casi per finalità differenti rispetto a quelle per cui era stata concepita, ha finito per produrre anche in questo caso effetti del tutto analoghi a quelli tipici delle garanzie mobiliari senza spossessamento³⁹⁶. Emerge, quindi, come il diritto tedesco sia certamente propenso, almeno in linea di massima, ad accogliere le istanze avanzate dalla prassi commerciale, assumendo in generale un'ottica che valorizza prioritariamente la funzione del negozio realizzato e ponendo su un piano del tutto subordinato il suo *habitus* formale³⁹⁷, pur alla luce di precise indicazioni predisposte in via positiva dall'ordinamento.

³⁹¹ Sulla funzione dell'istituto cfr. BECKER EBERHARD E., *Zur Anwendbarkeit des § 419 BGB auf die Sicherungsübereignung*, in *AcP*, 1985, p. 429 e ss., p. 462.

³⁹² Il meccanismo ideato è, per la verità, piuttosto semplice: l'imprenditore che chiede il finanziamento aliena fiduciariamente in garanzia un bene produttivo, del quale diviene titolare, ma solo provvisoriamente e fino alla restituzione delle somme erogate, l'ente creditizio. Questo, nel frattempo, ne attribuisce il possesso mediato all'imprenditore, il quale, così, ha la possibilità di continuare ad impiegarlo nel processo produttivo. In realtà, la struttura dell'operazione non è a noi del tutto sconosciuta, riscontrandosi diverse similitudini con la figura del *sale and lease-back*.

³⁹³ In realtà, la posizione per la quale dovrebbe distinguersi nettamente tra mero patto commissorio, vietato, ed alienazione in funzione di garanzia, ammessa, è seguita anche nella dottrina italiana, secondo parte della quale «il rigoroso rispetto della tipicità delle forme di garanzia reale non può (e in ogni caso non deve) indurre ad un singolo e particolare rapporto di credito [...]». Nel diritto comune delle garanzie reali, del resto, si sta sempre più affermando la convinzione che sia opportuno attribuire rilevanza al risultato economico perseguito dalle parti, piuttosto che alla forma giuridica utilizzata per porre in essere determinate operazioni economiche», così GABRIELLI E., *Autonomia privata e diritto comune*, cit., p. 646. Sul punto si veda anche MARTINO M., *Le Sezioni Unite*, cit., p. 694 e ss.

³⁹⁴ Problema di cui si è occupata CANDIAN A., *Le garanzie mobiliari*, cit., p. 21, la quale ha tratto la conclusione di una certa prevalenza, anche in Germania, della *law in action* rispetto alla *law in books*.

³⁹⁵ Per l'esame dell'istituto in chiave comparatistica cfr., tra gli altri, SERVOS J., *La vente sous réserve de propriété en droit allemand*, in *Revue internationale de droit comparé*, 1965, 17, p. 395 e ss.

³⁹⁶ Dà conto dell'evoluzione dell'istituto anche GABRIELLI E., *Autonomia privata*, cit., pp. 651-652.

³⁹⁷ Il concetto è espresso, tra gli altri, da GARDELLA A., *Le garanzie finanziarie nel diritto internazionale privato*, cit., pp. 7-8.

Tuttavia, anche in Germania si sollevano sempre più voci contrarie all'attuale sistema delle garanzie mobiliari, ritenuto responsabile della pressoché totale erosione, tra gli altri, del principio della *par condicio creditorum*. Tale dato va letto alla luce di alcune analisi che, tenendo conto dell'evoluzione in atto dei formanti legislativo e giurisprudenziale non solo in ambito europeo, affermano essersi ormai innescato un processo di superamento delle divergenze tra ordinamento italiano ed ordinamenti stranieri, con questi ultimi che, per una volta, tendono a riconvergere verso soluzioni tecniche, sia teoriche che pratiche, maggiormente garantiste e rispettose delle prerogative di tutti i soggetti coinvolti nelle operazioni di finanziamento e concessione del credito³⁹⁸. La posizione è assai interessante, perché, se confermata, aprirebbe una breccia nelle teorie di chi rileva una grave dissonanza tra l'esperienza italiana e quelle straniere, con una serie di implicazioni pratiche anche con riguardo al tema della "ragionevolezza" e "razionalità" di una previsione normativa come il nostro art. 2744 c.c.³⁹⁹.

Molto interessante è anche il modello di garanzia mobiliare studiato negli Stati Uniti, il quale, pur innestandosi in un contesto di *common law* e, dunque, di diritto essenzialmente non scritto, si caratterizza per una fortissima ed incombente presenza di meccanismi pubblicitari (il sistema di *filing* o trascrizione) che rendono conoscibile a chiunque la presenza di vincoli e diritti altrui sui beni. È evidente, allora, il paradosso rispetto al sistema tedesco, così tipicamente e tradizionalmente caratterizzato dall'istituto della pubblicità che, al contrario, si distingue per un certo occultismo, a volte di matrice anche ideologica, in materia di vincoli mobiliari.

Entrambi gli ordinamenti, semmai, convergono nella direzione liberista, che consente l'appropriazione del bene da parte del creditore senza che siano necessarie la formazione di un titolo esecutivo e l'attivazione di una procedura di tipo giurisdizionale. Dello *Uniform Commercial Code*, e soprattutto del suo art. 9⁴⁰⁰, è stata da più

³⁹⁸ Lo scenario viene descritto anche da ROPPO E., «*Par condicio creditorum*», cit., pp. 314-315, secondo il quale «*in un ambiente nel quale il ricorso a forme molto varie e sofisticate di garanzie reali (specie mobiliari), costruite con grande spregiudicatezza dall'autonomia privata, è stato sempre quanto mai esteso, incontrando di regola la tolleranza dei giudici e spesso l'incoraggiamento del legislatore, sembra adesso delinearsi un'inversione di tendenza, un crescente moto di sfavore verso tali pratiche, o almeno verso i loro eccessi, che un'opinione sempre più diffusa chiede di assoggettare a controlli e restrizioni*».

³⁹⁹ In effetti, anche se si osserva la recente esperienza olandese di riforma del codice civile del 1993, considerata come positivamente paradigmatica quanto a bilanciamento tra innovazione giuridica e tradizione, si scopre che il divieto del patto commissorio è stato riproposto all'art. 3:235 BW («*Elk beding waarbij de pand- of hypotheekhouder de bevoegdheid wordt gegeven zich het verbonden goed toe te eigenen, is nietig*», trad. «*È nullo il patto con cui al creditore pignoratizio o ipotecario è dato il potere di appropriarsi dei beni attribuiti in garanzia*»). La previsione normativa è il risultato di un *revirement* sul punto, dopo che la Corte Suprema olandese, nel 1929, aveva ritenuto ammissibile l'alienazione in funzione di garanzia. La giurisprudenza, infatti, si era in un secondo momento stabilizzata su posizioni più restrittive, tradotte a livello normativo nel ripristino del suddetto divieto e nell'abolizione della fiducia (art. 3:84(3)). Sulla questione delle garanzie reali e personali in Olanda può farsi riferimento allo scritto di VAN ERP J.H.M. – VAN VLIET L.P.W., *Real and Personal Security*, in *Electronic Journal of Comparative Law*, 6.4, 2002.

⁴⁰⁰ Come si vedrà nel corso del lavoro (cap. IV par. 1.1) l'art. 9 ha anche avuto il merito di razionalizzare la materia delle garanzie riportando ad un'unica figura, il *security interest*, l'insieme dei diver-

parti apprezzata l'impostazione fortemente "realista", nel senso che esso premia il soddisfacimento delle esigenze del commercio senza che il fattore della veste giuridica degli istituti assuma un ruolo determinante nella scelta delle soluzioni adottate e da adottare⁴⁰¹. Così, come rilevato da attenta dottrina, non può stupire che l'ordinamento nordamericano consenta di perseguire la finalità di garanzia mobiliare con metodi e strumenti differenti, a cominciare dal tradizionale pegno, passando per la vendita con riserva di proprietà, fino ad arrivare alla vera e propria alienazione in funzione di garanzia.

Quanto a quest'ultima figura, tuttavia, è bene precisare che lo U.C.C. richiede che comunque il trasferimento della *res* avvenga sulla base di condizioni commercialmente ragionevoli, le quali, in ogni caso, possono pur sempre essere accertate in via successiva dal giudice qualora ciò sia richiesto da una delle parti. Inoltre, secondo un'impostazione tipicamente anglosassone, si prevedono i cosiddetti *punitive damages* per il caso in cui il creditore, comportandosi in modo fraudolento o in violazione del dovere di buona fede, abbia ricavato un indebito vantaggio dalla vendita del bene consegnatogli. A ciò si aggiunga, come già visto, l'esistenza di un meccanismo di pubblicità assai strutturato, che consente la creazione e la conoscenza dei vincoli sui mobili con modalità fortemente semplificate e garantiste⁴⁰². Pertanto, è chiaro come l'incombere della *law in action* sia pur sempre mitigato e controbilanciato da strumenti che consentono l'intervento *ex post* dell'autorità giudiziaria, in un'ottica del tutto differente rispetto a quella connaturata al patto commissorio.

Nell'ambito della *Common Law* inglese, invece, si è arrivati, attraverso il *Law Property Act* del 1925, a sancire espressamente l'inammissibilità di un istituto che relativamente ad effetti e struttura è del tutto simile alla *lex commissoria*⁴⁰³, sebbene

si istituti maturati e sviluppati in seno al prassi commerciale. Sul punto cfr. BRIDGE M., *Form, substance and innovation in personal property security law*, in J.B.L., 1992, p. 10 e ss.

⁴⁰¹ L'art. 9 dello *Uniform Commercial Code* ha subito nel tempo un'importante opera di ammodernamento, necessaria per la risalenza al 1952 dell'impianto originario. La più importante revisione normativa è avvenuta nel 2001, e si è occupata, per quel che più interessa, delle operazioni sulla proprietà finalizzate alla garanzia dei prestiti. Altri interventi minori sono stati eseguiti nel 2010.

⁴⁰² Secondo la sezione 9-310 dello U.C.C. l'efficacia *erga omnes* del *security interest* avviene attraverso un'iscrizione (*filing*) dotata di efficacia sostanzialmente dichiarativa. La particolarità del sistema di pubblicità mobiliare adottato negli Stati Uniti risiede nella circostanza che il relativo registro è, a differenza di quello germanistico, a base personale e non reale. Il registro, cioè, è un registro di debitori, nel senso che la sua consultazione avviene sulla base di un'elencazione alfabetica di persone, e non di beni. Ciò, unitamente alla scarsità di dati che è necessario inserire su termini e modalità dell'operazione di garanzia effettuata, consente, in un'ottica fortemente funzionale e produttiva, di rinnovare costantemente il flusso di beni che il debitore sottopone ciclicamente a garanzia, senza per questo dover procedere a nuove iscrizioni o, peggio, a nuovi contratti di garanzia.

Il sistema di iscrizione previsto dall'art. 9 U.C.C., definito come "*notice filing system*" ed attuato attraverso l'iscrizione del "*financing statement*", non evidenzia quindi i dettagli del contratto di garanzia e dei beni impegnati, ma soltanto le parti che partecipano al rapporto di finanziamento. Per questo motivo è stato da alcuni criticato, perché costringerebbe comunque gli interessati, quantomeno in alcuni casi, ad effettuare indagini ulteriori per completare il quadro delle informazioni desiderate (secondo quanto previsto dalla sezione 9-210 U.C.C.).

⁴⁰³ L'esperienza d'oltremontana, anche da un punto di vista storico, è accostabile, quanto alla collegata questione del necessario spossessamento del debitore, a quella tedesca, poiché a fronte di un'affermazione di principio circa l'inammissibilità di patti che attribuiscono al debitore la possibilità di restare nel possesso del bene concesso in garanzia, si è successivamente assistito, per le nuove esi-

anche in questo caso l'alienazione in funzione di garanzia abbia per lungo tempo rappresentato parte integrante del bagaglio culturale degli operatori economici e giuridici del regno.

Ma la vicenda più interessante degli ultimi anni è certamente quella francese. Deve essere ricordato, infatti, che l'ordinamento transalpino, esattamente come quello italiano, è sempre stato fortemente formalista, nel senso che il divieto del patto commissorio ha rappresentato, tra l'altro, una forma di reazione contro gli attacchi ai principi, tanto cari alla rivoluzione francese, della tipicità dei diritti reali e della causalità nell'atto di trasferimento della proprietà⁴⁰⁴. In un'ottica completamente diversa rispetto, per esempio, a quella statunitense, non è mai stato sufficiente agli occhi dell'interprete che, a prescindere dalla veste formale adoperata, la fattispecie negoziale realizzata perseguisse finalità in realtà non riprodate dall'ordinamento. L'istituto del divieto del patto commissorio, così, ha a lungo rappresentato un baluardo rispetto alla creazione di nuove forme di garanzia mobiliare non previste dal legislatore, e ciò confermava, d'altra parte, che l'effetto reale potesse prodursi esclusivamente nel contesto di negozi come la vendita, la donazione o il testamento.

La preponderanza del formante legislativo è qui tale, a differenza di altri paesi come Germania o Stati Uniti - nei quali le risposte di tipo pratico sono state elaborate, di fatto, dalla giurisprudenza - che le novità più importanti in materia di garanzie mobiliari e divieto del patto commissorio avvengono mediante modifica espressa del codice civile. La volontà di intervenire direttamente su quest'ultimo rende l'idea della sensibilità che i francesi hanno acquisito sul problema delle garanzie mobiliari, tenuto conto dell'aura di sacralità che ha da sempre avvolto la loro principale opera di codificazione.

Quest'ultimo aspetto non ha impedito al legislatore, come si diceva, di prendere coscienza delle rinnovate esigenze portate dalla globalizzazione dei mercati (soprattutto finanziari), promuovendo definitivamente la visione della proprietà, e del suo scambio, come possibile strumento per il perseguimento di finalità analoghe a quelle tipiche delle garanzie reali⁴⁰⁵.

La riforma dei Titoli XVIII e XIX del Libro terzo, attuata con l'*Ordonnance* del 23 marzo 2006 n. 346, ha comportato, per quel che qui più interessa, sia

genze portate dalla rivoluzione industriale, alla creazione di strumenti più snelli ed efficaci capaci di garantire l'impiego dei beni impegnati dal debitore nel processo produttivo.

In realtà, anche in questo ambito si è replicata l'annosa contrapposizione tra *equity* e *common law*, con la prima propensa ad ampliare quanto più possibile l'impiego di strumenti che prescindessero dallo spossessamento, e la seconda, al contrario, preoccupata di stabilire limiti all'incertezza causata dalla non conoscibilità dei vincoli mobiliari così creati. L'allontanamento dalle vicende tedesche e il riavvicinamento a quelle nordamericane si sono avuti con la creazione, nel 1854, di pubblici registri recanti le iscrizioni relative alle garanzie sui beni mobili. Sull'esperienza inglese cfr. CANDIAN A., *Le garanzie mobiliari*, cit., p. 274 e ss.

⁴⁰⁴ Di questo avviso è, tra gli altri, GARDELLA A., *Le garanzie finanziarie nel diritto internazionale*, cit., pp. 7-8.

⁴⁰⁵ In questo senso si veda CANDIAN A., *Le garanzie mobiliari*, cit., p. 250 e ss., secondo la quale può parlarsi di «svolta nella mentalità giuridica d'oltralpe, ormai incline ad accettare una visione alternativa delle garanzie reali grazie all'accostamento analogico tra *sûreté* e *patrimoine d'affectation*».

l'introduzione del pegno senza spossessamento, sia l'abrogazione, in presenza di determinate condizioni, del divieto del patto commissorio.

Quanto al primo punto, è espressamente previsto dal nuovo art. 2333 che «*il pegno è un accordo in base al quale il costituente attribuisce ad un creditore il diritto di farsi pagare con preferenza rispetto agli altri suoi creditori su un bene mobile o un insieme di beni mobili corporali, presenti o futuri. I crediti garantiti possono essere presenti o futuri; in quest'ultimo caso, essi devono essere determinabili*»⁴⁰⁶. La tipica garanzia mobiliare, quindi, conserva soltanto tre delle sue caratteristiche principali, ossia l'accessorietà, la volontarietà e l'incidenza su beni mobili, ma perde, come accennato, il requisito del necessario spossessamento del debitore. La garanzia di conoscibilità dei vincoli viene recuperata attraverso la creazione di un registro unico, consultabile via internet a livello nazionale e gratuitamente, che contiene l'elenco dei pegni precedentemente iscritti a cura dei creditori presso i Tribunali del Commercio territorialmente competenti. Per essere più precisi, lo spossessamento, che passa dal costituire elemento *ad substantiam* della fattispecie perfezionativa (per la quale è ormai sufficiente il mero consenso manifestato dalle parti per iscritto⁴⁰⁷) a mero requisito per l'opponibilità ai terzi del vincolo, persiste nell'ordinamento francese, ma rappresenta soltanto un'alternativa rispetto al descritto strumento della registrazione centralizzata (art. 2337).

Per venire alla delicata questione dell'abrogazione del divieto del patto commissorio, così dibattuta anche nell'ambito della dottrina italiana, è innegabile che si sia passati da una previsione secondo la quale «*tutti gli accordi che autorizzano il creditore ad appropriarsi del bene o a disporre senza le formalità di cui sopra sono nulli*» (il vecchio art. 2078, cpv.) ad un'altra che recita «*può essere convenuto, al momento della costituzione del pegno o successivamente, che in caso di inadempimento dell'obbligazione garantita il creditore divenga proprietario del bene oppignorato*» (il nuovo art. 2348, comma 1)⁴⁰⁸. Secondo certa dottrina questo radicale cambiamento dimostrerebbe come «*in Europa già a livello di legislazione nazionale e di diritto privato generale si stia assistendo ad una progressiva e rapida erosione del divieto del patto commissorio*»⁴⁰⁹. L'affermazione, inseribile in quel filone dottrinale che, come si diceva in apertura del lavoro, si dispone innanzi alla tradizione giuridica del settore con spirito velatamente “rottamatore”, pare possa essere condivisa fino ad un certo punto, soprattutto se si considera che il secondo comma della norma stabilisce che il valore del bene debba essere determinato a pena di nullità da un terzo al momento del trasferimento, mentre il terzo comma obbliga il creditore a restituire al de-

⁴⁰⁶ Nel testo originale la norma recita «*Le gage est une convention par laquelle le constituant accorde à un créancier le droit de se faire payer par préférence à ses autres créanciers sur un bien mobilier ou un ensemble de biens mobiliers corporels, présents ou futurs. Les créances garanties peuvent être présents ou futures; dans ce dernier cas, elles doivent être déterminables*».

⁴⁰⁷ Infatti, secondo l'art. 2336 «*le gage est parfait par l'établissement d'un écrit contenant la désignation de la dette garantie, la quantité des biens donnés en gage ainsi que leur espèce ou leur nature*».

⁴⁰⁸ Il cui testo originario così si esprime «*Il peut être convenu, lors de la constitution du gage ou postérieurement, qu'à défaut d'exécution de l'obligation garantie le créancier deviendra propriétaire du bien gagé*».

⁴⁰⁹ MURINO F., *L'autotutela*, cit., p. 35 e ss.

bitore o agli altri creditori l'eventuale plusvalenza maturata attraverso l'appropriazione⁴¹⁰.

Ciò che si vuol dire è che una volta riconosciuta dignità di figura autonoma al patto marciano, secondo i presupposti e i caratteri che si è provato a delineare, la previsione normativa francese, pur nella sua straordinaria valenza anche culturale, si limita, in realtà, a dare ingresso nell'ordinamento ad un istituto tanto antico quanto estremamente attuale ed utile, che non era giusto relegare ancora nell'angolo del diritto non scritto. Il secondo ed il terzo comma dell'art. 2348 *Code Civil* svelano, più del primo, l'intento del legislatore francese, perché se veramente la volontà fosse stata quella di reintrodurre l'ammissibilità del patto commissorio, sarebbe stata necessaria la loro omissione, giacché l'istituto, proprio come stabiliva il vecchio art. 2078, non prevede somme da restituire o interventi di terzi. Invece, con le previsioni che si sono riportate, se da una parte, come detto, è stato fatto entrare dalla porta principale il patto marciano, dall'altra è stata confermata l'inammissibilità del patto commissorio (puro). Questa posizione è sostanzialmente condivisa da alcuni Autori, secondo i quali «*in realtà, è stato codificato il tradizionale riconoscimento della validità del patto Marciano*»⁴¹¹. Per gli stessi motivi, e con riferimento alle garanzie immobiliari, non pare del tutto corretto affermare che «*nell'ordinamento francese, in occasione della riforma del diritto delle garanzie attuata nel 2006, il legislatore ha statuito all'art. 2459 c.c. fr. la validità del patto commissorio accessorio all'ipoteca*»⁴¹², ciò in quanto, anche in questo caso, sono previsti meccanismi di controllo esterni nonché l'obbligo per il creditore di restituire le eventuali eccedenze, secondo lo schema tipico della *lex marciانا*⁴¹³. Il fatto che la novella non incida sul pegno costituito a garanzia di un mutuo, su quello accordato nell'ambito dei rapporti di consumo e sull'ipoteca gravante su abitazione adibita a residenza principale conferma che ben avvertiti sono ancora i pericoli sottesi all'attribuzione di un potere unilaterale in materia di accertamento dell'inadempimento contrattuale altrui, soprattutto in ambiti delicati come quelli ora elencati.

Una più equilibrata lettura della riforma francese, epurata dagli slanci emotivi che a caldo di un intervento tanto importante è comprensibile nutrire, consente, con l'analisi delle altre esperienze straniere, di contestualizzare al meglio l'intervento

⁴¹⁰ Così, secondo il capoverso «*la valeur du bien est déterminée au jour du transfert par un expert désigné à l'amiable ou judiciairement, à défaut de cotation officielle du bien sur un marché organisé au sens du code monétaire et financier. Toute clause contraire est réputée non écrite*», mentre secondo il terzo comma «*lorsque cette valeur excède le montant de la dette garantie, la somme égale à la différence est versée au débiteur ou, s'il existe d'autres créanciers gagistes, est consignée*».

⁴¹¹ BIANCA C. M., *Diritto Civile*, 7, cit., p. 277

⁴¹² MACARIO F., *Le garanzie patrimoniali*, cit., p. 212

⁴¹³ Così, secondo l'art. 2459 «*può essere convenuto nel contratto di ipoteca che il creditore diventerà proprietario dell'immobile ipotecato. Tuttavia, tale previsione è senza effetto se l'immobile costituisce la residenza principale del debitore*», mentre per il successivo art. 2460 «*nei casi previsti ai due articoli precedenti, l'immobile deve essere stimato da un esperto designato per accordo delle parti o dal giudice. Se il suo valore eccede l'ammontare della garanzia, il creditore deve al debitore una somma pari alla differenza; se esistono altri creditori ipotecari, questa deve essere a loro consegnata*».

comunitario in materia di garanzie finanziarie, per comprendere fino a che punto quest'ultimo rappresenti una rottura rispetto al passato.

7. Il patto commissorio nella Direttiva 2002/47/CE e nel d.lgs. n. 170/2004

Secondo il terzo considerando della Direttiva 2002/47/CE, l'intervento regolatore della materia delle garanzie finanziarie si è reso necessario per «*creare un regime comunitario per la fornitura in garanzia di titoli e contante, con costituzione del diritto reale di garanzia o tramite trasferimento del titolo di proprietà, compresi i contratti di pronti contro termine*», allo scopo di favorire «*l'integrazione e l'efficienza del mercato finanziario in termini di costi, nonché la stabilità del sistema finanziario dell'Unione europea e pertanto la libera prestazione dei servizi e la libera circolazione dei capitali nel mercato unico dei servizi finanziari*».

La *ratio* ispiratrice della Direttiva, e conseguentemente del decreto legislativo italiano di recepimento n. 170/2004, è stata dunque la volontà di ridurre il c.d. «rischio sistemico», ossia il pericolo che l'insolvenza di un operatore finanziario attivo su un mercato transnazionale possa comportare conseguenze pregiudizievoli anche per l'intero mercato o, comunque, per gli altri operatori che con esso sono entrati in contatto⁴¹⁴. Così, attraverso particolari tecniche di riduzione del rischio di credito, tra le quali può annoverarsi la stessa introduzione della moneta unica, è stata perseguita non solo la finalità microeconomica di esonerare il creditore dal costo del recupero di quanto dovutogli, ma anche quella macroeconomica, alla prima direttamente conseguente, di ridurre il costo complessivo del credito⁴¹⁵.

È noto che con la Direttiva si sia fondamentalmente dato ingresso negli ordinamenti nazionali alla figura del trasferimento della proprietà in funzione di garanzia, quantomeno nell'ambito delle contrattazioni finanziarie. A tal proposito, ulteriore incremento di rischio sistemico derivava anche dal c.d. *recharacterisation risk*, ossia dal pericolo che l'operazione negoziale conclusa, definibile appunto in termini di alienazione in funzione di garanzia, fosse riqualficata all'interno del singolo Stato come costitutiva di una garanzia reale tipica, con tutte le conseguenze negative del caso, in termini di invalidità o inefficacia, nell'ipotesi di mancato rispetto dei formalismi previsti nei vari ordinamenti quanto a costituzione e opponibilità della garanzia tipica. Come affermato da attenta dottrina, queste incertezze costringevano gli operatori che intendessero «*costituire una garanzia reale tipica a farsi carico dei costi le-*

⁴¹⁴ Più nello specifico, alcuni Autori come MARINO R., *Recepimento della direttiva 2002/47/CE*, cit., p. 1169 e ss., hanno individuato quattro *rationes* differenti: protezione dei contratti di garanzia finanziaria dalle normative nazionali ostili; estensione dei principi e criteri previsti dalla precedente direttiva 98/26/CE al di fuori dei sistemi di pagamento in contante e regolamento titoli; creazione di certezza giuridica relativamente al conflitto di leggi riguardanti gli strumenti finanziari; limitazione degli oneri relativi all'utilizzo delle garanzie finanziarie.

⁴¹⁵ In questo senso si veda GUCCIONE A. V., *I contratti di garanzia finanziaria*, *Quaderni*, cit., p. 2.

gati al rispetto dei formalismi costitutivi richiesti da tutti gli ordinamenti potenzialmente rilevanti»⁴¹⁶. Tali costi, valutati come causa di inefficienza del sistema, erano necessari per conoscere gli ordinamenti stranieri in modo tanto approfondito da avere la certezza di rispettare tutti i requisiti richiesti, ma nel contempo venivano visti come inutili ed anacronistici se considerati nell’ottica di un mercato globalizzato che deve operare con velocità e oneri ridotti e a prescindere dalla miriade di normative nazionali.

Si è dunque reso necessario un «mutuo riconoscimento»⁴¹⁷ tra Stati UE delle garanzie intracomunitarie, sia in termini di loro costituzione sia in termini di opponibilità, e ciò in quanto, altrimenti, si sarebbe verosimilmente dato adito ad una crisi del sistema finanziario difficilmente risolvibile con i tradizionali strumenti in dote agli organismi comunitari e nazionali.

Per la verità, già nel corso dei lavori preparatori la Direttiva ha assunto, quanto a motivi ispiratori, connotati in parte differenti rispetto a quelli originari, nel senso che con l’ampliamento del perimetro soggettivo di applicazione, esteso in un secondo momento a qualsiasi società operante anche al di fuori del settore finanziario e creditizio purché controparte di un operatore finanziario, si è di fatto inteso concedere alle imprese un ulteriore e più efficace strumento per accedere al credito⁴¹⁸. Infatti, con tale ampliamento, sono ora considerabili soggette alla disciplina della Direttiva anche operazioni di tipo non strettamente finanziario, con ingresso almeno parziale della normativa comunitaria sulla scena del mercato al dettaglio.

Le considerazioni sulla *ratio* della Direttiva e del suo Decreto di attuazione consentono di contestualizzare meglio l’abrogazione che è stata fatta del divieto del pat-

⁴¹⁶ GUCCIONE A. V., *I contratti di garanzia finanziaria*, in *Le nuove leggi*, cit., p. 824; dello stesso avviso è anche BONFANTI F., *Commento alla normativa*, cit., p. 509, il quale individua il rischio sistemico nel «pericolo che un mercato unico con numerose discipline di diritto privato relative alla costituzione e realizzazione delle garanzie su strumenti finanziari ostacoli la contrattazione fra gli intermediari finanziari, con un evidente incremento dei costi di negoziazione».

⁴¹⁷ GROSSI A., *La direttiva 2002/47/CE*, cit., p. 254.

⁴¹⁸ Da questo punto di vista, secondo GARDELLA A., *Le garanzie finanziarie*, cit., p. 167 e ss., vi sarebbe stato un «mutamento copernicano delle motivazioni dell’adozione dell’atto». Secondo BONFANTI F., *Commento alla normativa*, cit., p. 676, la Direttiva «risponde, in ultima istanza, all’esigenza di dinamicità dei mercati, nella misura in cui introduce una serie di misure destinate ad agevolare l’accesso al credito per le imprese». Pur non potendo essere questa la sede in cui analizzare approfonditamente le *rationes* di Direttiva e Decreto e dei loro effetti, è interessante notare come fin da subito si siano sollevate voci dubbiose rispetto agli equilibri economici che, operando le norme ad un livello più generalizzato, avrebbero potuto essere intaccati. Il riferimento, in particolare, è al problema delle procedure concorsuali e della tutela della *par condicio creditorum*, perché è evidente la difficoltà di regolamentare, all’interno del c.d. mercato al dettaglio, la competizione tra creditori se soltanto alcuni di questi (ad es. le banche) possono usufruire di garanzie “speciali” in quanto previste da discipline di settore (MACARIO F., *Commento alla direttiva 2002/47/CE*, in *I Contratti*, 2003, 1, p. 85 e ss., p. 91). Tali pericoli sono stati individuati anche da CARRIERE P., *La nuova normativa*, cit., pp. 195-196, secondo il quale «verrebbe in sostanza a determinarsi nell’ordinamento un trattamento differenziale tra creditori «di natura finanziaria» e altri diversi creditori, «non qualificati», prevedendosi solo a favore dei primi, e per di più in relazione a crediti di qualsivoglia natura, un regime di assoluto favore anche (e specialmente) in ambito fallimentare». Così, il regime di assoluto vantaggio dei creditori «finanziari» rispetto ai creditori tradizionali, soprattutto nell’ambito delle procedure concorsuali, potrebbe porre profili di problematicità con riferimento ai principi posti dagli artt. 2, 3 e 41 Cost.

to commissorio, il quale sarebbe stato considerato un ostacolo alla riduzione del rischio sistemico e, soprattutto, all'accesso delle imprese nel mercato del credito.

È bene precisare sin da subito che la Direttiva, rispettosa delle tradizioni giuridiche nazionali, aveva predisposto un meccanismo di *out put* (cioè di non necessario recepimento da parte degli stati membri) su alcune previsioni ritenute particolarmente delicate. Tra queste, appunto, vi era quella che consente l'appropriazione delle attività finanziarie (azioni, obbligazioni o altri strumenti finanziari) oggetto del pegno, previsione che, per inciso, rappresenta l'innovazione più significativa in materia. Ebbene, il legislatore delegato italiano ha scelto anche in questo caso di non avvalersi della clausola di *out put*⁴¹⁹, ed ha recepito la disposizione comunitaria attraverso l'art. 6 del Decreto, rubricato "Cessione del credito o trasferimento della proprietà con funzione di garanzia", secondo il quale «(1) *I contratti di garanzia finanziaria che prevedono il trasferimento della proprietà con funzione di garanzia, compresi i contratti di pronti contro termine, hanno effetto in conformità ai termini in essi stabiliti, indipendentemente dalla loro qualificazione. (2) Ai contratti di garanzia finanziaria che prevedono il trasferimento della proprietà con funzione di garanzia, compresi i contratti di pronti contro termine, non si applica l'articolo 2744 del codice civile*».

Quest'ultimo inciso è stato salutato con notevole soddisfazione dalla dottrina che vedeva nel divieto un ostacolo al definitivo ingresso dell'Italia nel mercato della finanza globalizzata; tuttavia, esattamente come prospettato con riferimento alle riforme e alle esperienze straniere, occorre ponderare l'affermazione senza accavallamenti di ordine ideologico e dogmatico, vagliando quanto più obiettivamente possibile i dati normativi a disposizione dell'interprete.

Ovviamente, sarebbe impossibile offrire in questa sede un'analisi compiuta di Direttiva e Decreto, benché tali atti forniscano per il civilista italiano notevoli spunti di riflessione e confronto⁴²⁰. D'altra parte, un certo approfondimento sull'abrogazione del divieto del patto commissorio deriva dalla fondata perplessità sulla millantata certezza che la normativa comunitaria e nazionale abbia realmente operato in tal senso⁴²¹.

Accantonando per un attimo l'art. 6 del Decreto, se si considera il resto della disciplina dettata in materia di escussione del pegno avente ad oggetto strumenti finanziari si scopre, per un verso, che il *collateral taker* (ossia il creditore), qualunque sia la modalità di escussione utilizzata (vendita, appropriazione o utilizzo del contante) è comunque obbligato a restituire l'eccedenza eventualmente maturata e, per un altro,

⁴¹⁹ Ma lo stesso è avvenuto anche in altri casi, come in quello, già accennato, dell'estensione dell'ambito soggettivo di applicazione della normativa.

⁴²⁰ Il Decreto è infatti intervenuto, tra l'altro, su aspetti rilevanti come il necessario spossessamento del debitore, i requisiti di validità ed opponibilità delle garanzie finanziarie, la compensabilità tra crediti in regime di procedura concorsuale, il requisito della data certa per le garanzie mobiliari.

⁴²¹ Nell'ambito della dottrina italiana si può leggere ad esempio che «l'art. 2744 (ove fosse «rimasto applicabile» e non dichiarato inapplicabile), avrebbe reso nulli il trasferimento della proprietà a titolo di garanzia e l'appropriazione come modalità di realizzo della garanzia reale» (BARTOLOMEI M. - MASTROPAOLO E. M., *I contratti di garanzia finanziaria*, in *Trattato dei contratti diretto da Rescigno e Gabrielli*, Torino, 2006, p. 1502).

che condizioni di realizzo e valutazione monetaria delle obbligazioni garantite devono avvenire sulla base di un criterio di “ragionevolezza commerciale”. Quest’ultima, consistente in una clausola generale identificabile, almeno in parte, nella buona fede (oggettiva) in fase di esecuzione del contratto, può essere fatta valere in giudizio ai fini del ricalcolo di quanto dovuto dal *collateral provider* (ossia il debitore).

Tali considerazioni non possono che indurre a considerare la deroga di cui all’art. 6 con spirito differente, nel senso che la drastica valutazione della norma come pietra tombale del divieto del patto commissorio certamente subisce qualche ammorbidimento una volta contestualizzata con il resto della disciplina. Deve essere dato conto, infatti, di quella diffusa posizione dottrinale, basata su una lettura unilaterale dell’art. 6, per la quale la scelta del legislatore italiano di introdurre, nonostante la facoltà di *out put*, la figura dell’alienazione in garanzia e la deroga al divieto del patto commissorio rappresenti la presa di coscienza del superamento di quest’ultimo, non solo nell’ambito del diritto finanziario, ma anche in quello più ampio delle garanzie mobiliari in generale⁴²². La Direttiva, prima, e il Decreto, poi, denuncerebbero l’irragionevolezza di previsioni che si oppongono all’ammissibilità del patto commissorio, dando un segnale forte di cesura e svolta rispetto al passato.

Ebbene, la previsione, da una parte, della necessità di restituzione al debitore del *surplus* maturato, e, dall’altra, di un criterio di valutazione come la ragionevolezza commerciale azionabile anche in via giudiziale, depongono nella direzione già prospettata quando si è affrontato il tema della riforma delle garanzie reali in Francia, ossia che il legislatore, più che abrogare il divieto del patto commissorio, abbia voluto in verità dare ingresso nell’ordinamento al patto marciano, ormai prepotentemente invalso nella prassi commerciale e meritevole di idonea consacrazione positiva⁴²³.

Semmai, come sottolineato da attenta dottrina, la previsione di cui all’art. 6 del Decreto si giustifica per particolari esigenze di chiarezza, atteso che in mancanza si favorirebbero frettolose e superficiali riqualificazioni in termini commissori di negozi in realtà consentiti dalla normativa comunitaria. In effetti, la volontà di evitare il *recharacterisation risk* emerge chiaramente già con il XIII Considerando della Direttiva, secondo il quale «*la presente direttiva intende tutelare la validità dei contratti*

⁴²² In questo senso si veda CANDIAN A., *Garanzie Finanziarie*, cit., p. 610, la quale è convinta che «*la direttiva esprima anche un modello generale di sistema delle garanzie reali mobiliari che può essere considerato un punto di riferimento altrettanto generale*» perché costituente un contro-sistema che sradica dall’ordinamento il divieto di cui all’art. 2744 c.c.; è d’accordo con quest’ultima tesi MACARIO F., *Modificazioni del patrimonio del debitore*, cit., pp. 204-205, che avverte però della necessità di valorizzare il sistema delle clausole generali, in primis buona fede e correttezza, per bilanciare gli effetti dell’atipicizzazione delle forme di garanzia mobiliare; CARRIERE P., *La nuova normativa*, cit., p. 186, secondo cui «*sovvertendo consolidate tradizioni dogmatiche, sconfessando dottrine risalenti, scavalcando timide aperture giurisprudenziali, vanificando fantasiose prassi operative, la nuova disciplina entra con irruente e sacrilega baldanza nel campo delle garanzie reali e con una manciata di articoli fa piazza pulita di fiumi di inchiostro*»; si esprime in termini di «*rivoluzione silenziosa*» GABRIELLI E., *Contratti di garanzia finanziaria*, cit., p. 508; parla di disapplicazione del divieto di cui all’art. 2744 c.c. ma solo nel campo delle garanzie finanziarie ANNUNZIATA F., *Cronache legislative e documentazione*, cit., pp. 213-214.

⁴²³ Le forti analogie tra l’impostazione sottesa alla disciplina introdotta a livello comunitario e quella che ha caratterizzato la riforma delle garanzie reali in Francia viene evidenziata da MURINO F., *L’autotutela*, cit., p. 31 e p. 50.

di garanzia finanziaria fondati sul trasferimento della piena proprietà della garanzia finanziaria, ad esempio eliminando la cosiddetta «riqualificazione» di siffatti contratti di garanzia finanziaria... come diritti reali di garanzia». In altre parole, la norma del decreto non ha e non può avere una funzione derogatoria rispetto agli artt. 2744 e 1963 c.c., poiché gli strumenti introdotti non sono sussumibili sotto la figura del patto commissorio⁴²⁴. Si consideri, oltretutto, che la natura altamente professionale dei soggetti coinvolti (art. 1, lett *d*), nn. 1-4) esclude possano realizzarsi proprio quegli squilibri contrattuali che a lungo hanno rappresentato, secondo molti, il motivo ispiratore della disciplina codicistica. D'altra parte, la disposizione ha la capacità di «sciogliere ogni eventuale dubbio circa la legittimità e la validità del contratto di garanzia finanziaria con trasferimento del titolo di proprietà»⁴²⁵.

Se, allora, il patto marciano deve essere considerato diversamente e favorevolmente rispetto al patto commissorio (pur in base a motivi in parte differenti rispetto a quelli tradizionalmente ritenuti), e se le disposizioni di cui alla Direttiva ed al Decreto introducono figure certamente assimilabili più al primo che al secondo, si spiega il motivo per il quale il legislatore abbia deciso di non servirsi della clausola di *out put* prevista in sede di recepimento della normativa comunitaria. Quest'ultima, infatti, non si pone in contrasto con il principio del divieto di patto commissorio, sì che non si è reso necessario impedirne il completo assorbimento nell'ordinamento italiano.

8. Considerazioni conclusive

La crisi che negli ultimi decenni ha investito il sistema delle garanzie reali, soprattutto mobiliari, con il conseguente sviluppo ipertrofico che, almeno in Italia, ha avuto quello delle garanzie personali, ha obbligato l'interprete a prendere coscienza di una nuova crisi del diritto, incapace di farsi carico all'interno di un mercato globalizzato delle nuove esigenze dei mercati finanziari.

Tra i vari ostacoli in tal senso, sono state individuate le previsioni normative che impongono il necessario spossessamento del debitore pignoratizio ed il divieto del

⁴²⁴ GUCCIONE A. V., *I contratti di garanzia finanziaria*, cit., p. 824, nota 2, afferma infatti che, da un punto di vista funzionale, i trasferimenti di proprietà con funzione di garanzia tipici del mercato finanziario non hanno alcuna analogia con il patto commissorio vietato dal nostro codice civile, quanto piuttosto con il patto marciano, da sempre ritenuto valido. Dello stesso avviso sono anche SARDO G., *La disciplina del contratto di garanzia finanziaria*, cit., p. 621; MARTINO M., *Le Sezioni Unite*, cit., p. 690; OLIVA P., *Il Decreto Legislativo 170/2004*, cit.; SARTORI F., *I contratti di garanzia finanziaria*, cit.

Già più di venti anni fa, in materia di garanzie mobiliari, si esprimeva in favore di una lettura evolutiva e funzionalistica degli istituti coinvolti nei rapporti di garanzia GABRIELLI E., *Il pegno anomalo*, cit., p. 94.

⁴²⁵ Così BONFANTI F., *Commento alla normativa*, cit., p. 516 e 673. Lo scenario ora prospettato è di tale evidenza, che persino parte della dottrina originariamente propensa a ravvisare nell'art. 6 la fine del divieto del patto commissorio ha poi cominciato ad esprimersi in termini di nuovo riconoscimento di un «patto marciano implicito» (CANDIAN A., *Garanzie Finanziarie*, cit., p. 609; Id., *I contratti di garanzia finanziaria*, in *Forum Garanzie*, 2010, p. 8).

patto commissorio. La rigidità del primo principio è nel nostro ordinamento tale che si è arrivati a concepire rimedi concreti ai limiti del grottesco. È noto, ad esempio, il caso delle banche emiliane e romagnole, le quali si erano dovute dotare di particolari celle refrigerate per consentire lo spossessamento dei debitori concedenti in pegno le loro forme di pregiati formaggi⁴²⁶.

Già si sono evidenziate le intime connessioni tra il problema del necessario spossessamento del debitore ed il divieto del patto commissorio, ma merita ribadire anche in merito ai profili cennati che si tratta pur sempre di questioni differenti. Posta l'ineluttabilità del primo, per la necessità di predisporre strumenti che garantiscano la certezza dei traffici giuridici mobiliari, si sarebbe reso necessario tollerare strumenti come il trust o l'alienazione in funzione di garanzia con costituito possessorio del debitore, i quali, tuttavia, costituiscono un *vulnus* rispetto a quanto disposto dall'art. 2744 c.c. È come se i due istituti fossero d'un tratto divenuti antagonisti nel contesto dell'economia globalizzata.

Nonostante certa parte della dottrina sia di questo avviso, e nonostante le novità introdotte in ambito nazionale (Francia) e comunitario in tema di spossessamento del debitore siano state quasi sempre accompagnate da deroghe al divieto del patto commissorio, pare che la formula di cui sopra non rappresenti, in realtà, un'equazione. Infatti, si è visto come i suddetti interventi normativi, da più parti ritenuti eversivi dei principi vigenti, abbiano in realtà consacrato l'ammissibilità del c.d. patto marciano, figura differente rispetto alla *lex commissoria* e non implicante i problemi sistematici e tecnici tipici di quest'ultima.

D'altronde, continuare a ritenere che le novelle esaminate, pur con i limiti previsti (ragionevolezza commerciale, controllo esterno) abbiano determinato l'accoglimento del patto commissorio, significa avallare una interpretazione implicitamente abrogante della figura del patto marciano, il quale, dotato delle stesse caratteristiche, non avrebbe più ragion d'essere, con buona pace di tutte le distinzioni dottrinali e giurisprudenziali tra i due istituti.

Dato che però non può essere accettata una conclusione del genere, deve allora ammettersi che quando gli artt. 6 del Decreto n. 170/2004 e 2348 c.c. francese si occupano di "patto commissorio" intendono in realtà sgomberare il campo da qualsiasi dubbio (giustificato, come si sta dimostrando) e proteggere le novità legislative da

⁴²⁶ Tuttavia, è bene ricordare che con la legge n. 401/1985 è stata introdotta per i prosciutti una forma di pegno senza spossessamento. Recita l'art. 1, comma 1, della legge: «Il pegno sui prosciutti a denominazione di origine tutelata può essere costituito dagli operatori qualificati come produttori dalle leggi sulla tutela della denominazione d'origine o dai relativi regolamenti di esecuzione, oltre che con le modalità previste dall'articolo 2786 del codice civile, con l'apposizione sulla coscia a cura del creditore pignoratizio, in qualunque fase della lavorazione, di uno speciale contrassegno indelebile e con la contestuale annotazione su appositi registri vidimati annualmente». L'art. 7 della l. 122/2001 ha esteso l'applicabilità della suddetta norma anche ai prodotti lattiero-caseari, prevedendo che «il pegno su prodotti lattiero-caseari a denominazione di origine a lunga stagionatura può essere costituito dai produttori che adempiono alle condizioni previste per la immissione in consumo di tali prodotti, oltre che con le modalità previste dall'art. 2786 c.c., nella forma e con le modalità previste dalla l. 24.7.1985, n. 401».

riqualificazioni mortificanti rispetto alle esigenze che la prassi ha mostrato come ormai ineludibili.

Se poi si tiene presente che nella stessa Germania è presente da tempo un generale malcontento per il sistema giurisprudenziale di tutela mobiliare del credito e che recenti codificazioni, tra cui quella olandese, hanno ribadito l'impermeabilità dell'ordinamento al patto commissorio, allora può essere compreso perché le affermazioni citate in apertura del presente contributo, così nette sulla fine del divieto dell'istituto, destino in realtà più di una perplessità. Certo, non si vuole affermare che questo, con un rovesciamento di prospettiva quasi paradossale, risulti addirittura più forte e stringente di prima; d'altronde è certamente necessaria una riflessione sullo spazio che attualmente gli è concesso dalla prassi commerciale, e, soprattutto, un ripensamento sulle conseguenze che derivano dalla sua violazione⁴²⁷. Tuttavia, se si attribuisce al divieto la *ratio* di impedire alle parti di decretare unilateralmente l'inadempimento altrui, allora non solo si conferma alla figura rinnovata giustificazione, anche e soprattutto nel contesto della globalizzazione economica e finanziaria, ma si affronta il problema della sua esistenza in maniera più accorta e consapevole.

Dunque, nel ribadire che la soluzione dei problemi tecnici non può essere identificata con l'*escamotage* di far dire alle norme più o meno di quello che realmente dicono, l'unica ottica attualmente adottabile è quella di una serie di interventi *de jure condendo*. Diversi sono gli ambiti su cui può operarsi.

Anzitutto, deve essere evidenziato come l'applicazione *de plano* al patto commissorio delle norme dettate in materia di nullità, ed in particolare dell'art. 1419 c.c. sulla nullità parziale, porterebbe secondo molti a conseguenze non auspicabili, e ciò per la particolare natura del diritto di garanzia sottostante alla convenzione. Infatti, affermare che un patto commissorio innestato sopra un contratto di pegno determini, alla luce del comma 1 della norma richiamata, anche la nullità di quest'ultimo, produce la conseguenza, paradossale e sproporzionata, di rendere deteriore la posizione del creditore che, più interessato e "preoccupato", non avrebbe concluso il contratto di pegno senza patto commissorio, rispetto a quella del creditore, meno attento e impensierito, il quale invece avrebbe stipulato il pegno a prescindere dall'ulteriore garanzia. Così, il primo perderebbe anche il pegno, mentre il secondo lo conserverebbe, assumendo in ipotesi di concorrenza una posizione più forte, con evidente *vulnus* dell'autonomia privata, della legge e, soprattutto, della logica.

⁴²⁷ Il problema è particolarmente rilevante nell'ambito delle contrattazioni tra imprese, soprattutto per quanto riguarda l'individuazione dei limiti e delle forme che il controllo giudiziale deve assumere. In questo senso, la violazione dell'art. 2744 c.c. può essere intesa come una di quelle ipotesi in cui il giudice assume un ruolo correttivo del regolamento negoziale, mediante il quale «*si corregge la patteggiamento già esistente, senza che questa venga eliminata ma, anzi, prendendo le mosse dai relativi contorni fissati dalle parti*», come avviene nel caso di riduzione della penale manifestamente eccessiva (cfr. NONNE L., *Contratti tra imprese*, cit., p. 104). Si tenga presente inoltre, come ulteriore spunto di riflessione afferente alla problematica dei rimedi giudiziali, che l'impiego di clausole commissorie potrebbe essere qualificato come esercizio di un abuso di posizione dominante, ex art. 3 della l. 287/1990.

Problemi ancor più gravi si manifesterebbero per il caso di patto commissorio autonomo⁴²⁸, ossia non accedente ad un contratto costitutivo di una garanzia reale, quando sia da stabilire la sorte della convenzione che alla base fa sorgere il credito in capo ad una delle parti.

Infatti, la nullità di quest'ultima comporterebbe necessariamente l'applicazione della disciplina sull'indebitato, con tutte le conseguenze legali, anziché pattizie (presumibilmente più favorevoli), in materia di interessi.

Invocato il primo comma dell'art. 1419 c.c., se ne potrebbe addirittura far conseguire l'esperibilità del rimedio di cui all'art. 2743 c.c., secondo il quale il creditore privato dell'originaria garanzia «*può chiedere che gli sia prestata idonea garanzia su altri beni e in mancanza può chiedere l'immediato pagamento del suo credito*». Invero, a parte le questioni che subito si vedranno, non può avallarsi una posizione la cui applicazione produrrebbe verosimilmente l'effetto paradossale, e contrario alla volontà delle parti, di determinare concretamente proprio quell'insolvenza del debitore, dovuta alla decadenza dal beneficio del termine, che con la stipulazione del patto commissorio si prevedeva come mera eventualità.

Secondo certa parte della dottrina, che tenta di mitigare gli effetti ora delineati, potrebbe rappresentarsi la nullità di cui all'art. 2744 c.c. traendo insegnamento dalla dottrina e dalla giurisprudenza tedesche, cioè intendendola come nullità parziale e relativa. Così, se la pattuizione aveva lo scopo di determinare un vantaggio per alcuna soltanto delle parti, sarà soltanto quest'ultima a poter invocare la nullità dell'intero negozio, mentre in caso contrario, cioè nell'ipotesi che sia l'altra parte a chiedere la dichiarazione di nullità, potrà essere eccepita l'altrui mancanza di buona fede nella forma dell'*exceptio doli*.

Questa posizione, sebbene suggestiva, non pare allo stato attuale condivisibile, poiché non tiene conto del fatto che per potersi avere estensione della nullità all'intero negozio è necessario, stante il disposto della seconda parte del primo comma dell'art. 1419 c.c., che l'essenzialità della clausola commissoria nulla sia riferibile alla "volontà comune" delle parti, e non certo alle intenzioni personali di un singolo contraente⁴²⁹.

La verità, infatti, è che se la clausola aveva lo scopo di determinare un vantaggio per alcuna soltanto di esse e, dunque, solo per questa era essenziale mentre per l'altra

⁴²⁸ Della cui nullità, tuttavia, ancora alcuni Autori dubitano. Si veda tra gli altri DI MARZIO F., *Frode alla legge*, cit., p. 586.

⁴²⁹ Da questo punto di vista, allora, non pare condivisibile la posizione dei fautori della teoria in oggetto allorché affermano che «*quando la clausola nulla era diretta a costituire diritti (o comunque ad assicurare vantaggi) ad una soltanto delle parti (nel nostro caso, il creditore), solo a questa spetta far valere – se lo crede – la nullità dell'intero negozio*» (così ROPPO E., *La responsabilità patrimoniale del debitore*, cit., p. 447) oppure quando auspicano «*l'estensione della nullità parziale solo al contraente cui la pattuizione nulla assicurava vantaggi (nel nostro caso al creditore)*» (così REALMONTE F., *Stipulazioni commissorie*, cit., p. 1446). Per un esame attento del requisito della volontà espressa dalle parti cfr. Cassazione civile, sez. II, sentenza del 10 novembre 2014, n. 23950 con nota di PAGANINI A., *Il principio utile per inutile non vitiatur implica sempre un esame attento dell'effettiva volontà dei contraenti*, in *Diritto & Giustizia*, 2014, quotidiano dell'11 novembre, p. 33 e ss.

era ininfluyente (o, *a fortiori*, indesiderata), non potrebbe in ogni caso procedersi all'estensione della nullità all'intero negozio. Come insegna accorta dottrina, l'essenzialità della clausola nulla deve essere stabilita «*sulla base di un'obiettiva valutazione della volontà comune delle parti, non in relazione alle motivazioni individuali del singolo contraente*»⁴³⁰. Ciò significa che ben difficilmente potrà aversi estensione della nullità oltre la clausola vietata, giacché almeno uno dei contraenti, ossia quello che subisce la pattuizione ex art. 2744 c.c., certamente avrebbe concluso il contratto sottostante anche in assenza di questa. In definitiva, e questo rappresenta un primo punto fermo in un'ottica di valutazione del diritto vivente, il problema dell'estensibilità della nullità all'intero programma negoziale realizzato dalle parti deve essere fortemente ridimensionato nei drammatici termini che gli sono stati attribuiti. Residua, piuttosto, la rara ipotesi in cui la clausola commissoria vietata fosse effettivamente voluta da tutti i contraenti, ma a questa eventualità non può che darsi risposta con un intervento normativo, come si vedrà appresso.

L'applicazione, invece, del secondo comma dell'art. 1419 c.c., al fine di impedire la caducazione dei negozi sottostanti alla *lex commissoria*, oltre che rappresentare un correttivo quasi inutile se si tiene conto delle considerazioni appena compiute, pone il delicato problema di individuare esattamente quali siano le norme imperative che di diritto possono sostituire la convenzione vietata. Queste ultime sono state da alcuni ricondotte al principio generale che vieta l'autotutela e impone il ricorso all'autorità giudiziaria. Sebbene tale posizione possa sembrare coerente con l'impostazione qui seguita in materia di *ratio* del divieto di patto commissorio, si ricorda che l'esistenza di un principio generale del genere è stata messa in dubbio, considerando semmai esistente uno simile, anche se diverso, in base al quale spetta allo Stato, in ottica per così dire "programmatica", stabilire quando la potestà esecutiva competa al privato.

Ma comunque, anche ammettendo l'esistenza di un generale principio di divieto di autotutela, sembra che questo possa rappresentare, nell'economia della disposizione richiamata, più la norma la cui violazione comporta la nullità delle singole clausole, che quella con funzione sostitutiva ed integrativa. In altre parole, chi individua la richiesta norma imperativa nel divieto di autotutela dimentica che essa non deve identificarsi con la norma violata, bensì con quella sostitutiva. E in ogni caso, l'art. 1419, comma 2, c.c. mantiene la sua logica di norma di chiusura soltanto se quando parla di "norme imperative" le si attribuisce la volontà di riferirsi ad insiemi di disposizioni positivamente individuate⁴³¹, piuttosto che a principi generali i quali, per loro natura, soltanto raramente vengono accertati e condivisi in modo pieno.

Ciò premesso, partendo dal presupposto che la normativa attuale non si ataglia più alle esigenze emerse nell'ambito dei nuovi scambi commerciali e finanziari e che pertanto, come si accennava, l'unica ottica adoperabile è quella della puntuale legife-

⁴³⁰ TORRENTE A. SCHLESINGER P., *Manuale di diritto privato*, cit., p. 630

⁴³¹ È il caso, ad esempio, delle norme imperative che dettano la disciplina degli interessi legali (art. 1284 c.c.), di quelle che regolano la durata dei contratti di locazione (art. 2 legge n. 431/1998) o delle clausole che sanciscono patti di non concorrenza (artt. 1751 *bis*, 2125 e 2596 c.c.).

razione, si ritiene che tali nuove esigenze possano essere soddisfatte con interventi di tipo “chirurgico”, senza bisogno di rivoluzioni sistemiche. Potrebbe, dunque, concepirsi un nuovo art. 2744 c.c. (e 1963 c.c.) che, facendo salva l’applicazione dell’art. 1419 c.c., ne limiti l’operatività alla prima parte del primo comma, senza cioè che assuma rilevanza l’essenzialità della clausola. Un nuovo art. 2744 c.c., in sostanza, per la cui violazione sia sempre prevista la nullità parziale, la quale, si ribadisce, rappresenterà comunque la soluzione ordinaria tutte le volte in cui il giudice accerti che il patto commissorio non era stato voluto da tutti i contraenti.

Tale novità potrebbe e dovrebbe essere accompagnata dalla definitiva ed espressa introduzione nell’ordinamento del patto marciano, magari con un art. 2744 *bis* c.c. . La sanzione di ammissibilità riguarderebbe tutte le ipotesi in cui dovessero sussistere cumulativamente le seguenti condizioni: nomina di un arbitratore su accordo delle parti (anche in base ad oggettivi criteri di scelta previamente individuati) o, in mancanza, su indicazione del giudice; stima del bene oggetto della garanzia solo in un momento successivo a quello dell’inadempimento, con possibilità per le parti di adire l’autorità giudiziaria secondo quanto disposto dall’art. 1349, comma 1, c.c.; obbligo per la parte eventualmente avvantaggiata di restituire all’altro contraente la somma in eccesso.

In questo modo si avrebbero risposte fortemente propulsive nella direzione del rinnovamento e dell’adeguamento al contesto economico internazionale, oltretutto in assenza di costi.

Ma se si volesse cavalcare fino in fondo l’onda riformista, potrebbe essere concepita, esattamente come avvenuto negli Stati Uniti e ancor di più in Francia, l’introduzione di un registro mobiliare centralizzato, informatizzato e consultabile da chiunque sul territorio nazionale tramite web. Il creditore, una volta stipulato un contratto di garanzia reale o un patto marciano, avrebbe l’onere di procedere alla registrazione del vincolo presso l’ufficio territorialmente competente, che almeno in prima battuta potrebbe essere individuato in quello del giudice di pace, perché più radicato sul territorio. D’altronde questa novità sarebbe perfettamente coerente con il processo di informatizzazione che già da qualche anno sta affrontando il sistema giudiziario.

Una volta espunto il requisito dello spossessamento dall’art. 2786 c.c., il contratto costitutivo del titolo assumerebbe natura da reale a consensuale, cosicché non vi sarebbero ostacoli particolari per considerare l’iscrizione nel suddetto registro come avente efficacia dichiarativa, nel senso che a prescindere da essa comunque il contratto spiegherebbe tutti i suoi effetti tra i contraenti⁴³². Semmai, lo spossessamento

⁴³² Per la verità, già da tempo monta un movimento dottrinale che vede nel contratto di pegno un contratto avente i caratteri tipici della consensualità. Si sostiene, in breve, che deve distinguersi tra creazione del vincolo reale, il quale effettivamente avviene con la consegna della cosa, e formazione del titolo contrattuale, che appunto sarebbe dotata dei caratteri della consensualità. Sebbene non possa essere questa la sede in cui affrontare tematiche così complesse, può giusto sottolinearsi che scindere l’aspetto della conclusione del contratto da quello della nascita del diritto appare più che altro un artificio giuridico. L’affermazione in base alla quale il diritto sorge soltanto con la consegna della cosa ma il contratto si perfeziona immediatamente con il consenso delle parti desta più di una perplessità,

potrebbe essere lasciato a questi ultimi come alternativa rispetto alla iscrizione nel registro, almeno tutte le volte in cui non vi fosse necessità per il debitore di rimanere nella materiale disponibilità della cosa (esattamente come avvenuto per la l. n. 401/1985). Tale sistema avrebbe il vantaggio di ridurre al massimo l'esigenza di ricorrere alle figure limite che spesso sono state dichiarate nulle per violazione dell'art. 2744 c.c. Come si ricorderà, infatti, il problema dello spossessamento, così influente sulle ragioni produttive degli imprenditori, ha rappresentato uno dei maggiori stimoli alla scelta di strumenti illeciti e fraudolenti.

È palese, allora, la necessità di ridisegnare alcune parti dell'ordinamento secondo criteri che tengano maggiormente in considerazione le istanze avanzate da un sistema, del quale l'Italia fa parte, in cui il particolarismo giuridico, soprattutto nel campo delle politiche economiche, certamente non è un valore aggiunto. Non ci si può irrealisticamente porre di fronte al problema dell'ingresso del nostro Paese nel mercato globale come se i principi di tipicità dei diritti reali, della *par condicio creditorum* o dello spossessamento necessario del debitore nel pegno, la disciplina attuale delle procedure concorsuali o, in generale, tutto il diritto interno delle obbligazioni, per citare gli esempi più interessanti in questa sede, non esigessero una nuova ed approfondita riflessione sulla loro stessa essenza e giustificazione all'interno dell'ordinamento.

Le soluzioni ora prospettate sono risposte pratiche, certamente non le uniche possibili, a problemi altrettanto pratici. E si è tentato di dimostrare come nella loro ricerca rivesta ancora un ruolo l'individuazione della *ratio* del divieto del patto commissorio.

poiché non si comprende quale funzione abbia allora il contratto se neanche è idoneo a far sorgere i diritti cui è preordinato. Né varrebbe obiettare che, comunque, il contratto produrrebbe effetto tra le parti, perché una garanzia che non sia opponibile perde semplicemente la sua ragion d'essere. L'opponibilità ai terzi, infatti, è elemento essenziale del diritto, connaturato all'idea stessa di garanzia. Non a caso, le garanzie immobiliari devono essere trascritte non a pena di inopponibilità, ma di invalidità (sulla consensualità del contratto di pegno si vedano, tra gli altri, REALMONTE F., *Il pegno*, cit., p. 653, e GABRIELLI E., voce "Pegno", cit., p. 335, contra VIVANTE C., *Trattato di diritto commerciale*, cit., p. 311, il quale tuttavia si esprimeva con riguardo alla precedente formulazione della norma sul pegno).

CAPITOLO QUARTO

MODELLI E SISTEMI A CONFRONTO: LA COMMON LAW E L'EUROPA CONTINENTALE

1. L'esperienza nord americana. Cenni preliminari

Prima di occuparsi del sistema nordamericano delle garanzie mobiliari, riconducibile all'art. 9 dello *Uniform Commercial Code*, è necessario richiamare alcune considerazioni di natura tassonomica sulle categorie giuridiche rilevanti ai fini della trattazione.

Come visto in apertura del presente lavoro, la *common law* non conosce, quantomeno da un punto di vista nominale, la distinzione tipica dei Paesi di diritto romano-germanico tra beni mobili e beni immobili. Piuttosto, sulla base di un retaggio storico secondo il quale il contenuto di un diritto viene individuato a partire dal tipo di tutela giudiziale ad esso connessa, l'interprete di lingua anglosassone è abituato a confrontarsi con *personal property* e *real property*, dove per *property* si intende l'insieme delle prerogative *lato sensu* dominicali.

La terminologia citata si spiega, come si diceva, in ragione del tipo di tutela collegata ai diritti vantati dall'attore, il quale poteva dover agire sulla base di una *personal action* o in forza di una *real action*. Solo tendenzialmente *personal property* e *real property* corrispondono, rispettivamente, ai nostri beni mobili ed immobili. Inoltre, con riguardo alla natura del diritto coinvolto, entrambe le categorie si connotano per la realtà delle situazioni giuridiche soggettive ricomprese⁴³³.

Per venire alla materia delle garanzie, la *personal property* è certamente l'oggetto privilegiato della "*security interest*", ossia della garanzia mobiliare. In realtà, nel concetto di *security interest* è compresa una grande varietà di vincoli, diversi ed ulteriori rispetto al tradizionale *pledge* (il nostro pegno). La scelta del legislatore nordamericano è stata infatti di ricomprendere sotto un'unica locuzione (e soprattutto sotto la stessa normativa) l'insieme di figure affini e contigue che ormai proliferavano senza controllo nel sistema a base giurisprudenziale e consuetudinario⁴³⁴.

⁴³³ Sebbene all'interno della *real property* siano rinvenibili figure, ad esempio quella del *leasehold* (con il quale si garantisce ad un terzo il godimento di un bene verso pagamento di un corrispettivo), molto più vicine ai nostri diritti obbligatori.

⁴³⁴ Prima dell'avvento dello *Uniform Commercial Code*, infatti, i creditori potevano garantire la propria posizione sulla *personal property* del debitore impiegando, oltre a pegni della più diversa conformazione, molteplici strumenti, tra i quali: *field warehousing*, *factor's liens*, *chattel mortgages*, *con-*

Il panorama delle garanzie mobiliari era talmente complesso e frastagliato da rendere inutilizzabili per gli operatori meno accorti gli strumenti messi a disposizione dalla prassi commerciale, anche e soprattutto in considerazione dell'elevato rigorismo che ha da sempre connotato la *law of property* americana. Infatti, non era infrequente che il mancato rispetto delle formalità richieste per la costituzione di una delle forme di garanzia praticate impedisse al creditore di esercitare i propri diritti in via privilegiata. Con l'aggravante che quest'ultimo vedeva compromesse le proprie aspettative sempre sulla base di valutazioni *ex post* (solitamente in sede di procedura concorsuale), quando ormai non era più nelle condizioni di porre rimedio alla causa di invalidità o inefficacia.

Sulla base di queste considerazioni si può comprendere l'entusiasmo con cui a metà dello scorso secolo venne accolto l'art. 9 dello *Uniform Commercial Code*, inteso a semplificare e razionalizzare il sistema fino ad allora vigente delle garanzie mobiliari sulla *personal property*.

1.1 L'art. 9 dell'*Uniform Commercial Code*. La costituzione della garanzia e la sua pubblicità

Invero, come affermato da attenta dottrina, «*a distanza di molti anni è ormai asodato dalla universale testimonianza dei commentatori che tale obiettivo è stato raggiunto solo in parte*»⁴³⁵, e ciò sarebbe essenzialmente da ascrivere alle difficoltà incontrate nel legiferare in maniera uniforme nell'ambito di un sistema federale.

Infatti, l'*American Law Institute* e la *National Conference of Commissioners on Uniform State Laws* predispongono modelli normativi, nel nostro caso lo *Uniform Commercial Code*, i quali devono poi essere recepiti all'interno di ogni singolo Stato membro. Com'è facile intuire tale sistema può provocare gravi inconvenienti, poiché gli Stati restano comunque liberi di apportare al testo della loro legge tutte le modifiche che, rispetto alle esigenze locali, ritengono opportune.

Basti pensare che la versione originaria pubblicata nel 1958 venne modificata da numerosi Stati, tanto che nel 1972 l'*American Law Institute* e la NCCUSL furono costretti a predisporre una revisione dell'art. 9 che tenesse conto di tali variazioni, al fine di riportare la normativa a tendenziale unità. Attualmente, l'ultima versione ad essere entrata in vigore in tutti gli Stati federati è quella del 1998 (la quale a sua volta ha subito alcune variazioni nel 2010 e nel 2013, in tale ultima occasione sotto forma di raccomandazione degli organi competenti).

Come anticipato, l'art. 9 UCC si pone anzitutto l'obiettivo di ridurre, se non del tutto eliminare, le distinzioni tassonomiche tra le diverse tipologie di garanzia, por-

ditional sales, accounts receivable financing e trust receipts (di quest'ultimo istituto, in particolare, ci si occuperà più approfonditamente nel corso del presente capitolo). Per una ricognizione storica della complessa situazione statunitense prima dell'opera di codificazione cfr. GILMORE G., *Security interest in personal property*, Boston-Toronto, 1965, p. 5 e ss.

⁴³⁵ CANDIAN A., *Le garanzie mobiliari*, cit., p. 115.

tando ad unità la categoria della garanzia mobiliare. Conseguentemente, tutti i negozi conclusi in forza della norma in parola non fanno altro che dare origine ad un *security interest*. Da questo punto di vista, la norma citata, per utilizzare una terminologia a noi vicina, non fa che atipicizzare, o meglio funzionalizzare, la materia delle garanzie mobiliari, perché uniforma tutte le figure che, in un modo o nell'altro, conducono al risultato sostanziale di originare una garanzia⁴³⁶.

Il momento costitutivo della garanzia può avvenire secondo due modalità alternative, consistenti nello spossessamento e nella registrazione del vincolo in apposito registro.

Il primo, che viene generalmente etichettato come una forma sì efficace ma pur sempre assai rozza di pubblicità, assolve egregiamente a tale compito tutte le volte in cui per il valore scarso delle cose concesse in garanzia o per la mancanza di necessità di mantenere i beni all'interno del processo produttivo non è auspicabile l'impiego del costoso metodo della registrazione.

Tuttavia, tali ipotesi, riconducibili alla tradizionale figura del *pledge*, sono certamente la grande minoranza. Infatti, la crescente smobilizzazione della ricchezza, secondo un fenomeno che ha via via reso sempre più rilevante la proprietà immateriale, ha reso pressoché impraticabile l'attività dello spossessamento, a tutto vantaggio del sistema della registrazione.

Ciò che comunque si può rilevare sin da subito è che anche il sistema statunitense, così come quello tedesco o italiano, si caratterizza per la coincidenza tra i requisiti di validità ed i requisiti di opponibilità/pubblicità del vincolo, nel senso che quest'ultimo, qualora non sia stato portato a conoscenza dei terzi attraverso lo spossessamento, non produce effetti neanche tra le parti. Inoltre, si ricava da questa ricostruzione la reale finalità del requisito dello spossessamento, che attiene non solo alla necessità di rendere indisponibili per il debitore i beni concessi in garanzia, ma anche e soprattutto al bisogno di produrre efficacemente il suddetto effetto costitutivo/dichiarativo.

Purtuttavia, quanto all'effetto della pubblicità mediante registrazione, è opportuno sottolineare che essa, secondo alcuna dottrina, «non ha effetti costitutivi. Il momento costitutivo è identificato con il c.d. «attachment». La registrazione infatti può intervenire prima che sia accordato il finanziamento, oppure prima che il debitore acquisti il titolo sul bene oggetto della garanzia ecc. Pertanto l'attachment non è un fatto giuridico ma un concetto»⁴³⁷.

⁴³⁶ Su questo esempio, ma con riferimento alla nostra esperienza, taluna dottrina ha affermato che «il rigoroso rispetto della tipicità delle forme di garanzia reale non può (e in ogni caso non deve) indurre ad un singolo e particolare rapporto di credito [...]. Nel diritto comune delle garanzie reali, del resto, si sta sempre più affermando la convinzione che sia opportuno attribuire rilevanza al risultato economico perseguito dalle parti, piuttosto che alla forma giuridica utilizzata per porre in essere determinate operazioni economiche, come dimostra il fatto che nel diritto tedesco la vendita con riserva della proprietà, e il trasferimento a scopo di garanzia, vengono qualificate alla stregua di garanzie reali senza spossessamento, mentre in quello nord-americano (art. 9 UCC) è prevista una disciplina unitaria per tutte quelle fattispecie che, indipendentemente dalla forma impiegata, perseguono il medesimo scopo di garanzia (reale)» (GABRIELLI E., *Autonomia privata*, cit., p. 645 e ss.)

⁴³⁷ CANDIAN A., *Le garanzie mobiliari*, cit., nota 16, p. 121.

In ogni caso, la pratica ha dimostrato che il sistema della registrazione, pur nei suoi limiti (che ora si vedranno), ha costituito una valida alternativa, e in alcuni casi l'unica opzione praticabile, rispetto allo spossessamento fisico del debitore.

La pubblicità mediante registrazione (c.d. *filing*) viene disciplinata nei suoi aspetti operativi dai §§ 9-501/527, i quali nel 2010 hanno subito modifiche (c.d. “*amendments*”) finalizzate a rendere il sistema più efficiente e coerente.

Andando con ordine, il meccanismo che porta alla nascita di una garanzia si compone di tre fasi. Inizialmente si fa luogo ad un *security agreement* attraverso il quale le parti costituiscono il vincolo sul bene in favore del creditore; successivamente, attraverso il c.d. *attachment*, si formalizza l'accordo, così che al debitore sono attribuite determinate facoltà mentre il creditore esegue la sua controprestazione; infine, si procede al perfezionamento dell'accordo attraverso la produzione dell'effetto dichiarativo nei confronti dei terzi per mezzo della registrazione.

Quest'ultimo momento può essere indicato come quello fondamentale, poiché si basa sul deposito presso l'ufficio pubblico statale competente del c.d. *financing statement*. Questo viene definito dall'U.C.C. come «*a record or records composed of an initial financing statement and any filed record relating to the initial financing statement*». Il *financing statement*, per poter produrre l'effetto dichiarativo desiderato, deve integrare alcuni requisiti, tra i quali nome, indirizzo e firma del debitore, nome ed indirizzo del creditore, bene oggetto della garanzia⁴³⁸.

Uno degli aspetti più problematici che la dottrina già più di un decennio addietro aveva correttamente rimarcato atteneva alla circostanza per la quale, essendo i registri tenuti su base personale e, pertanto, cominciando le ricerche dei terzi sempre a partire dal nome di una persona fisica o giuridica, poteva verificarsi la non corrispondenza tra la realtà e quanto certificato nel registro, con ovvie conseguenze sul piano della certezza dei rapporti giuridici. In USA, infatti, è agevole l'operazione con la quale si può mutare nome o denominazione, e spesso soprannomi o pseudonimi differiscono dal nome anagrafico.

Per ovviare a tale problema nel 2013 l'*American Law Institute* e la NCCUSL hanno predisposto, come si diceva sotto forma di raccomandazione, alcuni emendamenti al § 9-503 che potessero collegare il nome del debitore ad atti o documenti certi, come ad esempio la patente di guida in corso di validità⁴³⁹.

⁴³⁸ La centralità dell'iscrizione del *financing statement* è ben resa da PISCITELLO P., *Costituzione in pegno di beni dell'impresa e spossessamento*, in *Banca Bor. Tit. Cred.*, 2001, fasc. 2, p. 155 e ss., per il quale «*da un lato, in seguito a tale forma di pubblicità i terzi conoscono la possibile esistenza del vincolo; dall'altro, costituisce il criterio per determinare la priorità tra più diritti di prelazione gravanti sui medesimi beni nelle frequenti ipotesi di conflitto tra più creditori di un imprenditore in disesto*».

⁴³⁹ Il testo originario della raccomandazione dispone che «*for individual debtors, there are two alternative provisions provided. State legislatures can select the alternative that best meets the needs of their constituents. "Only If" Option: If the debtor has a driver's license or other state identification that has not expired, the name on that document may be used for the financing statement. If the debtor does not have an unexpired state ID, the secured party may use the debtor's first personal name and surname. "Safe Harbor" Option: The debtor's name is sufficient for the financing statement if it is (a) the debtor's individual name as determined by state law, (b) the debtor's surname and first personal name, or (c) the name on an unexpired driver's license or other state identification*» («in caso di debi-

Il problema più grave, tuttavia, attiene alla possibilità di conflitto tra un *security interest* registrato e un *property interest* “occulto”. Infatti, mentre i diritti di garanzia su beni mobili sono facilmente conoscibili attraverso lo strumento del *filing*, non altrettanto può affermarsi per le posizioni dominicali, per le quali non è prevista alcuna forma di pubblicità. Potrebbe accadere, ad esempio, che un soggetto conceda in garanzia un bene non proprio, e che il vero proprietario si trovi a dover far valere i propri diritti nei confronti del beneficiario che abbia ottenuto in suo favore la registrazione del vincolo.

Il conflitto, ad un primo esame, potrebbe essere risolto facendo applicazione del ben noto principio di *common law* per il quale *nemo plus iuris ad alium transferre potest quam ipse habet*. Così, nel caso di conflitto tra un *security interest* e un *property interest* dovrebbe essere attribuita prevalenza a quest'ultimo, pur non risultando da alcun documento o registro.

Il fatto è che l'evoluzione della pratica mercantile, con la conseguente diffusione delle garanzie mobiliari, ha reso di difficile applicazione la regola in parola, soprattutto nel suo corollario più importante per il quale sarebbe fraudolento dare origine ad una situazione in cui non vi sia coincidenza tra possesso e proprietà (e, dunque, possibilità di disporre). Sarebbe stato infatti impensabile avallare, all'interno di un sistema fortemente focalizzato sullo scambio economico come quello degli USA, un meccanismo nel quale il possesso è lo strumento per far conoscere la proprietà; nel quale, cioè, situazione di fatto e situazione di diritto devono coincidere, con grave danno per il potere di disposizione dei diritti⁴⁴⁰.

In questo senso, allora, si può affermare che non necessariamente un *property interest* deve prevalere su un *security interest* regolato secondo la disciplina di cui all'art. 9 UCC. Infatti, da una parte il sistema americano di *common law* non conosce la dicotomia, tipica della *civil law*, tra proprietà e diritto reale limitato, dunque costituirebbe una forzatura sistematica l'avallo di soluzioni che ne implicassero l'esistenza⁴⁴¹; secondariamente, perderebbe di significato la stessa previsione di un sistema come quello delineato dall'art. 9 UCC, il quale fonda la sua *ratio* proprio nell'esigenza di limitare quanto più possibile i motivi di inefficienza e ritardo nella circolazione della ricchezza.

tori individuali, sono possibili due procedure alternative. I singoli Stati possono scegliere l'opzione più appropriata alle propria situazione. Opzione “solo se”: se il debitore ha una patente di guida o altri documenti di identificazione nazionali non scaduti, il nome indicato in tali documenti può essere impiegato ai fini della registrazione. Opzione “porto sicuro”: il nome del debitore è sufficiente ai fini della registrazione se questo è il nome individuato in base alle leggi dello Stato, se si tratta di nome e cognome del debitore, se è il nome che compare nella patente di guida o in altri documenti in corso di validità) (testo rinvenibile in <http://www.credittoday.net/public/Changes-to-UCC-Article-9-Effective-July-1-2013.cfm>).

⁴⁴⁰ Cfr. sul punto HONNOLD J.O. – HARRIS S.L. – MOONEY Jr. CH. W., *Security interest in personal property*, Westbury, New York, 1992, p. 227.

⁴⁴¹ A tal proposito, si vuole qui rammentare che la ragione storica che ha reso necessaria la previsione di un sistema come quello previsto dall'art. 9 UCC si è manifestata nella volontà di portare ad unità un panorama variegato di strumenti a tutela del credito, tra i quali figurava, oltre al tradizionale *pledge*, anche l'alienazione in funzione di garanzia, la quale presuppone l'impiego a fini di garanzia del diritto di proprietà.

D'altronde, affermare la prevalenza sempre e comunque del *property interest* sul diritto reale significherebbe, di fatto, privare quest'ultimo dell'essenziale caratteristica della sequela. Cosa succede, allora, quando chi ha acquistato un bene si veda opposto un *security interest* su di esso gravante?

La disposizione di riferimento è il § 9-320, il quale dispone, alle lettere a) e b), che «salvo quanto diversamente previsto nella sottosezione (e), un acquirente nell'ambito di contrattazioni aventi natura commerciale, o chi compra prodotti agricoli da una persona che si occupa di attività agricole, acquista il bene libero da vincoli, anche se il diritto di garanzia è perfezionato e di esso è a conoscenza; b) salvo quanto diversamente previsto nella sottosezione (e), chi acquista beni da una persona che ha usato o comprato i beni medesimi al fine di utilizzarli per motivi essenzialmente personali, familiari o domestici li acquista liberi da vincoli se: (1) non era a conoscenza del diritto di garanzia; (2) acquista per valore; (3) acquista per motivi personali, familiari o domestici; (4) acquista prima della registrazione del finanziamento cui i beni si riferiscono».

La linea seguita dallo UCC, dunque, corrisponde al principio generale di *common law* per cui chi acquista un bene lo fa replicando lo stato di diritto sussistente in capo al dante causa. Pertanto, se il venditore non è il reale proprietario del bene tale non diverrà neanche il compratore, così come se il dante causa aliena un bene vincolato tale vincolo si perpetuerà in danno dell'avente causa.

Tuttavia, il § 9-320 predispone a questa regola un'eccezione assai rilevante. Infatti, come indicato nella prima parte della disposizione, se l'acquisto dell'avente causa avviene nell'ambito di contrattazioni di natura commerciale, egli acquista sempre libero da vincoli, anche se di tali vincoli era a conoscenza. L'obiettivo è quello di favorire i commerci, poiché è evidente che se gli acquirenti ritenessero insicuri i loro acquisti cesserebbero di porli in essere.

In definitiva, si possono mutuare le parole di quella dottrina secondo la quale «sono le tradizionali regole di *common law* in tema di *transfer of property* quelle che reggono dallo sfondo l'architettura dell'*Uniform Commercial Code*»⁴⁴².

1.2 La prelazione. L'escussione e il fallimento del debitore

In via di prima approssimazione, si può affermare che, come avviene nel nostro sistema con il requisito della scrittura avente data certa, la registrazione di una garanzia secondo quanto disposto dall'art. 9 UCC rappresenta l'adempimento costitutivo ai fini della nascita del diritto del creditore di essere preferito in caso di conflitto con altri creditori, venendo così attribuita prevalenza alla posizione del creditore che per primo abbia ottenuto la registrazione del suo vincolo. Ovviamente, il presupposto affinché tale vantaggio venga conseguito è che vi sia un rapporto obbligatorio valido

⁴⁴² CANDIAN A., *Le garanzie mobiliari*, cit., nt. 16, p. 135.

ed efficace; in caso contrario, infatti, il *security interest* sarebbe null'altro che un guscio vuoto.

Tuttavia, sulla base di un meccanismo “prenotativo” (noto, tra l'altro, anche al nostro sistema⁴⁴³), una volta che il contratto di garanzia sia divenuto, anche successivamente, efficace (perché ad esempio è stato concesso il finanziamento oppure perché sono venuti ad esistenza i beni oggetto della garanzia), la prelazione comincia a decorrere dal momento precedente della registrazione del *financing statement*.

La regola è recepita dal § 9-322 dell'UCC, il quale dispone che «salvo quanto previsto in questa sezione, la preferenza nel conflitto tra diritti di garanzia e privilegi agricoli sullo stesso bene è determinata secondo le seguenti disposizioni: (1) nei conflitti tra diritti di garanzia e privilegi agricoli sullo stesso bene si attribuisce preferenza in base alla priorità temporale di registrazione o perfezionamento. La priorità si riferisce alla precedenza nella registrazione o nel perfezionamento del vincolo. (2) Un diritto di garanzia o un privilegio agricolo perfezionati hanno la priorità su un diritto di garanzia o su privilegio agricolo non perfezionati. (3). Il primo vincolo o la prima garanzia agricola ad essere perfezionati tramite *attachment* acquisiscono la precedenza sugli altri diritti che non sono perfezionati nella stesso modo».

La norma ha sollevato il dubbio se il *financing statement* registrato in relazione ad un certo bene e per un certo credito conservi efficacia, senza che si produca un effetto novativo, anche nel caso in cui quello stesso bene venga successivamente impiegato dallo stesso creditore per garantire un'altra obbligazione. Il problema si pone soprattutto con riferimento ai diritti eventualmente spettanti a chi, tra la prima e la seconda registrazione, abbia proceduto a iscrivere nel registro il proprio *statement* con oggetto il bene in parola. In sintesi, è da capire se uno *statement* possa valere anche per crediti futuri, senza che il creditore perda la priorità acquisita con la prima registrazione. Alla fine, sembra essere prevalsa la teoria affermativa, anche in considerazione della rilevanza costitutiva della registrazione, in forza della quale si darebbe luogo ad una posizione di vantaggio che prescinde dalle vicende sottostanti afferenti al credito (salvo che, ovviamente, il credito neanche venga ad esistenza).

Quanto all'escussione del debitore garantito, la norma di riferimento è il § 9-610 (rubricato “Disposizione dei beni oggetto di garanzia in caso di inadempimento”) il quale, tra l'altro, prevede che «in caso di inadempimento, la parte garantita può vendere, dare in locazione, cedere, oppure disporre di una parte o di tutto il bene garantito nella sua attuale condizione o adottare qualsiasi altra disposizione di tipo commerciale che risulti opportuna. Ogni aspetto della disposizione del bene, inclusi metodo, maniera, tempo, luogo, e le altre condizioni, deve essere commercialmente ragionevole. Se commercialmente ragionevole, la parte garantita può disporre del bene oggetto della garanzia tramite procedure pubbliche o private, tramite uno o più contrat-

⁴⁴³ Nel nostro ordinamento si parla di effetto “prenotativo”, ad esempio, nell'ambito della trascrizione del preliminare oppure nel caso di ricostituzione della continuità delle iscrizioni. Con particolare riferimento alla prima ipotesi, com'è noto, la preferenza rispetto ad altri aventi causa o creditori comincia a decorrere per l'acquirente non a partire dalla trascrizione del negozio definitivo, bensì dalla trascrizione del contratto preliminare.

ti, in qualsiasi momento e luogo e attraverso qualunque termine contrattuale. La parte garantita può acquistare il bene oggetto della garanzia: in un'asta pubblica; in una contrattazione privata se il bene da acquistare rientra tra le tipologie di beni che vengono regolarmente negoziati all'interno di un mercato riconosciuto o in caso di quotazioni standard».

Le disposizioni citate fanno evidentemente riferimento ad un sistema di escussione della garanzia semplificato ed accelerato, nel quale il creditore mobiliare può ragionevolmente attendersi di soddisfare le proprie ragioni in tempi relativamente brevi, anche senza l'intervento dell'autorità giudiziaria. Ciò è dovuto al fatto che storicamente la disciplina del *pledge* consentiva al creditore di vendere direttamente il bene, con obbligo di restituzione dell'eventuale *surplus* ricavato. Nell'ordinamento statunitense, quindi, l'escussione diretta del debitore è da sempre figura integrante del sistema delle garanzie.

La disciplina finora delineata, in ogni caso, deve essere coordinata con la materia dell'insolvenza di cui al *Bankruptcy Code*, il quale traccia la gerarchia dei creditori nel caso di insolvenza del debitore obbligato.

Come avviene nella maggior parte dei sistemi occidentali, i crediti vengono divisi in due macrocategorie, ossia *secured credits*, che godono di preferenza, e *unsecured credits*, assimilabili in tutto ai nostri crediti chirografari. Ora, la facilità con cui l'UCC ha reso possibile la creazione e la circolazione delle garanzie, nonché la proliferazione di crediti dotati di prelazione che ne è conseguita, hanno dato luogo ad una situazione nella quale, all'interno di una procedura concorsuale, le aspettative dei creditori chirografari sono ragionevolmente vicine allo zero⁴⁴⁴.

Tale condizione potrebbe apparire fisiologica rispetto ad un sistema che consapevolmente gradua in via gerarchica le pretese di chi deve ricevere quanto gli è dovuto. Tuttavia, si deve considerare che nella categoria dei creditori privi di garanzia rientrano non soltanto coloro che hanno volontariamente contrattato con il debitore-esecutato, e per i quali può invocarsi un principio di autoresponsabilità, ma anche i soggetti che abbiano subito, loro malgrado, un danno da questo. Il risultato è la frustrazione delle pretese dei creditori involontari, con evidente *vulnus* al sistema della responsabilità extracontrattuale. In altre parole, maggiore è in un sistema la propensione alla creazione di *security interest* minore è la capacità di rendere effettiva la tutela risarcitoria di natura aquiliana⁴⁴⁵.

Alcuni autori hanno cercato di porre rimedio a tale situazione proponendo soluzioni alternative tutte più o meno in grado di alleggerire il peso che i crediti garantiti esercitano sui creditori chirografari. Così, secondo alcuni, dovrebbe essere concessa

⁴⁴⁴ Intorno alla metà degli anni venti del secolo scorso si stima che i creditori chirografari riuscissero a soddisfare i propri crediti, mediamente, nella percentuale del 30-40 per cento dell'ammontare complessivo. Negli anni novanta dello stesso secolo la percentuale era drasticamente scesa a circa il 5% (cfr. BILLING TH. C., *What price bankruptcy: a plea for «friendly adjustment»*, in 14 Cornell. L. Q. 1929, p. 413 e ss.; HERBERT M. J. - PACITTI D. E., *Down and out in Richmond Virginia: the distribution of assets in chapter 7 bankruptcy proceedings closed during 1984-1987*, in 22 U. Rich. L. Rev., 1988, p. 303 e ss.).

⁴⁴⁵ Cfr. LOPUCKI L.M., *The death of liability*, in 106 Yale L.J., 1997, p. 1 e ss., p. 8.

preferenza ai creditori garantiti soltanto nei confronti dei con-creditori che, per una scelta consapevole (e dunque di natura sostanzialmente contrattuale), abbiano ommesso di dotarsi anch'essi di opportuna causa di prelazione⁴⁴⁶; secondo altri, invece, si potrebbe immaginare il privilegio mobiliare come una sorta di privilegio generale in quanto tale destinato a subire riduzioni al momento della ripartizione dell'attivo⁴⁴⁷.

Sta di fatto, tuttavia, che la proliferazione di garanzie rende complessivamente meno coerente il sistema delineato dall'art. 9 UCC, il quale, per avere un senso, presuppone necessariamente la compresenza di un meccanismo di reale tutela anche del credito non garantito.

Per venire all'escussione della garanzia, che rappresenta certamente uno dei momenti di maggiore interesse nel sistema statunitense di tutela del credito, è stato anticipato che la vendita diretta del bene da parte del creditore-possessore ha da sempre rappresentato una modalità fisiologica di esecuzione della garanzia, soprattutto in ragione della concezione di *property right* che avvolge l'intera categoria dei *security interest* (*pledge* compreso). Nel sistema di *common law*, infatti, sostanzialmente non esiste una distinzione giuridica e logica tra proprietà e possesso, dunque è normale che chi si trovi nella disponibilità materiale del bene, nel nostro caso il creditore pignoratizio, proceda direttamente alla sua vendita.

E tale visione del rapporto trilatero possesso-proprietà-garanzia non ha subito ridimensionamenti di sorta neanche quando hanno iniziato a trovare maggior applicazione le garanzie non possessorie, le garanzie, cioè, per le quali i beni sono lasciati sotto il controllo del debitore. In questi casi, infatti, quest'ultimo conserva la mera detenzione della cosa, ma il possesso giuridico, che secondo le regole di *common law* non deve essere scisso dal diritto reale, resta pur sempre in capo al beneficiario della garanzia, che dunque può procedere alla vendita.

In realtà, il pragmatismo del legislatore statunitense, in base al quale, lo si è detto, il creditore può procedere alla vendita diretta del bene concesso in garanzia, ha trovato un ovvio limite nella tutela delle ragioni del debitore, il quale può pur sempre attivare un meccanismo successivo di vaglio giudiziale dell'operato del creditore, sulla base del quale, tra l'altro, possono essere irrogati nei confronti di quest'ultimo *punitive damages*⁴⁴⁸.

Soprattutto, se si osserva la realtà delle vendite giudiziarie americane, si apprende come il sistema snello e rapido delineato dall'UCC in materia di escussione della ga-

⁴⁴⁶ LOPUCKI L. M., *The unsecured creditor's bargain*, in 80 Va L. Rev., 1994, p. 1887 e ss. p. 1990.

⁴⁴⁷ PONOROFF L. – STEPHEN KNIPPENBERG F., *The immovable object versus the irresistible force: rethinking the relationship between secured credit and bankruptcy policy*, in 95 Mich. L. Rev., 1997, p. 2234 e ss., p. 2251.

⁴⁴⁸ Il riferimento è, naturalmente, anche al rispetto dei canoni della ragionevolezza commerciale, che fungono da criterio determinante ai fini del vaglio dell'operato del creditore procedente. In ogni caso, il momento dell'escussione "diretta" della garanzia ha giustamente indotto alcuni autori italiani a rilevare proprio in questo elemento il fattore di allontanamento tra i paesi di tradizione continentale e quelli invece riconducibili all'area di *common law*. Così, secondo GARDELLA A., *Le garanzie finanziarie nel diritto internazionale privato*, cit., p. 11, «le differenze tra gli ordinamenti formalisti e funzionalisti riguardano anche le modalità di realizzazione della garanzia. Al garantismo del sistema italiano e francese, che impongono il coinvolgimento dell'autorità giudiziaria, si contrappone il liberismo del sistema americano che consente l'appropriazione del bene da parte del creditore».

ranza non sia, al contempo, del tutto efficiente ed efficace, dal momento che le vendite realizzate sulla base di valori depressi rispetto a quelli di mercato rappresentano la regola anziché l'eccezione.

Tale situazione dipende da due fattori principali: il primo, riguarda la ovvia e prevedibile differenza di condizioni di realizzo tra una vendita in sede di contrattazione libera e un'altra effettuata al momento dell'esecuzione forzata, differenza che evidentemente il legislatore nord-americano non ha tenuto debitamente in considerazione; il secondo attiene invece alla circostanza che normalmente il creditore concede il proprio credito a fronte della concessione di una garanzia il cui valore è nettamente superiore. Questo comporta il disinteresse per una vendita che soddisfi quanto più possibile le condizioni di mercato "normali", per il fatto che il creditore riceverà quanto gli è dovuto pur vendendo il bene a cifre ampiamente al di sotto del suo valore di mercato.

Ci si può a questo punto chiedere se il sistema statunitense delineato dallo UCC possa essere fonte di ispirazione anche per i legislatori nazionali, soprattutto in quei Paesi, come l'Italia, nei quali ancora non si è proceduto a riformare organicamente il settore delle garanzie mobiliari.

La risposta a questa domanda non può essere netta, però è certamente possibile affermare, ad esempio, che il sistema del *fling*, ossia della pubblicità mobiliare, potrebbe rappresentare un buon spunto di riflessione per il nostro legislatore, comunque già avvezzo a misurarsi con istituti analoghi come la trascrizione, la pubblicità, la registrazione dei contratti ai fini fiscali etc.

D'altra parte, l'esperienza americana insegna che in un sistema nel quale costituzione e realizzo delle garanzie sono particolarmente snelli e informali non necessariamente si assiste, parallelamente, ad un corretta allocazione dei rischi connessi al credito. Come sottolineato, infatti, il problema del rendere più facile l'accesso alle garanzie non sta tanto nella tutela del debitore, il cui stato di inferiorità nonché il bisogno di protezione sono tutti da dimostrare, quanto nella necessità di garantire a tutti i creditori, compresi i chirografari e quelli involontari, di ottenere quanto più possibile il soddisfacimento delle proprie pretese.

1.3 Un istituto particolare: il "trust receipt"

Nell'ambito del tema relativo al pegno senza spossessamento è necessario dare conto dell'istituto, tipico degli ordinamenti anglosassoni, che prende il nome di *trust receipt*.

La figura venne isolata già verso l'inizio dello scorso secolo con riferimento alle contrattazioni marittime⁴⁴⁹, anche se successivamente divenne oggetto di impiego generalizzato da tutta la prassi mercantile, la quale individuò in essa un valido strumento per il finanziamento delle importazioni.

⁴⁴⁹ Per una completa trattazione dell'argomento in lingua originale cfr. GUTTERIDGE H.C. - MEGRAH M., *The Law of Bankers Commercial Credits*, seconda edizione, Londra, 1955, p. 134.

Con il *trust receipt*, infatti, un istituto creditizio finanzia l'acquisto e l'importazione di merci dall'estero lasciando all'importatore-debitore il possesso delle stesse, in modo che questi possa piazzarle o lavorarle e così ripianare il debito originariamente contratto con la banca.

In particolare, la banca conferisce al terzo venditore il prezzo di vendita delle merci in cambio del possesso di una *bill of lading*, ossia di un documento rappresentativo delle merci che attribuisce il controllo esclusivo di esse durante il trasporto. Il documento, una volta che i beni importati siano arrivati al porto di destinazione, viene consegnato dalla banca al importatore/debitore, in modo che egli possa procedere al ritiro degli stessi.

A differenza di quanto avviene con il *chattel mortgage*, nel quale vi è come uno sdoppiamento tra proprietà legale del creditore e proprietà sostanziale (o *equitable*) del debitore, nell'istituto ora in esame quest'ultimo assume il ruolo del mandatario-*trustee* della banca, in quanto dichiara di non essere proprietario delle merci e di ricevere i relativi documenti rappresentativi al solo fine di trattare la vendita per conto della stessa. Il ricavato, evidentemente, viene imputato al rimborso del finanziamento, e la banca può in ogni momento riprendere il possesso delle merci detenute dal debitore.

Così strutturato, il negozio è conveniente per entrambe le parti. Il finanziatore è fortemente tutelato dalla possibilità di rivalersi oltre che sui beni importati anche sul prodotto della loro lavorazione (*proceeds*); il finanziato può disporre liberamente di merci sottoposte a garanzia.

In ogni caso, è proprio il tratto relativo al rapporto gestorio che distingue il *trust receipt* da altri istituti, quali il *bailment*, che pure si caratterizzano per profili di natura fiduciaria. Come detto, infatti, solo attraverso una forma di *trust* il debitore si può costituire come *agent* o mandatario della banca al fine di condurre negoziazioni per conto della stessa.

Quanto agli effetti di tale rapporto fiduciario nei confronti dei terzi, lo *Uniform Trust Receipt Act*, documento normativo approvato nel 1933 dalla *National Conference of Commissioners on Uniform State Laws*, ne limitava l'efficacia *erga omnes* al caso di avvenuta trascrizione (*filing*). Oggi, si può affermare, la disciplina dell'istituto è sostanzialmente confluita nella sezione 9 dello UCC, che, come si è visto, si occupa nel complesso delle garanzie mobiliari del credito.

2. Il modello francese. Cenni preliminari

Se si tiene presente l'affinità giuridica esistente tra il sistema italiano e quello francese, si può ben comprendere come mai il primo possa fungere da riferimento sia nell'interpretazione del dato normativo nostrano dal punto di vista storico, sia nella definizione delle prospettive future, anche in termini di intervento riformatore, relativamente all'ambito qui oggetto di studio delle garanzie mobiliari comuni e finanziarie. Non a caso, allora, si parla qui di "modello francese", perché, come si vedrà, il

Paese transalpino riesce più di tutti ad esercitare un'influenza determinante sulla sistemica e sulle singole categorie giuridiche italiane⁴⁵⁰.

Dal punto di vista della sistemica, appunto, il *Code Civil*, prima della riforma che ha introdotto nel 2006 il Libro IV sulle garanzie, non si distingueva certamente per efficacia e razionalità delle scelte effettuate, in quanto relegava la materia in una posizione sostanzialmente residuale e secondaria, all'interno del terzo libro, notoriamente tacciato di disorganicità per l'eterogeneità degli istituti in esso compresi e disciplinati.

Prima di entrare con più puntualità nel tema delle scelte operate dal legislatore francese, è necessario dare atto di come parte della dottrina italiana, già sul finire del secolo scorso, aveva preannunciato i cambiamenti radicali che poi in quel Paese si sono effettivamente verificati. Taluno affermava, infatti, che verso fine millennio si poteva assistere «*ad un generale spostamento della ricchezza dematerializzate di più agevole manipolazione a scambio*» e che proprio in questo campo fossero «*maggiormente percepibili gli effetti della cosiddetta globalizzazione delle economie mondiali con conseguente competizione tra sistemi giuridici. La forza di questi due fattori assicura che la tendenza promossa già dal 1981 dalla loi Dailly è destinata non solo a permanere come tratto caratterizzante l'evoluzione del sistema francese, ma anche ad accrescere la propria efficacia*»⁴⁵¹.

La dottrina richiamata, d'altronde, ha anche saputo evidenziare come il fulcro attorno al quale si stava attuando l'ammodernamento del sistema francese era rinvenibile nell'impiego della *propriété* come strumento di creazione della *sûreté*, con un evidente rovesciamento della prospettiva napoleonica in base alla quale la causa di garanzia non poteva accedere ad un contratto che trasferisse la proprietà di un bene⁴⁵².

Ma al di là dell'annoso problema dell'ammissibilità dell'alienazione in funzione di garanzia, che pure in Francia ha trovato riscontro in un amplissimo dibattito, altre questioni hanno appassionato l'interprete, tra le quali quelle del necessario spossamento del debitore nel pegno, del divieto del patto commissorio e del pegno rotativo. Si tratta, con tutta evidenza, degli stessi temi oggetto d'indagine tipici del nostro sistema giuridico, a dimostrazione della correttezza dell'affermazione iniziale secondo la quale si può tracciare un certo parallelismo, almeno fino al 2006, tra le due esperienze.

⁴⁵⁰ Per dare alcuni riferimenti di natura terminologica, la parola francese “*garantie*” indica propriamente il concetto di garanzia che afferisce, per esempio, al contratto di compravendita o di appalto, mentre è con “*sûreté*” che ci si riferisce con maggior precisione allo strumento con cui il creditore tutela, in via preferenziale rispetto agli altri, le proprie ragioni.

⁴⁵¹ CANDIAN A., *Le garanzie mobiliari*, cit., p. 250.

⁴⁵² Secondo CANDIAN A., *Le garanzie mobiliari*, cit., p. 250, «*gli sviluppi verso la propriété-garantie costituiscono in una certa misura il simbolo delle tendenze generali del sistema francese delle garanzie reali mobiliari alla fine del XX secolo ed all'alba del secolo che si chiude. E, tuttavia, tali tendenze si trovano ancora imbrigliate dall'assetto generale del sistema come è andato assestandosi per accumulazione di provvedimenti legislativi*».

2.1 Il pegno dalla rivoluzione francese ai tempi moderni

Ripercorrendo brevemente l'evoluzione storica che ha condotto ai recenti approdi legislativi (di cui ci si occuperà nel prosieguo del capitolo), è da notare, anzitutto, una certa confusione terminologica che il *Code Napoleon* riproponeva tra i concetti di *nantissement* e *gage*.

In particolare, l'abrogato art. 2071 Code Civil⁴⁵³, prima norma del titolo XVII del Libro III, era dedicato alla definizione della figura del *nantissement*, come se questo avesse un'autonoma identità e fosse distinguibile dal resto delle figure disciplinate nei successivi capitoli e titoli. Invero, l'art. 2072 disponeva che «*le nantissement d'une chose mobilière s'appelle gage. Celui d'une chose immobilière s'appelle antichrèse*», con ciò lasciando intendere, piuttosto, che la categoria in parola assumeva una connotazione generica e non ontologicamente distinguibile dalle singole fattispecie di garanzie reali.

Considerando che l'anticresi ha fin da prima del Codice mostrato segni di obsolescenza e scarsa applicazione pratica, si spiega perché alla lunga, anche nel linguaggio giuridico della dottrina francese⁴⁵⁴, i due termini *nantissement* e *gage* abbiano finito col rappresentare lo stesso dato sostanziale e con l'essere impiegati come sinonimi.

La verità è probabilmente che l'intenzione del legislatore era stata quella di raggiungere un compromesso tra due realtà giuridiche diverse, quella del nord e quella del sud, legate rispettivamente agli istituti del *nantissement*, tipica fattispecie di diritto consuetudinario, e dell'*antichrèse*, figura di diritto scritto.

Un altro aspetto curioso relativo alla sistematica del *Code Civil* attiene alla collocazione della norma sulla garanzia patrimoniale generica del debitore, che nel nostro attuale codice civile si situa nell'art. 2740. Infatti, ci si sarebbe potuti attendere la disposizione in apertura della sezione dedicata alle garanzie, invece la si ritrova all'art. 2092 Code Civil⁴⁵⁵, all'inizio del Titre XVIII dedicato ai privilegi ed alle ipoteche.

Ovviamente nessuno ha mai messo in discussione che il principio, divenuto generale anche negli altri sistemi europei di matrice romanistica, valga anche per il pegno e per l'anticresi, pertanto una spiegazione potrebbe essere che, siccome inizialmente i creditori privilegiati assunsero il nome generico, e per certi versi atecnico, di creditori ipotecari, ciò indusse il legislatore francese ad effettuare la scelta indicata.

Infatti, il sistema francese, ispirato al modello romano, il quale prevedeva l'assoggettabilità ad ipoteca di tutti i beni presenti e futuri del debitore, conobbe la figura dell'ipoteca generale, consistente in un vincolo gravante sull'intero patrimonio del debitore per garantire le obbligazioni da questo assunte. Solo successivamente la fattispecie assunse la fisionomia del diritto reale di garanzia su beni determinati, e

⁴⁵³ Il quale disponeva che il *nantissement* è «un contratto attraverso il quale un debitore consegna una cosa al suo creditore a titolo di garanzia».

⁴⁵⁴ Cfr. MESTRE J. – PUTMAN E. – BILLIAU M., *Droit commun de sûretés réelles*, in *Traité de droit civil dir. par J. Ghestin*, Parigi, 1996, p. 401 e ss.

⁴⁵⁵ La norma stabilisce che chiunque si obbliga personalmente è tenuto ad adempiere con tutti i suoi beni mobili ed immobili, presenti e futuri.

ciò in virtù del noto principio secondo il quale il diritto di sequela concerneva soltanto i beni immobili (“*les meubles n’ont pas de suite par hypothèque*”).

Per venire al tema delle garanzie mobiliari, fin da subito la prassi mercantile espresse la sua insofferenza nei confronti di alcune regole, tra le quali il necessario spossessamento del debitore⁴⁵⁶ o la notifica al debitore ceduto, su cui fondava l’istituto del *gage*. L’occasione fu certamente propizia per avallare una serie di usi negoziali che raggiungessero di fatto gli obiettivi di garanzia dei vincoli mobiliari tradizionali, tra i quali le alienazioni in funzione di garanzia o la cessione dei crediti con riserva di proprietà.

Ma il dato più interessante dell’esperienza francese nel periodo successivo all’entrata in vigore del codice civile del 1804 attiene sicuramente al ruolo assunto dal formante legislativo nella gestione dei rapporti tra le diverse tipologie di credito.

L’impostazione compromissoria e molto spesso non risolutiva del codice ha obbligato il legislatore a prendere in diverse occasioni posizione in favore di questa o quella categoria di creditori (ad esempio fisco, istituti di credito o prestatori di lavoro) le cui istanze non trovavano specifico accoglimento nell’impianto delineato dalle commissioni napoleoniche. È dunque in questo contesto che il legislatore francese, soprattutto attraverso lo strumento del privilegio speciale, ha cominciato nei decenni a ridisegnare il sistema delle garanzie reali per come questo era stato originariamente tratteggiato dal codice post rivoluzionario, e nel fare ciò, evidentemente, ha intaccato ulteriormente sistematicità e organicità della materia.

Sulla questione della proliferazione legislativa dei privilegi è opportuno insistere con due brevi considerazioni.

Anzitutto, è interessante notare come anche nella ricordata esperienza statunitense dell’UCC il formante legislativo abbia assunto un ruolo preponderante nel delineare un sistema coordinato di garanzie del credito. Tuttavia, e sta qui il punto interessante, mentre negli Stati Uniti l’intervento del Congresso si è giustificato per conferire a tale sistema maggiore certezza e soprattutto uniformità, il legislatore francese si è più che altro preoccupato di dare risposte immediate a specifiche categorie di creditori, (presuntamente) bisognosi di apposita tutela. Tali ondivaghi movimenti, come detto, hanno portato a risultati probabilmente opposti, in termini di efficienza, uniformità e certezza del sistema, rispetto a quelli perseguiti ed in parte raggiunti nel *common law* nord-americano.

In secondo luogo, è stato correttamente affermato come «*il proliferare dei privilegi sia nel lungo-medio periodo autodistruttivo. Il motto: «Trop des privilèges pas des privilèges», ricalcato sull’altro, più generale, che si riferisce all’eccesso di garanzie, testimonia bene la coscienza degli effetti negativi di un’accumulazione di privilegi introdotti mediante stratificazioni legislative*»⁴⁵⁷. Di questa problematica ci siamo già

⁴⁵⁶ L’art. 2076 Code Civil, con una formulazione del tutto simile a quella del nostro art. 2786 c.c., prevedeva infatti che «*dans tous les cas, le privilège ne subsiste sur le gage qu’autant que ce gage a été mis et est resté en la possession du créancier, ou d’un tiers convenu entre les parties*» («in ogni caso, il privilegio permane finché il bene oggetto della garanzia resta nel possesso del creditore o di un terzo nominato d’accordo fra le parti»).

⁴⁵⁷ CANDIAN A., *Le garanzie mobiliari*, cit., p. 218.

occupati nel primo capitolo del lavoro, pertanto basti qui ricordare che l'incremento delle figure di privilegio ammesse dalla legge non fa che ridurre, paradossalmente, l'effettività della tutela offerta ai beneficiari delle previsioni normative.

2.2 Le riforme degli anni ottanta, novanta e duemila

Prima di addentrarsi nell'analisi della riforma sulle garanzie attuata in Francia nel 2006, e per proseguire il discorso cominciato nel precedente paragrafo, è opportuno soffermarsi brevemente sulla *loi* 85-98 del 25 *janvier* 1985, con cui il legislatore transalpino aveva stabilito nuove gerarchie tra i crediti insinuati all'interno di una procedura fallimentare. La materia delle garanzie, finanziarie e non, è oramai strettamente connessa, per non dire fusa, con quella delle procedure concorsuali, per cui è necessario dare brevemente conto degli aspetti più rilevanti ed interessanti per il tema qui oggetto di studio.

In particolare si attribuiva il primo posto dell'ideale scala dei crediti ai lavoratori subordinati, il secondo posto al sistema giudiziario per le spese affrontate a causa della procedura ed il terzo alle banche ed agli istituti di credito che avessero erogato prestiti e finanziamenti all'imprenditore fallito. Al quarto posto figuravano i crediti dell'A.G.S., ossia dell'Associazione nazionale per l'assicurazione dei salari, ed al quinto tutti gli altri creditori privilegiati, ricompresi in una categoria che potremmo definire eterogenea. Dopo ancora si trovavano i creditori chirografari.

Ciò che è veramente interessante rilevare, tuttavia, è che in Francia era stata presa una posizione assai netta rispetto all'annosa questione di fondo se, nel caso di dissesto economico dell'imprenditore, fosse più opportuno tutelare i creditori, e dunque procedere alla liquidazione dell'impianto produttivo, oppure sostenere quanto più possibile, anche in un momento di difficoltà, l'impresa in crisi.

Questo è uno dei casi, di cui si parlava nel precedente paragrafo, nei quali il legislatore francese si è trovato a dover dirimere un conflitto tra interessi contrapposti: da una parte quelli della collettività, evidentemente bisognosa di buoni livelli occupazionali e di banche solide, dall'altra quelli dei singoli creditori privilegiati, ovviamente più attenti alle proprie esigenze ed al tornaconto individuale.

Ora, la scelta di postergare i crediti garantiti, anche se di epoca precedente, a quelli dei lavoratori, delle banche e a quelli relativi a contratti continuati anche dopo il fallimento, depone nel senso che in Francia sia optato per perseguire il primo dei due interessi. Ma ciò che è più interessante sottolineare in questa sede è che tale scelta ha condotto ad un drastico ridimensionamento dell'efficacia complessiva del sistema delle garanzie reali di origine contrattuale, ormai sostanzialmente relegato ad una posizione, per così dire, "chirografaria". Tale ultima condizione risulta essere profondamente diversa da quella cui ha condotto, ad esempio, l'introduzione del *Bankruptcy Code* statunitense, attraverso il quale è stata comunque garantita l'efficacia delle garanzie mobiliari di fonte convenzionale

La situazione è stata ripresa in mano circa dieci anni dopo, con la *loi* 94-75, attraverso la quale, per dirla in pochi termini, è stata parzialmente abbandonata l'ideologia precedente, attraverso la predisposizione anche di un sistema di liquidazione dell'impresa, e attraverso la quale, soprattutto, è stata rimodulata la posizione gerarchica dei crediti garantiti da garanzie reali di natura convenzionale⁴⁵⁸. Purtuttavia, è il caso di sottolinearlo, questo è avvenuto senza ri-conferire al sistema delle garanzie reali di fonte convenzionale l'efficacia e l'identità che gli sono state tradizionalmente proprie, e spingendo sempre più la prassi commerciale verso forme alternative di tutela, prima tra tutte la cessione della proprietà a scopo di garanzia⁴⁵⁹.

Tale prevedibile reazione, consistente nell'impiego della *propriété* come forma di *sûreté*, si è concretizzata in una serie di figure, tra le quali ad esempio il *crédit-bail* (corrispondente al nostro *leasing*), certamente più idonee a soddisfare le esigenze di tutela e certezza dei traffici giuridici degli imprenditori.

Il punto centrale è evidentemente come i diversi formanti abbiano reagito di fronte a tale fenomeno, anche e soprattutto in considerazione dell'esistenza nell'ordinamento francese dei ben noti principi della tipicità dei diritti reali, del divieto del patto commissorio e della funzione di godimento, anziché di garanzia, del diritto di proprietà.

Si può dire che verso l'inizio del corrente secolo, prima dunque della riforma del *Code Civil*, dottrina, giurisprudenza e legislatore già lanciavano segnali importanti verso il superamento, o quantomeno l'ammodernamento, delle strutture predisposte dalle commissioni napoleoniche circa due secoli prima.

Come visto nel corso del lavoro, oltretutto, nei primi anni duemila sono anche subentrato le ulteriori esigenze di uniformazione alla disciplina comunitaria in materia di garanzie finanziarie, la quale spingeva verso l'impiego di figure ed istituti non convenzionali per il sistema tradizionale francese.

Si giunge così per grandi passi all'*Ordonnance* n. 2006-346 del 23 marzo 2006, che, tra l'altro, istituisce un nuovo Libro nel *Code Civil*, il IV (intitolato "*Des sûretés*"), il quale, dividendosi in due titoli, rispettivamente sulle garanzie personali e su quelle reali, raccoglie in modo molto più organico e sistematicamente ordinato la materia delle garanzie e della responsabilità patrimoniale⁴⁶⁰.

⁴⁵⁸ Sul punto cfr. CALENDINI J. M., *La situation des créanciers titulaires de sûretés réelles, spéciales après la loi 10 juin 1994*, in *Rev. Proc. Coll.*, 1994, p. 497 e ss.

⁴⁵⁹ Come è stato osservato da CANDIAN A., *Le garanzie mobiliari*, cit., p. 229, «benché le punte più estreme della linea di politica legislativa espresse dalla legge del 1985 siano state attenuate, la dottrina francese attuale è unanime nel riferire come l'eclissi dell'efficacia operativa delle garanzie reali tradizionali a fronte delle manipolazioni della graduatoria delle preferenze consentite dalle riforme della disciplina del fallimento ha dato origine ad un ovvio incentivo ad utilizzare i trasferimenti di proprietà a scopo di garanzia».

⁴⁶⁰ L'Ordinanza in oggetto, tuttavia, non ha toccato la materia dei privilegi che fino a quel momento si era stratificata nell'ordinamento francese, e ciò può certamente rappresentare un limite intrinseco alla complessiva coerenza del sistema delle garanzie da ultimo approntato. Per un approfondimento tematico sulla riforma del 2006 cfr., tra gli altri, SIMLER P., *La réforme du droit des sûretés*, in *Jurisclasser périodique*, 2006, I, p. 124 e ss. e FIORENTINI F., *La riforma francese delle garanzie nella prospettiva comparatistica*, in *Europa e dir. priv.*, 2006, 3, p. 1155 e ss.

Relativamente a tale ultimo profilo, la norma sulla responsabilità patrimoniale generica viene finalmente inserita in apertura della parte introduttiva del libro in esame, con un chiaro accoglimento delle già esaminate critiche che la dottrina aveva mosso alle scelte sistematiche del codice del 1804. L'art. 2284 dispone quindi che «chiunque si obbliga personalmente risponde della sua obbligazione con tutti i suoi beni mobili ed immobili, presenti e futuri».

Dal punto di vista della struttura del libro IV, esso, al di là delle norme introduttive (dall'art. 2284 all'art. 2287), è diviso come detto in due titoli. Il primo, sulle garanzie personali, è a sua volta composto di tre capitoli, e per quanto questa materia non faccia parte dell'ambito d'indagine del presente lavoro, è significativo come con il secondo di questi si sia dato ingresso nell'ordinamento francese al contratto autonomo di garanzia, in aperto recepimento delle istanze avanzate ed avallate dalla prassi commerciale internazionale.

Un altro aspetto degno di nota, che esula dalla stretta materia delle garanzie mobiliari, è la previsione del *gage immobilier*, ossia del pegno su beni immobili, che secondo l'art. 2387 consiste nella «destinazione di un immobile a garanzia di un'obbligazione; esso comporta spossessamento di colui che lo costituisce». Si può dire, dunque, che il pegno immobiliare, figura non sconosciuta alla tradizione romanistica, si ponga al crocevia tra le garanzie reali tipiche, poiché se dell'ipoteca prende l'assoggettabilità al vincolo di un bene immobile, del pegno assume la caratteristica essenziale dello spossessamento del debitore. Tuttavia, l'inclusione dell'istituto all'interno del terzo sotto-titolo (dedicato alle garanzie immobiliari) nonché la previsione dell'art. 2388, il quale sancisce che «le disposizioni relative all'ipoteca convenzionale previste all'ultimo paragrafo dell'art. 2397 e agli articoli 2413, 2414, 2416, 2417 e 2421 sono applicabili al pegno immobiliare. Ugualmente applicabili sono le disposizioni relative agli effetti dell'ipoteca previste agli articoli da 2458 a 2460», depongono nel senso di una natura certamente più “immobiliare” della fattispecie.

Il secondo titolo, sulle garanzie reali, si compone invece di tre sotto-titoli, rispettivamente dedicati alle disposizioni generali, alle garanzie sui beni mobili e a quelle sugli immobili. Ed è proprio sul secondo sottotitolo del Titolo II del Libro IV che si vuole concentrare l'attenzione, poiché è probabilmente in esso che sono confluite le maggiori innovazioni rispetto al sistema previgente.

Andando con ordine, e tralasciando il primo capitolo sui privilegi mobiliari (materia che non ha subito grandi stravolgimenti rispetto al passato), salta immediatamente all'occhio la scelta di mantenere la tradizionale distinzione terminologica tra *gage* e *nantissement*. Ebbene, mentre il primo attiene esclusivamente ai beni mobili corporali, il secondo ha ad oggetto le cose incorporali, pertanto risulta molto più semplice per l'interprete distinguere le due figure, pur differenziandosi le stesse solo in base all'oggetto del vincolo⁴⁶¹.

⁴⁶¹ Secondo l'art. 2355 *Code Civil*, introduttivo al capitolo III sul *nantissement* di beni mobili incorporali, «*le nantissement est l'affectation, en garantie d'une obligation, d'un bien meuble incorporel ou d'un ensemble de biens meubles incorporels, présents ou futurs. Il est conventionnel ou judiciaire. Le*

Vi sono però aspetti ancor più interessanti, primo tra tutti l'introduzione dell'alienazione in funzione di garanzia con l'art. 2367, secondo il quale «la proprietà di un bene può essere ritenuta in garanzia in base ad una clausola di riserva che sospende l'effetto traslativo di un contratto fino al completo pagamento dell'obbligazione che costituisce la controprestazione. La proprietà così ritenuta costituisce un accessorio del credito di cui garantisce il pagamento». La norma sancisce in modo chiaro ed evidente l'accoglimento, si potrebbe dire l'inclusione, all'interno del codice delle spinte che, come abbiamo visto, avevano condotto ad una reazione della prassi contro un sistema dei privilegi legali ritenuto non a torto ormai troppo penalizzante per i titolari di garanzie reali di natura convenzionale.

La norma deve essere necessariamente letta in combinato con gli artt. 2348 e 2459 *Code Civil*, che dispongono nel senso dell'ammissibilità del patto commissorio accedente rispettivamente al pegno ed all'ipoteca. Infatti, era prevedibile che il legislatore si ponesse il problema del coordinamento tra la norma che introduce l'alienazione in funzione di garanzia e quelle che, nella versione del codice precedente, vietavano le convenzioni di natura commissoria⁴⁶². L'antinomia sembrerebbe essere stata risolta con l'abbandono del divieto in parola; tuttavia, come si è visto nel corso del precedente capitolo, parrebbe ad uno sguardo più attento che, in realtà, l'intervento normativo abbia prodotto effetti differenti rispetto alla tanto sbandierata abrogazione del medesimo.

Altrettanto rilevante è l'introduzione di un sistema di pubblicità mobiliare, necessario per sopperire alle lacune scaturenti dall'abrogazione dello spossessamento come requisito necessario ai fini della costituzione del vincolo mobiliare⁴⁶³. Norme di riferimento sono l'art. 2337, comma 1, secondo il quale «il pegno è opponibile ai terzi attraverso la pubblicità che di esso viene fatta», l'art. 2338, il quale dispone che «il

nantissement judiciaire est régi par les dispositions applicables aux procédures civiles d'exécution. Le nantissement conventionnel qui porte sur les créances est régi, à défaut de dispositions spéciales, par le présent chapitre) («il nantissement è il conferimento, in garanzia di un'obbligazione, di un bene mobile incorporale o di un insieme di beni mobili incorporali, presenti o futuri. Può essere convenzionale o giudiziale. Il nantissement giudiziale è regolato dalle disposizioni applicabili alle procedure di esecuzione civile. Il nantissement convenzionale è regolato, in mancanza di disposizioni speciali, dal presente capitolo»). Il *nantissement*, dunque, corrisponde di fatto al pegno su crediti.

⁴⁶² Ci si riferisce in particolare all'abrogato art. 2078, in materia di *gage*, secondo il quale «*le créancier ne peut, à défaut de paiement, disposer du gage; sauf à lui à faire ordonner en justice que ce gage lui demeurera en paiement et jusqu'à due concurrence, d'après une estimation faite par experts, ou qu'il sera vendu aux enchères. Toute clause qui autoriserait le créancier à s'approprier le gage ou à en disposer sans les formalités ci-dessus est nulle*» («il creditore non può, in caso di mancato pagamento, disporre del bene concesso in garanzia; gli è però concesso il diritto di far ordinare giudizialmente che il pegno rimarrà presso di sé in pagamento e fino alla concorrenza del debito, sulla base di una stima fatta da periti, oppure che sarà venduto all'incanto. Qualsiasi clausola che autorizzi il creditore ad appropriarsi del bene garantito o a disporne senza le formalità ora descritte è nulla»), ed al vecchio art. 2088, sull'anticresi, il quale disponeva che «*le créancier ne devient point propriétaire de l'immeuble par le seul défaut de paiement au terme convenu; toute clause contraire est nulle; en ce cas, il peut poursuivre l'expropriation de son débiteur par les voies légales*» («il creditore non diviene proprietario dell'immobile per il solo verificarsi dell'inadempimento al termine convenuto; qualsiasi clausola contraria è nulla; in mancanza di pagamento può domandare per vie legali che ne sia tolta la proprietà al suo debitore»).

⁴⁶³ Di tale ultimo aspetto ci si occuperà diffusamente nel successivo paragrafo.

pegno è reso pubblico attraverso l'iscrizione in un registro speciale le cui modalità sono regolate con decreto del Consiglio di Stato» e, infine, l'art. 2340, comma 1, che stabilisce che «quando lo stesso bene costituisce l'oggetto di una pluralità di pegni senza spossessamento, il rango dei creditori è determinato secondo l'ordine dell'iscrizione».

Dunque, pur rimandando il codice, come è normale che sia, ad atti amministrativi e regolamentari per la disciplina operativa e la strutturazione del sistema di pubblicità⁴⁶⁴, esso assume una netta posizione sulla possibilità che il pegno venga costituito senza che il debitore si privi della disponibilità materiale della cosa. Tale opzione costituisce un chiaro indice della scelta funzionalista del legislatore francese di premiare le istanze avanzate dalla prassi, istanze che, soprattutto in ambito imprenditoriale, chiedevano per ragioni operative e di produttività una revisione del sistema tradizionale dello spossessamento.

In generale, poi, si può dire che la riforma del 2006 abbia allentato notevolmente la cogenza del principio di specialità delle garanzie mobiliari, per cui ora sono astrattamente idonei a costituire oggetto di vincolo una serie prima sconosciuta di beni e valori, quali i crediti futuri, il fatturato prevedibile di un'impresa o le merci in lavorazione.

Alla luce di questo breve resoconto sulle principali novità introdotte dall'*Ordonnance* n. 2006-346 del 23 marzo 2006, si può allora restare perplessi di fronte alla perentoria affermazione secondo la quale «*nel panorama del diritto comparato si distinguono ordinamenti ancorati ad un certo formalismo ed ordinamenti maggiormente inclini, pur se con sfumature diverse, ad una concezione funzionalistica delle garanzie, tesa a considerare la sostanza e lo scopo del rapporto posto in essere dalle parti, piuttosto che la sua veste giuridica. Da un lato, dunque, vi sono gli ordinamenti formalisti, in particolare quello italiano e francese, ancorati al principio di tipicità dei diritti reali di garanzia avente per corollario la limitazione delle cause di prelazione. Queste non possono essere modificate dall'intervento dell'autonomia privata per creare nuove e diverse forme di garanzia, dotate della protezione e delle prerogative accordate a quelle positivamente disciplinate dal legislatore*»⁴⁶⁵. Infatti, pur mantenendo una posizione critica rispetto alla visuale che saluta la riforma francese del 2006 come una vera e propria rivoluzione nell'ambito dei sistemi di *civil law*⁴⁶⁶, pare nondimeno irrealistico etichettare il nuovo sistema fran-

⁴⁶⁴ Il riferimento è ai Decreti del 23 dicembre 2006 e del 1 febbraio 2007 i quali, tra l'altro, hanno introdotto la consultazione online e gratuita dei registri in questione.

⁴⁶⁵ GARDELLA A., *Le garanzie finanziarie nel diritto internazionale privato*, cit., pp. 7- 8.

⁴⁶⁶ Sul carattere parziale della riforma, anche per la sostanziale subordinazione del sistema delle garanzie reali a quello delle procedure concorsuali, si è espressa anche la stessa dottrina francese (cfr. DAMMAN R., *La réforme du droit des sûretés mobilières: une occasion manquée*, Recueil Dalloz, Parigi, 2006, p. 1298). D'altronde, con la riforma del 2006 è stata perpetrata la subordinazione del sistema delle garanzie mobiliari a quelle delle procedure concorsuali, come chiaramente affermato dall'art. 2287 Code Civil, secondo il quale «*les dispositions du présent livre ne font pas obstacle à l'application des règles prévues en cas d'ouverture d'une procédure de sauvegarde, de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire ou encore en cas d'ouverture d'une procédure de traitement des situations de surendettement des particuliers*» («le disposizioni del presente libro non pregiudicano l'applicazione delle regole previste in caso di apertura di una procedura di salvaguardia, di rettifica

cese come formalista, affiancandolo da questo punto di vista a quello italiano. Al contrario, l'esperienza francese sembra attingere, soprattutto per quanto attiene all'aspetto della pubblicità mobiliare, dalla realtà statunitense.

2.2.1 Alcune questioni in particolare: spossessamento e cessione della proprietà in funzione di garanzia

Una delle differenze più eclatanti tra il sistema italiano e quello francese post riforma sembrerebbe attenersi alla natura del contratto con cui si costituisce il pegno in capo al debitore.

Prima del 2006, il *Code* definiva il pegno come «un contratto attraverso il quale il debitore rimette una cosa al suo creditore in garanzia di un debito» (vecchio art. 2071). A parte una certa dose di oscurità della formulazione, si può affermare senza tema di smentita che fosse pacificamente riconosciuto che l'ipotesi rientrasse in pieno nell'ambito delle convenzioni reali, ossia nell'ambito di quei contratti per il cui perfezionamento è necessaria la consegna materiale della *res*.

Dal 2006 il contratto di pegno è invece «la convenzione attraverso la quale il costituente accorda a un creditore il diritto di farsi pagare con prelazione rispetto ai suoi altri creditori attraverso un bene mobile o un insieme di beni mobili materiali, presenti o futuri. I crediti garantiti possono essere presenti o futuri; in quest'ultimo caso, devono essere determinabili» (art. 2333).

Si è dunque passati da un sistema nel quale il contratto di pegno si costituiva tra le parti attraverso l'atto materiale della consegna del bene soggetto a vincolo, ad un altro nel quale per raggiungere lo stesso scopo non è richiesto tale adempimento. Infatti, la nuova formulazione dell'art. 2333 non fa alcun riferimento allo svolgimento di attività materiali quali consegna e dazione di una *res*, dunque verrebbe spontaneo affermare che effettivamente la riforma ha alleggerito gli oneri necessari ai fini della costituzione di una garanzia reale mobiliare.

Da un'analisi più attenta, che tenga conto di tutti i diversi profili ruotanti attorno all'esercizio del diritto reale, primo tra tutti l'opponibilità ai terzi, emerge tuttavia la non correttezza di una siffatta affermazione.

Da un punto di vista pratico, infatti, il vero ed unico interesse dei creditori è di rendere opponibile il proprio diritto e farlo valere con prevalenza nei confronti di tutti gli altri potenziali concorrenti, e ciò indurrà nella quasi totalità dei casi a procedere con la consegna o con le opportune iscrizioni presso i registri mobiliari.

Ora, dato che con la riforma si afferma espressamente che «il pegno è perfezionato con la redazione di uno scritto che contenga l'indicazione della garanzia, della quantità dei beni conferiti oltre che della loro specie e natura» (art. 2236 Code Civil), ciò che risulta è un sistema nel quale il creditore, per arrivare al suo scopo di effettiva

giudiziaria o di liquidazione giudiziaria o ancora in caso di apertura di una procedura di trattamento delle situazioni da sovraindebitamento dei privati»).

autotutela, deve sottostare ad un sistema paradossalmente più gravoso rispetto al passato.

Infatti, mentre nella versione del Code precedente alla riforma l'atto scritto era necessario ai fini della prelazione nei confronti degli altri creditori⁴⁶⁷, non certo per l'opponibilità agli altri terzi (ad esempio aventi causa dal debitore) né, tantomeno, per la validità dell'atto, (dunque il creditore, fino all'espletamento della detta formalità, poteva quantomeno esercitare sulla cosa che gli era stata consegnata il diritto di ritenzione contro il debitore inadempiente), adesso l'atto scritto è necessario per il perfezionamento stesso del contratto, con la conseguenza che in mancanza il creditore non acquista alcun diritto sulla *res*, neanche quello di ritenerla presso di sé, né può opporre agli aventi causa del debitore il proprio diritto.

In altre parole, prima del 2006 il pegno, pur richiedendo l'atto scritto ai fini della preferenza nei confronti dei con-creditori, si costituiva e si opponeva ai terzi con la mera consegna, ora il pegno si costituisce con un atto scritto e si oppone in presenza della consegna (o dell'iscrizione nei pubblici registri). E' chiaro che la formalità della scrittura è funzionale all'iscrizione del vincolo presso un registro pubblico, tuttavia non si può affermare che il sistema risultante dalla modifica abbia alleggerito gli oneri richiesti al creditore per la costituzione della garanzia.

Invero, questo pare essere il prezzo da pagare per ottenere un meccanismo che consenta, diversamente che nel passato, di costituire garanzie senza distogliere apparati, macchinari e risorse dal ciclo produttivo. Soprattutto, tale sistema permette di ampliare enormemente le possibilità operative in ordine alle tipologie di beni attribuibili in garanzia.

Si è visto che con la nuova formulazione dell'art. 2333 *Code Civil* è stato abbandonato l'elemento dello spossessamento come requisito essenziale ai fini della valida costituzione del diritto di pegno. La mancanza di qualsivoglia riferimento alla consegna, da una parte, e l'espressa previsione della concedibilità di un pegno su beni futuri, dall'altra, marcano con evidenza la scelta effettuata dal legislatore francese.

Quest'ultimo, d'altra parte, ha preferito mantenere un sistema a doppio binario, in base al quale il debitore che non sia interessato a mantenere il possesso della cosa e, soprattutto, il creditore che non voglia sopportare il costo dell'iscrizione presso i

⁴⁶⁷ Secondo il vecchio art. 2074 *Code Civil* «*ce privilège n'a lieu à l'égard des tiers qu'autant qu'il y a un acte authentique ou sous seing privé, dûment enregistré, contenant la déclaration de la somme due, ainsi que l'espèce et la nature des biens donnés en gage, ou un état annexé de leurs qualité, poids et mesures*» («tale prelazione non si verifica rispetto ai terzi se non quando sussista un atto pubblico o una scrittura privata, regolarmente registrata, contenente l'indicazione della somma dovuta, della specie e della natura dei beni conferiti in pegno, e vi sia annesso un documento contenente l'indicazione di qualità, pesi e misure»). È qui è il caso di sottolineare come la norma non si occupava dell'opponibilità ai terzi, in particolare agli aventi causa dal debitore, esattamente come non si occupa di tale aspetto il nostro art. 2787 c.c. Come già ampiamente dimostrato nel primo capitolo, i conflitti tra titolare di un diritto di pegno e successivi aventi causa del debitore si risolvono sulla base delle regole comuni sul possesso, per le quali prevale chi si trovi nella disponibilità materiale della cosa reclamata. Pertanto, sarebbe scorretto affermare che gli artt. 2074 *Code Civil* e 2787 c.c. tracciano la disciplina dell'opponibilità ai terzi del diritto di pegno, richiedendo a tal fine un atto scritto con data certa.

pubblici registri mobiliari, possono decidere di regolare la garanzia secondo il sistema tradizionale, ossia mediante la consegna al secondo del bene vincolato.

Tuttavia, il vero motivo per il quale fino a non molto tempo fa il pegno con spossessamento continuava a rappresentare un valido *competitor* del nuovo pegno attuato attraverso l'iscrizione nei registri mobiliari era che quest'ultimo non attribuiva al suo titolare il diritto di ritenzione sulla cosa sottoposta a vincolo. Infatti, secondo l'art. 2286 (nella versione introdotta con la riforma del 2006) «può avvalersi di un diritto di ritenzione sulla cosa: 1) chi ha ricevuto la cosa in garanzia del pagamento di un suo credito; 2) il titolare di un credito inadempito risultante da un contratto che lo obbliga a riconsegnarla; 3) il titolare di un credito inadempito nato in occasione della detenzione della cosa. Il diritto di ritenzione si perde con il rilascio volontario della medesima».

Poteva accadere, quindi, che il debitore disponesse della cosa rimasta nel suo controllo a tutto svantaggio dei diritti faticosamente, e costosamente, acquisiti dal *créancier*. Certo, l'avente causa a titolo particolare non avrebbe potuto avvalersi della regola del possesso vale titolo⁴⁶⁸, né il debitore avrebbe potuto ottenere l'eliminazione delle iscrizioni fino al pagamento del dovuto, tuttavia la posizione del creditore continuava a caratterizzarsi per una certa precarietà. Il legislatore, consapevole del problema, aveva inserito con la riforma una norma, l'art. 2344, comma 2, con la quale attribuiva al debitore rimasto nel possesso della cosa un dovere di conservazione, in violazione del quale egli avrebbe potuto essere chiamato a restituire immediatamente quanto dovuto o ad integrare la garanzia offerta⁴⁶⁹.

Nel 2008, tuttavia, si è preferito risolvere alla radice il problema del diritto di ritenzione in capo al creditore non possessore aggiungendo all'art. 2286 un quarto numero, secondo il quale può avvalersi del diritto di ritenzione sulla cosa «*celui qui bénéficie d'un gage sans dépossession*».

L'ammissibilità del pegno senza spossessamento del debitore ha dato il via libera definitivo, tra l'altro, all'accoglimento del pegno rotativo, il quale, per ragioni logiche prima ancora che giuridiche, non poteva rimanere fuori dal quadro tratteggiato dalla riforma. Ciò che invece risulta non del tutto comprensibile è l'aver voluto introdurre e disciplinare una nuova ed autonoma figura nell'ambito del *Code de Commerce* (artt. L. 527-1 – L. 527-11) denominata “*gage di stock rinnovabili*”, posto che, da una parte, il *gage commun* di cui all'art. 2333 *Code Civil*, abbandonando il requisito dello spossessamento e potendo essere costituito su beni futuri, già legittimava a pieno titolo l'impiego della figura rotativa, dall'altra, è fuor di dubbio che degli isti-

⁴⁶⁸ Secondo il terzo comma dell'art. 2337, infatti, quando il pegno è stato regolarmente pubblicato, gli aventi causa a titolo particolare dal costituente non possono avvalersi dell'art. 2276, a mente del quale «*en fait de meubles, la possession vaut titre*».

⁴⁶⁹ Secondo la disposizione richiamata «*lorsque le gage est constitué sans dépossession, le créancier peut se prévaloir de la déchéance du terme de la dette garantie ou solliciter un complément de gage si le constituant ne satisfait pas à son obligation de conservation du gage*» («quando è costituito un pegno senza spossessamento, il creditore può avvalersi della decadenza dal beneficio del termine o sollecitare un supplemento di garanzia se il costituente non adempie alla sua obbligazione di conservazione del pegno»).

tuti predisposti dal *Code Civil* possano servirsi anche gli imprenditori nella loro attività.

Per tali motivi, sembra che l'intervento abbia più che altro comportato confusione e frammentazione, come dimostra l'esperienza finora maturata di netta prevalenza della prassi per la figura di diritto comune.

Il potenziamento del pegno come figura che prescinde da consegna ed esatta determinazione di crediti e debiti avrebbe potuto indurre l'interprete a prevedere una corrispondente attenuazione dell'impiego di figure, quali l'alienazione in funzione di garanzia, storicamente invalse per sopperire alla rigidità del sistema codicistico del 1804.

Come è stato accennato, tuttavia, il legislatore francese, nel concepire una riforma obiettivamente foriera di condivisibili novità, ha omesso di coordinare il nuovo sistema con quello più antico, e come detto stratificato, dei privilegi speciali. In pratica, gli operatori economici, pur potendo godere di strumenti nuovi e certamente più funzionali alle loro rinnovate esigenze, continuano a dover fare i conti con Fisco, banche e lavoratori subordinati, concorrendo con essi in una posizione di perenne svantaggio.

Probabilmente consapevole di ciò, il legislatore ha introdotto, con l'*Ordonnance n° 2009-112 du 30 janvier 2009*, la figura dell'alienazione in funzione di garanzia, intesa come ulteriore strumento di cui i creditori possono servirsi nell'ambito delle loro contrattazioni.

Ebbene, come affermato dal nuovo art. 2372-1 *Code Civil* «la proprietà di un bene mobile o di un diritto può essere ceduta a titolo di garanzia di un'obbligazione in virtù di un contratto di fiducia concluso in applicazione degli articoli da 2011 a 2030. In deroga all'articolo 2029, la morte del costituente persona fisica non fa cessare il contratto di fiducia costituito in applicazione della presente sezione».

Può essere interessante rilevare come la previsione di cui al successivo art. 2372-4, comma 1, *Code Civil*⁴⁷⁰, il quale dispone la restituzione al debitore dell'eventuale *surplus* maturato dal creditore rispetto all'ammontare del credito, deponga, *a contrario*, verso l'inammissibilità di siffatta figura al di fuori degli schemi normativamente previsti. Tale circostanza, a sua volta, è coerente sia con l'affermazione a suo tempo fatta circa la reale portata della riforma in materia di patto commissorio, il cui divieto pare in linea di massima confermato anche dalle nuove disposizioni qui prese in considerazione, sia con le conclusioni cui si è pervenuti circa l'effettività della deroga al divieto operata dal d.lgs. n. 170/2004 italiano.

⁴⁷⁰ La disposizione stabilisce, al primo comma, che «*si le bénéficiaire de la fiducie a acquis la libre disposition du bien ou du droit cédé en application de l'article 2372-3, il verse au constituant, lorsque la valeur mentionnée au dernier alinéa de cet article excède le montant de la dette garantie, une somme égale à la différence entre cette valeur et le montant de la dette, sous réserve du paiement préalable des dettes nées de la conservation ou de la gestion du patrimoine fiduciaire*» («se il beneficiario della fiducia ha acquisito la libera disponibilità di un bene o di un credito ceduto ai sensi dell'art. 2372-3, egli deve versare al costituente, se il valore indicato all'ultimo paragrafo del medesimo articolo eccede il valore complessivo dell'obbligazione garantita, una somma corrispondente alla differenza tra il valore del bene garantito e quello dell'obbligazione, a condizione del preventivo pagamento dei debiti derivanti dalla conservazione e dalla gestione del patrimonio fiduciario»).

La novità, per essere meglio compresa, deve essere necessariamente letta in combinato con almeno altri due provvedimenti normativi, che rappresentano dei passi di avvicinamento ad essa e al contempo aiutano a delineare un quadro più completo della materia.

Anzitutto, già a partire dal 2006, con l'introduzione della sottosezione III, del III Capitolo, del I Titolo, del IV libro, è stata riconosciuta come vera e propria forma di garanzia la ritenzione della proprietà, attraverso la quale, in sostanza, il venditore-creditore sospende l'effetto traslativo del negozio fino al completo pagamento dell'obbligazione che costituisce la contropartita. Come già visto, l'art. 2367 *Code Civil* è esplicito nel riconoscere la figura in parola («*La propriété d'un bien peut être retenue en garantie par l'effet d'une clause de réserve de propriété qui suspend l'effet translatif d'un contrat jusqu'au complet paiement de l'obligation qui en constitue la contrepartie. La propriété ainsi réservée est l'accessoire de la créance dont elle garantit le paiement*»).

La clausola rappresenta, di per sé, un efficace strumento nelle mani dei venditori, tanto da essere stata impiegata nella prassi commerciale già da prima del 2006⁴⁷¹, in particolare da quando nel 1980 ne è stata sancita l'opponibilità ai terzi anche in caso di apertura di una procedura di fallimento.

Il secondo dato normativo su cui concentrare brevemente l'attenzione è la l. n. 2007-211 del 19 febbraio 2007 che ha introdotto la *fiducie*. La figura è evidentemente costruita sul *trust* anglosassone, come dimostra la formulazione letterale dell'art. 2011 *Code Civil*, secondo il quale essa consiste nella «operazione con la quale uno o più costituenti trasferiscono beni, diritti, garanzie o un insieme di beni, diritti o garanzie, presenti o futuri, a uno o più fiduciari che, tenendoli separati dal proprio patrimonio, agiscono secondo un fine determinato a vantaggio di uno o più beneficiari».

La differenza sostanziale rispetto al *trust*, tuttavia, è che mentre in virtù di esso coesistono diritti diversi sul medesimo bene (*legale ownership* del *trustee* ed *equitable ownership* del *settlor*) nella *fiducie* vi è un vero e proprio trasferimento della proprietà al fiduciario-creditore, il quale diviene unico titolare di un patrimonio separato («*patrimoine fiduciaire*») senza alcun sdoppiamento delle prerogative dominicali.

Per quel che qui più rileva, è stato previsto che tale attribuzione patrimoniale separata possa avvenire a scopo di garanzia, e da ciò risulta un sistema particolarmente funzionale alle esigenze dei creditori, i quali hanno ora la possibilità di opporre il loro acquisto a tutti gli altri creditori concorrenti.

In definitiva, il legislatore francese si è dimostrato ancora una volta attento alle indicazioni provenienti dal formante normativo sovranazionale e dalla prassi internazionale. Ha optato per un accoglimento ponderato degli istituti più rilevanti per la vita economica del Paese, e ciò secondo un approccio tendenzialmente sistematico che dovrebbe essere assunto come esempio dai concorrenti ordinamenti di *civil law*.

⁴⁷¹ Cfr. BOUTEILLER P., *Le nouveau droit des sûretés mobilières établi par l'ordonnance n° 2006-346 du 23 mars 2006*, in *Revue Lamy de droit des affaires*, Parigi, ed. Lamy, 2006, n. 6, p. 39 e ss., p. 47.

3. Il modello tedesco e quello inglese: peculiarità

In un curioso rimescolamento dei limiti che tradizionalmente distinguono e separano i sistemi a base consuetudinaria di *common law* da quelli di diritto scritto di *civil law*, l'ordinamento tedesco e quello inglese assumono, in materia di garanzie mobiliari, tratti sorprendentemente somiglianti, tanto da consigliarne una trattazione congiunta⁴⁷².

Con particolare riferimento al modello tedesco⁴⁷³, esso replica il ribaltamento nel rapporto tra formanti che negli Stati Uniti aveva portato a concepire il diritto delle garanzie come un diritto codificato, ma lo fa curiosamente nel senso inverso. Infatti, mentre nel diritto nord-americano il sistema delle garanzie è un sistema scritto (art. 9 UCC) e basato sulla pubblicità (il *filing*), in Germania la materia delle garanzie mobiliari si caratterizza per la matrice consuetudinaria-giurisprudenziale della regolamentazione esattamente come ci si attenderebbe da un sistema di *common law*.

Inoltre, vista la natura giurisprudenziale della fonte di regolamentazione, non si prevede alcun meccanismo pubblicitario, così che le garanzie mobiliari vengono create, trasferite ed escusse secondo procedure che potremmo definire riservate, se non addirittura occulte⁴⁷⁴.

Il confronto più interessante, tuttavia, è con il sistema francese. Già verso la fine dello scorso secolo taluna dottrina affermava che «*se si confronta il modello francese con quello tedesco, si ritrova che il primo è basato sul formante legislativo, anche se non più sul codice, mentre il secondo è basato sul diritto consuetudinario giurisprudenziale. Il primo venera la pubblicità delle garanzie anche se disperde la conoscibilità in una miriade di registri, mentre il secondo evita qualunque lesione della riser-*

⁴⁷² Come si vedrà con maggior grado di approfondimento quando si tratterà della *floating charge* inglese, «*in entrambi i sistemi (tedesco e di common law) sono, del resto, presenti modelli di garanzia che, per quanto differenti tra loro, prevedono la possibilità sia di estendere la garanzia alle trasformazioni economiche subite dall'originario oggetto del vincolo, sia della rotatività della garanzia*» (così GABRIELLI E., *Autonomia privata e diritto comune europeo*, cit., p. 664). Gli ordinamenti statunitense e tedesco vengono qualificati come “funzionalisti” perché «*attenti all'evolversi della pratica commerciale e propensi a concedere ampi spazi all'autonomia negoziale nella creazione di rapporti aventi funzione di garanzia, a cui associano una tutela giuridica di tipo reale. L'autonomia delle parti si manifesta principalmente in aggiustamenti al contratto di compravendita che viene adattato in modo da utilizzare il diritto di proprietà a scopo di garanzia e ancora nella cessione dei crediti futuri*» (GARDELLA A., *Le garanzie finanziarie nel diritto internazionale privato*, cit. p. 8).

⁴⁷³ Per concludere alcune osservazioni cominciate al cap. I par. 2, si sottolinea come, dal punto di vista della nomenclatura utilizzata nell'ordinamento tedesco, si ritrova la consueta distinzione tra “*Garantie*”, che assume un'accezione piuttosto generica e viene utilizzata in ambiti anche assai diversi (che vanno dall'attribuzione di certe prerogative personali al noto *Garantievertrag*), e “*Sicherheit*”, che invece riguarda più propriamente il fenomeno della destinazione del patrimonio del debitore alle pretese dei creditori. La garanzia per il pacifico godimento di un bene è invece individuata dalla locuzione *Gewährleistung* (sugli aspetti tassonomici del sistema delle garanzie reali in Germania cfr. TUCCI G., Voce “*garanzia*”, cit., p. 582 e MACARIO F., *Diritto civile*, cit., pp. 161-162). Per un'esauriente trattazione del tema delle garanzie reali in Germania cfr. SERICK R., *Le garanzie mobiliari nel diritto tedesco* (trad. di VECCHI P.M.), Milano, 1990.

⁴⁷⁴ La materia delle garanzie immobiliari rientra invece all'interno dei canoni delle tradizionali distinzioni tra sistemi giuridici. Negli USA, infatti, l'assenza di un meccanismo pubblicitario con relativi registri pubblici ha condotto verso l'impiego dello strumento assicurativo privato, mentre in Germania vige il ben noto sistema dell'iscrizione nei libri pubblicitari.

vatezza degli affari. Il primo posterga le garanzie convenzionali rispetto ai privilegi legali, mentre il secondo adotta la scala di valutazione inversa; il primo, almeno nella sua configurazione più tradizionale, tiene in dispetto i trasferimenti di proprietà a scopo di garanzia che sono invece la pietra d'angolo del modello tedesco effettivamente vigente»⁴⁷⁵. Ebbene, a parte la considerazione finale sul trasferimento della proprietà in funzione di garanzia, le suddette affermazioni non possono che trovare ulteriore conferma nella riforma del *Code Civil* del 2006, la quale, come visto, ha introdotto un sistema codificato di registrazione dei vincoli mobiliari.

In realtà, esiste anche qui, come in Francia e in Italia, la predisposizione positiva e codicistica della regolamentazione del contratto di pegno⁴⁷⁶, secondo criteri, primo tra tutti lo spossessamento del debitore, ben noti all'interprete di formazione continentale. Tuttavia, in Germania prima che in altri paesi limitrofi, si è arrivati alla consapevolezza dei limiti di tale costruzione teorica, sicché, per la necessità di dare risposte efficaci all'esigenze degli operatori economici, è stato fondato un sistema sostanzialmente incentrato sulla *Sicherungsübereignung* (l'alienazione fiduciaria) con costituito possessorio in favore del creditore⁴⁷⁷.

In pratica, a fronte di un'operazione di finanziamento, si fa luogo ad un trasferimento fiduciario della proprietà in favore del creditore (ad esempio di una banca). Mentre quest'ultimo non diviene proprietario in via definitiva del bene, stante il meccanismo operativo della fiducia vincolato al fine della garanzia, il mutuatario perde la proprietà del bene, riacquistandone tuttavia il possesso per sua trasmissione da parte del creditore. Il possesso mediato⁴⁷⁸ così costituito ha evidentemente la funzione di consentire al debitore di continuare a impiegare all'interno del processo produttivo i beni ceduti.

⁴⁷⁵ CANDIAN A., *Le garanzie mobiliari*, cit., p. 254.

⁴⁷⁶ Secondo il § 1205 BGB «zur Bestellung des Pfandrechts ist erforderlich, dass der Eigentümer die Sache dem Gläubiger übergibt und beide darüber einig sind, dass dem Gläubiger das Pfandrecht zustehen soll. Ist der Gläubiger im Besitz der Sache, so genügt die Einigung über die Entstehung des Pfandrechts» («il pegno si costituisce con la consegna della cosa al creditore e con l'accordo volto a costituire il diritto di garanzia. Se il creditore è già nel possesso del bene è sufficiente l'accordo»).

⁴⁷⁷ Accanto alla figura in parola si è sviluppata nel tempo anche la vendita con patto di riservato dominio, per la sua particolare capacità di far fronte alle esigenze dei creditori-fornitori. Come affermato da GABRIELLI E., *Autonomia privata e diritto comune europeo*, cit., p. 652, «l'impiego della vendita con patto di riservato dominio (*Eigentumsvorbehalt*), al fine di produrre effetti analoghi a quelli propri della garanzia mobiliare attuata senza spossessamento, è del resto assai frequente nel diritto tedesco, ove la fattispecie, legislativamente prevista nel par. 455 del BGB, contribuisce, unitamente al trasferimento fiduciario del bene a scopo di garanzia, a creare un sistema esteso e flessibile di garanzie sui beni strumentali, sulle merci e sui crediti». In via riassuntiva l'Autore afferma dunque che «la garanzia reale nel moderno diritto degli affari tedesco si attua quindi, in prevalenza, per le merci, mediante il ricorso alla vendita con riserva della proprietà; per i crediti, mediante il trasferimento a scopo di garanzia; sicché l'una diventa una forma di garanzia del credito, l'altro, del finanziamento» (GABRIELLI E., *Il pegno. I diritti reali*, cit., p. 34).

⁴⁷⁸ La figura è disciplinata dal § 930 BGB, secondo il quale «Ist der Eigentümer im Besitz der Sache, so kann die Übergabe dadurch ersetzt werden, dass zwischen ihm und dem Erwerber ein Rechtsverhältnis vereinbart wird, vermöge dessen der Erwerber den mittelbaren Besitz erlangt» («Se il proprietario si trova nel possesso della cosa, la consegna può essere sostituita da un accordo mediante il quale all'acquirente viene ceduto il possesso indiretto»).

I pericoli connessi alla combinazione delle figure citate, disposizione fiduciaria e costituito possessorio, furono messi in luce dalla dottrina tedesca già al momento della stesura del codice, per l'evidente situazione di incertezza giuridica cui può dare luogo l'apparente permanenza del diritto dominicale in capo al debitore a fronte di un sottostante diritto di garanzia del creditore non sufficientemente pubblicizzato.

Tuttavia, la scelta operativa dei redattori del BGB fu di non accogliere tali perplessità, sia perché ciò avrebbe significato l'abrogazione del costituito possessorio e di tutti gli istituti affini o collegati, sia perché, in realtà, non esiste un principio generale nell'ordinamento tedesco secondo il quale il creditore deve poter fare affidamento su tutti beni rientranti nella sfera materiale del debitore. Inoltre, interventi positivi di tal segno avrebbero probabilmente pregiudicato l'idea di autonomia privata garantita a tutti i consociati.

In definitiva, è vero che il BGB, nell'ambito delle *Mobiliarsicherheiten*, disciplina soltanto il pegno con *traditio*, tuttavia sono stati volutamente indicati nel testo normativo diversi istituti, come la vendita con riserva di proprietà o la fiducia, chiaramente preordinati allo sviluppo della *Sicherungsübereignung*. Tale scelta si caratterizza per una certa dose di (sorprendente, per il diritto tedesco risalente) pragmatismo: accanto ad un sistema codicistico che persegue la finalità di certezza dei traffici giuridici, se ne pone un altro, avallato dalla giurisprudenza, che consente alle parti di raggiungere i propri scopi in piena autonomia e con le modalità che ritengono più opportune⁴⁷⁹.

Uno dei motivi per i quali l'alienazione in funzione di garanzia ha assunto un ruolo egemonico nella tutela del credito è riconducibile al dato tecnico per il quale nell'ordinamento tedesco il trasferimento è astratto e, dunque, si presta agli impieghi più diversi. Nel nostro ordinamento, come in quello francese, il principio della causalità contrattuale ha invece sempre costituito un limite tecnico all'attribuzione di una causa di garanzia ai contratti traslativi.

L'attribuzione fiduciaria con costituito possessorio è stata impiegata dalla prassi tedesca soprattutto per dare vita ad una garanzia su beni e merci in lavorazione. Per essere più precisi, è stato concepito un sistema attraverso il quale al creditore viene attribuita la facoltà di cedere l'attivo del debitore e di attribuire a questo il possesso mediato del ricavato, senza che per questo subisca modifiche la data di originaria costituzione della garanzia.

Tale clausola di estensione *omnibus* della garanzia può avere nella pratica sia natura verticale, quando il vincolo è esteso sulle successive trasformazioni del bene su cui il vincolo medesimo originariamente gravava, sia orizzontale, quando l'estensione ha ad oggetto i crediti nascenti dalla vendita dei beni concessi in garanzia.

Come era facile attendersi in un sistema come quello in esame, gli eventuali squilibri tra le parti, dettati dall'usuale circostanza secondo la quale il creditore esige beni di valore nettamente superiore a quello del finanziamento, sono risolti facendo appli-

⁴⁷⁹ MARTINO M., *Le Sezioni Unite*, cit., p. 681.

cazione delle clausole generali predisposte dall'ordinamento, e, in ultima analisi, della buona fede.

In particolare, qualora l'eccesso di garanzia oltrepassi i limiti generalmente fissati a livello giurisprudenziale e sia riscontrabile fin dal momento costitutivo del rapporto fiduciario, il debitore ha la possibilità di chiedere ed ottenere la dichiarazione di nullità della disposizione in eccesso per violazione dei buoni costumi (par. 138 BGB).

Se l'eccesso di garanzia è invece sopravvenuto, la giurisprudenza tedesca, facendo riferimento ai principi in materia di fiducia, applica la regola secondo la quale l'originario scopo fiduciario, che, lo si ricorda, dà luogo ad una proprietà limitata nel contenuto e nel tempo, viene meno nel momento in cui il creditore resta nella proprietà di beni non più necessari ai fini della garanzia. In un caso del genere, egli è dunque tenuto e restituire al debitore le eccedenze via via maturate nel corso del rapporto.

Restando nel tema dei risvolti patologici connessi all'impiego dell'alienazione in funzione di garanzia, si arriva ad uno dei temi più caldi dell'intera materia, ossia la gestione dei conflitti tra i diversi creditori⁴⁸⁰.

Può accadere, infatti, che la proprietà fiduciaria di un bene venga ceduta dal debitore ad una pluralità di creditori, dei quali nessuno, per il meccanismo del costituito possessorio, ha mai acquisito il possesso fisico della *res* vincolata.

I criteri impiegati dalla giurisprudenza tedesca, che su questi temi, come in altri, ha assunto una vera e propria funzione di legislatore, vanno dall'antiorità temporale dell'acquisto alla attribuzione di una comproprietà sui beni da parte di tutti i creditori coinvolti.

Ma il problema più serio, a ben vedere, riguarda ancora una volta il rapporto tra creditori garantiti e creditori chirografari. La proliferazione, avallata dalla giurisprudenza, dell'alienazione in funzione di garanzia, in Germania ormai pretesa da chiunque conceda a qualsiasi titolo un finanziamento, ha comportato il chiaro pregiudizio dei creditori che, non essendo muniti di alcuna causa di prelazione, si ritrovano a concorrere su attivi del tutto insufficienti per fare fronte alle loro pretese.

Tuttavia, a differenza di altri Paesi, come la Francia, in cui il problema costituisce un effetto collaterale non voluto di alcune scelte legislative operate in passato, in Germania tale condizione corrisponde ad una opzione consapevolmente compiuta a livello sistematico, come dimostra la riforma del fallimento del 1994 che, pur con alcune modifiche, conferma il sistema vigente di ampia prevalenza operativa dell'alienazione in funzione di garanzia⁴⁸¹.

⁴⁸⁰ Per quanto riguarda il problema del rispetto del divieto del patto commissorio, disciplinato dal BGB al § 1299, si rimanda alla trattazione specifica di cui al cap. III, par. VI. Si può qui aggiungere che la motivazione principale in base alla quale la giurisprudenza tedesca ha escluso l'applicabilità del divieto all'alienazione fiduciaria è che, in realtà, il creditore si appropria di qualcosa che è già suo. L'affermazione non coglie nel segno, poiché, tra l'altro, applica un criterio formalista in una materia disciplinata secondo canoni marcatamente funzionalistici.

⁴⁸¹ Per un commento in lingua originale sul progetto di riforma cfr. OBERMÜLLER M., *Auswirkungen der Insolvenzrechtsreform auf Freditgeschäft und Kreditsicherheiten*, in *WM*, 1994, 41-42, p. 1829 e ss., p. 1869.

Invero, secondo taluna dottrina, tale situazione avrebbe «generato una certa «ostilità» nei confronti dell'attuale sistema di garanzie (in special modo di quelle mobiliari senza spossessamento), al quale si imputa la crescita smisurata del numero dei fallimenti e la sostanziale cancellazione del principio della *par condicio creditorum*»⁴⁸². A tal ultimo proposito, alcuni autori hanno sottolineato come, per una volta, sembrerebbe delinearci un'inversione di tendenza rispetto al passato, nel senso che sarebbero i Paesi più permissivi e giuridicamente liberisti, come appunto la Germania o gli Stati Uniti, a convergere verso soluzioni maggiormente garantiste in grado di attenuare gli eccessi del sistema⁴⁸³.

In una prospettiva comparatistica, la presenza a livello europeo di scelte tanto aggressive pone in ogni caso il problema per i Paesi *competitors*, tra i quali ovviamente l'Italia, di addivenire anch'essi a soluzioni operative tali da rendere il proprio sistema altrettanto appetibile e convincente. Come sostenuto da taluna dottrina «*si deve considerare che la presenza di strumenti giuridici più duttili negli ordinamenti dei maggiori Stati dell'Unione Europea potrebbe porre gli operatori italiani in una condizione di svantaggio, e che è quindi particolarmente opportuno un atteggiamento giurisprudenziale che, sempre nel rispetto della lettera della legge, veda con favore la libera iniziativa nella costituzione di garanzie pattizie*»⁴⁸⁴.

Per venire ora all'esperienza inglese, come si accennava all'inizio del presente paragrafo, essa si caratterizza, da un punto di vista storico, per le sorprendenti analogie con quella tedesca.

In effetti, anche la *common law* inglese ha conosciuto da molto presto il pegno con spossessamento (*pledge*), e ciò per la ricorrente ragione in base alla quale la consegna assolve a un'insopprimibile funzione pubblicitaria che rende i traffici giuridici certamente più sicuri. Almeno inizialmente, quindi, anche l'esperienza inglese si mosse lungo il solco tracciato dal diritto continentale in materia di garanzie mobiliari.

Come si ricorderà, d'altronde, nell'ambito dei sistemi anglofoni vige, quantomeno formalmente, il principio secondo il quale la condizione di possesso deve coincidere con quella dominicale. Sarebbe considerata fraudolenta, quindi, una situazione nella quale il debitore, pur avendo sottoposto a vincolo un suo bene, ne restasse apparentemente il titolare, con inganno per i terzi⁴⁸⁵.

Ora, la società inglese, com'è noto, è sempre stata estremamente sensibile, soprattutto nella sua componente giuridica, alle esigenze operative della prassi mercantile. È normale, quindi, che il principio di cui sopra abbia dovuto cedere il passo ad esigenze pressanti, per cui si può dire che il superamento del requisito dello spossessa-

⁴⁸² GABRIELLI E., *Autonomia privata*, cit., p. 656.

⁴⁸³ ROPPO E., «*Par condicio creditorum*», cit., pp. 314-315.

⁴⁸⁴ Così FINARDI D., *Efficacia reale del pegno rotativo* cit., p. 780.

⁴⁸⁵ Si tratta della della teoria della *c.d. ostensible ownership*, maturata a seguito dell'emanazione del *Fraudulent Conveyance Act* del 1571 (cfr. GOODE R., *Commercial law*, Londra, 1995, p. 645). Effettivamente, se si osserva anche la disciplina delle azioni poste a tutela della proprietà non si rinviene la distinzione tipica del diritto continentale tra azioni a salvaguardia del diritto reale ed azioni a salvaguardia del possesso.

mento abbia trovato giustificazione, con sorprendente sincronia rispetto all'esperienza tedesca, in ragioni di natura economica. Per essere più precisi, lo spossamento del debitore era frontalmente contrastante con l'esigenza di non privare l'imprenditore, nel momento tipico della rivoluzione industriale, degli strumenti necessari per far fronte ai nuovi enormi impegni produttivi.

L'elemento che effettivamente distingue la storia inglese da quella tedesca è certamente il non trascurabile apporto della giurisprudenza di *equity*. Infatti, mentre in Germania risulta obiettivamente sorprendente il ruolo che i giudici hanno assunto nella ricostruzione del sistema delle garanzie mobiliari, in Inghilterra l'intervento correttivo della Corte di cancelleria si è giustificato per ragioni di natura istituzionale, essendo sempre stata la corte medesima preordinata a porre rimedio alle rigidità della *common law*.

Così, a partire dalla metà del XIX secolo l'*equity* cominciò a fornire tutela anche a situazioni non possessorie inaccoglibili in sede di *common law* tradizionale, determinando il conseguente superamento del *pledge* in favore della più flessibile *charge*.

Un altro dato che certamente concorre a distinguere l'esperienza tedesca da quella inglese attiene alla pubblicità dei vincoli non possessori. Infatti, se nella prima gli operatori economici hanno sempre perseguito (ed ottenuto, grazie all'intervento avallante della giurisprudenza) la segretezza delle proprie contrattazioni, tanto da suscitare perplessità e critiche dottrinali sulla tenuta del sistema (soprattutto in materia di *par condicio creditorum*), il legislatore inglese ha invece optato per la pubblicizzazione del vincolo. Tale elemento rappresenta un aspetto centrale nella visione anglosassone della materia, tanto che la pubblicità assume valore costitutivo. Infatti, in sua mancanza il vincolo non solo è inopponibile ai terzi, ma risulta inesistente tra le stesse parti⁴⁸⁶.

È il caso, a questo punto, di occuparsi di uno degli istituti più rappresentativi del sistema inglese.

3.1 La *floating charge* nell'esperienza inglese

Come accennato, l'Inghilterra dell'Ottocento si trovò a dover dare risposte soddisfacenti al sempre maggior numero di imprenditori che, per poter accedere al credito, erano costretti a immobilizzare la propria ricchezza con modalità inefficaci e spesso controproducenti.

⁴⁸⁶ Sul punto cfr. VENEZIANO A., *Le garanzie mobiliari non possessorie*, Milano, 2000, p. 37. Secondo GABRIELLI E., *Contratto*, cit. p. 381, «in Inghilterra, come anche negli Stati uniti e in generale negli altri Paesi di *common law*, la pubblicità rappresenta un momento centrale del sistema delle garanzie mobiliari senza spossamento, tanto che per i mortgages o le charges inglesi, costituiti da persone fisiche o società di persone, l'iscrizione nel registro è altresì requisito di efficacia dell'accordo tra le parti, oltre che di opponibilità verso i terzi», contra CANDIAN A., *Le garanzie mobiliari*, cit., p. 279, secondo la quale «la legge inglese ha previsto un sistema di pubblicità, al cui adempimento si collega il solito effetto della concessione della preferenza, anche se, a rigore, non quello della validità, della garanzia».

I beni dell'impresa manifatturiera, i macchinari, i semilavorati e le materie prime mal si prestavano ad essere assoggettati alla disciplina della *traditio* tipica del *pledge*, per l'ovvio motivo che l'imprenditore, privandosene, si metteva nelle condizioni di non riuscire più a far fronte alle esigenze operative della sua attività.

Le rigidità del sistema erano dovute in buona misura al sedimentarsi di antiche regole di *common law*, tra le quali, in particolare, quella della *ostensible ownership*, che puniva per frode chi avesse scisso il possesso dal diritto reale.

Tramite l'opera di avvicinamento compiuta dall'*Equity*, che in circa cinquant'anni estese l'ambito di applicazione del *mortgage* (una sorta di ipoteca) anche ai beni futuri del debitore⁴⁸⁷, si giunse ai primi del ventesimo secolo quando vennero definiti in maniera compiuta limiti e caratteristiche della *floating charge* (*floating lien* per il diritto statunitense)⁴⁸⁸.

Tale figura⁴⁸⁹ consiste in una garanzia reale fluttuante che, come una specie di nuvola (*cloud*), sosta al di sopra del patrimonio del debitore, pronta a cristallizzarsi su singoli beni al verificarsi delle evenienze convenute dalle parti ed anche se tali beni non erano presenti nell'originario complesso patrimoniale. Il creditore assume fin da subito un diritto di garanzia sui beni del debitore, oltretutto senza dover compiere alcun adempimento al momento della *crystallization* (se non l'individuazione del bene da aggredire), la quale avviene automaticamente. D'altra parte, solo con il passaggio dalla *floating charge* alla *fixed charge* il debitore perde la possibilità di disporre dei propri beni, dunque fino a tale momento di essi può farne l'impiego produttivo più consono all'attività d'impresa svolta.

Ma a parte l'intervento dell'*Equity*, la disciplina della *floating charge* trova collocazione anche in importanti testi normativi. Con il Company Act del 1989 è stato stabilito, tra l'altro, che tutti i *floating charges* che gravano sui patrimoni di società devono essere iscritti in registri tenuti a cura delle società medesime, i cosiddetti registri delle *companies*, con indicazione di tutti gli estremi necessari ad individuare credito garantito, beni sottoposti a vincolo e persona del creditore. I registri hanno la funzione essenziale di consentire l'esercizio del diritto di prelazione e di autoliquidazione della garanzia, esattamente come avveniva in Germania prima della riforma delle procedure concorsuali del 1994.

In particolare, la liquidazione della garanzia avviene tramite la nomina di una sorta di esecutore che svolge funzioni analoghe a quelle di un *trustee*. Infatti, egli deve

⁴⁸⁷ Si tratta del *leading case* *Holroyd vs. Marshall* (1862) 10 H.L. 191. Il debitore aveva affidato al *trustee* del suo creditore alcuni dei beni produttivi con l'accordo che il *trust* creato si sarebbe esteso anche alle sostituzioni ed integrazioni di tali beni. La House of Lords, nel conflitto con altro creditore che aveva fatto sequestrare i nuovi macchinari frutto della sostituzione, aveva deciso in favore del primo creditore, affermando che il *mortgage* era perfettamente efficace anche in relazione ai beni successivamente entrati nel *trust*, e perciò opponibile ai creditori successivi (il caso è commentato da PENNINGTON R.R., *The genesis of the floating charge*, in *23 Modern L. Rev.*, 1960, p. 634 e ss.).

⁴⁸⁸ Sull'argomento cfr. in generale il contributo di GABRIELLI E. – DANESE G.A., *Le garanzie sui beni dell'impresa: profili della floating charge nel diritto inglese*, in *Banca Bor. Tit. Cred.*, 1995, fasc. 5, p. 663 e ss.

⁴⁸⁹ Per un approfondimento in lingua originale cfr. ELLINGER E. P., *Modern banking law*, Oxford, 1987, p. 557 e ss.

fare gli interessi non solo del creditore procedente ma anche degli altri soggetti eventualmente coinvolti nella procedura.

Quest'ultimo punto è particolarmente delicato, perché incide sui rapporti tra interessi potenzialmente contrapposti. Può accadere, infatti, che nel momento in cui il creditore nomina il suo *receiver*⁴⁹⁰ la società cada in uno stato d'insolvenza e, conseguentemente, si trovi coinvolta in una procedura di tipo collettivo. Tale procedura, ovviamente, prevede la nomina di un liquidatore.

I rapporti operativi tra le due figure, *receiver* del singolo creditore e liquidatore dell'intera procedura, sono impostati in modo tale che al creditore inizialmente procedente in forza di *floating charge* sia comunque riconosciuto il diritto di proprietà sui beni garantiti, senza che tuttavia il *receiver* possa pregiudicare l'ordine dei privilegi. Infatti, il credito garantito da *floating charge* è comunque postergato rispetto alle spese di giustizia e ai crediti fiscali/previdenziali. Solo in linea di principio, quindi, il creditore munito di *floating charge* prevale sugli altri creditori che abbiano acquistato ragioni di preferenza a lui successive⁴⁹¹.

Da questo punto di vista, allora, sembra che il sistema delle garanzie non possessorie inglese conduca a risultati simili a quelli francesi, i quali, come visto, sono il frutto di scelte legislative indirizzate a favorire con lo strumento del privilegio speciale alcune classi di creditori. Più lontani, invece, appaiono gli esiti operazionali del sistema tedesco e di quello statunitense, nei quali le garanzie non possessorie di natura convenzionale fanno assumere ai loro titolari una posizione preminente nella gerarchia piramidale dei creditori.

4. I progetti di codificazione internazionale uniforme. La convenzione di Città del Capo del 2001.

A livello internazionale e globalizzato, quello delle garanzie è uno dei settori nei quali maggiormente emerge la distanza tra dimensione giuridica ed economica di uno stesso fenomeno. Con particolare riferimento agli scambi commerciali, infatti, si assiste, da un lato, ad un flusso di merci, servizi e capitali che prescinde, quasi del tutto, dai confini geografici dei singoli Paesi, dall'altro, permane tra questi ultimi la barriera di regolamentazioni settoriali fortemente diversificate.

Alcune organizzazioni internazionali hanno pertanto cominciato a dare impulso a programmi di intervento per il coordinamento in ambito commerciale delle diverse normative nazionali, in modo da limitare, quanto più possibile, le diseconomie derivanti su larga scala da tali differenze.

⁴⁹⁰ Questi è stato definito come «un curatore privato che si sostituisce agli amministratori della società debitrice nella gestione dell'attività imprenditoriale al fine di soddisfare le pretese creditorie della banca stessa» (VENEZIANO A., *La garanzia sull'intero patrimonio dell'imprenditore della nuova legge bancaria italiana al confronto con i modelli stranieri: una riforma a metà?*, in *Dir. comm. internaz.*, 1996, fasc. 4, p. 291 e ss.).

⁴⁹¹ Sul punto cfr. VENEZIANO A., *La garanzia sull'intero patrimonio dell'imprenditore*, cit., p. 291 e ss.

Una di tali organizzazioni internazionali, l'UNCITRAL (*United Nations Commissions on International Trade Law*), aveva intrapreso negli anni settanta del XX secolo un importante studio sulla materia delle garanzie mobiliari, teso a consentire un migliore coordinamento tra le discipline nazionali più rilevanti a livello mondiale.

Tuttavia, le commissioni di studio che si adoperarono per perseguire il suddetto obiettivo non riuscirono a dar vita ad un'opera finale che concludesse i lavori, e ciò per due ragioni fondamentali.

In primo luogo, perché si trattava degli anni in cui massima era l'influenza esercitata sugli altri ordinamenti dall'art. 9 U.C.C., considerato ai tempi come la massima espressione di efficienza e coerenza nell'ambito delle garanzie mobiliari. Evidentemente, i lavori dell'UNCITRAL si ponevano in competizione con lo strumento normativo statunitense, ed in tale competizione erano certamente destinati a cedere il passo.

In secondo luogo, le proposte dell'UNCITRAL limitavano il proprio ambito di studio al momento perfezionativo delle garanzie, ma non prendevano in considerazione l'aspetto più importante della materia, che notoriamente corrisponde all'opponibilità della garanzia ai terzi, soprattutto nel caso di apertura di procedure di insolvenza. Questo dato rappresentava un limite tecnico tale da rendere superfluo qualsiasi ulteriore approfondimento su altre questioni, le quali vengono viste dagli operatori economici come secondarie rispetto al più significativo momento rimediabile.

Il parziale insuccesso dell'UNCITRAL dimostrò quindi la connotazione utopica dei progetti di uniformazione del sistema delle garanzie a livello mondiale.

Di notevole interesse, anche perché molto più recente, è il «*Preliminary Draft UNIDROIT Convention on International Interest in Mobile Equipment*»⁴⁹² in parte sfociato, sull'onda del successo della Convenzione di Vienna sulla vendita internazionale di cose mobili, nella Convenzione di Città del Capo del 16 novembre 2001⁴⁹³, relativa alle garanzie mobiliari su beni strumentali di alto valore trasportati da uno Stato all'altro. Tale Convenzione costituisce, insieme al Protocollo relativo alle garanzie internazionali su beni mobili aeronautici, parte integrante del c.d. Trattato di Città del Capo. Il Protocollo, pur non risultando ancora ratificato nel nostro Paese (così come la Convenzione), merita un breve approfondimento per la rilevanza dei risvolti pratici che la sua adozione comporta nell'ambito delle contrattazioni transfrontaliere.

Dal punto di vista del suo ambito di applicazione, esso mira a regolamentare i contratti che abbiano ad oggetto aerei di almeno 2750 chilogrammi e 8 passeggeri di

⁴⁹² Per un approfondimento sul progetto iniziale cfr. GOODE R.M., *Transcending the boundaries of Earth and Space: the preliminary draft of UNIDROIT convention on international interest in mobile equipment*, in *Uniform Law Rev.*, 1998, p. 56 e ss. nonché CANDIAN A., *Le garanzie mobiliari*, cit., p. 286 e ss. e TUCCI G., *Il progetto preliminare di Convenzione UNIDROIT per le garanzie internazionali e l'ordinamento interno italiano*, in *Riv. dir. priv.*, 1999, p. 564 e ss.

⁴⁹³ Per un commento cfr. MAURI G., *La Convenzione di Città del Capo e il protocollo aeronautico*, in *Contratto e impresa*, 2009, 1, p. 503 e ss.

capienza, elicotteri che possano trasportare almeno 5 passeggeri o motori che superino una certa soglia di potenza.

È opportuno tenere anzitutto presente che esso attinge a piene mani dall'esperienza statunitense dell'art. 9 U.C.C., adottando quell'ottica marcatamente funzionalistica che concorre a considerare la garanzia come un vero e proprio *property right*.

L'intervento normativo congiunto si è reso necessario per l'evoluzione prodottasi in seno al mercato dell' "*aircraft financing*", ossia nell'ambito di quel mercato che consente ai vettori di acquistare, tramite finanziamento, i beni strumentali (cioè i velivoli) necessari per esercitare l'attività d'impresa. Ciò è normale se si considera che un singolo aeromobile adibito a tragitti di linea di medio/lungo raggio può avere un costo di acquisto che si aggira intorno 150/200 milioni di dollari.

Ebbene, mentre in passato le banche commerciali finanziatrici godevano di garanzie governative che consentivano una rapida e non eccessivamente onerosa erogazione dei suddetti prestiti, oggi il mercato, complici la crisi che ha investito tali istituti di credito e la sostanziale sospensione del sistema di garanzie statali, si regge sui finanziamenti di operatori differenti, soprattutto assicurazioni e società finanziarie, che chiedono ai loro clienti garanzie ben più gravose. Si spiega, conseguentemente, la necessità di disciplinare uniformemente le conseguenze dell'insolvenza dei vettori e dell'escussione delle garanzie, rappresentando queste ultime eventualità non più remote come in passato.

In tema di *leasing*, tra l'altro, si prevede che le società finanziarie che concedono prestiti alle compagnie aeree possano, in caso di insolvenza di queste, rientrare nel possesso dei costosi beni strumentali con procedure assai rapide e snelle. Ciò consente agli stessi finanziatori di praticare condizioni contrattuali generalmente più vantaggiose, stanti i minori oneri da affrontare in sede di eventuale esecuzione del contratto di finanziamento.

Come è stato detto, l'Italia non risulta tra i Paesi che hanno ratificato la convenzione. In Europa l'unica nazione che pare essersi mossa in questa direzione è l'Irlanda, ed è proprio qui che alcuni vettori, tra cui Alitalia, hanno nei primi anni duemila reimmatricolato propri aeromobili con la finalità di poter godere dei vantaggi della Convenzione. Invero, la rapidità e le forme con cui quest'ultima tratteggia l'escussione a beneficio dei finanziatori sui beni dei vettori risulta di difficile coordinamento con alcuni principi fondamentali del nostro ordinamento, tra i quali la *par condicio creditorum* e il divieto del patto commissorio, e ciò può spiegare la titubanza nell'accogliere il provvedimento.

Considerazioni conclusive

Dall'analisi comparatistica effettuata nel presente capitolo è possibile notare come in tema di garanzie mobiliari i sistemi giuridici occidentali più importanti si siano mossi, e tuttora si muovano, a velocità differenti.

Gli Stati Uniti, già dalla metà dello scorso secolo, si sono preoccupati di approntare una normativa funzionale alla razionalizzazione del sistema delle garanzie, soprattutto in considerazione dei problemi di coordinamento tra singoli Stati derivanti dall'organizzazione federale del Paese. La Germania ha inteso dare impulso a propri commerci mediante un'intensissima opera giurisprudenziale di adattamento, a volte forzato, del dato normativo contenuto nel BGB. La Francia, con soluzione per certi versi opposta, ha preferito rispondere alle esigenze della prassi con una riforma organica del codice civile, anche incoraggiata dalle novità comunitarie emanate in materia ad inizio secolo. L'Italia, com'era prevedibile, è rimasta in un limbo fatto di interventi normativi settoriali, mutevoli orientamenti giurisprudenziali e fluide impostazioni dottrinali.

Il dato più interessante, tuttavia, oltre al merito dei singoli istituti e delle singole questioni giuridiche affrontate, attiene al valore delle classificazioni normalmente compiute per distinguere tra loro i sistemi occidentali.

La scienza comparatistica ha scolasticamente abituato l'interprete a categorizzare i vari ordinamenti secondo schemi e criteri abbastanza precisi. A parte la tradizionale, e per certi versi ancora attuale, distinzione tra *common law* e *civil law*, è tuttora frequente imbattersi in differenziazioni tassonomiche basate sulla sussistenza o meno di un diritto scritto, sulla preminenza del formante giurisprudenziale rispetto a quello legislativo, sulla presenza o meno di uno strumento normativo come il codice oppure sul grado di formalismo delle scelte adottate dal legislatore.

Ma la verità è che la materia delle garanzie mette ampiamente in crisi questo modello. Dove ci si sarebbe potuti attendere un diritto a base giurisprudenziale/consuetudinario, ossia negli Stati Uniti, si ritrova un vero e proprio codice di stampo europeo continentale. In Germania, luogo di culto dello strumento codicistico, la materia è quasi totalmente lasciata, come visto, all'opera della giurisprudenza, che di fatto si è sostituita al legislatore. In Francia, dove tipicità dei diritti reali e divieto del patto commissorio hanno funzionato come perni nella materia della responsabilità patrimoniale, si fa ormai ampiamente uso, perché ammessa dalla legge, dell'alienazione in funzione di garanzia. Inoltre, quest'ultimo Paese adotta un'ottica funzionalista assai lontana dal formalismo tipico della codificazione napoleonica tradizionale.

Invero, la situazione è meno sorprendente e paradossale di quel che può sembrare. La materia delle garanzie finanziarie, lo si è visto, è fortemente contigua con le scienze economiche e finanziarie, recependo da esse alcune connotazioni di fluidità e scarsa attitudine per l'ordinazione in categorie rigide. A ciò si aggiunga la presenza di fenomeni come la globalizzazione che, evidentemente, minano alla radice qualsiasi approccio classificatorio di stampo, anche solo latamente, geografico.

Lo studio dei sistemi sopra citati porta a concludere nel senso della mancanza di un ordinamento privo di difetti. Certamente, come accennato nelle conclusioni di cui al primo ed al terzo capitolo, la direzione presa Oltralpe, con una certa deformalizzazione della materia delle garanzie nel rispetto di alcuni principi fondamentali, tra i quali il divieto del patto commissorio e la *par condicio creditorum*, unita

all'istituzione di un sistema di registrazioni dei vincoli mobiliari, potrebbe coincidere con quella seguita, in un'ottica *de iure condendo*, nel nostro Paese.

In particolare, l'opera di revisione codicistica del legislatore si potrebbe sviluppare seguendo tre direttrici principali: ammissione esplicita dell'alienazione in funzione di garanzia quando essa non contrasti con le norme dettate in materia di divieto del patto commissorio (c.d. patto marciano); istituzione di un registro mobiliare, tenuto a base personale presso gli uffici del giudice di pace, con previsione di un sistema di iscrizioni che funga da alternativa rispetto allo spossessamento; rimodulazione del rapporto tra privilegi speciali di fonte legale e garanzie convenzionali con conseguente allineamento delle normativa già esistente in materia di procedure concorsuali.

BIBLIOGRAFIA

Opere monografiche e saggistiche

ANGELICI C., *Le garanzie bancarie*, in *Trattato di diritto privato diretto da Rescigno*, XII, Torino, 1985

ANGELICI C., *Le azioni. Il codice civile. Commentario*, diretto da Schlesinger, Milano, 1992

ASCARELLI T., *Obblighi giuridici commerciali. Cambiale. Assegni*, Roma, 1932

BAGGIO F. REBECCA G., *Il pegno di strumenti finanziari, di azioni e quote*, Milano, 2005

BARBIERA L., *Responsabilità patrimoniale. Disposizioni generali, Artt. 2740-2744*, in *Il Codice Civile*, Commentario Schlesinger, Milano, 2010

BARTOLOMEI M. - MASTROPAOLO E. M., *I contratti di garanzia finanziaria*, in *Trattato dei contratti diretto da Rescigno e Gabrielli*, Torino, 2006

BESSONE M., *Istituzioni di diritto privato*, Torino, 2008

BETTI E., voce “Autotutela”, in *Enciclopedia del diritto*, Vol. IV, Milano, 1959

BIANCA C. M., voce “Autotutela” (*dir. priv.*), in *Enciclopedia del diritto*, agg. IV, Milano, 2000

BIANCA C.M., *Diritto Civile, 3, Il contratto*, II ed., Milano, 2000

BIANCA C. M., *Diritto Civile, 7, Le garanzie reali la prescrizione*, Milano, 2012

BIANCA C.M., voce “Patto commissorio”, in *Novissimo Digesto*, XII, Torino, 1965

BIGLIAZZI GERI L., *Profili sistematici dell'autotutela privata*, II, Milano, 1974

BIGLIAZZI GERI L., voce “Autotutela” (II, diritto civile), in *Enciclopedia giuridica Treccani*, vol. I, Bologna – Roma, 1988

BRIOLINI F., *I vincoli sui titoli di credito*, in *Trattato di dir. comm. interno e internazionale*, Torino, 2002

BUCCICO C., *Misure cautelari a tutela del creditore erariale*, Torino, 2013

- CALDERALE A. voce “*Fideiussione omnibus*”, in *Digesto delle discipline privatistiche*, sez. civ., vol. VIII, Torino, 1992
- CALLEGARI M., *Il pegno su titoli dematerializzati*, Milano, 2004
- CAMPOBASSO G. F., *Diritto commerciale, Contratti titoli di credito procedure concorsuali*, 3, Milano, 2014
- CANDIAN A., *Garanzie Finanziarie (diritto comunitario)*, in *Enciclopedia del diritto*, Annali II-2, Milano, 2008
- CANDIAN A., *Le garanzie mobiliari, modelli e problemi nella prospettiva europea*, Milano, 2001
- CANEPA P. - COMPARONI C., *Divieto del patto commissorio*, in *Commentario al Codice Civile diretto da Paolo Cendon*, aggiornamento 1991-2001, Torino, 2002
- CARBONE P. L., *Il contratto del monopolista, Contributo in chiave comparata alla teoria del contratto nell’era delle conoscenze*, Milano, 2010
- CARINGELLA F. - BUFFONI L., *Manuale di diritto civile*, Roma, 2013
- CARNEVALI U., *Patto commissorio*, in *Enciclopedia del diritto*, Vol. XXXII, Milano, 1982
- CASTRONOVO C., *I principi di diritto europeo dei contratti e il codice civile europeo, Il codice civile europeo*, Milano, 2001
- CENINI M., voce “*Garanzie atipiche*”, in *Digesto delle discipline privatistiche*, sez. civ., agg. 8, Torino, 2013
- CIAN M., *Titoli dematerializzati e circolazione “cartolare”*, Milano, 2001
- CLAPS, *Pegno irregolare o cauzione in contanti*, in *Nuovo digesto italiano*, IX, Torino, 1939
- DAMMAN R., *La réforme du droit des sûretés mobilières: une occasion manquée*, Recueil Dalloz, Parigi, 2006
- DI MARCELLO T., *Flussi di risorse e finanziamento dell’impresa*, Milano, 2010
- DI PAOLO M., *Patto commissorio*, in *Digesto delle discipline privatistiche*, sezione civile, vol. XIII, Torino, 1995
- ELLINGER E. P., *Modern banking law*, Oxford, 1987
- FERRARINI G., *La locazione finanziaria («Leasing»)*, in *Trattato di diritto privato diretto da Pietro Rescigno*, vol. 11, Torino, 1984

FERRENTINO C. - FERRUCCI A., *Dell'azienda. Manuale e applicazioni pratiche dalle lezioni di Guido Capozzi*, Milano, 2006

FERRI L., *L'autonomia privata*, Milano, 1959

FERRI G., *Le società*, *Trattato di diritto civile italiano*, fondato da Vassalli, vol. X, T. III, Torino, 1987

FERRI G.B., *Causa e tipo nella teoria del negozio giuridico*, Milano, 1966

FERRI G. B., voce "Ordine pubblico" (diritto privato), in *Enciclopedia del diritto*, Vol. XXX, Milano, 1980

FERRI G.B., *Le anamorfosi del diritto civile attuale*, Padova, 1994

FIMMANÒ F., *Patrimoni destinati e tutela dei creditori nella società per azioni*, Milano, 2008

FRAGALI M., *Del Mutuo, Art. 1813-1822*, in *Commentario del codice civile*, a cura di Giuseppe Scialoja e Giuseppe Branca, seconda edizione, Bologna-Roma, 1966

FRANCESCHELLI R., *Il "trust" nel diritto inglese*, Padova, 1935

GABRIELLI E., *Il pegno «anomalo»*, Padova, 1990

GABRIELLI E., *Le garanzie rotative, I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario*, Torino, 1994

GABRIELLI E., voce "Pegno", in *Digesto delle discipline privatistiche*, sezione civile, vol. XIII, Torino, 1995

GABRIELLI E., *Il pegno. I diritti reali*, in *Trattato di diritto civile diretto da Sacco*, Milano, 2005

GABRIELLI E., *Contratto e Contratti, Scritti*, Torino, 2011.

GALASSO A. - PALMERI G., *Diritto civile*, volume secondo, Bologna, 2013

GALGANO F., *Trattato di diritto civile*, vol. II, Padova, 2009.

GAMBARO - A. SACCO R., *Sistemi giuridici comparati, Trattato di diritto comparato*, Torino, 2008

GARDELLA A., *Le garanzie finanziarie nel diritto internazionale privato*, Milano, 2007

GATTI S., *Il credito su pegno*, prima edizione, Milano, 1997

GATTI S., *Il credito su pegno*, seconda edizione, Milano, 2002

- GAZZONI F., *Manuale di diritto privato*, XV ed., Napoli, 2011
- GHIDINI M., *Disciplina giuridica dell'impresa*, Milano, 1950
- GILMORE G., *Security interest in personal property*, Boston-Toronto, 1965
- GOODE R., *Commercial law*, Londra, 1995
- GORLA G. - ZANELLI A., *Del pegno. Delle ipoteche*, Artt. 2784-2899, *Libro VI: Tutela dei diritti*, in *Commentario al codice civile*, a cura di Scialoja e Branca, Bologna-Roma, 1992
- GUCCIONE A. V., *I contratti di garanzia finanziaria*, *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, Milano, 2008
- GUTTERIDGE H.C. - MEGRAH M., *The Law of Bankers Commercial Credits*, second edition, Londra, 1955
- HONNOLD J.O. - HARRIS S.L. – MOONEY Jr. CH. W., *Security interest in personal property*, Westbury, New York, 1992
- LARENZ K. - WOLF M., *Allgemeiner Teil des bürgerlichen Rechts*, Monaco, 1997
- LIBONATI B., *Titoli di credito e strumenti finanziari*, Milano, 1999
- LUPOI M., *Introduzione ai trusts. Diritto inglese, Convenzione dell'Aja, Diritto italiano*, Milano, 1994
- LUPOI M., *Trusts*, Milano, 2001
- MACARIO F., *Le garanzie patrimoniali*, in *Diritto civile diretto da Lipari e Rescigno*, volume IV, tomo II, parte seconda, Milano, 2009
- MACARIO F., *Modificazioni del patrimonio del debitore, poteri di controllo del creditore e autotutela*, in *Scritti in onore di Cesare Massimo Bianca*, tomo IV, Milano, 2006
- MAGNI F. A., *Il pegno omnibus e il pegno fluttuante o rotativo. Le garanzie rafforzate del credito*, a cura di V. Cuffaro, Torino, 2000
- MARTORANO F., *Titoli di credito. Titoli non dematerializzati*, in *Trattato di diritto civile e commerciale diretto da Cicu e Messineo*, vol. XXXVII, t. 1, Milano, 2002
- MASTROPAOLO F.- DE VECCHIS P.- MASTROPAOLO E. M., *Contratti di garanzia reale mediante pegno di beni mobili, di crediti, di moneta, di azienda. I contratti di garanzia*, in *Trattato dei contratti diretto da Rescigno e Gabrielli*, Torino, 2006

- MESSINEO F., *Manuale di diritto civile e commerciale*, Milano, 1957
- MESTRE J. – PUTMAN E. – BILLIAU M., *Droit commun de sûretés réelles*, in *Traité de droit civil dir. par J. Ghestin*, Parigi, 1996
- MOLLE G., *I contratti bancari*, *Trattato di diritto civile e commerciale diretto da Cicu e Messineo*, XXXV, t. 1, Milano, 1966
- MOSCATI E., *La disciplina generale delle obbligazioni. Corso di diritto civile*, 2012, Torino
- MURINO F., *L'autotutela nell'escussione della garanzia finanziaria pignorizia*, Milano, 2010
- NONNE L., *Contratti tra imprese e controllo giudiziale*, Torino, 2012
- PADOA SCHIOPPA A., *Storia del diritto in Europa. Dal medioevo all'età contemporanea*, Bologna, 2007
- RAAPE L., *Die verfallklausel bei pfandund sicherungsubereignung*, Berlino, 1913
- REALMONTE F., *Il pegno*, in *Trattato di diritto privato diretto da Pietro Rescigno*, vol. 19, Torino, 1985
- RESCIGNO P., *Manuale di diritto privato*, Milano, 2000
- ROPPO E., voce “Contratto”, in *Digesto delle discipline privatistiche*, sezione civile, IV, Torino, 1989
- ROPPO E., *Divieto del patto commissorio*, in *Commentario al Codice Civile diretto da Paolo Cendon*, Vol. VI, Torino, 1991
- ROPPO V., *Il contratto*, Milano, 2011
- ROPPO E., *La responsabilità patrimoniale del debitore, Il divieto del patto commissorio*, in *Trattato di diritto privato diretto da Pietro Rescigno*, vol. 19, Torino, 1985
- RYDER F. R., *The floating charge. Past, present and future - Here and Abroad*, Londra, 1977
- RUBINO D., *Il pegno*, in *Trattato di diritto privato diretto da Vassalli*, Torino, 1956
- SERICK R., *Le garanzie mobiliari nel diritto tedesco* (trad. di VECCHI P.M.), Milano, 1990
- SHÜNEMANN W. B., *Selbsthilfe im Rechtssystem*, Tubinga, 1985
- SPINELLI F. – TRECROCI C., *Saggi di storia monetaria*, Milano, 2008

STELLA G., *Le garanzie del credito. Fideiussione e garanzie autonome*, 2010, Milano

TORRENTE A. SCHLESINGER P., *Manuale di diritto privato*, Milano, 2013

TRIOLA R., *Il problema della liceità del c.d. patto commissorio obbligatorio*, in *Scritti in onore di Guido Capozzi*, tomo 2, Milano, 1992

TUCCI G., *Garanzia*, in *Digesto delle Discipline Privatistiche*, sezione civile, Vol. VIII, Torino, 1992

TUCCI G., *La semplificazione del procedimento di costituzione della garanzia: mobilità e requisiti*, *Atti del Convegno Paradigma, La nuova disciplina dei contratti di garanzia finanziaria*, Milano, 2004

VARANO V. - BARSOTTI V., *La tradizione giuridica occidentale, testo e materiali per un confronto civil law common law*, quinta ed., Torino, 2014

VENEZIANO A., *Le garanzie mobiliari non possessorie*, Milano, 2000

VIVANTE C., *Trattato di diritto commerciale*, Milano, Vol. IV, 1916

Contributi su rivista

ADILARDI G., *Brevi osservazioni in tema di divieto di patto commissorio, causa concreta del contratto e patto marciano*, in *Giustizia civile*, 2011, fascicolo 6, p. 1453 e ss.

ANNUNZIATA F., *Cronache legislative e documentazione, Verso una disciplina comune delle garanzie finanziarie, Dalla Convenzione dell'Aja alla Collateral Directive (Direttiva 2002/47/CE)*, in *Banca borsa e titoli di credito*, 2003, I, p. 177 e ss.

AZZARO A. M., *Il pegno "rotativo" arriva in cassazione: ovvero "come la dottrina diventa giurisprudenza"*, in *Banca borsa titoli di credito*, 1998, fasc. 5, p. 491 e ss.

AZZARO A.M., *Pegno "rotativo" ed operazione economica*, in *Rivista di diritto commerciale*, 2000, parte II, p. 259 e ss.

BARALIS G., *Vendita per ragioni di garanzia e vendita per ragioni di bisogno*, in *Rivista del Notariato*, 2009, fasc. 2, p. 317 e ss.

BECKER EBERHARD E., *Zur Anwendbarkeit des § 419 BGB auf die Sicherungsübereignung*, in *AcP*, 1985, p. 429 e ss.

BETTI E., *Sugli oneri e i limiti dell'autonomia privata in tema di garanzia e modificazione di obbligazioni*, in *Rivista di diritto commerciale*, 1931, II, p. 699 e ss.

BILLING TH. C., *What price bankruptcy: a plea for «friendly adjustment»*, in 14 *Cornell. L. Q.* 1929, p. 413 e ss.

BOCHICCHIO F., *Dematerializzazione dei titoli e garanzie reali: un problema irrisolvibile?*, in *Giurisprudenza commerciale*, 1999, II, 208 e ss.

BONELL M. J., *I principi UNIDROIT 2010: le novità*, in *Diritto commerciale internazionale*, fasc. 4, 2012, p. 795 e ss.

BONFANTI F., *Commento alla normativa sui contratti di garanzia finanziaria prevista dal d. legisl. n. 170 del 2004: spunti civilistici*, in *Studium Iuris*, 2007, 5-6, p. 509 e ss.

BOUTEILLER P., *Le nouveau droit des sûretés mobilières établi par l'ordonnance n° 2006-346 du 23 mars 2006*, in *Revue Lamy de droit des affaires*, Parigi, ed. Lamy, 2006, n. 6, p. 39 e ss.

BRIDGE M., *Form, substance and innovation in personal property security law*, in *J.B.L.*, 1992, p. 10 e ss.

BRIGANTI E., *Patto commissorio, profilo funzionale dell'operazione, scopo di garanzia, vendita con patto di riscatto o di retrovendita, applicabilità*, in *Notariato, Osservatorio di giurisprudenza*, 2014, fasc. 3, p. 266

BRIOLINI F., *La riforma del diritto delle garanzie in Francia*, in *Banca borsa titoli di credito*, 2007, I, p. 226 ss.

BUSANI A. CANALI C. M., *Strumenti finanziari dematerializzati: circolazione, vincoli e conferimento in fondo patrimoniale*, in *Rivista del notariato*, 1999, fasc. 5, p. 1059 e ss.

BUSSOLETTI M., *Garanzie bancarie*, in *Banca Borsa titoli di credito*, 1990, I, p. 614 e ss.

CALENDINI J. M., *La situation des créanciers titulaires de sûretés réelles, spéciales après la loi 10 juin 1994*, in *Rev. Proc. Coll.*, 1994, p. 497 e ss.

CANDIAN A., *Appunti dubbiosi sulla «ratio» del divieto di patto commissorio*, in *Il Foro Italiano*, I, 1999, c. 175 e ss.

CANDIAN A., *I contratti di garanzia finanziaria*, in *Forum Garanzie*, 2010, <https://it.scribd.com/doc/30388626/Albina-Candian-I-contratti-di-garanzia-finanziaria-Forum-Garanzie-2010>

CARBONE E., *Debitoris suffocatio e patto commissorio*, in *Rivista trimestrale di diritto e procedura civile*, 2012, fasc. 4, p. 1087 e ss.

CAROZZI A. M., *Conferme e precisazioni sulla struttura del pegno rotativo*, in *Giustizia civile*, 2000, 5, p. 1459 e ss.

CARRIERE P., *La nuova normativa sui contratti di garanzia finanziaria. Analisi critica*, in *Banca borsa titoli di credito*, 2005, fasc. 1, p. 184 e ss.

CARUSO C., *La conferibilità degli strumenti finanziari dematerializzati nel fondo patrimoniale*, in *Diritto di famiglia*, 2001, fasc. 3, p. 1124 e ss.

CAVONE F., *Il corriere giuridico*, 2001, p. 1501 e ss.

CIAN M., *La dematerializzazione degli strumenti finanziari*, in *Banca borsa titoli di credito*, 2007, fasc. 6, p. 641 e ss.

COLOMBO G. E., *Pegno bancario; le clausole di estensione, la prova della data*, in *Banca borsa titoli di credito*, 1982, I, p. 193 e ss.

COSENTINO G., *Brevi considerazioni sulla natura giuridica dell'ipoteca*, in *Temi napoletani*, 1964, III, p. 157 e ss.

DELL'OSSO A., *Pegno irregolare e (non necessità della) insinuazione al fallimento del debitore*, in *Banca borsa titoli di credito*, 2014, 4, p. 510 e ss.

DE MARTINI A., *Sulla natura giuridica del deposito cauzionale*, in *Giurisprudenza italiana*, 1947, I, 2, p. 325 e ss.

DEVESCOVI F., *Tre dubbi sulla "tutela cartolare" nei tempi della dematerializzazione*, in *Banca borsa titoli di credito*, 2003, fasc. 6, p. 713 e ss.

DI MARCELLO T., *Escussione del pegno di strumenti finanziari e fallimento*, in *Banca borsa titoli di credito*, 2001, fasc. 4, p. 528 e ss.

DI MARZIO F., *Frode alla legge nei contratti*, in *Giustizia civile*, 1998, fascicolo 12, p. 573 e ss.

DOLMETTA A. A., *Lease-back e patto commissorio: un rapporto complesso*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2002, fasc. 3, p. 307 e ss.

DOLMETTA A. A., *Garanzie bancarie*, in *Banca borsa e titoli di credito*, 2007, fasc. 5, p. 513 e ss.

DOLMETTA A. A., *Clausola c.d. di pegno «omnibus»*, in *Rivista di diritto bancario*, consultabile all'indirizzo web <http://www.dirittobancario.it/rivista/profilicivilistici/clausola-cd-di-pegno-omnibus>, 2014.

D'ORIO M. E., *Un trust a garanzia di un prestito obbligazionario. Percorsi e tendenze nella dottrina sui trusts*, in *Giurisprudenza commerciale*, fasc. 1, 1998 p. 235 e ss.

ENRIETTI E., *Patto commissorio ex intervallo*, in *Rivista di diritto privato*, 1939, volume IX, parte prima, p. 21 e ss.

FERRARI E., *I floating charges e le garanzie del credito all'impresa*, in *Rivista del notariato*, 1996, fasc. 6, p. 1357 e ss.

FINARDI D., *Efficacia reale del pegno rotativo: posizione consolidata della giurisprudenza*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, 2000, fasc. 7, p. 777 e ss.

FIorentINI F., *La riforma francese delle garanzie nella prospettiva comparatistica*, in *Europa e diritto privato*, 2006, 3, p. 1155 e ss.

FUMAGALLI L., *La Convenzione dell'Aja sul "trust" e il diritto internazionale privato italiano*, in *Diritto del commercio internazionale*, 1992, p. 533 e ss.

GABRIELLI E., *Autonomia privata e diritto comune europeo delle garanzie mobiliari*, in *Rivista critica di diritto privato*, 1995, 1, p. 643 e ss.

GABRIELLI E., *I negozi costitutivi di garanzie reali*, in *Banca borsa titoli di credito*, 1996, fasc. 1, o. 149 e ss.

GABRIELLI E., «*Pinocchio*», il «*grillo parlante*» e il problema del pegno rotativo: spiegazioni... a richiesta (fra il serio e il faceto), in *Rivista del notariato*, 2002, fasc. 3, p. 547 e ss.

GABRIELLI E., *Contratti di garanzia finanziaria, stabilità del mercato e procedure concorsuali*, in *Rivista di diritto privato*, 2005, 3, p. 507 e ss.

GABRIELLI E. – DANESE G.A., *Le garanzie sui beni dell'impresa: profili della floating charge nel diritto inglese*, in *Banca borsa titoli di credito*, 1995, fasc. 5, p. 663 e ss.

GAMMONE V., *Breve rassegna di dottrina e giurisprudenza in tema di patto commissorio*, in *Rivista del Notariato*, 1998, fasc. 1-2, p. 299 e ss.

GARUFI C., *La "ratio" del divieto del patto commissorio e la tutela "estensiva" della giurisprudenza*, in *Diritto & Giustizia*, 2010, quotidiano del 13 febbraio

GAZZONI F., *Qualche dubbio sul pegno rotativo (in attesa di spiegazioni)*, in *Rivista del notariato*, 2000, fasc. 6, p. 1468 e ss.

GAZZONI F., *In Italia tutto è permesso, anche quello che è vietato (lettera aperta a Maurizio Lupoi sul trust e su altre bagattelle)*, in *Rivista del Notariato*, 2001, fasc. 6, p. 1247 e ss.

GAZZONI F., *Il vestito dell'imperatore (replica «ossessiva» sul pegno rotativo)*, in *Rivista del notariato*, 2002, fasc. 3, p. 563 e ss.

GIACOBBE E., *Patto commissorio, vendita con patto di riscatto e frode alla legge: variazioni sul tema*, in *Giustizia civile*, 1997, fascicolo 10, p. 2531 e ss.

GISOLFI S., *Il punto sull'ammissibilità del patto di rotatività nel pegno*, in *Rivista del notariato*, fasc. 3, 2006, p. 855 e ss.

GOODE R.M., *Transcending the boundaries of Earth and Space: the preliminary draft of UNIDROIT convention on international interest in mobile equipment*, in *Uniform Law Rev.*, 1998, p. 56 e ss.

GROSSI A., *La direttiva 2002/47/CE sui contratti di garanzia finanziaria*, in *Europa e diritto privato*, 2004, 1, p. 249 e ss.

GUCCIONE A. V., *I contratti di garanzia finanziaria*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2008, p. 799 e ss.

HERBERT M. J. - PACITTI D. E., *Down and out in Richmond Virginia: the distribution of assets in chapter 7 bankruptcy proceedings closed during 1984-1987*, in *22 U. Rich. L. Rev.*, 1988, p. 303 e ss.

IURILLI C., *Alienazioni a scopo di garanzia e patto commissorio*, in *Giurisprudenza italiana*, 1999, p. 1825 e ss.

LA SALA G. P., *Disciplina del possesso e acquisto in buona fede in regime di dematerializzazione*, in *Rivista delle società*, 2004, fasc. 6, p. 1391 e ss.

LA SALA G. P., *L'acquisto a non domino di strumenti finanziari dematerializzati*, in *Banca borsa titoli di credito*, 2004, fasc. 4, p. 467 e ss.

LARENZ K., *Richterliche Rechtsfortbildung als methodisches Problem*, in *Neue Juristische Wochenschrift*, 1965, p. 1 e ss.

LOPUCKI L. M., *The unsecured creditor's bargain*, in *80 Va L. Rev.*, 1994, p. 1887 e ss.

LOPUCKI L.M., *The death of liability*, in *106 Yale L.J.*, 1997, p. 1 e ss.

LOTTA F., *Gli indici di anomalia del lease back nella recente giurisprudenza*, in *Banca borsa titoli di credito*, 2013, 3, p. 356 e ss.

LUPOI M., *Trust e riflessi sul sistema delle garanzie*, in *Il fallimento*, 2002, p. 939 e ss.

LUMINOSO A., *Alla ricerca degli arcani confini del patto commissorio*, in *Rivista di diritto civile*, 1990, parte prima, p. 219 e ss.

LUMINOSO A., *Lease back, mercato e divieto del patto commissorio*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2000 fascicolo 4, p. 489 e ss.

MACARIO F., *Commento alla direttiva 2002/47/CE*, in *I contratti*, 2003, 1, p. 85 e ss.

MALVAGNA U., *Sulle clausole di rotatività nel pegno: funzione «conservativa» del valore della garanzia e strutture decisionali delle sostituzioni*, in *Banca borsa titoli di credito*, 2014, fasc. 3, p. 313 e ss.

MARANO P., *Pegno bancario e fallimento*, in *Banca borsa e titoli di credito*, fasc. 1, 2000, p. 117 e ss.

MARESCA C., *Datio in solutum: la linea Maginot del patto commissorio*, in *Il corriere giuridico*, 1999, n. 9, p. 1127 e ss.

MARICONDA V., *Trasferimenti commissori e principio di causalità*, in *Il foro italiano*, 1989, volume CXII, p. 1428 e ss.

MARINO R., *Recepimento della direttiva 2002/47/CE sui contratti di garanzia finanziaria. Le innovazioni nel diritto delle garanzie reali*, in *Rassegna di diritto civile*, 2005, 4, p. 1166 e ss.

MARTINO M., *Le Sezioni Unite sui rapporti tra divieto del patto commissorio e ordine pubblico internazionale*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2012, fasc. 3, parte 2, p. 681 e ss.

MATTIANGELI L., *La Cassazione ancora sul divieto di patto commissorio*, in *Rivista del notariato*, 2001, fasc. 2, p. 458 e ss.

MAURI G., *La Convenzione di Città del Capo e il protocollo aeronautico*, in *Contratto e impresa*, 2009, 1, p. 503 e ss.

MINNITI G. F., *Patto marciano e irragionevolezza del disporre in funzione di garanzia*, in *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 1997, parte prima, p. 29 e ss.

MURINO F., *Escussione della garanzia finanziaria pignoratizia e tutele del collateral provider*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2012, fasc. 4, parte 2, p. 805 e ss.

MURRAY D. E., *Suretyship. Common law and civil law approaches*, 1986, 91 *Co. L. J.*, 1, p. 3 e ss.

NARDI S., *Appunti in tema di patto commissorio e violazione del principio di solidarietà*, in *Giustizia civile*, 2005, fasc. 9, p. 329 e ss.

NICOLÒ R., *Deposito cauzionale e titoli di credito – effetto traslativo*, in *Rivista di diritto civile*, 1939, 1, p. 371 e ss.

NIVARRA L., *Alcune precisazioni in tema di responsabilità contrattuale*, in *Europa e diritto privato*, 2014, fasc. 1, p. 45 e ss.

OBERMÜLLER M., *Auswirkungen der Insolvenzrechtsreform auf Freditgeschäft und Kreditsicherheiten*, in *WM*, 1994, 41-42, p. 1829 e ss.,

OLIVA P., *Il Decreto Legislativo 170/2004 alla luce del pegno irregolare*, in *Filodiritto* (www.filodiritto.com), 2009

OPPO G., *Tramonto dei titoli di credito di massa ed esplosione dei titoli di legittimazione*, in *Rivista di diritto civile*, 1998, I, p. 645 e ss.

PAGANINI A., *Il principio utile per inutile non vitiatur implica sempre un esame attento dell'effettiva volontà dei contraenti*, in *Diritto & Giustizia*, 2014, quotidiano dell'11 novembre, p. 33 e ss.

PANZANI L., *Pegno rotativo ed opponibilità della prelazione*, in *Il fallimento*, 1999, n. 3, p. 265 e ss.

PARDI G., *Preliminare di vendita e divieto del patto commissorio*, in *Giurisprudenza di Merito*, 2004, fascicolo 1, p. 49 e ss.

PENNINGTON R.R., *The genesis of the floating charge*, in *23 Modern L. Rev.*, 1960, p. 634 e ss.

PISCITELLO P., *Costituzione in pegno di beni dell'impresa e spossessamento*, in *Banca borsa titoli di credito*, 2001, fasc. 2, p. 155 e ss.

PONOROFF L. – STEPHEN KNIPPENBERG F., *The immovable object versus the irresistible force: rethinking the relationship between secured credit and bankruptcy policy*, in *95 Mich. L. Rev.*, 1997, p. 2234 e ss.

PRADO M. C. A., *La theorie du hardship dans les principes de l'unidroit relatifs aux contrats du commerce international. une approche comparative des principes et les solutions adoptées par le droit français et par le droit américain*, in *Dir. comm. it.*, fasc. 2, 1997, p. 323 e ss.

RADOCCIA I., *La ratio del divieto del patto commissorio*, in *Giurisprudenza di merito*, 1997, fasc. 1, p. 220 e ss.

REALMONTE F., *Stipulazioni commissorie, vendita con patto di riscatto e distribuzione dei rischi*, in *Il foro italiano*, 1989, volume CXII, p. 1440 e ss.

ROJAS ELGUETA G., *L'esdebitazione del debitore civile: una rilettura del rapporto civil law-common law*, in *Banca borsa titoli di credito*, 2012, fasc. 3, p. 310 e ss.

ROPPO E., «*Par condicio creditorum*» *Sulla posizione e sul ruolo del principio di cui all'art. 2741 cod. civ.*, in *Rivista di diritto commerciale*, 1981, parte prima, p. 305 e ss.

SALINAS C., *Il pegno "omnibus"*, in *Banca borsa titoli di credito*, 1997, fasc. 5, p. 603 e ss.

SALVATORE L., *L'utilizzazione del trust al servizio dell'impresa*, in *Rivista del notariato*, fasc. 1, 2006, p. 125 e ss.

SARDO G., *La disciplina del contratto di garanzia finanziaria: appunti sul D.Lgs. 21 maggio 2004, n. 170*, in *I contratti*, 2005, n. 6, p. 617 e ss.

SARTORI F., *La dematerializzazione degli strumenti finanziari*, in *Rivista di diritto civile*, 1999, I, p. 275 e ss.

SARTORI F., *I contratti di garanzia finanziaria nel D.lgs 21 maggio 2004, n. 170: Prime riflessioni*, in *Rivista di diritto bancario*, <http://www.dirittobancario.it/rivista/garanzie/i-contratti-di-garanzia-finanziaria-nel-d-lgs-21-maggio-2004-n-170-prime-riflessioni>

SEATZU F., *Sul ruolo della banca europea di ricostruzione e sviluppo nell'attuale crisi finanziaria internazionale*, in *Diritto dell'Unione Europea*, fasc. 3, 2011, p. 741 e ss.

SERRANI D., *Brevi note in tema di libertà contrattuale e principi costituzionali*, in *Giurisprudenza costituzionale*, 1965, p. 290 ss.

SERVOS J., *La vente sous réserve de propriété en droit allemand*, in *Revue internationale de droit comparé*, 1965, 17, p. 395 e ss.

SIMLER P., *La réforme du droit des sûretés*, in *Jurisclasser périodique*, 2006, I, p. 124 e ss.

SOLDAN M., *Diritto di ritenzione e realizzo nel contratto di deposito titoli in amministrazione. Le garanzie atipiche e il pegno bancario*, in *La nuova giurisprudenza civile commentata*, 2014, fasc. 6, p. 467 e ss.

SPADA P., *La circolazione della "ricchezza assente" alla fine del millennio (riflessioni sistematiche sulla dematerializzazione dei titoli di massa)*, in *Banca borsa titoli di credito*, 1999, fasc. 4, p. 407 ss.

TARANTINO G., *È necessaria un'effettiva coercizione del debitore al trasferimento del bene in caso di inadempimento*, in *Diritto & Giustizia*, 2013, fasc. 0, p. 792 e ss.

TENCATI A., *Pegno di crediti o di titoli?*, in *Persona e Danno*, <http://www.personaedanno.it/generalita-varie/pegno-di-crediti-o-di-titoli-cass-sez-u-2-10-2012-n-16725-adolfo-tencati>

TUCCI G., *Il progetto preliminare di Convenzione UNIDROIT per le garanzie internazionali e l'ordinamento interno italiano*, in *Rivista di diritto privato*, 1999, p. 564 e ss.

VACCARO BELLUSCIO A. C., *Disciplina fallimentare e modus operandi del pegno irregolare*, in *Banca borsa titoli di credito*, 2005, fasc. 2, p. 170 e ss.

VAN ERP J.H.M – VAN VLIET L.P.W., *Real and Personal Security*, in *Electronic Journal of Comparative Law*, 2002, 6.4

VENEZIANO A., *La garanzia sull'intero patrimonio dell'imprenditore, della nuova legge bancaria italiana al confronto con i modelli stranieri: una riforma a metà?*, in *Dir. comm. internaz.*, 1996, fasc. 4, p. 291 e ss.

ZENO ZENCOVICH V., *Il diritto europeo dei contratti (verso la distinzione fra «contratti commerciali» e «contratti dei consumatori»)*, in *Giurisprudenza italiana*, 1993, IV, p. 57 e ss.

INDICE FONTI GIURISPRUDENZIALI

Giurisprudenza di legittimità

- Cassazione civ., sent. del 5 marzo 1953, n. 519 – nt. 131
- Cassazione civ., sent. del 2 agosto 1956, n. 3020 – nt. 78
- Cassazione civ., sez. I, sent. del 19 giugno 1972, n. 1927 – nt. 136
- Cassazione civ., sez. I, sent. del 1 marzo 1973, n. 560 – nt. 206
- Cassazione civ., sez. I, sent. del 28 gennaio 1970, n. 174 – nt. 239
- Cassazione civ., sez. I, sent. del 18 febbraio 1977, n. 736 – nt. 341
- Cassazione civ., sez. III, sent. del 3 giugno 1983, n. 3800 – nt. 288
- Cassazione civ., sez. I, sentenza del 18 aprile 1984, n. 2544 – nt. 341
- Cassazione civ. ss. uu., sent. del 3 aprile 1989, n. 1611 – nt. 290, 302, 309
- Cassazione civ. ss. uu., sent. del 21 aprile 1989, n. 1907 – nt. 290
- Cassazione civ., sez. II, sent. del 7 aprile 1995, n. 4064 – nt. 341
- Cassazione civ., sez. III, sent. del 6 novembre 1995, n. 11531 – nt. 98
- Cassazione civ., sez. I, sent. del 27 agosto 1996, n. 7859 – nt. 191
- Cassazione civ., sez. I, sent. del 20 novembre 1996, n. 10175 – nt. 157
- Cassazione civ., sez. VIII, decreto del 27 dicembre 1996 – nt. 142
- Cassazione civ., sez. I, sent. del 24 gennaio 1997, n. 745 – nt. 92
- Cassazione civ., sez. III, sent. del 10 febbraio 1997, n. 1233 – nt. 291
- Cassazione civ., sez. I, sent. del 28 maggio 1998 n. 5264 – nt. 42, 111
- Cassazione civ., sez. II, sent. del 29 agosto 1998, n. 8624 – nt. 293
- Cassazione civ., sez. I, sent. del 27 settembre 1999, n. 10668 – nt. 196
- Cassazione civ., sez. I, sent. del 27 settembre 1999, n. 10685 – nt. 112

- Cassazione civ., sez. I, sent. del 11 novembre 1999, n. 12507 – nt. 123
- Cassazione civ., sez. II, sent. del 7 dicembre 1999, n. 13708 – nt. 325
- Cassazione civ., sez. I, sent. del 5 luglio 2000, n. 8970 – nt. 135, 136
- Cassazione civ., ss. uu., sent. del 14 maggio 2001, n. 202 – nt. 92
- Cassazione civ., sez. III, sent. del 14 luglio 2003, n. 10990 – nt. 192
- Cassazione civ., sez. II, sent. del 19 maggio 2004, n. 9466 – nt. 341
- Cassazione civ., ss. uu., sent. del 13 settembre 2005, n. 18128 – nt. 362
- Cassazione civ., sez. III, sent. del 08 maggio 2006, n. 10490 – nt. 296
- Cassazione civ., sez. II, sent. del 29 settembre 2007, n. 20191 – nt. 98
- Cassazione civ., sez. I, sent. del 2 ottobre 2007, n. 20699 – nt. 205
- Cassazione civ., sez. I, sent. del 25 marzo 2009, n. 7214 – nt. 132
- Cassazione civ., sez. I, sent. del 13 maggio 2009, n. 11130 – nt. 209
- Cassazione civ., sez. III, sent. del 18 gennaio 2010, n. 649 – nt. 302
- Cassazione civ., sez. III, sent. del 26 gennaio 2010, n. 1520 – nt. 277
- Cassazione civ., ss. uu., sent. del 18 febbraio 2010, n. 3947 – nt. 277
- Cassazione civ., ss. uu., sent. del 11 gennaio 2011, n. 14650 – nt. 271
- Cassazione civ., ss. uu., sent. del 2 ottobre 2012 n. 16725 – nt. 31
- Cassazione civ., sez. II, sent. del 21 maggio 2013, n. 12462 – nt. 320
- Cassazione civ., sez. I, sent. del 17 febbraio 2014, n. 3674 – nt. 191
- Cassazione civ., sez. I, sent. del 17 aprile 2014, n. 8957 – nt. 286
- Cassazione civ., sez. III, sent. del 8 luglio 2014, n. 15486 – nt. 296
- Cassazione civ., sez. II, sent. del 10 novembre 2014, n. 23950 – nt. 429

Giurisprudenza di merito

- Tribunale Napoli, sent. del 28 settembre 1945 – nt. 80

- Tribunale Monza, sent. del 24 novembre 1997 – nt. 88
- Tribunale Torino, sent. del 8 aprile 2002 – nt. 157
- Corte d'Appello Milano, sent. del 23 gennaio 2004 – nt. 81
- Tribunale Milano, sent. del 22 ottobre 2009 – nt. 140
- Corte d'Appello Milano, sent. del 29 ottobre 2009 – nt. 140
- Tribunal d'Arrondissement de Luxembourg, sent. del 20 maggio 2010 – nt. 275
- Tribunale Milano, sent. del 28 giugno 2010 – nt. 101
- Tribunale Milano, sent. del 24 gennaio 2012 – nt. 101
- Tribunale Santa Maria Capua Vetere, sent. del 13 marzo 2012 – nt. 101

Giurisprudenza costituzionale

- Corte cost., sent. del 30 giugno 1994, n. 268 – nt. 375
- Corte cost., sent. del 23 aprile 1965, n. 30 – nt. 375