

## IL PEGNO NON POSSESSORIO QUALE STRUMENTO FUNZIONALE ALL'AUTOTUTELA Satisfattiva DEL CREDITORE: PROFILI EVOLUTIVI.

di ROBERTA MARINO

(Lo scritto è stato pubblicato in Banca Borsa Titoli di credito  
fasc. 6/2018 ed. Giuffrè)

**Sommario:** 1. La funzionalizzazione delle garanzie reali alla tutela esecutiva individuale. - 2. L'itinerario evolutivo del diritto delle garanzie reali. - 3. Segue. Uno snodo fondamentale: La funzionalizzazione dello spossamento alla opponibilità della garanzia ai terzi. - 4. La nuova disciplina del pegno non possessorio *ex lege* 119 del 2016. I caratteri morfologici di tale innovativa figura. - 4.1 Strumentalità del pegno non possessorio all'attività d'impresa: Il requisito oggettivo e quello soggettivo. - 4.2 I beni determinabili quali crediti garantiti dal pegno non possessorio. Brevi cenni al problema del pegno *omnibus*. - 4.3 I beni immateriali, determinabili e futuri quali beni gravati da pegno non possessorio. In particolare il pegno su beni futuri quale fattispecie condizionata alla esistenza del bene. - 4.4 I poteri del debitore di disporre del bene in garanzia. Rotatività della garanzia quale elemento naturale della fattispecie: un altro snodo del percorso evolutivo. - 5. Costituzione del pegno, efficacia *inter partes* e opponibilità ai terzi della garanzia. - 6. Le quattro modalità di realizzo della garanzia. Il passaggio dall'autotutela esecutiva coattiva a quella consensuale modulata dall'autonomia privata. - 7. Il problema dell'assenza di un'azione di irragionevolezza commerciale volta alla verifica di proporzionalità tra l'oggetto della garanzia e il debito garantito: alcune aporie nel quadro delle tutele dei creditori. - 8. L'assoggettamento al concorso del creditore pignoratizio non possessorio a tutela della *par condicio creditorum* quale limite all'autotutela esecutiva. L'ipotesi del fallimento del debitore nel pegno costituito dal terzo datore e la necessità di un coordinamento tra autotutela satisfattiva e fallimento del debitore. - Considerazioni conclusive.

## 1. La funzionalizzazione delle garanzie reali alla tutela esecutiva individuale

La centralità del ruolo assegnato all'autonomia privata nella creazione di nuovi modelli di garanzia funzionali alle esigenze del mercato ha costituito senza dubbio il principale snodo del lungo (ed ancora non compiuto) percorso evolutivo nel sistema delle garanzie reali. Recentemente una nuova svolta è data dai rapporti tra autonomia privata e autotutela esecutiva i quali evidenziano che il pegno è sempre più funzionalizzato alla tutela del credito determinando, così, una trasformazione anche delle tutele esecutive: quelle coattive cedono il passo all'autotutela esecutiva consensuale.

E' ben noto che l'efficienza del mercato del credito in termini di affidabilità e rapidità di erogazione alle imprese è strettamente connessa alla rapida attuazione delle procedure esecutive. Soprattutto nell'ottica della finanziarizzazione dell'impresa diventa fondamentale la solvibilità del debitore e dunque la facilità del recupero dei crediti. E' chiaro che i lunghi tempi della giustizia hanno inciso negativamente sulla valutazione del merito creditizio da parte delle banche che non si basa più sul valore del bene dato in garanzia ma sulle capacità reddituali del debitore<sup>1</sup> (e dei coobbligati in solido) pertanto la garanzia pignorizia e quella ipotecaria hanno oramai perso la loro funzione tipica.

Affidata all'autonomia privata anche la soluzione della crisi d'impresa, ciò ha trovato espressione legislativa nell'attribuzione ai creditori di strumenti di regolazione quali il Concordato preventivo *ex art. 160 l. fall.* e gli Accordi di ristrutturazione dei debiti di cui all'*art. 182-bis l. fall.* In altra sede si evidenziò che tale disciplina segnava uno snodo importante nel sistema delle garanzie: il passaggio dall'attuazione della responsabilità patrimoniale attraverso l'esecuzione collettiva concorsuale, alla modifica del rapporto obbligatorio, attraverso l'atto di autonomia<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup>Significativo è il comunicato del Ministero dell'economia e delle finanze del 4.5.2016 che ha sottolineato le "ripercussioni positive sull'economia reale del complesso degli interventi normativi proprio in quanto le banche, rientrando più facilmente dei loro crediti, avranno maggiori spazi in bilancio per l'erogazione dei crediti".

<sup>2</sup> Sia consentito un rinvio al mio, *Il professionista attestatore negli accordi di ristrutturazione dei debiti. Ruolo e responsabilità*, Napoli, 2013, 32.

La nozione di rapporto obbligatorio non è più dunque un concetto unico ma si scompone, dal lato della pretesa, in una dimensione individuale, dal lato della garanzia, invece, in una dimensione che può essere individuale o collettiva a seconda della prevalenza assegnate dall'ordinamento alla prima o alla seconda.

Lo stesso vale per la disciplina in commento che, nel rafforzare i poteri di autotutela esecutiva in capo al creditore, gli consente di agire a tutela dei propri interessi non più (o non solo) nell'ambito di un ceto (avente dimensione collettiva) ma individualmente. Esaltando in tal modo la seconda dimensione<sup>3</sup>.

La presente indagine si propone di verificare se la disciplina del pegno non possessorio sia affettiva nell'accordare al creditore strumenti di autotutela esecutiva e, in particolare, se essi siano di natura sostanziale in quanto posti a tutela dell'interesse alla celere soddisfazione del singolo creditore<sup>4</sup>. Si proverà a dimostrare che nel bilanciamento dei diversi interessi in gioco, la possibilità che il creditore decida di soddisfare il proprio interesse in via di autotutela individuale deve comunque misurarsi con le regole del concorso. La rilevanza di nuovi e rilevanti interessi da tutelare, in particolare gli interessi del mercato del creditizio, la cui efficienza è legata all'accelerazione del recupero del credito attraverso l'esercizio dell'autonomia contrattuale non può mai escludere il rispetto di limiti posti dall'ordinamento giuridico.

## 2. L'itinerario evolutivo del diritto delle garanzie reali.

Il processo di globalizzazione e l'internazionalizzazione del mercato del credito hanno reso necessaria una regolamentazione comune delle garanzie mobiliari al punto che recentemente la Commissione europea ha pubblicato un Libro Verde dal titolo

---

<sup>3</sup> Brodi, *Il sistema delle garanzie in Italia: una lettura economica delle disposizioni in materia di privilegio, pegno e ipoteca*, 2016, in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it), 35 ss. il quale sottolinea che la tutela indifferenziata della classe debitrice finisce per favorire pure debitori non bisognosi in concreto di protezione.

<sup>4</sup> Riguardo al rapporto tra funzione, sintesi degli effetti essenziali del fatto o del rapporto e struttura che segue la funzione, Pugliatti, *Diritto civile. Metodo Teoria Pratica*, Milano, 1951, p. 119 ss.; P. Perlingieri, *Istituzioni di Diritto civile*, Napoli, ult. ed., 143.

“Building a Capital Markets Union” e ha introdotto anche una Consultazione pubblica da cui è scaturito un Action Plan volto ad individuare le azioni necessarie a migliorare l’accesso ai finanziamenti da parte delle imprese e aiutare le PMI a reperire finanziamenti con l’obiettivo di ridurre il costo dei finanziamenti e diversificare le fonti di finanziamento<sup>5</sup>. Tali obiettivi sono propedeutici alla realizzazione di una Unione dei mercati dei capitali, il che rende ancor più stringente la necessità di una riforma delle garanzie mobiliari in considerazione del ruolo fondamentale che esse svolgono nel sistema finanziario.

In tale direzione si lavora da lungo tempo, sia in ambito europeo che tra le associazioni indipendenti che lavorano per l’unificazione del diritto privato. Ampio, infatti, è il processo di revisione messo in atto per ridurre le differenze di regime giuridico tra gli ordinamenti. Si pensi a quelle tra i regimi di pubblicità di *common law* e di *civil law* e alle diverse regole sulla garanzia generica. Problema comune a molti ordinamenti è la rigidità della struttura del pegno inidonea ad assolvere la funzione che la garanzia è chiamata a svolgere<sup>6</sup>.

Nella direzione di una regolamentazione comune delle garanzie mobiliari si è cimentata soprattutto la prassi attraverso le organizzazioni internazionali Uncitral e Unidroit che hanno lungamente lavorato nella direzione di una uniformazione del diritto sostanziale<sup>7</sup>. Tali sforzi si sono tradotti in Convenzioni, stru-

---

<sup>5</sup> Libro Verde “Costruire un’Unione dei mercati dei capitali” [COM (2015) 63 final] Bruxelles, 18 febbraio 2015 cui è seguito l’*European Commission Action Plan on Building a Capital Markets Union* [COM (2015) 468 final], Bruxelles, 30 settembre 2015. Sul tema si v. diffusamente Siclari, *European Capital Markets Union* e Ordinato Nazionale, in questa Rivista, 4, 2016, 48 ss.

<sup>6</sup> Il suo anacronismo è messo in rilievo da Gabrielli, *Autonomia privata e diritto comune europeo delle garanzie mobiliari*, in Riv. crit. dir. priv., 1995, 653; Id, *Spossessamento e funzione di garanzia nella teoria delle garanzie reali*, in Il Fallimento, 2002, p. 933. In tema cfr. Piepoli, *Garanzie sulle merci e spossessamento*, Napoli, 1980, 30. Sul punto Barbiera, *Garanzia del credito e autonomia privata*, Napoli, 1971.

<sup>7</sup> Un primo tentativo di elaborare una disciplina uniforme in materia di garanzie mobiliari è riconducibile a UNCITRAL i cui studi hanno influenzato fortemente i lavori della commissione Unidroit. Al progetto preliminare di Convenzione Unidroit per le garanzie internazionali (su cui Salomons, *Should we Ratify the Convention on International Interest in Mobile Equipment and the air Equipment Protocol? Some Remarks from a Dutch Point of View*, in *Eur. Rev. of Private Law*, 2004) è seguita la Convenzione di Cape Town del 16 novembre 2001 sui beni strumentali all’esercizio d’impresa ed il Protocollo aeronautico aggiuntivo

menti dimostratisi inadeguati ai fini della creazione di una normativa uniforme in ragione dei lunghi tempi di attuazione<sup>8</sup> e in quanto contenenti regole che non si sostituiscono, ma si affiancano a quelle già esistenti hanno effettività solo se ratificate da tutti i Paesi<sup>9</sup>.

Successivamente una spinta significativa alla realizzazione di un sistema comune di garanzie mobiliari è giunta dalle regole di armonizzazione. Difatti, l'emanazione della Direttiva sui contratti di garanzia finanziaria 2002/47/Ce ha segnato una innovazione per molti stati membri<sup>10</sup>.

Ebbene, in occasione del suo recepimento nel nostro ordinamento, si evidenziò che tali regole, ancorché applicabili alle sole garanzie costituite su strumenti finanziari o crediti, non potevano certamente considerarsi leggi di settore, quanto piuttosto norme che avrebbero comportato dirompenti ricadute sul piano sistematico<sup>11</sup>. Basti pensare che l'esplicito riconoscimento del pegno rotativo in sede di recepimento della Direttiva *Financial Collateral*, nonché i poteri accordati al creditore di realizzare la garanzia finanziaria, segna un solco assai profondo nel settore

---

(Aircraft Mobile Equipment). Ampiamente Goode, *Transcending the Baudaries of Earth and Space: The Unidroit Convention in International Interest in Mobile Equipment*, in *Uniform Law Review*, 1998, 373 e ss. Tuttavia tali iniziative, ancorché propulsive nella direzione dell'uniformazione del diritto delle garanzie, non contengono regole facilmente compatibili con le norme del nostro diritto interno. Sul punto Veneziano, *Le garanzie mobiliari non possessorie. Profili di diritto comparato e di diritto del commercio internazionale*, Milano, 2000.

<sup>8</sup> Il lavori della Commissione Unidroit sono consultabili sul sito [www.unidroit.org](http://www.unidroit.org)

<sup>9</sup> La diversità delle diverse discipline interne non poteva risolversi unicamente attraverso l'elaborazione di norme di conflitto che aumenterebbe il pericolo che le parti facciano ricorso al diritto straniero. Ferrarini, *The Growing Number of Calls for the Creation of Non-Possessory Security Interest in Continental Europe: an Italian View*, Convegno Unidroit (International Bar Association), *Current Trends in the Modernization of the Law Governing Personal Property Security*, Roma, 1994. Sulpasso, *Comparazione giuridica ed uniformazione delle legislazioni: le garanzie mobiliari*, in *Riv. dir. civ.*, 1995, I, 576 ss.

<sup>10</sup> La direttiva 2002/47/Ce recepita in Italia con d.lgs. 12 maggio 2004, n. 170 successivamente modificata in alcuni punti dalla direttiva 2009/47/Ce su cui Annunziata, *Verso una disciplina comune delle garanzie finanziarie. Dalla Convenzione dell'Aja alla Collateral Directive (Direttiva 2002/47/CE)*, in questa Rivista, 2003, I, 209; Grossi, *La direttiva 2002/47/CE sui contratti di garanzia finanziaria*, in *Europa e dir. priv.*, 2004, 263; Gabrielli, *I contratti di garanzia finanziaria nella prospettiva europea*, in *Digesto disc. priv.*, 2007, 300.

<sup>11</sup> Sia consentito rinviare al mio *La disciplina delle garanzie finanziarie. Profili innovativi*, Napoli, 2006, 13.

delle garanzie mobiliari lungo il quale era prevedibile che i successivi provvedimenti normativi si sarebbero diretti.

La disciplina in commento ne costituisce senza dubbio la conferma.

Nonostante le istanze di rinnovamento provenienti dal mercato del credito, tuttora la nostra codificazione reca un modello di garanzie reali connotato da una forte rigidità in quanto ancorato ai principi della tipicità e della realtà. A differenza di quanto avvenuto in altri ordinamenti<sup>12</sup>, nel nostro le garanzie reali non hanno subito revisioni legislative sistematiche, impegnando costantemente l'autonomia privata nella creazione di garanzie "sempre meno tipiche"<sup>13</sup>.

Le ragioni di tale rigidità sono da rinvenirsi essenzialmente nel principio del *numerus clausus* dei diritti reali di garanzia a presidio del quale si sono spesso sollevate questioni di inammissibilità di figure atipiche di garanzia reale. La giurisprudenza, infatti, ha più volte negato validità di alcune figure sulla base della mancanza di una loro astratta configurabilità consentendo così all'autonomia privata di guadagnare spazi molto stretti, potendosi essa muovere soltanto entro i limiti degli schemi contrattuali già esistenti.

Per di più, a condizionare fortemente il processo di rinnovamento del diritto delle garanzie è la costante tutela degli interessi del ceto creditorio considerato sempre in una dimensione collettiva.

Guardando agli specifici interessi dei creditori, quanto ai privilegiati prioritaria è stata, per un verso, l'esigenza di assicurare l'opponibilità ai terzi del vincolo al fine di assicurare l'esercizio del diritto di prelazione che ha una rilevanza esterna, connotando così il pegno di absolutezza; per l'altro, la revocabilità degli atti

---

<sup>12</sup> Fiorentini, La riforma francese delle garanzie reali, in *Notariato*, 4, 2006, 501.

<sup>13</sup> Al contrario di quanto è avvenuto per le garanzie personali che, essendosi rivelate assai più duttili alle sollecitazioni della prassi, hanno avuto uno sviluppo ipertrofico al punto che talune figure alternative hanno trovato pieno accoglimento da parte della giurisprudenza. De Nictolis, *Nuove garanzie personali e reali*, Padova, 1998, 20 ss.; Chiné, *Fideiussione omnibus e contratto autonomo di garanzia*, in *Gius.*, 1996, 93 ss.; Nappi, *Studi sulle garanzie personali. Un percorso transnazionale verso una scienza civilistica europea*, Torino, 1997; Sesta, *Le garanzie atipiche*, I, Padova, 1994, 69 ss.

di disposizione, se posti in essere in pregiudizio della realizzazione delle pretese creditorie, posto che il diritto di seguito rafforza ancora più intensamente i diritti del creditore garantito.

La tutela dei chirografari è garantita dal paritario soddisfacimento sul patrimonio del debitore che rappresenta un punto di riferimento delle aspettative del creditore: In concreto è la responsabilità patrimoniale a garantire la posizione attiva del credito, di qui il convincimento che la realizzazione coattiva è garantita dall'adeguatezza del patrimonio posto a garanzia del credito ed inteso da sempre in senso statico.

A presidio della responsabilità patrimoniale vigono il principio della *par condicio creditorum* e l'istituto del divieto del patto commissorio che, in virtù di una reiterata interpretazione giurisprudenziale estensiva sarebbe divenuto anch'esso vero e proprio principio.

Progressivamente però il principio generale scolpito nell'art. 2741 c.c. è stato attuato in misura sempre più limitata tanto da non potersi più considerare un "dogma" incontestabile nel nostro ordinamento giuridico. Il restringimento della portata applicativa del principio si evidenzia facendo ancora una volta riferimento alle soluzioni negoziali e concordate alla crisi d'impresa<sup>14</sup>. Si pensi agli accordi di ristrutturazione: Non presentano alcun tipo di concorso, né alcun metodo di governo dello stesso; si pensi anche ai concordati preventivi che invece contengono una vistosa deroga alla *par condicio creditorum* pur non essendo estranei all'area della concorsualità. Tutto ciò ha rimesso in discussione la teoria della dottrina che fissa nella salvaguardia della *par condicio creditorum* il fondamento del divieto di patto commissorio di cui all'art. 2744 c.c.<sup>15</sup>

Invero la ragione giustificatrice di tale divieto non è tuttora pacifica<sup>16</sup>. La sua *ratio* si è appuntata, ora nell'esigenza di difendere il debitore da illecite coartazioni da parte del creditore; ora

---

<sup>14</sup> Sia consentito un rinvio al mio: Il professionista attestatore negli accordi di ristrutturazione dei debiti. Ruolo e responsabilità, Napoli, 2013, 82.

<sup>15</sup> Andrioli, Divieto del patto commissorio, in Comm. cod. civ., Scialoja - Branca (a cura di), artt. 2740–2899, II Ed., Bologna–Roma, 1955, 53; Mancini, Vendita con patto di riscatto e nullità *ex art.* 2744 codice civile, in Foro it., 1966, I, 1118.

<sup>16</sup> Le diverse tesi dottrinali fanno capo a Betti, Sugli oneri e i limiti dell'autonomia privata in tema di garanzie e di modificazioni di obbligazioni, in Riv. dir. comm., 1931, II, 689; C. M. Bianca, Il divieto di patto commissorio, Milano, 1957;

nella esigenza di salvaguardia della *par condicio creditorum*<sup>17</sup>; ora nell'impedire che il creditore, facendo propria la cosa data in garanzia, consegua un indebito vantaggio in danno al debitore, nonché in danno all'intera comunità ove il patto si diffondesse diventando clausola di stile<sup>18</sup>. Infine, ed è questa la tesi sulla quale, ai fini dell'indagine che si va qui conducendo, occorre porre particolare attenzione, nel principio di ordine pubblico della riserva allo Stato dei poteri di realizzazione coattiva della pretesa creditoria<sup>19</sup>.

Dal canto suo la giurisprudenza ha avuto un atteggiamento restrittivo nei confronti delle figure create in concreto dalla prassi<sup>20</sup>. Le disposizioni di cui agli artt. 2744 e 1963 c.c. sono infatti considerate norme materiali, nel senso che esprimono il divieto di un determinato risultato per cui la nullità travolge tutti questi schemi contrattuali che, pur se in taluni casi astrattamente leciti, perseguono il medesimo risultato vietato dall'ordinamento<sup>21</sup>. Da ciò le Corti hanno applicato la sanzione al patto

---

Luminoso, La vendita con riscatto, in Comm. cod. civ., Schlesinger, Milano, 1987; Id., Alla ricerca degli arcani confini del patto commissorio, in Riv. dir. civ., 1990; Rubino, La compravendita, in Tratt. Cicu- Messineo, II ed., Milano, 1971, 1027 e ss.; Realmonte, Stipulazioni commissorie, vendita con patto di riscatto e distribuzione dei rischi, in Foro it., 1990, I, c. 1440; Barbiera, Garanzia del credito e autonomia privata, Napoli, 1971, 263.

<sup>17</sup>Il divieto del patto commissorio fondata su una ratio individuata congiuntamente nella tutela del debitore contro le pressioni del creditore e nella salvaguardia del principio della *par condicio creditorum*, secondo Pugliatti, Precisazioni in tema di vendita a scopo di garanzia, in Riv. trim. dir. e proc. civ., 1950, 316.

<sup>18</sup> Si v. recentemente Luminoso, Patto commissorio, patto marciano e nuovi strumenti di autotutela esecutiva, in Riv. dir. civ., 1, 2017, 14.

<sup>19</sup> Betti, Sugli oneri e limiti dell'autonomia privata, in Riv. dir. comm., 1931, II, 699. Sul punto si v. C. Cass., Sez. Un., 5 luglio 2011, n. 14650, in *Studium Iuris*, 2012 con nota di Oliviero, Patto commissorio, 68 la quale ha escluso che il divieto di patto commissorio sia principio di ordine pubblico internazionale in quanto è un istituto non riconosciuto in gran parte dell'Unione europea.

<sup>20</sup> Con specifico riguardo ai trasferimenti in proprietà al creditore del bene dato in pegno sotto la condizione sospensiva del mancato pagamento del termine convenuto o della vendita condizionata all'inadempimento del debitore, la giurisprudenza ha affermato la irrilevanza del momento nel quale avviene il trasferimento del diritto di proprietà individuando un criterio funzionale basato sullo scopo pratico perseguito dalle parti. Ciò ha comportato la nullità dell'intero negozio se concluso in violazione dell'art. 2744 c.c.

<sup>21</sup> Per tutte v. C. Cass. 3 giugno 1983, n. 3800, in Foro it., 1984, c. 212 con osservazioni di Macario, la quale ha inaugurato un indirizzo (su cui le successive pronunce si sono incardinate) che ha individuato un criterio funzionale basato sullo scopo pratico perseguito dalle parti che se perseguono il risultato vietato

commissorio autonomo, al patto commissorio obbligatorio, nonché a quello immediatamente traslativo risolutivamente condizionato all'adempimento del debitore.

Conseguentemente anche qui, dal rapporto dialettico con la giurisprudenza, l'autonomia privata è riuscita a guadagnare spazi assai ristretti.

Unica eccezione è rappresentata dalla cessione del credito a scopo di garanzia. La compatibilità di tale figura col divieto di patto commissorio è riconosciuta sia dalla giurisprudenza che dalla dottrina sulla base dell'assunto che le modalità con le quali l'alienazione in funzione di garanzia viene a realizzarsi raggiunge un risultato affine a quello posto in essere dalla convenzione marciانا<sup>22</sup>. Quest'ultima, strutturandosi in un accordo col quale il debitore acquista la proprietà della cosa ricevuta in garanzia in caso di inadempimento del debitore, impegnandosi però a versargli la differenza tra ammontare del credito e valore del bene, dietro stima di un terzo è considerato meccanismo di controllo della misura dell'assoggettamento del debitore alla responsabilità patrimoniale in quanto strumento volto a riequilibrare l'assetto economico differenziandosi dal patto commissorio nel quale al trasferimento della proprietà consegue l'estinzione dell'obbligazione.

In questo senso la dottrina ha nel tempo sostenuto che il patto marciانو si sarebbe potuto utilizzare indipendentemente dall'espressa previsione delle parti, quale meccanismo di riequilibrio economico<sup>23</sup>. La tesi ha trovato recente riscontro anche nelle pronunce giurisprudenziali secondo le quali, oramai, ogni volta che la pattuizione contenga la previsione della stima secondo criteri oggettivi, la convenzione è valida<sup>24</sup>, elevando così

---

dall'ordinamento è nullo, qualsiasi ne sia il contenuto e pure se astrattamente leciti.

<sup>22</sup> Così P. Perlingieri, *Della cessione del credito*, in *Comm. Cod. civ.*, Scialoja-Branca, Bologna-Roma, 1982, 41; Id., *Le cessioni dei crediti ordinari e di impresa*, Napoli, 1993; Dolmetta-Portale, *Cessione del credito e cessione in garanzia nell'ordinamento italiano*, in questa Rivista, 1, 1999, 76 ss. Sul credito considerato oggetto di scambio si rinvia a Schlesinger, *Il «primato» del credito*, in *Riv. dir. civ.*, 1990, I, 825 ss.

<sup>23</sup> Cipriani, *Patto commissorio e patto marciانو. Proporzionalità e legittimità delle garanzie*, Napoli, 2000, 148 ss.

<sup>24</sup> Realmonte, *Stipulazioni commissorie, vendita con patto di riscatto e distribuzione dei rischi*, in *Foro it.*, 1989, I, c. 1440; Bianca, *Il divieto di patto commis-*

il patto a correttivo di quei negozi invalidi per violazione del patto commissorio<sup>25</sup>.

Tuttavia esso per lungo tempo ha stentato a trovare applicazione nel nostro ordinamento per via della mancanza di espresse previsioni normative che ne sanciscono definitivamente la validità.

Ebbene, altro importante snodo del percorso evolutivo introdotto in apertura è il ricorso da parte della legislazione speciale allo schema del patto marciano per legittimare il potere del creditore di escutere privatamente la garanzia. In tale direzione si pongono il d. lgs. 21 aprile 2016, n. 72 di attuazione della Direttiva 2014/17/UE sui contratti di credito ai consumatori relativi ai beni immobili residenziali; la normativa in materia di credito vitalizio ipotecario, modificata a seguito della legge 2 aprile 2015, n. 44 e la disciplina contenuta nel nuovo art. 48 bis TUB sul finanziamento alle imprese garantito dal trasferimento di un immobile sospensivamente condizionato. Quest'ultima costituisce un'occasione di positivizzazione del patto marciano<sup>26</sup>, laddove si consente al creditore di avvalersi della clausola in caso di inadempimento, corrispondendo al proprietario l'eventuale differenza tra il valore di stima del diritto e l'ammontare del debito inadempito e delle spese di trasferimento. In realtà nel nostro ordinamento erano già presenti numerosi indici normativi contenenti, anche solo indirettamente, il meccanismo del patto marciano, sicché quella trasfusa nell'art. 48- bis TUB ne costituisce una delle varianti possibili.

---

sorio: un passo indietro della Cassazione, in Riv. dir. civ., 1987, II, p. 117; Mariconda, Trasferimenti commissori e principio di causalità, in Foro it., 1989, I, c. 1428; Costanza, Sulle alienazioni in garanzia e il divieto del patto commissorio, in Giust. civ., 1989, I, 1824.

<sup>25</sup> C. Cass., 18 marzo 2015, n. 1625 in *Il fallimento*, 7, 2015, 791 ss. con nota di Spadaro. La SC aveva evidenziato che la distinzione tra pattuizione marciana lecita e pattuizione commissoria illecita si fonda sulla valutazione, prevista proprio nella convezione marciana, del bene ad opera di un terzo imparziale al momento dell'inadempimento e non già in quello di conclusione del contratto nel quale il debitore versa in una situazione di debolezza e sulla previsione di un conguaglio a favore del debitore nell'ipotesi in cui il bene risulti di valore superiore rispetto al credito.

<sup>26</sup> Al riguardo si v. Mari, Il patto marciano: un'analisi critica del nuovo art. 48-bis TUB, in Riv. not., 2016, 6, 2016, 111; Botta, Gli incerti confini applicativi del divieto del patto commissorio e il sempre più diffuso favore per la pattuizione marciana, in Nuova giur. civ. comm., 2016, 911 ss.

Anche la disciplina del pegno non possessorio contiene un modello di marciano che in caso di inadempimento attribuisce al creditore il potere di vendere il bene richiedendone una stima e trattenendo il corrispettivo fino a soddisfacimento del debito.

Invero, se il dato normativo ci consente di rinvenire una traccia in comune nel ricorso alla convenzione marciانا per legittimare il potere del creditore di escutere privatamente la garanzia<sup>27</sup>, è pur vero che rimane sempre sullo fondo il problema della settorialità di tali discipline, al punto tale che si è giunti ad identificare l'esistenza di una pluralità di marciاني<sup>28</sup>.

Inoltre, sotto il profilo sistematico va osservato che a fronte il riconoscimento normativo del patto marciano rimane sempre in vigore il divieto di cui all'art. 2744 c.c. e ciò potrebbe costituire un ostacolo all'esplicazione dell'autonomia privata nella creazione di figure atipiche di garanzia<sup>29</sup>.

### **3. Segue. Uno snodo fondamentale: La funzionalizzazione dello spossessamento alla opponibilità della garanzia ai terzi.**

La necessità che l'imprenditore non immobilizzi per lunghi periodi l'oggetto del vincolo, sì da poter conseguire una utilità reale dai beni dell'impresa<sup>30</sup> ha reso impellente l'esigenza di attenuare i requisiti di realtà ed elasticità del pegno.

Anche per il soggetto creditore vi è l'interesse a costituire un vincolo senza spossessamento, onde evitare di sostenere elevati costi di amministrazione e custodia dei beni e di assicurazione dei beni garanzia, spesso costretto alla costituzione di apposite società per la gestione dei magazzini e il conseguente aumento dei saggi di interesse dei prestiti.

---

<sup>27</sup> Cipriani, Il patto marciano tra garanzia del credito ed esecuzione forzata, in *Giur. it.*, 6, 2017, 1727. Campolattaro, Fenomenologia del patto marciano tra tipicità e atipicità, *Riv. not.*, 3, 2017, 591.

<sup>28</sup> Dolmetta, La ricerca del marciano utile, in *Giur. it.*, 6, 2017, 1753.

<sup>29</sup> Sul punto Brianda, Le prospettive del divieto del patto commissorio tra normativa comunitaria *lex mercatoria* e tradizione, in *Contr. e impr.*, 3, 2016, 799.

<sup>30</sup> *Amplius*, Alb. Candian, Le garanzie mobiliari. Modelli e problemi nella prospettiva europea, Milano, 2001.

Nel nostro sistema la creazione di numerosi i modelli legali di garanzia volti al superamento delle limitazioni che lo spossessamento comporta ha delineato una pluralità di statuti normativi, sì che le garanzie pignoratizie costituiscono da tempo una realtà ben più articolata di quella rinvenibile nel nostro codice<sup>31</sup>. Tutte queste figure legislativamente contemplate consentono di affermare che la disciplina codicistica del pegno con spossessamento del debitore rimane oramai un caso unico e, soprattutto, sempre meno impiegabile nell'ambito delle pratiche di finanziamento alle imprese<sup>32</sup>.

Con riguardo alle disposizioni presenti di cui all'art. 2786, comma 1, c.c. ampio è stato il dibattito dottrinario e giurisprudenziale sul ruolo dello spossessamento, in particolare l'interprete si è interrogato se la consegna al creditore (o a un terzo) e lo spossessamento del debitore rispetto alla cosa oggetto del pegno costituisca presupposto indefettibile ai fini della valida costituzione del pegno.

La giurisprudenza è giunta a consolidare l'orientamento per cui l'assenza dello spossessamento non determina la nullità del vincolo ma la sua inopponibilità ai terzi, dunque non potrà sorgere la causa legittima di prelazione *ex art. 2787*, comma 1, c.c. in capo al creditore e, di conseguenza lo *ius praelationis* rispetto agli altri creditori.

Si è giunti a ritenere che la *traditio rei* non è elemento qualificante, e dunque essenziale del tipo normativo, ma svolge la funzione di rendere opponibile ai terzi la garanzia stessa e al contempo giova a risolvere possibili conflitti dominicali nascenti sul bene tra gli eventuali creditori del costituente o tra gli eventuali successivi acquirenti del bene oppignorato. Ne è conseguito il convincimento che tali effetti possono essere realizzati anche attraverso forme alternative di spossessamento<sup>33</sup>.

Sgombrato il campo da tale problematica e preso atto che lo spossessamento in sé non serve a garantire né la solvibilità del debitore, né tantomeno la sua capienza patrimoniale, occorre

---

<sup>31</sup> In tema Dell'Anna Misurale, Profili evolutivi della disciplina del pegno, Napoli, 2004, 27 ss.

<sup>32</sup> Sia consentito un rinvio al mio La disciplina delle garanzie finanziarie. Profili innovativi, Napoli, 2006, 65.

<sup>33</sup> Rapisarda, La cassazione torna a occuparsi del c.d. pegno rotativo su titoli di credito, in questa Rivista, 4, 2016, 421.

dunque tutelare le transazioni mobiliari assicurando la sopravvivenza del diritto di garanzia a regole quali l'art. 1153 c.c. e 1155 c.c. ebbene, posto che ciò dipende, come detto, dalla opponibilità ai terzi del vincolo esistente sul bene, necessario per impedire ad altri l'acquisto a titolo originario del diritto di proprietà, il legislatore speciale a salvaguardia dell'effettività della garanzia, ha proposto molteplici meccanismi segnalativi ai terzi proponendo forme diverse di pubblicità dei vincoli<sup>34</sup>.

Tuttavia in assenza di una riforma organica delle garanzie reali, il problema dello spossessamento non ha trovato una soluzione uniforme anche se i nuovi ed alternativi meccanismi segnalativi ai terzi dell'esistenza del vincolo sono tutti accomunati dalla stessa ragione fondante: la garanzia pignorizia può definirsi virtualmente possessoria, nel senso che va affermandosi normativamente il concetto della indisponibilità che comporta, non già la sottrazione del bene al suo titolare, ma la conservazione del suo valore economico. Per di più i meccanismi segnalativi che si stanno diffondendo prevedono la registrazione del vincolo in appositi registri, il che evidenzia che essi sono chiamati a svolgere una funzione di pubblicità sempre più accessibile a tutti.

Si ponga infatti mente alla normativa speciale sui prosciutti a denominazione di origine controllata (l. 4 luglio 1985, n. 401) estesa poi anche ai prodotti lattiero caseari a denominazione di origine a lunga stagionatura (art. 7, l. 27 marzo 2001, n. 122). Successivamente, all'introduzione nel nostro sistema dell'art. 46 del d. lgs. 1° settembre 1993, n. 385 TUB si è creata una nuova causa di prelazione a tutela di finanziamenti concessi alle imprese tale privilegio ha il carattere della rotatività in quanto la garanzia non si cristallizza sui beni esistenti al momento della costituzione del vincolo che vengono sostituiti da beni eguale valore<sup>35</sup>. Lo stesso vale per i vincoli sugli strumenti finanziari dematerializzati (di cui all'art. 87 TU finanza), per cui i vincoli di ogni genere su strumenti finanziari dematerializzati si costituiscono unicamente tramite registrazioni in un apposito conto

---

<sup>34</sup> Ritene che piuttosto che un pegno anomalo il pegno non possessorio sia un sotto-tipo del pegno di diritto comune presentando, per l'appunto, talune caratteristiche extra tipiche Gabrielli, (nt. 49), 91.

<sup>35</sup> La giurisprudenza ha individuato le condizioni di ammissibilità del pegno rotativo in C. Cass. Sez. I, 28 maggio 1998, n. 5264, in questa Rivista, 1998, 485 ss.

tenuto dall'intermediario. Quest'ultimo esempio è paradigmatico di come lo spossessamento possa avvenire anche nella forma della dematerializzazione (registrazione in conto dello strumento finanziario).

Nel pegno non possessorio *ex lege* 119, 2016 la cui peculiarità è l'assenza di spossessamento in quanto con l'iscrizione al Registro dei beni non possessori esso ha effetto verso i terzi, diversamente dall'iscrizione ipotecaria e più similmente alla trascrizione. Manca altresì l'impossessamento del creditore dato che il bene rimane nella gestione del costituente, il quale avrà tuttavia un vincolo di destinazione del bene all'attività d'impresa.

#### **4. La nuova disciplina del pegno non possessorio *ex lege* 119 del 2016. I caratteri morfologici di tale innovativa figura.**

Il pegno non possessorio, regolamentato dall'art. 1 della legge 30 giugno 2016 n. 119 di conversione (con modificazioni) del d.l. 3 maggio 2016, n. 59 recante "disposizioni urgenti in materia di procedure esecutive e concorsuali, nonché a favore degli investitori in banche in liquidazione", costituisce un'anticipazione del lavoro già avviato dalla Commissione Rordorf alla quale era stato affidato il progetto di revisione organica delle procedure concorsuali e i cui esiti sono confluiti, dapprima nel disegno di legge delega contenente disposizioni volte a introdurre una generale forma di garanzia mobiliare senza spossessamento e, poi, nella legge 19 ottobre 2017, n. 155 recante "Delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi di impresa e dell'insolvenza"<sup>36</sup>.

Quanto al perimetro applicativo, il cd d.d.l. Rordorf non prevedeva alcuna limitazione di carattere oggettivo o soggettivo al contrario della disciplina in commento che si connota per i caratteri della specialità e della settorialità. Difatti, la legge 119 prevede, per un verso, il requisito della astratta inerenza all'esercizio dell'impresa commerciale tanto del bene dato in pegno,

---

<sup>36</sup> Legge del 19 ottobre 2017, pubblicata in GU n. 254 del 30 ottobre 2017. Sul progetto di riforma, *ex multis*, v. Arato, *La riforma organica delle procedure concorsuali nel disegno di legge delega elaborato dalla Commissione Rordorf*, in Cagnasso-Panzani, *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, 2016, III, 4544. Si v. anche Nigro-Vattermoli, *Diritto della crisi delle imprese*, Bologna, 2017.

quanto del credito garantito e, per l'altro, accorda al solo imprenditore iscritto al Registro delle imprese la possibilità di costituire il pegno non possessorio. Quindi il pegno non possessorio è strumento impiegabile principalmente nell'ambito dei rapporti tra imprenditori e creditori istituzionali.

Da tale quadro emerge che la norma, con le suddette limitazioni, costituisce negli intendimenti del legislatore un tassello di una graduale (lenta) revisione sistematica della materia.

Tuttavia la disciplina in commento non ha ancora avuto concreta attuazione dato che il Ministero dell'economia di concerto con quello di Giustizia non hanno istituito il Registro e la relativa disciplina delle modalità informatiche di iscrizione e consultazione del registro stesso. Di qui il tentativo di porre rimedio allo stallo attraverso l'azione congiunta dell'Associazione bancaria italiana e la Confederazione generale dell'industria italiana che, al fine di favorirne l'attuazione, hanno recentemente sottoscritto un "Accordo per il credito e la valorizzazione delle nuove figure di garanzia"<sup>37</sup>.

Al di là della contraddizione che il ritardo nell'attuazione pone rispetto a una disciplina che in ragione della crisi del settore creditizio, era stata accelerata tramite la decretazione, va segnalato che l'*iter* legislativo ora descritto non rappresenta certo una novità nel nostro sistema. Si pensi alle norme sul sovra indebitamento contrassegnate da un doppio percorso cominciato con l'emanazione della legge 3 del 2012, per lungo tempo in giacenza al senato, poi col decreto del Governo del dicembre 2011, n. 212 recante norme in materia di usura ed estorsione che accelerava l'emanazione delle stesse disposizioni poi abrogate a seguito dell'emanazione della legge.

Le obiezioni già mosse in quella sede circa i limiti che emergono dalla "legislazione di emergenza" rispetto a materie che hanno in sé rilevante portata sistemica, valgono certamente anche con riferimento alla presente disciplina. Nel caso di specie è infatti difficile non rilevare criticamente che l'estrapolazione di alcune norme da un progetto di riforma complessivo, seppur finalizzato a procedere "per gradi", rischia di pregiudicare serie prospettive di una revisione sistematica del diritto delle garanzie.

---

<sup>37</sup> Stipulato da ABI e Confindustria in data 12 febbraio consultabile in [www.abi.it](http://www.abi.it).

Al di là delle considerazioni sulla generale tenuta del sistema occorre tornare al tema qui indagato e concentrarsi sull'aspetto funzionale di questa nuova figura del pegno. Quest'ultimo, in quanto funzionale al finanziamento alle imprese e in quanto caratterizzato dall'assenza di spossessamento il pegno *ex lege* 119 costituisce una delle figure più anomale di pegno<sup>38</sup>.

Queste disposizioni recano elementi qualificanti del pegno su cosa futura e deteriorabile, del pegno *omnibus* e del pegno rotativo ponendosi così in quella scia di avvicinamento tra le garanzie reali e quelle personali che il processo di modernizzazione delle garanzie ha progressivamente determinato. Per converso non tutti gli effetti che la disciplina generale riconduce al pegno in generale lo sono anche al pegno non possessorio.

Sotto il profilo causale il pegno non possessorio si connota per l'inerenza del credito garantito e del bene oggetto del pegno all'esercizio d'impresa, per cui l'assenza di tale inerenza renderebbe il contratto nullo per difetto di causa. La circostanza che il legislatore abbia richiesto che l'atto di costituzione rechi la forma scritta e non quella solenne, certamente escludere che il controllo di liceità e meritevolezza delle singole pattuizioni possa essere svolto dal pubblico ufficiale.

La disciplina in commento prevede che il pegno non possessorio soddisfi alcuni requisiti (o meglio precondizioni) ulteriori rispetto a quelli già richiesti dall'art. 2784 c.c.

In particolare, il sorgere del diritto di prelazione a favore del creditore sulla cosa data in pegno è connessa all'iscrizione del Registro dei pegni non possessori, inoltre, avendo la registrazione una durata di dieci anni, precondizione della permanenza del diritto di pegno è la richiesta del rinnovo della registrazione da parte del creditore. Saranno compatibili e dunque applicabili (stante il rinvio operato dal comma 10 alle disposizioni di cui al libro sesto, titolo III, capo III, del codice civile)<sup>39</sup> le regole poste dall'art. 2787, comma 2, c.c. che per il pegno su cose mobili stabilisce che quando un credito eccede la somma di euro

---

<sup>38</sup> Ciò è autorevolmente affermato da Gabrielli, Pegno "non possessorio" e teoria delle garanzie mobiliari, in *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 2017, 2, 257.

<sup>39</sup> Rileva che sul piano sistematico il rinvio alle disposizioni generali costituisce un indice evidente della riconducibilità del pegno non possessorio al tipo legale del pegno, sebbene il primo ne costituisca un sotto tipo Gabrielli, (nt. 38), 257.

2,58 la prelazione non ha luogo se il pegno non risulta da scrittura privata con data certa, purché il pegno non possessorio rechi la forma scritta secondo quanto prescritto dall'art. 1 della legge in esame.

Due differenze emergono rispetto al pegno classico. Il contratto costitutivo del pegno non possessorio deve recare la forma scritta la cui mancanza dà luogo, non solo alla inopponibilità della garanzia agli altri creditori del datore del pegno, ma anche alla sua nullità (rilevabile d'ufficio dal giudice). Si sostituisce la registrazione al tradizionale meccanismo della *traditio* e del possesso della *res* il che costituisce evidentemente una deroga alla disciplina di cui all'art. 2786 che richiede lo spossessamento per far sorgere l'effetto tipico in capo al creditore dello "*ius praelationis*".

Con specifico riguardo, poi, al regime di circolazione di tale diritto reale, si è criticamente rilevata l'assenza del richiamo alle norme del Codice di proprietà industriale, posto che la formula amplissima utilizzata dal legislatore (beni materiali e immateriali inerenti all'esercizio d'impresa)<sup>40</sup> attrae nel suo perimetro applicativo alcune categorie di beni assoggettabili anche ad altri regimi di pubblicità legale.

Pertanto si porrà un problema di coordinamento tra questa disciplina e altre discipline di settore che regolano l'iscrizione dei beni in pubblici registri che andrà risolta dando prevalenza alla norma in commento, in quanto *lex specialis* rispetto alle altre discipline. Si è anche suggerita la via della doppia registrazione finalizzata alla produzione *erga omnes* di effetti diversi, a seconda dell'interesse da perseguire<sup>41</sup>. Si pensi ai beni quali il marchio che, se oggetto di pegno non possessorio andrà registrato nel registro dei pegni non possessori ai fini del sorgere della prelazione in capo al creditore e al registro dei marchi ai fini della sua protezione dalla contraffazione<sup>42</sup>. Tale soluzione

---

<sup>40</sup> Si consideri peraltro che il legislatore ha escluso espressamente dall'applicazione della disciplina in commento i beni mobili registrati.

<sup>41</sup> Petrelli, Pegno non possessorio nei finanziamenti alle imprese, in Rassegna delle recenti novità normative di interesse notarile, Primo semestre, 2018, 99.

<sup>42</sup> Tale protezione è assicurata dall'art. 15 della L 23 luglio 2009, n. 99 in materia di "Tutela penale dei diritti di proprietà industriale)" recante modifiche agli articoli 473, 474, 517 del codice penale e introducendo i nuovi articoli 474-bis, 474-ter, 474-quater, 517-ter, 517-quater e 517-quinquies.

tuttavia potrebbe avere indubbe implicazioni negative in termini di economicità dei traffici giuridici.

Il raffronto tra i profili morfologici del pegno codicistico e quelli del pegno non possessorio pare utile al fine di verificare la coincidenza delle caratteristiche descrittive quali l'accessorietà, tipica della realtà, ma anche l'immediatezza, l'assolutezza e l'inerenza.

Si può rilevare da subito che il pegno non possessorio, diversamente dal pegno in generale, ha il carattere della immediatezza in quanto al creditore pignoratizio è accordato il diritto di soddisfarsi direttamente sull'oggetto della garanzia<sup>43</sup>.

Come per il pegno in generale anche il pegno non possessorio si caratterizza per la sua natura accessoria rispetto al credito garantito. Sicché dal principio di accessorietà ricavabile dell'art. 2784 c.c. per cui l'esistenza di una valida obbligazione da garantire costituisce anche qui presupposto indefettibile ai fini dell'efficacia *inter partes*. Ne discende la nullità del pegno per difetto di causa laddove questo sia costituito per un credito inesistente.

Ulteriore notazione è che il debitore mantiene la disponibilità del bene, in quanto strumentale all'esercizio dell'attività d'impresa. Di conseguenza il carattere dell'assolutezza e qui fortemente ridimensionato, per cui occorre domandarsi se il creditore abbia o meno la possibilità di agire in rivendica.

Nel pegno in generale, l'assolutezza è connotato che attribuisce al creditore il potere di far valere il proprio diritto di garanzia *erga omnes*, anche attraverso l'azione di rivendicazione che, invero, è esercitabile dal creditore, in via surrogatoria e non *iure proprio*, solo se essa spetti anche al costituente e solo nei limiti in cui allo stesso sia attribuita. Al pegno non possessorio si potrà invece applicare l'art. 2798 c.c. solo nei casi in cui in capo al creditore sorga il diritto di sequela, vale a dire solo nelle ipotesi in cui il patto esclude la rotatività della garanzia e nelle specifiche ipotesi in cui i diritti del creditore pignoratizio non prevalgano su quelli del terzo possessore in buona fede (si veda par. successivi).

---

<sup>43</sup> Il carattere della immediatezza era stato messo in discussione in ragione della impossibilità di soddisfarsi direttamente sull'oggetto della garanzia da Giorgianni, *Contributo alla teoria dei diritti di godimento su cosa altrui*, Milano, 1940, 152.

Tantomeno saranno esercitabili le azioni possessorie in quanto ricollegate all'impossessamento quale effetto dello spossessamento che qui viene meno. Inoltre, non essendo il creditore tenuto alla custodia della cosa non risponderà della sua perdita o deterioramento. Non potranno altresì applicarsi le norme in tema di conservazione, né il creditore potrà richiedere al costituente il rimborso delle spese occorse per la manutenzione, né troverà applicazione, in quanto incompatibile, l'art. 2794 c.c. che accorda al creditore insoddisfatto il diritto di ritenzione del bene.

Così come il pegno in generale anche il pegno non possessorio è caratterizzato dalla indivisibilità di cui all'art. 2799 c.c. per cui si estende agli accessori, ai miglioramenti e accrescimenti giuridici della cosa.

Non trovano applicazione al pegno non possessorio le norme in tema di vendita e assegnazione della cosa data in pegno, in quanto già quanto disciplinate dal 7 comma dell'art. 1 (vedi infra).

#### **4.1 Strumentalità del pegno non possessorio all'attività d'impresa: Il requisito oggettivo e quello soggettivo.**

Si è prima è rilevato che la disciplina in commento è connotata da limitazioni soggettive e oggettive<sup>44</sup>.

Quanto al requisito soggettivo, il debitore deve rivestire la qualifica di imprenditore iscritto al Registro delle imprese. Trattasi di un'endiadi composta da un requisito sostanziale (il concreto svolgimento dell'attività di impresa) e uno formale (l'iscrizione al suddetto Registro).

Alcune incertezze potrebbero porsi riguardo all'applicabilità della disciplina anche a quei soggetti iscritti alle Sezioni speciali del Registro vale a dire a tutti gli imprenditori, qualunque sia la loro forma giuridica, quindi anche le imprese individuali svolgenti una delle attività di cui all'art. 2195 del c.c. o anche l'attività agricola di cui all'art. 2135 c.c.

Proprio in riferimento alle imprese agricole l'art. 2, comma 3, della legge n. 77/1997 e ss., ai fini dell'applicabilità dell'Iva (art. 34 comma 6 DPR n. 633/1972 e ss.), esonera dall'iscrizione al

---

<sup>44</sup> Modifica introdotta in sede di conversione in legge.

Registro delle Imprese i produttori agricoli con un volume d'affari nell'anno solare precedente, pari od inferiore a € 7.000 per cui la disciplina sarebbe applicabile alle sole imprese agricole che superino tale volume d'affari. La Risoluzione del Ministero dello sviluppo economico n. 77217 8 maggio 2014 che impone anche all'imprenditore agricolo che operi in regime di esonero di iscriversi al Registro delle imprese se intenda esercitare la vendita diretta dei propri prodotti su aree pubbliche, donde l'imprenditore agricolo che esercita vendita diretta dei propri prodotti, qualunque sia il volume d'affari, ricadrebbe nel perimetro di applicazione della disciplina in commento.

Viceversa, il suddetto requisito sostanziale esclude dalla sua portata applicativa le società tra professionisti<sup>45</sup> che, pur essendo tra i soggetti iscritti al Registro nella sezione speciale, difettano del requisito della imprenditorialità di cui al 2082 c.c.<sup>46</sup>

La norma è certamente applicabile alle società consortili tra imprenditori<sup>47</sup>.

Il legislatore in sede di conversione ha consentito anche a un terzo di costituire il suddetto pegno, in tal caso il debitore cui è concesso il credito dovrà soddisfare solo il requisito dell'inerenza del credito garantito all'esercizio dell'impresa e non anche quello dell'iscrizione al Registro. Di conseguenza il pegno può

---

<sup>45</sup> Disciplinata dall'art. 10 della legge 183/2011 e dal relativo Regolamento di attuazione emanato con il Decreto del Ministero della Giustizia n. 34 dell'8 febbraio 2013, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 81 del 6 aprile 2013. L'art. 10 dispone che l'atto costitutivo della STP preveda l'esercizio in via esclusiva dell'attività professionale da parte dei soci, in coerenza con il dettato del codice civile che prevede che alle attività intellettuali e artistiche si applicano le disposizioni dettate in relazione all'impresa commerciale solo se le prestazioni professionali costituiscono elemento di una attività organizzata in forma d'impresa. Successivamente l'art. 1, comma primo, lett. a) del decreto n. 34/2013 per il quale la STP ha come oggetto l'esercizio di una o più attività professionali per le quali sia prevista l'iscrizione in appositi albi o elenchi regolamentati nel sistema ordinistico. Secondo L'IRDCEC (Circolare n. 34 del 19/09/2013) sotto il profilo sistematico la formulazione letterale delle norme in materia di qualificazione fiscale del reddito delle società commerciali ne contraddice la lettura, non avendo il legislatore espressamente qualificato ai fini fiscali l'utile prodotto dalla STP quale reddito da lavoro autonomo e ai conseguenti profili previdenziali. L'Agenzia delle Entrate ha infatti qualificato più volte i redditi prodotti dalla STP costituita nella forma di s.r.l. quali redditi di impresa ai sensi dell'art. 81 del TUIR.

<sup>47</sup> Mosco, I consorzi tra imprenditori, Milano, 1988, 141; Califano, I consorzi per il coordinamento della produzione e degli scambi e le società consortili, in Dir. Priv. oggi, Cendon (a cura di), Milano, 1999, 72.

essere costituito a garanzia di un credito concesso all' imprenditore persona fisica non iscritta al Registro delle imprese, in quanto il requisito dell'iscrizione al registro verrebbe soddisfatto invece dal datore di pegno. Una simile lettura potrebbe ragionevolmente conciliare l'esigenza di monitoraggio sul patrimonio (sui beni sono posti a garanzia in quanto iscritti nel registro dei pegni e sul soggetto datore in quanto iscritto al Registro delle imprese) con quella di consentire la garanzia al finanziamento in favore di imprenditori non iscritti al Registro<sup>48</sup>.

Nel definire l'ambito di applicazione soggettivo il legislatore nulla dice riguardo alla qualità del creditore beneficiario della garanzia. Da ciò la dottrina ne ha desunto che i beni dell'impresa potrebbero costituire garanzia di operazioni di finanziamento non bancario, potendo la norma in commento trovare applicazione in operazioni di cartolarizzazione dei crediti o di emissione di cd *minibond* da parte dell'impresa<sup>49</sup>. La disciplina sarà allora applicabile anche alle ipotesi in cui i soci, in luogo di conferimenti che vanno a comporre il capitale di rischio della società, effettuino versamenti a titolo di finanziamento. Essi non sarebbero conferimenti laddove la società sottocapitalizzata, invece di dotarsi di capitale di rischio, si doti di capitale di credito. Il socio assumerebbe la stessa posizione dei creditori sociali con le relative implicazioni in termini di graduazione del credito in fase di eventuale escussione. La distinzione assume rilievo in quanto dalla qualificazione della natura versamento -conferimento o finanziamento- discende l'applicabilità o meno dell'art.

---

<sup>48</sup> Ritiene che il terzo cui è concesso il credito possa essere anche non imprenditore, dunque fa l'ipotesi del socio in favore del quale viene concesso un finanziamento allo scopo di capitalizzare la società garante Ferretti, Prime riflessioni sulle modifiche apportate in sede di conversione alle norme volte ad accelerare il recupero dei crediti bancari contenute nel "Decreto banche", in [www.ildirittobancario.it](http://www.ildirittobancario.it). *Contra* Ambrosini, Il pegno non possessorio *ex lege* n. 119/2016, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), p. 7.

<sup>49</sup> Sul punto, ampiamente, Murino, Prime considerazioni sul cd pegno non possessorio, in questa Rivista, 2, 2017, 234 secondo il quale la mancanza di una particolare riserva soggettiva per quel che concerne il datore della garanzia consente di applicare la disciplina anche alle ipotesi di cd finanziamento solidale, ovvero ai prestiti tra privati (vale a dire senza intermediari e sotto la vigilanza bancaria). Si v. anche Barillà, Pegno non possessorio e patto marciano: dalla tutela statica del credito alle nuove forme di garanzia, in *Giur. comm.*, 2017, 4, pt. 1, 583. ID, Alcune osservazioni a margine del recepimento legislativo del pegno non possessorio, in *Corr. giur.*, 2017, 1, 7.

2427 c.c. Nella prima il rimborso è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori divenendo condizione di inesigibilità del credito condizionato al pagamento dei chirografari. Diversamente, la qualificazione del versamento quale finanziamento di un socio garantito dal pegno non possessorio, fa sì che il credito assuma il rango di privilegiato.

Quel che si intende in questa sede sottolineare è che dalla adesione all'una o all'altra lettura derivano conseguenze sul piano della possibilità per il creditore di opporre la garanzia all'eventuale fallimento in quanto essa (come di vedrà) potrà essere realizzata solo a seguito dell'ammissione al passivo da parte del Curatore.

Il problema si pone di certo allorché si tratti di versamenti effettuati in periodi di squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto della società. In caso di fallimento, il curatore dovrà opportunamente procedere a un'analisi del caso concreto, interpretando la volontà negoziale delle parti al di là dell'espressa qualificazione formale dell'atto di conferimento<sup>50</sup>.

Come detto, l'art. 1, comma 1, della legge 119 fissa inoltre un "requisito di inerenza". Trattasi di un requisito oggettivo di natura funzionale per cui oggetto della garanzia possono essere crediti (già venuti ad esistenza, crediti futuri, determinati, determinabili) purché siano inerenti all'esercizio d'impresa. Sono pertanto esclusi dalla disciplina i crediti personali dell'imprenditore, con l'unica eccezione (introdotta dalla legge di conversione) dei crediti concessi a soggetti terzi, previsione che contempla opportunamente anche le ipotesi in cui la garanzia sia prestata tra società appartenenti al medesimo gruppo.

#### **4.2 I beni determinabili quali crediti garantiti dal pegno non possessorio. Brevi cenni al problema del pegno *omnibus*.**

Quanto ai crediti garantiti il legislatore espressamente prevede che il pegno possa costituirsi a garanzia di crediti presenti

---

<sup>50</sup> Su analoga questione si v. Maugeri, sub art. 2497-quinquies, in *Le fonti del diritto italiano, Le società per azioni, Codice civile e leggi complementari*, Campobasso-Cariello- Tombari (a cura di), Milano, 2016, II, 3116.

o futuri, se determinati o determinabili e con la previsione dell'importo massimo garantito.

L'espresso riferimento ai crediti determinabili induce a rimeditare sulla questione della validità del pegno *omnibus* e sul più generale ambito di applicazione dell'art. 1346 c.c. che attiene alla determinatezza o determinabilità dell'oggetto del contratto<sup>51</sup>. Più volte dottrina e giurisprudenza hanno negato l'ammissibilità delle figure che derogano alla regola della determinatezza del credito garantito. Si allude alle cd clausole di estensione utilizzate da tempo nella prassi bancaria in forza delle quali sono garantiti i crediti che potranno successivamente sorgere tra le parti, così costituendosi in una sola volta e per un medesimo atto garanzia aperta ed idonea ad estendere i propri effetti anche in futuro per i rapporti di credito che dovessero sorgere successivamente. Cosicché il pegno non risulta più limitato ad un singolo credito o ad un bene vincolato.

Invero, le suddette clausole hanno posto due ordini di problemi. Il primo concerne, appunto, la loro validità in relazione ai crediti futuri e indeterminati, in quanto poste in deroga alla regola della determinatezza del credito garantito. Il secondo riguarda la possibilità che siano assistiti o meno dal diritto di prelazione secondo quanto previsto dall'art. 2787 c.c. che richiede, a tal fine, che il pegno risulti da atto scritto di data certa recante la sufficiente indicazione del credito e della cosa.

E' noto che fronte di un radicale orientamento giurisprudenziale che affermato la nullità della clausola ne ha fatto seguito uno che, facendo perno sulla distinzione tra rapporto interno tra i contraenti e rapporti esterni tra debitore e terzi, ha ritenuto la clausola produca i suoi effetti *inter partes* escludendo invece che producano effetti nei confronti dei terzi (ivi compreso il Curatore del fallimento del debitore) onde evitare possibili collusioni tra creditore e debitore a danno dei terzi<sup>52</sup>. Si è precisato, inoltre, che ai fini della prelazione non occorre che il credito venga specificato nell'atto costitutivo del pegno in tutti i suoi

---

<sup>51</sup> Sostiene che il requisito della determinatezza deve sussistere al momento dell'efficacia del negozio Santoro Passarelli, *Dottrine generali del diritto civile*, Napoli, 2002, 134.

<sup>52</sup> Tra le tante, v. Cass. civ., sez. I, 25 marzo 2009, n. 7214, in *Giust. civ. mass.*, 3, 2009, 1178.

elementi oggettivi, essendo sufficiente che la scrittura contenesse elementi idonei a consentirne la identificazione<sup>53</sup>. Ne consegue, allora, che il creditore garantito non potrà azionare la prelazione di cui al comma 3 dell'art. 2787 c.c. e rientrerà solo nella degradata categoria dei creditori chirografari ai quali non è riservata garanzia diversa da quella generica con l'ulteriore, ovvia, conseguenza che il proprietario estraneo alla costituzione del pegno potrà rivendicare contro il creditore che non abbia validamente acquistato il diritto di garanzia la proprietà della cosa, come libera da ogni vincolo reale o farne istanza di separazione in sede esecutiva<sup>54</sup>.

Così, nel procedere all'analisi del caso concreto si è verificato se i criteri e i parametri per la determinabilità del credito individuassero gli estremi della sufficiente indicazione dello stesso<sup>55</sup>.

Nel diritto europeo le aperture verso le clausole *omnibus* in un contratto di pegno si sono avute da parte del legislatore comunitario il quale, prima nel testo della Proposta di Direttiva, 27 marzo 2001 sui *financial collateral* ha incluso espressamente nel campo di applicazione le “*all monies arrangements*” poi col d.lgs. 170/2004 che tra le obbligazioni tutelabili tramite la costituzione di garanzie finanziarie include anche quelle condizionali o future, ancorché non abbia sufficientemente chiarito la reale ricaduta sui requisiti di cui all'art. 2787 c.c.

In questa scia si inseriscono certamente le disposizioni sul pegno non possessorio che nell'introdurre l'obbligo a pena di nullità (art. 1 comma 3) di indicare nel contratto l'importo massimo garantito si accoglie una soluzione del legislatore interno in tema di fideiussione cd. *omnibus* che ha inteso porre un contemperamento al problema della indeterminatezza a seguito della novella ad opera dell'art. 10, l.17 febbraio 1992, n. 154 all'art. 1938 c.c.<sup>56</sup>.

---

<sup>53</sup> In questi termini Cass. 19 marzo 2004, n. 5561 in Guida dir., 18, 2004, 65.

<sup>54</sup> In tal senso C. Cass. 17 maggio 1962, in Giust. Civ., 1962, I, 1869. Dubbi sulla meritevolezza della clausola sono espressi da Dolmetta, Clausola c.d. di pegno «omnibus», in Riv. dir. banc., 2, 2014, 2.

<sup>55</sup> Tale valutazione trova fondamento nell'art. 1346 c.c. che stabilisce che l'oggetto del contratto possa essere oltre che determinato, determinabile, anche attraverso elementi estranei allo stesso.

<sup>56</sup> Cfr. G. Perlingieri, Garanzie atipiche e rapporti commerciali, in Riv. dir. impr., 1, 2017, 37 il quale afferma che nelle interpretazioni della Cassazione è principio di ordine pubblico, che può essere letto quale conferma all'esistenza di

Il tema meriterebbe ben altri approfondimenti, qui vale solo dar conto che l'indicazione di un importo massimo richiesta dal legislatore del pegno non possessorio attribuisce al credito futuro garantito il carattere di determinatezza o di determinabilità secondo quanto stabilito dall'art. 1346 c.c. secondo cui l'oggetto del contratto può essere determinato o determinabile, anche attraverso elementi estranei allo stesso. Ciò consente alle parti di fissare preventivamente dei criteri oggettivi di determinazione anche al fine di soddisfare le esigenze una consapevolezza in ordine all'impegno assunto che l'atto contrattuale quale fonte primaria di determinazione dell'oggetto impone alle parti stesse.

#### **4.3 I beni immateriali, determinabili e futuri quali beni gravati da pegno non possessorio. In particolare il pegno su beni futuri quale fattispecie condizionata alla esistenza del bene.**

Per quel che concerne il bene gravato da pegno, il comma 2 prevede genericamente che la garanzia possa essere costituita su tutti i beni mobili cui si aggiungono, a seguito delle modifiche apportate in sede di conversione in legge, anche i beni immateriali, nonché i crediti derivanti da o inerenti all'esercizio di impresa. Sono invece espressamente esclusi da tale disciplina i beni mobili registrati per i quali l'art. 2810, comma 2, c.c. già prevede l'ipoteca quale forma reale di garanzia.

L'inclusione in sede di conversione tra i beni assoggettabili a garanzia dei beni immateriali non risolve il problema dell'applicabilità della suddetta disciplina anche ai beni mobili registrati (sia pur immateriali) quali i brevetti di elevato valore che avrebbero dovuto ricevere particolare tutela attraverso i diritti di privata<sup>57</sup>. Altrettanto controversa è la possibilità di applicare la

---

un limite interno all'autonomia negoziale a dar vita a schemi negoziali in funzione di garanzia lesivi del principio di proporzionalità, ma va anche inquadrato del più generale obbligo di correttezza che si estrinseca proprio nell'indicare una somma massima di garanzia.

<sup>57</sup> La problematica è sollevata da Brogi, Beni mobili e immateriali: pegno non possessorio "a tutto campo", in Guida normativa- Il sole 24 ore, luglio 2016, p. 4. Concorde sull'ampliamento della portata applicativa della norma e sulla opportu-

normativa in commento alle partecipazioni sociali (quote o azioni)<sup>58</sup> ancorché sia minoritaria la tesi della dottrina<sup>59</sup> che, in seguito all'introduzione dell'obbligo di registrazione presso l'Ufficio del Registro delle imprese per i trasferimenti di quote di partecipazione in s.r.l., attuata con la l. n. 310/93, considera la partecipazione sociale quale bene mobile registrato. L'orientamento dominante attribuisce viceversa alla quota di partecipazione natura di bene immateriale, non potendo la stessa essere incorporata e materializzata in una *res* (ex art. 2468, co. 1 c.c.). Di quest'avviso anche la giurisprudenza, secondo la quale la quota di partecipazione in società a responsabilità limitata è un bene immateriale equiparato ex art. 812 c.c.<sup>60</sup>

Quanto ai beni materiali, potendo trattarsi sia di singoli beni ovvero di universalità anche l'intera azienda potrebbe essere oggetto di pegno, naturalmente ad esclusione dei beni immobili la cui iscrizione al Registro non comporta alcun effetto. Tale inclusione ha riflessi sull'eventuale fase esecutiva non potendosi escutere il singolo bene ma, trattandosi di una universalità, l'intero complesso aziendale.

I beni materiali possono essere presenti e futuri, determinati o determinabili anche mediante il riferimento ad una o più categorie merceologiche o a un valore complessivo<sup>61</sup>.

Con riferimento alla validità del pegno di cosa generica la casazione si è più volte espressa, in ragione del possibile contrasto col principio di specialità, affermando che esso debba operare concretamente attraverso la sufficiente determinatezza nel titolo

---

nità di una interpretazione che includa anche i beni immateriali non registrati Ambrosini, (nt.48), 5 il quale osserva che l'inclusione della sottocategoria dei beni immateriali è già ricompresa in quella più ampia dei beni mobili.

<sup>58</sup> Sul punto ancora Ambrosini, (nt. 48), 6.

<sup>59</sup> Santosuosso, La riforma del diritto societario. Autonomia privata e norme imperative nei d. lgs. 17 gennaio 2003, nn. 5 e 6, Milano 2003, 208.

<sup>60</sup> Conforme C. Cass. civ., sez. I, 23.1.1997, n. 697, in Giur. it., 1997, I, 1, 720; Cass. civ., sez. I, 26.5.2000, n. 6957, in Soc., 2000, 1331; v. anche Cass. Civ., sez. I, 13.9.2007 n. 19161 in Soc., 2008, 10, 1223. In tal senso, anche la giurisprudenza recente Cass. civ., sez. III, 21 ottobre 2009, n. 22361. In tema Nazziccone, Usufrutto di quota di s.r.l. ed esercizio del diritto di voto, in Giust. civ., 1997, 107.

<sup>61</sup> Osserva che la congiunzione "anche" comporta che i criteri per la determinazione del bene possono essere diversi da quelli indicati dalla disposizione, quali ad esempio il fornitore da cui vengono acquistati o il luogo in cui sono reperibili G. Petrelli, (nt. 41), 99.

del credito garantito e del bene (o del credito su cui grava il vincolo) che costituisce la garanzia specifica su cui il creditore avrà diritto ad esercitare lo *ius prelationis*<sup>62</sup>. In diversi pronunciamenti la giurisprudenza ha chiarito che affinché possa ritenersi che il credito garantito sia sufficientemente indicato, non occorre che nella scrittura costitutiva del pegno esso venga specificato in tutti i suoi elementi oggettivi, essendo sufficiente che la medesima scrittura rechi gli elementi che conducono all'identificazione del credito garantito<sup>63</sup>.

La Cassazione ha stabilito che, ai sensi del combinato disposto degli art. 2786, comma 1 e 2787, comma 3, c.c., il pegno è validamente costituito con la consegna della cosa senza alcuna formalità, poiché l'indicazione del credito garantito e dei beni assoggettati alla garanzia sono necessari per la prelazione, vale a dire ai fini della opponibilità della garanzia agli altri creditori<sup>64</sup>.

In realtà elemento necessario ai fini dell'iscrizione è la descrizione della cosa e non la sua concreta venuta ad esistenza. Va evidenziato che la norma richiede ora una semplice descrizione del bene, ora la specifica individuazione senza ulteriori precisazioni circa il significato da attribuire a entrambe e di conseguenza senza certezze sulle possibili ricadute sui requisiti richiesti dall'art. 2787 c.c.<sup>65</sup>Tale imprecisione si riflette anche con riferimento al pegno non possessorio su beni determinabili, posto che il legislatore, al comma 6, richiede che: «L'iscrizione deve indicare il creditore, il debitore, se presente il terzo datore del pegno, la descrizione del bene dato in garanzia e del credito garantito secondo quanto previsto dal comma 1 e, per il pegno non possessorio che garantisce il finanziamento per l'acquisto

---

<sup>62</sup> Nella disciplina codicistica del pegno il criterio della specialità nel pegno opera con minore intensità rispetto a quella prevista per l'ipoteca in cui, oltre alla indicazione del credito e del bene oggetto del vincolo, assume particolare rilievo la preventiva indicazione della somma che indichi la misura di soddisfazione del creditore in sede di esecuzione. Difatti, la indicazione (nella nota) della somma per la quale è iscritta la garanzia ipotecaria è utile ai terzi creditori per conoscere l'eventuale capienza del bene a soddisfare gli interessi dei creditori di grado posteriore. Per un'approfondita analisi si v. Giova, La proporzionalità nell'ipoteca e nel pegno, Napoli, 2012, 105.

<sup>63</sup> Cass. civ., sez. I, 26 gennaio 2006, n. 1532, in Mass. 2006, p. 267; Cass. civ., sez. I, 19 marzo 2004, n. 5561 in Mass., 2004, p. 434.

<sup>64</sup> Cass. civ., sez. III, 5 settembre 2006, n. 19059, in Riv. esec. forzata, 2006, p. 4; Cass. civ., Sez. I, 19 novembre 2002, n. 16261, in Mass., 2002, 8.

<sup>65</sup> Il rilievo è di Gabrielli, (nt. 38), 260.

di un bene determinato, la specifica individuazione del medesimo bene».

La norma (art. 1, comma 6), inoltre, opera una distinzione tra l'ipotesi in cui il pegno non possessorio garantisca il finanziamento per l'acquisto di un bene determinato, per il quale il legislatore richiede la specifica individuazione, dalle altre ipotesi in cui pegno garantisce altra tipologia di credito. Per queste ultime sarà sufficiente che all'atto della costituzione del vincolo sia indicato il criterio di determinabilità del bene, mentre all'atto dell'iscrizione al Registro sarà onere del creditore individuare specificamente il bene da gravare<sup>66</sup>. In quest'ultima ipotesi in cui la specifica individuazione del bene assume rilevanza solo al momento della registrazione il legislatore ha scelto di lasciare che il contenuto stabilito dalle parti costituisca la fonte primaria di determinazione dell'oggetto del contratto, senza voler fissare preventivamente alcun criterio oggettivo di determinazione del bene da gravare. Tale assunto trova fondamento nell'art. 1346 c.c. a norma del quale l'oggetto del contratto, oltre a essere determinato, può essere determinabile, anche attraverso elementi esterni al contratto<sup>67</sup>.

Occorrerà allora procedere all'analisi del caso concreto per verificare se il contratto costitutivo rechi in sé requisiti minimi, sufficienti a costituire parametri per una sufficiente indicazione del bene. (vedi infra per i problemi applicativi in fase esecutiva)

Con riferimento poi al bene futuro quale oggetto del pegno non possessorio pare opportuno far cenno alle problematiche legate a tale figura.

E' ben noto che il riconoscimento da parte della dottrina dell'ammissibilità del pegno avente ad oggetto una cosa non ancora esistente al tempo della stipula del contratto di pegno ha trovato il suo fondamento nei principi generali, essendo pacificamente ammessi nel nostro sistema i negozi ad oggetto futuro.

---

<sup>66</sup> In argomento, v. Santoro Passarelli, *Dottrine generali del diritto civile*, Napoli, 2002, p. 134 secondo il quale la determinatezza deve sussistere al momento dell'efficacia del negozio in quanto i requisiti oggettivi sono individuati dalla legge, non già per la costituzione dei negozi giuridici ma per la loro realizzazione.

<sup>67</sup> Così Cass. civ., 12 agosto 1991, n. 7794 in *Mass. giust. civ.*, 2010; Cass. Civ., 9 maggio 1979, n. 2648, questa *Rivista*, 1980, II, p. 288. In tema si v. Gabrielli, *L'oggetto del contratto*, *sub. artt. 1346-1369*, in *Commentario di Schlesinger*, Roma, 2001.

Superato il problema dell'ammissibilità, si è lungamente dibattuto anche sulla trascrivibilità degli atti aventi ad oggetto beni futuri<sup>68</sup>. Dopo che per lungo tempo nel nostro sistema si sono ritenuti insuscettibili di pubblicità soltanto gli atti immediatamente traslativi, tale possibilità, seppure solo in via eccezionale, ha trovato accoglimento normativo con riguardo alla trascrivibilità del preliminare di vendita di un immobile da costruire di cui all'art. 2645- *bis* c.c.<sup>69</sup>. Per supportare e giustificare tale possibilità la dottrina ha autorevolmente inquadrato i negozi sui beni futuri quali negozi sospensivamente condizionati alla venuta ad esistenza del bene considerandoli fattispecie già perfetta, la cui efficacia è pertanto sospensivamente condizionata a tale evento<sup>70</sup>. In una simile prospettiva il meccanismo condizionale, in virtù della sua azione retroattiva, è in grado di giustificare la possibilità di trascrivere le vendite cosiddette obbligatorie, legittimando così l'eccezione alla regola della immediata efficacia traslativa del consenso<sup>71</sup>.

Le problematiche appena riferite hanno ovviamente coinvolto anche il pegno sui beni futuri. Invero, riguardo alla possibilità che il pegno avesse ad oggetto una cosa ancora non esistente al momento della sua costituzione, la dottrina ne ha ammesso la validità facendo proprio richiamo ai negozi ad oggetto futuro.

Con riferimento invece alla loro natura la giurisprudenza di cassazione, diversamente dalla riferita costruzione dottrinale, ha più volte richiamato lo schema della fattispecie a formazione progressiva che si perfeziona con la venuta ad esistenza della cosa e con la sua consegna, venendosi a produrre fino a quel

---

<sup>68</sup> La trascrizione di tali contratti è stata esclusa da chi ha configurato il negozio quale fattispecie incompleta, ritenuta pertanto di per sé inidonea a produrre effetti giuridici Rubino, *La compravendita*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da A. Cicu e F. Messineo, Milano, 1962, II ed., 180 ss.

<sup>69</sup> Modificato con d.lgs. 20 giugno 2005, n. 122.

<sup>70</sup> In questi termini P. Perlingieri, *I negozi su beni futuri*, I, *La compravendita di beni futuri*, Napoli, 1962, 260 il quale ritiene che per tale via sarebbe consentito anche il ricorso all'interpretazione estensiva o all'applicazione diretta delle norme dettate sulla pubblicità dei negozi condizionati.

<sup>71</sup> Sul punto ancora P. Perlingieri, *Sulla trascrivibilità della compravendita di cosa futura*, in *Vita not.*, 1985, 954 il quale afferma che il problema è solo di qualificazione del contratto di compravendita di cosa futura, per cui se invece proposto nei termini di contratto condizionato consente di trascrivere l'atto. Secondo l'A., ai fini dell'acquisto del diritto di proprietà non si richiede una intermediazione da parte del venditore, essendo sufficiente l'automatico verificarsi dell'evento condizionante.

momento solo effetti obbligatori tra le parti. Alla stregua della vendita di cosa futura, essi vengo considerati quali negozi a carattere obbligatorio, ammissibili purché, a pena di nullità, il bene sia determinato o determinabile<sup>72</sup>. La Cassazione, inquadrando tale pegno quale fattispecie a formazione progressiva che trae origine dall'accordo delle parti avente effetti meramente obbligatori che si perfeziona con la venuta ad esistenza della cosa e con la consegna di essa al creditore ex art. 2786 c.c. l'ha ritenuto ammissibile e validamente costituito tra le parti già "ab origine" ancorché il sorgere della prelazione non può prescindere dalla venuta ad esistenza della cosa e dalla sua consegna al creditore.

Lo stesso principio è stato affermato anche dalla Cassazione a Sezioni Unite seppur con riguardo al problema dell'efficacia del pegno di credito all'acquisto e alla consegna dei titoli di Stato non ancora emessi<sup>73</sup>. La S.C. affermandone la natura di credito futuro, ha conseguentemente stabilito che fino alla consegna dei titoli di Stato esso produce effetti meramente obbligatori, ma non attribuisce la prelazione in capo al creditore che sorge solo dopo la specificazione e la consegna.

A ben vedere siffatta ricostruzione non si adatta al pegno non possessorio così come delineato dal legislatore. Se ricostruito nei termini adoperati dalla Cassazione, il pegno non possessorio concesso su un bene che non sia ancora venuto ad esistenza, non potrebbe essere iscritto presso il Registro dei pegni non possessori dovendosi attendere per tale attività, necessaria ai fini del sorgere della prelazione, che il bene venga ad esistenza. Il pegno non possessorio andrà pertanto qualificato in termini di negozio sospensivamente condizionato alla venuta ad esistenza del bene. Essa sarebbe fattispecie già perfezionata con la stipula del contratto consensuale di pegno, opponibile una volta venuto ad esistenza il bene, con la conseguente retrodatazione dell'efficacia del contratto al momento dell'iscrizione del registro<sup>74</sup>.

Le medesime considerazioni possono farsi in relazione al caso del pegno non possessorio sui beni "determinabili (anche) mediante riferimento a una o più categorie merceologiche o a un

---

<sup>72</sup> Cass. civ., sez. I, 27 agosto 1998, n. 8517 in Vita not., 1999, 816.

<sup>73</sup> C. Cass. Sez. Un., 11 febbraio 2012, n. 16725, in questa Rivista, 6, 2013 603.

<sup>74</sup> Sul punto anche Olisterno, La consacrazione normativa dei pegni cd. anormali: Il pegno mobiliare non possessorio del D.L. 59/2016 convertito con modificazioni in L. 119/2016, in *Iurisprudenzia.it*, *ivi* ampi riferimenti normativi.

valore complessivo”, rispetto ai quali va posto anche il problema di stabilire se ai fini dell’opponibilità del pegno non possessorio rileva la data di iscrizione nel registro o il momento dell’individuazione dei beni oggetto di garanzia. Per rispondere occorre aver riguardo proprio all’ipotesi in cui l’oggetto originario del pegno non possessorio sia stato trasformato, alienato o comunque sostituito con un bene diverso in cui il legislatore prevede espressamente che il trasferimento della garanzia sul bene diverso non comporta la costituzione di una nuova garanzia (art. 1, comma 2). Dal combinato disposto dei commi 2 e 4 dell’art. 1 si deduce che il creditore potrà opporre a terzi la garanzia pignoratizia sui beni sostituiti a far data dall’originaria iscrizione nel registro. Ciò detto, al fine di interpretare la norma in termini di effettività, si è evidenziata l’opportunità che tutte le iscrizioni contengano almeno una indicazione *per relationem* a una categoria merceologica. E qui il riferimento del legislatore sembra corroborare tale lettura. La suddetta indicazione minima eviterebbe conflitti tra creditori, laddove il grado diverso non sarebbe sufficiente ad assicurare la tutela del creditore iscritto in buona fede e con titolo anteriore

E’ di tutta evidenza che la qualificazione operata dalla giurisprudenza non può adattarsi alla figura del pegno non possessorio in cui la iscrizione al Registro ha valenza costitutiva. Una simile lettura non consentirebbe la registrazione del pegno fino alla venuta ad esistenza del bene.

In definitiva, la teoria del negozio a formazione progressiva qui perde terreno essendo certamente più idonea la teoria del negozio condizionato a qualificare un meccanismo per cui è l’atto di registrazione che determina gli effetti *erga omnes* a prescindere dalla concreta esistenza del bene. Qui invece il pegno prende grado dal momento della registrazione per cui gli effetti della prelazione retroagiranno a tale momento.

#### **4.4 I poteri del debitore di disporre del bene in garanzia. Rotatività della garanzia quale elemento naturale della fattispecie: un altro snodo del percorso evolutivo.**

All’imprenditore (o terzo datore di pegno) è riconosciuto, salvo diversa pattuizione, il potere di disporre dei beni gravati

da pegno e la facoltà di trasformare e alienare del bene gravato da pegno, con l'obbligo di non mutarne la destinazione economica. Allora quando il bene venga trasformato o alienato, il pegno non possessorio si caratterizzerà quale pegno rotativo con il meccanismo della surrogazione reale, anche se tale naturale caratteristica è derogabile laddove il legislatore stabilisce che le parti possano stabilire nel contratto di escludere la rotatività della garanzia. Pertanto tale fattispecie è per sua natura non possessoria e rotativa o non rotativa nel momento in cui le parti dispongono in tal senso.

Ciò va ad incidere sulle regole di circolazione in quanto il diritto di sequela sarà accordabile al creditore solo se la garanzia è non rotativa.

Se la garanzia è rotativa vi è il trasferimento del pegno rispettivamente al prodotto risultante dalla trasformazione, al corrispettivo della cessione, al bene sostitutivo acquistato con tale corrispettivo, presentando gli elementi che sono propri del pegno con clausola di rotatività.

Sul piano sistematico la legge in commento costituisce un ulteriore riconoscimento normativo della garanzia rotativa rispetto a quello già avutosi con l'emanazione del d.lgs 170 del 2004.

Tuttavia al di là delle ipotesi ammesse dalla legislazione speciale, nonostante l'indiscussa utilità pratica del patto di rotatività, la clausola è ammessa dalla giurisprudenza di legittimità solo alla presenza di alcuni requisiti di validità<sup>75</sup>. Queste le condizioni necessarie: che i nuovi beni siano consegnati al creditore, assieme a una scrittura avente data certa; che la convenzione di pegno riporti la clausola di rotatività e la previsione che le future sostituzioni si mantengano entro il valore dei beni originariamente costituiti in pegno; e, infine, che la medesima convenzione rechi l'indicazione dei tempi e delle modalità di esecuzione<sup>76</sup>.

Compiutosi il riconoscimento del patto in via astratta, ancorché coi limiti descritti, si è poi passati alla sua concreta realizzabilità attraverso un'analisi delle possibili strutture decisionali

---

<sup>75</sup> Si ricorderà la pronuncia della C. Cass., Sez. I, 28 maggio 1998, n. 5264, in questa Rivista, 1998, 485 con nota di Azzaro, Il pegno rotativo arriva in cassazione: ovvero come la dottrina diventa giurisprudenza, in *Il Fallimento*, 1999, 265, con nota di Panzani, Pegno rotativo e opponibilità della prelazione.

<sup>76</sup> E. Gabrielli, *Il pegno anomalo*, Padova, 1990, 190.

delle sostituzioni atteso che l'astratta validità delle operazioni non implica che in concreto ogni sua realizzazione sia di per sé meritevole di tutela.

Partendo dai passaggi ricostruttivi svolti dalla giurisprudenza la dottrina si è cimentata ad enucleare due principi entro i quali l'autonomia privata può delineare i meccanismi operativi di sostituzione del bene. Il primo è quello della "neutralità del valore" in base al quale le sostituzioni devono mantenersi entro la misura del controvalore determinato al momento della loro sostituzione. Il secondo è che la pattuizione rechi una specifica individuazione dei meccanismi di sostituzione, specificandone anche le modalità cronologiche. Altro principio affermato dalla Cassazione è l'esclusione del carattere novativo della sostituzione dei beni oggetto del vincolo. Risolvendo così anche il problema della decorrenza del periodo sospetto ai fini della revocatoria fallimentare si è precisato che la certezza della data e la specificazione del credito garantito vanno riferite all'accordo originario<sup>77</sup>. Così la data di costituzione del vincolo originario varrà sia ai fini della opponibilità del pegno al fallimento e ai fini della determinazione del periodo sospetto per ciò che concerne la disciplina della revocatoria fallimentare.

Un'affermazione dei principi contenuti in entrambe le pronunce si rinviene in una più recente sentenza della Cassazione<sup>78</sup> nella quale si è affermato che il patto di rotatività del pegno costituisce fattispecie a formazione progressiva che trae origine dall'accordo scritto e di data certa delle parti, cui segue la sostituzione dell'oggetto del pegno, senza necessità di ulteriori stipulazioni e con effetti ancora risalenti alla consegna dei beni originariamente dati in pegno, a condizione che nella convenzione costitutiva tale possibilità di sostituzione sia prevista espressamente, e purché il bene offerto in sostituzione non abbia un valore superiore a quello sostituito. Ne consegue, ai fini dell'esperimentabilità dell'azione revocatoria fallimentare, che la continuità dei rinnovi fissa la genesi del diritto reale di garanzia al momento della stipulazione originaria e non a quello successivo della sostituzione.

---

<sup>77</sup> C. Cass. 27 settembre, 1999, n. 10685 in *Il Fallimento*, 2000,777 con nota di Finardi, Efficacia reale del pegno rotativo: posizione consolidata della giurisprudenza.

<sup>78</sup> C. Cass., Sez. I, 7 gennaio 2015, n. 13508, in [www.ilmassimario.it](http://www.ilmassimario.it)

Sotto queste premesse, pare opportuno verificare se anche il legislatore del pegno non possessorio si sia attenuto ai suddetti principi. Peraltro, si tratta di principi che hanno sempre ispirato il legislatore speciale. Si pensi alla previsione contenuta nell'art. 34, comma 2, del d. lgs 213 del 1998 disciplinante la registrazione in conto di vincoli su strumenti finanziari. Può essere richiamato, altresì, l'art. 46, comma 1, del Regolamento Consob (delibera 23 dicembre 1998, n. 11768).

Così, va subito osservato che la ricostruzione interpretativa che fa discendere il carattere della rotatività del pegno dall'espressa pattuizione delle parti all'interno dell'atto di costituzione della garanzia non è riscontrabile nella fattispecie in esame, in quanto come detto la rotatività qui si può considerare fisiologica al rapporto contrattuale. Essa, come si è detto, è derogabile solo da un'espressa previsione del contratto di senso contrario.

Invero, non è espressamente previsto un obbligo in capo al debitore di mantenere il valore originario della garanzia, tuttavia ciò, secondo la dottrina, è ricavabile dalla interpretazione di alcune disposizioni che richiedono la stima del valore del bene e che sono, evidentemente volte alla conservazione del valore al momento della sostituzione. Si fa riferimento al comma 7-ter, art. 1 (aggiunto in sede di conversione), che richiede una procedura di stima del bene in caso di garanzia prestata dal terzo che, come ovvio, servirebbe a garantire che il bene dato in sostituzione rimanga entro il valore che il bene originario ha al momento della sostituzione<sup>79</sup>.

Ulteriore indice normativo che avvalorata tale lettura è il secondo periodo del comma 2, art. 1, che nell'ipotesi in cui il prodotto risultante dalla trasformazione ingloba, anche per unione e commistione, più beni appartenenti a diverse categorie merceologiche e oggetto di diversi pegni non possessori, accorda a ciascun creditore pignoratizio le facoltà di escussione del pegno non possessorio (previste dal comma 7), con l'obbligo di restituire al datore il valore del bene (riferibile alle altre categorie merceologiche che si sono unite)<sup>80</sup> secondo criteri di proporzionalità e sulla base delle stime effettuate. La disposizione ora

---

<sup>79</sup> Barillà, (nt. 49), 583.

<sup>80</sup> Il comma 7 disciplina la riscossione del credito oggetto della garanzia, al verificarsi dell'evento che consente al creditore di escutere il pegno, dopo averne

menzionata introduce il controllo di proporzionalità ed è indubbiamente volta ad attuare un principio generale di adeguatezza nell'assoggettamento del patrimonio del debitore alla sua funzione di garanzia. Disciplinando un aspetto problematico del rapporto di garanzia, ovvero le ipotesi di unione o commistione tra beni oggetto di pegni diversi si introduce il criterio di proporzionalità nella stima del bene al fine di evitare di pregiudicare gli altri creditori prelatizi. Questo profilo rappresenta certamente una innovazione rispetto al pegno tradizionale, ma anche rispetto alla figura del pegno irregolare se si pone mente che la sostituzione dei beni oggetto della garanzia non si fonda su di una clausola puramente negoziale, come generalmente avviene per il meccanismo operativo del pegno rotativo, ma le sostituzioni sono connaturate al processo produttivo dell'imprenditore venendo a dipendere da un rapporto di funzionalizzazione, non solo dal processo produttivo, ma anche dalla commercializzazione. Pertanto il meccanismo delle sostituzioni soggiace alle necessità dell'imprenditore, da un lato, di acquisire continuamente fattori produttivi, dall'altro, di commercializzare i prodotti.

Anche il principio della esclusione dell'effetto novativo viene recepito dal legislatore del pegno non possessorio (al comma 2 dell'art. 1) che attraverso il meccanismo della surrogazione reale applicato all'ipotesi di trasformazione trasferisce il pegno al corrispettivo della cessione del bene gravato o al bene sostitutivo acquistato con tale corrispettivo senza che ciò comporti la costituzione di una nuova garanzia.

Si è prima rilevato che in assenza di disposizioni normative sul patto di rotatività, sia il formante giurisprudenziale che quello dottrinale hanno concentrato i propri sforzi interpretativi sui limiti di ammissibilità del patto, trascurando tuttavia il contenuto del regolamento contrattuale. Per tale via non si è giunti a delineare con certezza in che modo la clausola debba realizzare la

---

dato avviso al debitore o al terzo, trattenendo il corrispettivo fino a concorrenza della somma garantita. La riforma prevede anche per questa vendita procedure competitive, stime di esperti indipendenti, pubblicità sul portale delle vendite pubbliche (art. 490 c.p.c.) a garanzia degli interessati. Se previsto dal contratto e iscritto nel registro delle imprese, è possibile procedere alla locazione del bene oggetto di pegno, imputando i canoni a soddisfacimento del proprio credito oppure all'appropriazione dei beni oggetto del pegno, a condizione che il contratto di pegno abbia previsto in anticipo i criteri e le modalità per la determinazione del valore del bene ai fini dell'appropriazione. (si v infra)

stabilità del valore della garanzia. Pertanto è lasciata libertà all'autonomia delle parti di vincolare l'efficacia della clausola, ora al valore originario dei beni, ora al valore dei beni originari, giungendo persino ad ammettere l'adozione di un sistema misto.

Al riguardo si è osservato che l'astratta possibilità che l'autonomia privata intervenga a configurare la periodica sostituzione del bene, fissando le modalità per realizzare la stabilità del valore, non implica che la sua realizzazione concreta sia di per sé consentita. Il mero rispetto delle condizioni poste dalla cassazione infatti non esclude l'utilizzo fraudolento delle operazioni in danno al debitore o ai chirografari, allorché si consideri che il singolo atto di sostituzione non è predeterminabile in termini concreti al momento della costruzione della clausola di rotatività<sup>81</sup>. Ciò vale ancor più per il pegno non possessorio vi è un nesso tra beni e produzione, per cui il meccanismo di sostituzione, in ragione delle particolari caratteristiche tipologiche dell'oggetto della garanzia diventa lo strumento attraverso cui la garanzia "accompagna" la ciclicità dell'attività d'impresa. Pertanto i criteri che portano alla decisione circa i singoli atti di sostituzione saranno misurati sulle predette necessità dell'imprenditore (acquisizione dei fattori produttivi ed erogazione dell'offerta).

Si pensi alla ipotesi (non regolamentata dal legislatore) in cui dall'alienazione o trasformazione della cosa oppignorata si ottenga un bene immobile o mobile registrato non soggetto a tale disciplina. La dottrina ha sollevato dubbi circa le conseguenze di un'eventuale violazione del precetto legislativo in questa particolare ipotesi, infatti, occorre domandarsi se possa determinarsi l'invalidità o l'inefficacia del trasferimento del vincolo<sup>82</sup>.

La dottrina partendo dal presupposto che ogni atto di sostituzione sarebbe in grado di incidere sulla stabilità della prelazione e che la tutela dei creditori garantiti passa necessariamente attraverso la conservazione del valore della garanzia, discute se la sostituzione debba avvenire nei limiti del valore dei beni originariamente dati in pegno, ovvero si debba essere predeterminato il valore entro il quale le sostituzioni dell'oggetto della garanzia debbano essere effettuate.

---

<sup>81</sup> Per un'attenta ricostruzione dei meccanismi decisionali di sostituzione, v. Malvagna, (nt. 81), 313.

<sup>82</sup> Gabrielli, (nt. 38), 253.

Tuttora gli interpreti oscillano tra queste due posizioni alternative.

Ai fini dell'indagine condotta la questione non è di poco rilievo se si considera che aderendo all'una o all'altra delle due tesi sarebbero accordabili alle parti strumenti di tutela differenti, azionabili diversamente in caso di aumento o diminuzione del valore del bene oggetto della garanzia o del valore della garanzia.

Su tali diverse posizioni si innestano altre questioni quali l'ammissibilità della clausola che preveda solo la sostituzione del bene che ne forma oggetto o anche la sua integrazione.

Se si vincola l'efficacia della rotatività ai valori originari potrebbe verificarsi che, a fronte di un deprezzamento della garanzia, il creditore possa esigere una sostituzione integrativa. All'opposto, nel caso di aumento il debitore potrà offrire in sostituzione un bene di minor valore (ma che corrisponda al valore del bene originariamente oppignorato).

Il riferimento al valore dei beni implica, invece, che se per un verso la diminuzione del valore del bene al momento della sostituzione non obbliga il debitore a un decremento, per altro verso, un suo aumento accorda al creditore la facoltà di pretendere una integrazione di valore.

In entrambi i casi che si tratti di oscillazione del valore della garanzia o del valore dei beni (originari) si va inevitabilmente a incidere sulla stabilità della prelazione, potendosi consolidare un vantaggio in capo al creditore che potrebbe beneficiare dell'estensione della prelazione.

Dalla lettura del comma 7-ter dell'art. 1 in cui si prevede per il caso della garanzia prestata da un terzo la procedura di stima del bene e, ancora, nell'ipotesi di trasferimento del pegno sul corrispettivo del ricavato dell'alienazione del bene l'ufficiale giudiziario ricerca, mediante esame delle scritture contabili (ovvero a norma dell'art. 492-bis del c. p. c.), i crediti del datore della garanzia, nei limiti della somma garantita ai sensi del comma, si è ritenuto che il legislatore abbia previsto un pegno sui beni originari.

Da una simile prospettiva derivano le suddette conseguenze con riferimento alla sostituibilità del bene oggetto del pegno<sup>83</sup>.

---

<sup>83</sup> Barillà, (nt. 49), 9.

Tale lettura si ricava in maniera indiretta poiché il legislatore non ha dato indicazioni normative esplicite con riguardo alle modalità, anche cronologiche, della sostituzione, né riguardo alle modalità di conservazione dei valori all'interno del meccanismo di sostituzione e, come detto, neppure ha dato indicazioni su come vadano determinate le pattuizioni sulla modificazione dell'oggetto delle garanzie rotative.

E' di immediata evidenza allora che lo spazio conferito all'autonomia privata sia molto ampio e articolato.

Tali articolazioni sono state recentemente indagate dalla dottrina con più generale riferimento alle determinazioni delle parti a conservare la garanzia, ma anche alle possibili articolazioni dei meccanismi decisionali delle sostituzioni nel pegno in generale<sup>84</sup>.

Anche con riferimento alla disciplina in commento tali articolazioni vengono in rilievo laddove il pegno sia costituito su un bene determinabile. In tali casi la norma si limita semplicemente a legare il meccanismo di sostituzione a una determinazione patizia la cui meritevolezza è fissata dal legislatore espressamente dall'unico criterio oggettivo della funzionalizzazione del bene all'esercizio dell'attività produttiva. Pertanto tale rapporto di funzionalizzazione costituisce il criterio mediante il quale, non essendo necessario lo spossessamento, le parti (anche un terzo arbitratore designato dalle stesse ex art. 1349 c.c.<sup>85</sup>) dovranno individuare l'oggetto della garanzia.

Anche le modalità di conservazione del valore della garanzia sono lasciate all'autonomia privata.

Volendo accogliere l'impostazione riferita ai beni originari, pare potersi condividere l'opinione per cui la richiesta dell'indicazione dell'importo massimo garantito di cui al comma 3, art. 2 fa sì che le parti non possano sostituire il bene con un altro avente valore superiore, dovendo sia il bene dato in sostituzione, sia quello originario su cui si costituisce il pegno rimanere nei limiti dell'importo massimo garantito. E' dunque chiaro che la previsione ora richiamata serve ad assicurare la stabilità della prelazione consentendo di mantenere inalterato l'attivo da ripartire tra gli altri creditori. Si consideri infatti che un aumento del

---

<sup>84</sup> Ancora Malvagna, (nt. 81), 313.

<sup>85</sup> Di Marco- Giampidelli, Convertito in legge il Decreto Banche: pregi e criticità del pegno mobiliare non possessario, in [www.ilquotidianogiuridico.it](http://www.ilquotidianogiuridico.it).

valore del bene dato in garanzia (anche in virtù della trasformazione o alienazione del bene oggetto della garanzia) potrebbe creare un differenziale di valore sul quale gli altri creditori non potranno soddisfarsi.

Ciò va a incidere sul piano della rilevanza esterna del negozio costitutivo del pegno, in particolare nei confronti dei chirografari e dei creditori prelatizi di grado *potiore* che hanno costituito una garanzia sul bene trasformato o unito per commistione, i cui interessi vengono qui direttamente in rilievo.

Altra previsione certamente ispirata ai principi enucleati dalla giurisprudenza è quella contenuta nel secondo comma dell'art. 1 della legge di conversione che fa salva la possibilità per il creditore di promuovere azioni conservative o inibitorie in caso di abuso nell'utilizzo dei beni che, sempre nella medesima ottica, possono riferirsi ai casi in cui il potere di disporre del bene determina la diminuzione del valore o addirittura la distruzione fisica dei beni originari.

## **5. Costituzione del pegno, efficacia *inter partes* e opponibilità ai terzi della garanzia.**

Una significativa novità introdotta dal legislatore, che conferma il carattere di specialità delle norme del decreto rispetto alle norme di diritto comune, è costituita dalla prescrizione formale richiesta ai fini della validità del contratto costitutivo.

Il terzo comma dell'art. 1, infatti, sancisce che: "Il contratto costitutivo, a pena di nullità, deve risultare da atto scritto con indicazione del creditore, del debitore e dell'eventuale terzo concedente il pegno, la descrizione del bene dato in garanzia, del credito garantito e l'indicazione dell'importo massimo garantito". Tuttavia il legislatore non ha richiesto il deposito di una copia autentica del contratto di pegno, tale carenza potrebbe essere esplicitata in sede di decreto attuativo al fine di consentire al creditore (o al Curatore in caso di fallimento) la verifica dell'effettiva sussistenza della causa di prelazione. (vedi *infra*)

La forma scritta è requisito sostanziale dell'atto costitutivo differenziandosi così dalla disciplina generale che all'art. 2787, comma 2, c.c. prescrive la forma scritta e l'identificazione del credito garantito e dei beni assoggettati alla garanzia solo ai fini

della prelazione, vale a dire per rendere opponibile la garanzia agli altri creditori.

La disposizione di cui al comma 3, art. 1 va integrata con le disposizioni di diritto comune contenute all'art. 2787, comma 3, c.c. che prevedono il requisito della data certa ai fini dell'esercizio della prelazione in quanto compatibili<sup>86</sup>.

Con riferimento alla validità del pegno in generale, la Cassazione ha affermato che esso è validamente costituito solo con la consegna della cosa, senza la necessità di alcuna formalità, per cui la mancanza dell'atto scritto dà luogo alla mera inopponibilità e non alla nullità. Nel pegno classico la carenza di forma, dunque, non è rilevabile d'ufficio dal giudice, dovendosi prospettare a pena di decadenza con l'osservanza delle norme di cui all'art. 183 c.p.c.<sup>87</sup>.

Viceversa nella disciplina speciale del pegno non possessorio il legislatore accentua le prescrizioni formali, contemperando in tal modo le esigenze di rapida circolazione della ricchezza con quelle di una consapevole scelta da parte dei contraenti all'atto della conclusione dell'accordo. A fronte di queste importanti limitazioni nella fase genetica del rapporto, ampio è lo spazio conferito all'autonomia privata nella fase fisiologica in cui il debitore può disporre del bene in garanzia, che in quella patologica del rapporto in cui le parti possono scegliere le modalità di soddisfazione del credito.

La norma allora va apprezzata sotto due aspetti diversi.

Il primo, come detto, attiene al ridimensionamento del principio di libertà delle forme in funzione di una tutela del debitore quale soggetto debole (in quanto meno qualificato del rapporto) rispetto alla professionalità del creditore, quale impresa bancaria che predispone e immette nel mercato sia il contratto di pegno che il negozio di credito cui accede.

Qui il legislatore si discosta dalle regole di diritto comune europeo, in particolare dai Principi di diritto europeo dei contratti

---

<sup>86</sup> Si è rilevato che nonostante l'iscrizione in commento abbia il valore di pubblicità dichiarativa la legge non richiede forma autentica. Tale previsione contrasterebbe col principio generale di autenticità accolto dall'ordinamento italiano, ravvisandosi un difetto di costituzionalità, nonché di ragionevolezza. In tal senso Petrelli, (nt. 42), 103.

<sup>87</sup> In questi termini Cass. civ., sez. III, 5 settembre 2006, n. 19059, in Mass. giur. it., 2006, CED Cassazione, 2006; Cass. civ., sez. I, 19 novembre 2002, n. 16261 in Il Fallimento, 2003, 751.

che richiedono (art. 2:101) la semplificazione delle formalità richieste per le modalità di costituzione con l'intento di favorirne la diffusione nell'interesse dei soggetti finanziati e di quelli finanziatori che, viceversa, hanno trovato piena accoglienza nella disciplina dei contratti di garanzia finanziaria di cui all'art. 2 del d.lgs. 170 in cui si richiede unicamente che la prestazione della garanzia sia provata per iscritto quale requisito di applicabilità della disciplina ma non richiede ulteriori requisiti ai fini dell'efficacia della garanzia<sup>88</sup>.

Il medesimo decreto, all'art. 3, dispone che ai fini dell'efficacia della garanzia finanziaria non si richiedano requisiti ulteriori rispetto al quelli di cui all'art. 2. La disposizione, in attuazione della Direttiva che tendeva ad uniformare la nozione molto radicata negli ordinamenti europei, fa coincidere i requisiti di validità ed efficacia *inter partes* del negozio con quelli di opponibilità ai terzi, per cui si utilizza un mero criterio di priorità cronologica, abbandonando qualsiasi criterio formale.

In senso diverso si pone la disciplina del pegno non possessorio. Anzitutto, la natura dichiarativa della registrazione comporta che all'atto di costituzione della garanzia, purché rispondente agli stringenti requisiti richiesti dal legislatore, si producono solo effetti obbligatori *inter parte*<sup>89</sup>s. Mentre alla iscrizione che conseguirà l'opponibilità del vincolo ed il sorgere del diritto di prelazione in capo al creditore (pur con alcune specificità di cui si dirà a breve), nonché l'opponibilità del vincolo all'eventuale fallimento.

Da ciò è agevole constatare che il pegno si caratterizza per la scissione tra rapporto interno tra contraenti e rapporto esterno tra concedente e terzi creditori sicché sul piano della struttura formale la norma ricalca il disegno codicistico del 1942 ove si scindeva il profilo della validità da quello dell'efficacia<sup>90</sup>. Ulteriore

---

<sup>88</sup> Sul principio della libertà delle forme, v. Giorgianni, voce Forma degli atti, in Enc. dir., 1968, 991 ss. Nella prospettiva di individuare la natura ed il ruolo della forma negoziale in stretto collegamento con la disciplina del singolo negozio nel rispetto degli interessi e dei valori in gioco P. Perlingieri, Forma dei negozi e formalismo degli interpreti, (1957), V rist., Napoli, 2007, passim. Con riguardo ai vincoli formali cui il legislatore ha fatto sovente ricorso quale espressione di un neoformalismo, v. Morellato, Neoformalismo e trasparenza contrattuale, in Contr. e impr., 2005, 589. Sul tema, ampiamente, N. Irti, Studi sul formalismo negoziale, Padova, 1997.

<sup>89</sup> Propende invece per la natura costitutiva Murino, (nt.49), 10.

<sup>90</sup> L'osservazione è di E. Gabrielli, (nt. 38), 253.

scissione riguarda l'attuazione del vincolo sul bene e la disponibilità del bene medesimo in capo al costituente.

A differenza del pegno ordinario in cui il conflitto tra i terzi è regolato in base alla priorità del conseguimento del possesso della *res*, nell'ipotesi del pegno *ex art. 1 d.l. n. 59 del 2016*, comma 4, il pegno prende il grado dalla data di iscrizione e prevale su eventuali contestuali atti costitutivi, sì che l'opponibilità nei confronti dei terzi, così come i conflitti tra più creditori pignoratizi, è regolata, invece, dal grado e dunque dall'iscrizione nel registro dei pegni non possessori<sup>91</sup>.

La regola suddetta non si applica a chi abbia finanziato l'acquisto del bene determinato destinato all'esercizio dell'impresa e sia garantito da riserva di proprietà sul bene medesimo o da un pegno anche non possessorio successivo, a condizione che il pegno non possessorio sia iscritto nel registro in conformità all'art. 1, comma 6, e che al momento della sua iscrizione il creditore ne informi i titolari di pegno non possessorio iscritto anteriormente (art. 1, comma 5). Ne consegue che tra i diversi creditori (ammesso che anche i creditori diversi dai finanziatori rientrino nel perimetro applicativo della disciplina) viene tutelato il creditore che ha finanziato l'acquisto di uno specifico bene.

La norma si è prestata a differenti interpretazioni.

Taluni hanno ritenuto che la disposizione sia destinata all'ipotesi in cui l'imprenditore stipuli una compravendita con patto di riservato dominio, costituendo su tale bene un pegno non possessorio a garanzia di un secondo finanziamento che ne consenta il pagamento delle rate. Il legislatore ha inteso proteggere il secondo finanziamento dalla possibilità che il primo finanziatore richiedesse la ricostituzione della garanzia equivalente. Secondo altra dottrina invece il presupposto inespresso dal legislatore è che si tratti di un bene futuro. Altrimenti per il creditore sarebbe impossibile costituire il pegno su un bene che essendo oggetto di riserva di proprietà non appartiene ancora al debitore<sup>92</sup>.

Altra dottrina ha enucleato una distinzione tra due effetti della pubblicità. Il primo cd "forte" in quanto opponibile ai creditori di "grado *potiore*". Il secondo definito "debole" in quanto, anche

---

<sup>91</sup> Sul punto ancora S. Ambrosini, (nt. 48), 3.

<sup>92</sup> Dell'anna Misurale, La nuova garanzia mobiliare introdotta con L. n. 119 del 2016. Aspettando il registro informatizzato dei beni non possessori, in Riv. dir. banc., 6.

se anteriormente iscritto, in deroga il principio di priorità delle iscrizioni non è opponibile alla summenzionata categoria di creditori.

Secondo taluni la previsione va interpretata nel senso di tutelare solo il creditore che in buona fede non conosceva l'esistenza di una precedente garanzia, ovvero la garanzia precedente fosse costituita ma non iscritta o, in ultima analisi, la precedente iscrizione contenesse una generica individuazione del bene al fine di evitare che valgano le iscrizioni "in danno" di creditori anteriori<sup>93</sup>.

## **6. Le quattro modalità di realizzo della garanzia. Il passaggio dall'autotutela esecutiva coattiva a quella consensuale modulata dall'autonomia privata.**

Il comma 7 dell'art. 1, al quale in sede di conversione del decreto si sono aggiunti i commi 7- *bis* e 7- *ter* e *quater*, regola modalità di realizzo della garanzia ed il concorso con eventuali altre procedure esecutive allo scopo di facilitare e ridurre i costi del finanziamento alle imprese.

Tali previsioni si pongono sulla scia delle disposizioni introdotte nel nostro ordinamento dal d. lgs. 170/2004 volte a fornire al creditore tecniche di soddisfazioni più rapide rispetto a quelle consuete.

E' inevitabile rilevare che siamo di fronte a un complesso di regole che indicano un punto di svolta tale per cui l'autotutela non ha più la connotazione negativa quale retaggio dell'antico divieto di farsi giustizia da sé<sup>94</sup>, ma si va affermando nel nostro ordinamento quale "autotutela consensuale autorizzata dalla

---

<sup>93</sup> G. Petrelli, (nt. 42),106.

<sup>94</sup> Altre forme di autotutela erano già presenti nella nostra disciplina codicistica quali l'esecuzione coattiva per inadempimento del compratore (art. 1515 c.c.) (cd vendita in danno), o si può menzionare la tutela offerta al possessore della nota di pegno insoddisfatto (art. 1796 c.c del mancato pagamento delle quote da parte di socio di S.p.a. (art. 2344 c.c.) e di s.r.l. (art. 2466 c.c.). Si v. amplius C.M. Bianca, voce Autotutela, in Enc. Dir., Vol. IV, Milano, 1959, p. 527 e ss.

legge”<sup>95</sup>. Segno questo che non può continuare ad affermarsi che l’istituto del pegno svolge semplicemente una funzione di garanzia che attiene alla fase fisiologica del rapporto. Esso infatti non ha solo la funzione di attribuire al creditore il diritto di prelazione e quello di sequela, ma alla luce delle disposizioni suddette può affermarsi che la sua nuova natura è funzionale all’autotutela esecutiva.

In particolare le disposizioni in commento, pur contendo formalità procedimentali e regole procedurali, potenziano la tutela modulata dall’autonomia dei privati segnando così una svolta nel rapporto tra autonomia privata e tutela coattiva del credito. Ciò costituisce senza dubbio la portata innovativa di tali norme anche con riferimento più in generale alle evoluzioni della tutela contrattuale che sempre di più utilizza l’accordo come tecnica di tutela.

Come detto tali innovazioni sono state in parte innescate dal diritto europeo, occorre allora ancora una volta richiamare la disciplina del d.lgs. 170 del 2004 che (art. 4 comma 1) al verificarsi di un evento determinate l’escussione della garanzia finanziaria dà facoltà al creditore pignoratizio di: a) vendere le attività finanziarie oggetto del pegno, trattenendo il corrispettivo a soddisfacimento del proprio credito, fino a concorrenza del valore dell’obbligazione finanziaria garantita; b) di appropriarsi delle attività finanziarie oggetto del pegno, diverse dal contante, a condizione che tale facoltà sia prevista nel contratto di garanzia finanziaria e che lo stesso ne preveda i criteri di valutazione; c) di utilizzo del contante oggetto della garanzia per estinguere l’obbligazione finanziaria garantita. Ai sensi del comma 2 dell’art. 4 il creditore ha l’onere di informare immediatamente e per iscritto il datore della garanzia circa la modalità di escussione adottate o, se nel frattempo aperta, gli organi della procedura di risanamento o di liquidazione.

L’ampio spazio concesso all’autonomia contrattuale si apprezza guardando alle disposizioni che lasciano all’autonomia

---

<sup>95</sup> Secondo quanto autorevolmente affermato da S. Romano, *Autonomia privata*, Milano, 1957, p. 56 l’autotutela esecutiva in quanto tutela di un proprio interesse sarebbe espressione dell’autonomia privata. *Contra* Bigliuzzi Geri, voce *Autotutela*, (II, diritto civile), in *Enc. Giur.*, Milano-Roma, 1988, I, 2.

pattuizione delle parti la modalità di realizzo della garanzia attraverso l'appropriazione<sup>96</sup>. Alla determinazione contrattuale si lascia altresì la fissazione dei criteri di valutazione dei beni oggetto della garanzia predisponendo, però, un apparato rimediale che implica il ricorso all'AG se tali criteri non fossero "ragionevoli" sotto il profilo commerciale (art. 8)<sup>97</sup>.

La disciplina della realizzazione delle garanzie finanziarie si caratterizza anche per la semplificazione della procedura di vendita diretta della cosa data in pegno "senza formalità ulteriori rispetto a quelle previste nel contratto" anche nel caso di apertura di una procedura di risanamento o di liquidazione. In tali casi il creditore pignoratorio dovrà unicamente informare per iscritto il datore della garanzia stessa o, se del caso, gli organi della procedura di risanamento o di liquidazione in merito alle modalità di escussione adottate e all'importo ricavato e restituire contestualmente l'eccedenza.

L'esercizio dell'autonomia privata si evidenzia invece nella disciplina del pegno non possessorio dall'ampliamento delle modalità di realizzazione stragiudiziali della garanzia rispetto alla Direttiva *Financial Collateral* oltre alla vendita dei beni oggetto del pegno, alla escussione o cessione dei crediti, alla appropriazione dei beni oggetto del pegno (ove opzionato preventivamente dalle parti in luogo della modalità della vendita) si introduce anche la possibilità della locazione del bene oggetto del pegno con l'imputazione dei canoni a soddisfacimento del proprio credito fino a concorrenza della somma garantita.

Rispetto al decreto n. 170 del 2004 in quella di cui alla l. 119 prima di accedere a uno dei suddetti modalità di realizzazione il creditore dovrà assolvere a due oneri. Dovrà notificare un atto di intimazione al debitore e all'eventuale terzo datore di pegno e dovrà avvisare per iscritto i titolari del pegno non possessorio iscritti al Registro, nonché il debitore del credito se oggetto di

---

<sup>96</sup> Sia consentito ancora rinviare al mio *La disciplina delle garanzie finanziarie. Profili innovativi*, 203 ss.

<sup>97</sup> A norma del comma 1 dell'art. 8 del Decreto 170: «Le condizioni di realizzo delle attività finanziarie ed i criteri di valutazione delle stesse e delle obbligazioni finanziarie garantite devono essere ragionevoli sotto il profilo commerciale. Detta ragionevolezza si presume nel caso in cui le clausole contrattuali concernenti le condizioni di realizzo, nonché i criteri di valutazione, siano conformi agli schemi contrattuali individuati dalla Banca d'Italia, d'intesa con la CONSOB, in relazione alle clausole di garanzia elaborate nell'ambito della prassi internazionale».

pegno non possessorio circa le intenzioni di realizzare la garanzia.

L'intimazione è assimilabile a un atto unilaterale di messa in mora avente natura di atto sostanziale e non processuale in quanto, a differenza dell'art. 480, comma 1, c.p.c. che deve contenere l'avvertimento che in mancanza di adempimento si procederà a esecuzione forzata, qui il mancato adempimento consente al creditore di accedere ad una delle modalità di realizzazione di cui al comma 7 della legge<sup>98</sup>.

Con riferimento alla procedura per la materiale escussione del pegno non possessorio regolata dal comma 7-ter dell'art. 1 il legislatore ha delineato un *iter* procedurale assai complesso, secondo il quale prevedendo che, salva diversa disposizione delle parti, il datore della garanzia deve consegnare entro 15 giorni dalla intimazione il bene oggetto del pegno. In caso di mancata consegna nel suddetto termine, il creditore potrà fare istanza (anche solo verbale) all'ufficiale giudiziario perché proceda a norma del libro terzo, titolo III del codice di procedura civile. Tale procedura potrà essere azionata anche senza un titolo esecutivo o un precetto, dovendo presentare il creditore copia della iscrizione del pegno nel Registro dei pegni non possessori e dell'intimazione di cui all'art. 7. Ciò induce a ritenere che il contratto di pegno costituisce titolo esecutivo, potendo solo sulla base di questo il creditore agire *in executivis* in deroga ai principi fissati dall'art. 474 c.p.c.

Tali disposizioni si differenziano dalla procedura esecutiva introdotta dal d.lgs. 170 in materia di garanzie finanziarie connotata dall'assenza di prescrizioni formali quali la comunicazione dell'intenzione di realizzare la garanzia, dell'approvazione delle procedure di incanto da parte del tribunale e della decorrenza di un certo tempo.

Nella realizzazione delle garanzie finanziarie non sono pre-stabilite modalità di vendita, ma viene attribuito al creditore pignoratizio la facoltà di procedere direttamente alla vendita delle attività finanziarie oggetto del pegno. Diversamente la disciplina del pegno non possessorio prevede espressamente la procedura competitiva quale modalità di vendita cui il creditore deve accedere. Il legislatore ha optato per procedure volte ad individuare

---

<sup>98</sup> Baghi, L'esordio del pegno mobiliare non possessorio: riflessioni sui profili processuali, in *Corr. giur.*, 2017, 11, 1380.

il miglior offerente che il creditore potrà decidere di affidare a istituti di vendite giudiziarie o a soggetti specializzati nella gestione di aste anche mediante soggetti specializzati. La vendita deve avvenire in base ad una stima affidata estimatori esperti la cui nomina è affidata al giudice in mancanza di accordo tra le parti. Alla procedura va data la massima diffusione mediante il portale delle vendite pubbliche di cui all'art. 490 c.p.c.

Tra i diversi problemi applicativi che la disciplina ha posto nella fase esecutiva<sup>99</sup> emerge certamente quello della individuazione concreta dei beni oppignorati in caso di sostituzione a seguito dell'alienazione o trasformazione del bene originario. La norma non prevede alcun metodo di contrassegno del bene, così che si possa procedere, oltre che alla registrazione del vincolo, anche alla sua individuazione fisica<sup>100</sup>. In altri termini il legislatore non ha previsto una marchiatura dei beni, come avviene per i prosciutti; né che il bene rechi un numero di telaio utile ai fini della registrazione. Ciò si presta ad eventuali abusi, si pensi alla ipotesi in cui al momento della sostituzione venga sostituito un macchinario con uno uguale ma non funzionante.

Nei casi in cui in pratica le risultanze del registro non riescono ad esprimere quale sia il nuovo bene gravato da pegno, il problema andrebbe risolto con una doppia formalizzazione, sul registro dei beni non possessori e sui registri di diritto comune di un atto autentico su cui si evince tale individuazione<sup>101</sup>. Ci varrebbe tuttavia solo per quei beni già assoggettati ad altro regime di pubblicità legale per cui non sussista una incompatibilità con la disciplina in commento (beni mobili registrati), quali ad esempio i marchi o i brevetti.

La soluzione offerta, seppur condivisibile sul piano della tutela dei terzi, lascia perplessi sul piano della effettività delle regole di circolazione. Più efficiente da questo punto di vista allora potrebbe essere la inventariazione dei beni e l'onere imposto al

---

<sup>99</sup> Sulle questioni attinenti la consegna del bene al creditore da parte del debitore in assenza di spossessamento si v. la soluzione offerta da Murino, (nt. 49), 244.

<sup>100</sup> La disposizione si pone nella scia di quelle contenute nel d. lgs. 170 sui contratti di garanzia finanziaria che non richiede neanche ai fini dell'esercizio della prelazione "la sufficiente indicazione della cosa" essendo, a norma dell'art. 2, sufficiente che il contratto di garanzia venga provato per iscritto senza richiedere requisiti ulteriori.

<sup>101</sup> La definizione è di Petrelli, (nt.41), 101.

datore di consegna del registro dei beni inventariati presso il Registro informatizzato dai quali trarre l'identificazione fisica del bene. Sarebbe auspicabile che in sede di emanazione del Decreto ministeriale di istituzione del Registro venga incluso tale adempimento quale elemento integrante della iscrizione.

**7. Il problema dell'assenza di un'azione di irragionevolezza commerciale volta alla verifica di proporzionalità tra l'oggetto della garanzia e il debito garantito: alcune aporie nel quadro delle tutele dei creditori.**

Altra rimarchevole differenza con la disciplina sui *Financial Collateral* riguarda la modalità di realizzo tramite appropriazione. In sede di recepimento della direttiva la novità più significativa introdotta dal d. lgs. 170 è certamente l'esclusione dell'applicazione dell'art. 2744 c.c. al pegno costituito su denaro o strumenti finanziari. Rimettendo i criteri di determinazione degli strumenti finanziari alla volontà contrattuale verrebbe meno la necessità di imporre il divieto del patto commissorio.

Inoltre, il legislatore in quella sede e differentemente dal legislatore del pegno non possessorio introduce il criterio di irragionevolezza commerciale al fine di tutelare il debitore nella fase di realizzazione della garanzia art. 8, comma 1.

Ditale criterio il legislatore comunitario non ha offerto alcuna definizione. Su un piano più generale l'utilizzo di tale espressione nel linguaggio del nostro legislatore è stato utilizzato in svariati casi, sia nel codice che nella legislazione speciale, tanto che di volta in volta esso è stato considerato modello di condotta (coinvolgendo trasversalmente le clausole generali di buona fede, diligenza equità integrativa); criterio di imputazione di responsabilità; o quale criterio a garanzia dell'equilibrio contrattuale. Con riferimento alla disciplina sulle garanzie finanziarie esso è stato interpretato quale strumento indirizzato all'equilibrio fra le prestazioni nella fase di esecuzione del rapporto di garanzia in quando fondato sulla verifica della proporzionalità tra l'oggetto della garanzia ed il debito garantito. In applicazione del principio di proporzionalità utilizzato in senso orizzontale, cioè nei rapporti tra privati, esso è parametro di valutazione del regolamento di interessi, costituendo in tal guisa uno strumento

di controllo sugli eventuali abusi da parte del creditore garantito assurgendo a principio generale del diritto dei contratti<sup>102</sup>.

L'azione di irragionevolezza può intendersi quale controllo giudiziale volto a verificare l'equilibrio contrattuale delle prestazioni è esercitabile solo laddove le parti non abbiano pattuito preventivamente le modalità di realizzo. Tale azione potrà essere fatta valere in giudizio in caso di irragionevole esecuzione al fine di chiedere la rideterminazione di quanto dovuto ai sensi dell'art. 4, comma del decreto 170. In altri termini il legislatore dei *financial collateral* ha previsto un meccanismo di controllo giudiziale *ex post*<sup>103</sup> (mitigandolo con l'introduzione di una presunzione *iuris tantum* di proporzionalità tra le prestazioni), ponendo quale condizione di improcedibilità all'azione di irragionevolezza la preventiva pattuizione tra le parti nel contratto delle condizioni di realizzo della garanzia<sup>104</sup>.

La norma richiamata assume rilievo ai fini dell'indagine sin qui condotta per sottolineare che sotto l'aspetto rimediale vi è una differenza rispetto alla legge in commento che potrebbe segnare un segno di discontinuità nel percorso evolutivo che si va delineando. Ancorché il punto di contatto tra queste discipline sia la tutela sostanziale del debitore attraverso l'utilizzo del marciando, laddove, a seguito della vendita del bene dato in garanzia,

---

<sup>102</sup> Si rinvia all'attenta analisi del principio di ragionevolezza presente in alcune disposizioni codicistiche, il quale ancorché abbia assunto significati diversi funge da parametro di valutazione delle condotte. Nell'indagine sulla portata applicativa del principio di ragionevolezza, ritenuto dall'A. criterio ermeneutico da non sovrapporre alle clausole generali, emerge la necessità di individuare la sua identità alla luce del sistema giuridico vigente, degli interessi e dei valori ivi coinvolti G. Perlingieri, *Profili applicativi della ragionevolezza nel diritto civile*, Napoli, 2015.

<sup>103</sup> Si rinvia ampiamente a Agnese, *I contratti di garanzia finanziaria nel diritto civile*, Torino, 2009, 224.

<sup>104</sup> Proporzionalità e ragionevolezza qui sono strettamente correlati. Essi tuttavia differiscono tra loro in quanto il primo si basa su termini di raffronto meramente quantitativi e il secondo a termini di raffronto certamente non omogenei in quanto ha a riguardo interessi non qualificabili dai parametri di ragionevolezza. In tal senso P. Perlingieri, *Equilibrio normativo e principio di proporzionalità nella direzione del controllo diretto nel rapporto contrattuale*, in *Rass. dir. civ.*, 2001, 355 ss; Id, *Nuovi profili del contratto*, in *Il diritto dei contratti tra persona e mercato*, Napoli, 2003, 417 ss. Si v. anche Cipriani, (nt. 23), 174. Sul principio operante in senso verticale, e cioè tra pubblica amministrazione e privati, v. Sandulli, *La proporzionalità dell'azione amministrativa*, Padova, 1998, passim.

si obbliga il creditore a restituire l'eccedenza<sup>105</sup>, il legislatore del pegno non possessorio ritiene che il rischio di sproporzione tra le prestazioni non è legato unicamente alla irragionevolezza della esecuzione.

E' chiaro che il solo obbligo di restituzione dell'eccedenza gravante sul creditore non è sempre sufficiente a proteggere il debitore da eventuali abusi da parte del creditore, né tantomeno a tutelare l'interesse dei creditori che su quel differenziale potrebbero soddisfare le loro ragioni.

Il creditore che procede alla vendita in autotutela potrebbe decidere di svendere i beni oppignorati, specialmente laddove l'entità del credito risulti essere minore rispetto al valore del bene decidendo di vendere al ribasso. Così come la modalità di escussione o quella tramite locazione comportano il rischio che nel primo caso il creditore trattenga un bene oppignorato di valore superiore al credito garantito e, laddove la stima sottovaluti il bene, non ne restituisca l'eccedenza al debitore; nel secondo che i canoni di locazione percepiti (che andranno imputati al pagamento del proprio credito) siano inadeguati rispetto alle potenzialità reddituali del bene dato in locazione<sup>106</sup>.

Certamente la realizzazione della esecuzione in autotutela da parte del creditore senza abusi dovrà essere informata ai doveri di diligenza e buona fede del creditore al quale spettano ampi poteri gestori sul bene, ciò servirà senza dubbio ad evitare eccedenze non troppo ampie tra il valore della garanzia e il valore del bene. Anche nella fase di realizzo il giudizio di responsabilità del creditore deve inevitabilmente coinvolgere la buona fede nella esecuzione del contratto e la diligenza del creditore esecutante<sup>107</sup>.

La puntuale riscossione del canone di locazione, ad esempio, e la sua immediata imputazione al pagamento del credito certamente costituiscono certamente un esempio di condotta secondo buona fede. Ma ciò attiene a un modello di comportamento delle parti che anche nella fase fisiologica del rapporto deve coinvolgere inevitabilmente la predeterminazione pattizia dei criteri di

---

<sup>105</sup> Sul punto **D'Orazio**, Le garanzie; pegno non possessorio e patto marciano, in *Il nuovo dir. soc.*, 2017, 5, 375.

<sup>106</sup> Murino, (nt. 49), 245.

<sup>107</sup> La valutazione- come si vedrà infra- è affidata alla stima di un terzo esperto.

valutazione all'atto di costituzione della garanzia. Riguardo ai possibili abusi che in questa fase potrebbe subire il debitore, solleva perplessità, la previsione che lascia all'autonomia privata la realizzazione del meccanismo del patto marciano alle modalità di realizzazione tramite assegnazione diretta o della concessione del bene in locazione e che, viceversa per la vendita del bene o escussione dei crediti costituiti in pegno attribuisce tale compito estimatorio a un organo imparziale.

Pare evidente allora che in mancanza di una azione di irragionevolezza il legislatore abbia “fatto perno” sulla tutela di tipo rimediale (art. 1, comma 7- *bis*).

Il primo è rimedio impugnatorio esercitabile dal debitore (o terzo datore) di pegno che si sostanzia nel diritto di proporre opposizione con ricorso entro il brevissimo termine di cinque giorni dall'intimazione<sup>108</sup> (nelle forme del procedimento sommario di cognizione di cui all'art. 702-*bis* e *quater* c.p.c.). Ove concorrano gravi motivi, il giudice, su istanza dell'opponente, può inibire in via di urgenza al creditore di procedere a norma del comma 7.

Il comma 9 prevede altresì una tutela risarcitoria, ponendo un termine di decadenza di tre mesi decorrenti dalla ricezione della comunicazione di cui al comma 7 lett. a) b) c) d) e per le quali il debitore ravvisi che la vendita si è avvenuta in dispregio delle modalità prescritte dalla legge o non vi sia conformità tra i valori di mercato e il prezzo di realizzo.

Tale termine di decadenza, secondo quanto statuito dalla giurisprudenza di Cassazione comportando una limitazione della tutela giurisdizionale costituzionalmente protetta ha il carattere

---

<sup>108</sup> Secondo Brogi, d.l. 59/2016: prime annotazioni sul pegno mobiliare non possessorio, in *Il Quotidiano giur.*, 6 maggio 2016 tale spazio di tutela non sarebbe l'unico possibile per il debitore a fronte dell'escussione della garanzia ma il legislatore si sarebbe limitato a prevedere (e contenere nel termine di tre mesi) le eventuali azioni risarcitorie del debitore o del terzo concedente. Diversamente è a dirsi nell'ipotesi in cui il debitore abbia adempiuto alla propria obbligazione o vanti altra modalità alternativa di estinzione del debito (es. compensazione). In tale ipotesi la tutela giurisdizionale non potrà patire alcuna forma di limitazione, con la conseguente possibilità per il debitore o l'eventuale terzo concedente di chiedere anche provvedimenti di natura cautelare. Sul punto anche S. Ambrosini, (nt. 48),16.

di previsione eccezionale<sup>109</sup>. Sulla base di questo assunto rimarrebbe ferma la possibilità per il debitore, che non abbia esperito l'opposizione nel termine strettissimo di 5 giorni, di agire per far valere la eventuale responsabilità da inadempimento nei confronti del creditore nel termine ordinario decennale<sup>110</sup>.

**8. L'assoggettamento al concorso del creditore pignoratizio non possessorio a tutela della *par condicio creditorum* quale limite all'autotutela esecutiva. L'ipotesi del fallimento del debitore nel pegno costituito dal terzo datore e la necessità di un coordinamento tra autotutela soddisfattiva e fallimento del debitore.**

Il comma 7- *quater*, introdotto in sede di conversione, regola le ipotesi in cui il bene o il credito su cui grava un pegno non possessorio sia sottoposto ad altra procedura di esecuzione. Analogamente a quanto previsto dall'art. 53 l. fall., il giudice dell'esecuzione su istanza del creditore autorizza lo stesso all'escussione stabilendo anche il tempo e le modalità dell'esecuzione medesima. L'eventuale eccedenza è corrisposta in favore della procedura esecutiva, fatti salvi i crediti degli aventi diritto a prelazione anteriore a quella del creditore istante.

Diversamente, nell'ipotesi di fallimento del debitore, l'ottavo comma prevede che il creditore pignoratizio possa procedere alla realizzazione coattiva del credito secondo le modalità di cui al comma 7 solo dopo essere stato ammesso al passivo<sup>111</sup>. Non è invece richiesto il consenso alla vendita del giudice delegato.

Invero, dal mancato coordinamento tra la disciplina in commento e la disciplina fallimentare discendono diversi problemi interpretativi.

---

<sup>109</sup> Cass. Civ. Sez. Un., 30 marzo 2006, n. 7352, in Giust. civ. ass., 2006, nonché Cass. civ., ord. 17 gennaio, 2018, n. 1010, in [www.cortedicassazione.it](http://www.cortedicassazione.it).

<sup>110</sup> Tale lettura è condivisa da S. Ambrosini, (nt. 48), 18. In senso contrario invece Giordano, La tutela processuale del debitore nel pegno non possessorio, in [www.ilprocessocivile.it](http://www.ilprocessocivile.it), 12.9.2017 il quale ritiene che il sistema rimediale apprestato sia "chiuso" per cui spirato il termine dei 5 giorni il debitore potrebbe alternativamente esercitare solo l'azione di cui al comma 9 nei successivi tre mesi. Sul punto anche Di Marzio, Il pegno non possessorio, in [www.ilprocessocivile.it](http://www.ilprocessocivile.it).

<sup>111</sup> Ambrosini, (nt. 48), 19.

Anzitutto il legislatore nulla prevede con riferimento alla possibilità di escutere la garanzia anche in pendenza di un concordato preventivo<sup>112</sup>, non avendo espressamente richiamato l'art. 53 l. fall. Tale questione è, come noto, dibattuta anche con riferimento al pegno in generale in quanto l'art. 169 l. fall. pone il divieto di azioni esecutive a carattere espropriativo.

Altro passaggio delicato concerne l'opponibilità della garanzia alle procedure esecutive e concorsuali che in sede di conversione ha visto modificare la sua operatività non già "dalla data" di iscrizione al registro, bensì "dal momento" dell'iscrizione.

Tale previsione consente al creditore di mantenere la prelazione ancorché e diversamente da quanto prescritto dall'art. 53 l. fall. egli non sia nel possesso materiale del bene. Inoltre, l'operatività dal momento dell'iscrizione implica che tra l'iscrizione della garanzia al registro e la iscrizione della sentenza dichiarativa di fallimento qualora avvenute nella stessa giornata prevarrà quella anteriore anche in termini di minuti e di ore per cui nel lasso di tempo intercorrente tra la data di pubblicazione di una sentenza dichiarativa di fallimento e l'adempimento da parte dell'ufficio del Registro delle imprese ogni atto di disposizione compiuto dal fallito (lo "spossessamento attenuato" di cui all'art. 42, comma 1, l.fall. è opponibile ai terzi solo dal momento della pubblicazione al Registro Imprese) potrà essere revocato, dovendo però il curatore provare la conoscenza/conoscibilità del fallimento da parte del terzo

Occorre ora soffermarsi più dettagliatamente sulla previsione che consente al creditore di procedere alla realizzazione senza vincoli di sorta ma solo secondo le modalità pattuite eventualmente in sede di costituzione del pegno. La norma, come si è

---

<sup>112</sup> Manca invece una previsione analoga a quella inserita nel decreto 170 del 2004 che consente di escutere il pegno anche in pendenza di un concordato preventivo o di fallimento. *L'articolo 4 infatti prevede che: "al verificarsi di un evento determinante l'escussione della garanzia, il creditore pignoratizio ha la facoltà, anche in caso di apertura di una procedura di risanamento o di liquidazione, di procedere osservando le formalità previste nel contratto: a) alla vendita delle attività finanziarie oggetto del pegno, trattenendo il corrispettivo a soddisfacimento del proprio credito, fino a concorrenza del valore dell'obbligazione finanziaria garantita..."*

*Sulla possibilità di escutere la garanzia finanziaria in costanza di fallimento si è espresso Trib. Brescia, ord. 27 gennaio 2015, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it). Sul punto, v. Di Marcello, Escussione del pegno di strumenti finanziari e fallimento, in questa Rivista, 2011, 528 ss.*

detto, analogamente a quanto stabilito dall'art. 53 l. fall., una volta chiesta e ottenuta l'ammissione con privilegio al passivo, consente al creditore di procedere a norma del comma 7 all'esecuzione attraverso la modalità della vendita del bene o, se diversamente convenuto, a una delle altre tre modalità previste dal medesimo comma. Difformemente invece da quanto previsto dall'art. 53 l.fall., il creditore non dovrà essere autorizzato alla vendita extra concorsuale dal Giudice Delegato.

Più in generale occorre aver riguardo che l'accertamento del credito nelle forme della legge fallimentare è volto ad evitare le vendite illegittime dei beni costituenti il patrimonio del fallito. L'autorizzazione da parte dello stesso GD volta al controllo sulle modalità dell'esecuzione consente invece di assicurare il massimo realizzo al fine di acquisire l'eccedenza rispetto alla pretesa del creditore alla massa attiva. Il controllo preventivo da parte del giudice potrebbe ad esempio evitare vendite ad un prezzo nettamente inferiore rispetto al suo valore nella prospettiva della ricostruzione nel patrimonio concorsuale e a più generale tutela della *par condicio creditorum*.

Ciò premesso quel che preme qui rilevare è che il legislatore, richiedendo l'accertamento dell'esistenza del credito garantito e del pegno da parte del giudice delegato, non intende sottrarre il creditore al concorso sostanziale. Qui l'autotutela satisfattiva non è estranea all'area della concorsualità, dal momento che non si spiegherebbe altrimenti l'onere in capo al creditore di insinuarsi al passivo con privilegio. Pertanto occorre domandarsi se la possibilità della soddisfazione diretta del creditore costituisca un privilegio sostanziale in capo al creditore, nel senso che gli si consente la definitiva attribuzione della somma al di fuori dei riparti o se, al contrario, esso sia da considerarsi privilegio processuale e dunque l'insinuazione al passivo e la soddisfazione diretta costituisca una sorta di "prima e momentanea graduazione", per cui la somma diventerà definitiva solo in sede di riparto finale.

Per dare una risposta all'interrogativo è opportuno un raffronto con la disciplina sui *Financial Collateral* che, nella medesima ottica della funzionalizzazione delle garanzie reali all'autotutela esecutiva, costituisce a ben vedere una scelta più incisiva del legislatore, consentendo al creditore pignoratorio di opporre al fallimento un contratto di garanzia finanziaria sol che

rechi i requisiti della forma scritta e della data certa anteriore al fallimento.

Quest'ultima previsione ha rappresentato una novità dirompente rispetto alla disciplina del pegno regolare. Diversamente, in materia di pegno irregolare la giurisprudenza aveva già da tempo consolidato un orientamento secondo il quale per tale fattispecie non trova applicazione degli artt. 52 e 53 della legge fallimentare. In tal senso, le Sezioni Unite sulla base del rilievo che nell'ambito del pegno irregolare si assiste al trasferimento dei titoli dati in pegno l'estinzione soddisfattiva del credito avviene fuori dal concorso e su beni che non appartengono più al patrimonio del debitore<sup>113</sup>. Sotto il profilo strettamente processuale, pertanto, il creditore assistito da un pegno irregolare non deve, e non può, insinuarsi al passivo per carenza di interesse.<sup>114</sup>

Occorre altresì aver riguardo che la disposizione contenuta nell'art. 53 l. fall. è interpretata quale norma procedurale che non altera l'ordine delle prelazioni posto dalle norme sostanziali. La sua funzione è quella di prevedere la possibilità per i creditori di procedere alla realizzazione del loro credito anche nel corso del fallimento e di stabilire le modalità di tale realizzazione, senza però incidere sulla fase della distribuzione del ricavato. Per questa via la Cassazione, seppur con riferimento al diritto di ritenzione del depositario equiparato al diritto di pegno ai fini procedurali, ha chiarito che l'art. 53 l.fall., pur riconoscendo ai creditori privilegiati assistiti dal diritto di ritenzione la possibilità di procedere pendente la procedura concorsuale alla vendita del bene, non la configura come esplicazione di autotutela in senso proprio, come avviene al di fuori del fallimento, in quanto si richiede l'accertamento del credito nelle forme dell'insinuazione allo stato passivo e perché assoggetta la vendita del bene gravato dal privilegio all'autorizzazione ed ai criteri direttivi del giudice delegato, a fronte della concorrente legittimazione del curatore.

Ne consegue, quale corollario, che il ricavato dalla vendita, quand'anche il bene gravato sia venduto direttamente dal creditore, non viene immediatamente incassato in via autosatisfattiva

---

<sup>113</sup> Così Cass. Civ., Sez. un., 4 maggio 2001, n. 202, in Dir. fall., 2001, 1168.

<sup>114</sup> E' quanto affermato recentemente da Cass. civ., sez. I, 06 Febbraio 2018, n. 2818 in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), Sez. Giurisprudenza, 19522.

dal medesimo ma ripartito attraverso il piano di riparto, nel rispetto dell'ordine delle cause di prelazione<sup>115</sup>. Tale lettura ha avuto seguito anche con riferimento al credito fondiario per il quale il secondo comma dell'art. 41 del TUB stabilisce che "l'azione esecutiva sui beni ipotecati a garanzia di finanziamenti fondiari può essere iniziata o proseguita dalla banca anche dopo la dichiarazione di fallimento del debitore. Il curatore ha facoltà di intervenire nell'esecuzione. La somma ricavata dall'esecuzione, eccedente la quota che in sede di riparto risulta spettante alla banca, viene attribuita al fallimento". Qui il riferimento esplicito al riparto ha condotto la giurisprudenza a ritenere che le attribuzioni al creditore fondiario abbiano il carattere della provvisorietà nel senso che la distribuzione effettuata nella esecuzione individuale non è definitiva<sup>116</sup>. In altri termini il credito fondiario attribuisce al creditore un privilegio meramente processuale, pertanto solo funzionale ad attuare una prima graduazione coi crediti fatti valere in quella sede, salva la definitiva valutazione in sede concorsuale<sup>117</sup>. Recentemente la Cassazione<sup>118</sup> aderendo a un principio espresso a Sezioni Unite<sup>119</sup> ha affermato che la disciplina del mutuo fondiario in quanto disciplina speciale prevale sulla normativa concorsuale che tuttavia non deroga (in quanto non espressamente prevista dal legislatore) alla disciplina in materia di accertamento del passivo ed al principio di esclusività della verifica fallimentare posto dall'art. 52 l. fall.<sup>120</sup>.

---

<sup>115</sup> Analogamente la C. Cass. 12/09/2011, n. 18597 in [www.ildirittobancario.it](http://www.ildirittobancario.it) si è espressa nell'ipotesi di pegno su libretto di deposito affermando che il creditore in quanto assistito da pegno regolare è tenuto a insinuarsi nel passivo fallimentare, ai sensi dell'art. 53 l. fall., per il soddisfacimento del proprio credito, escludendo la compensazione, che opera invece nel pegno irregolare come modalità tipica di esercizio della prelazione.

<sup>116</sup> Sulla questione più diffusamente Paluchowski, La procedura esecutiva concorsuale ed i rapporti con quella individuale. In particolare l'esecuzione del Credito Fondiario ed il fallimento. Le interferenze fra esecuzione ed esdebitazione, concordato preventivo, 182 *bis* ed *automatic stay*, in [www.unijuris.it](http://www.unijuris.it).

<sup>117</sup> Si v. C. Cass. 4 settembre 2009, n. 19217, in *Fallimento*, 2011, p. 1264 ss. e in *Dir. fall.*, 2010, II, 286, con nota di Penta, *I rapporti tra esecuzione concorsuale e esecuzione individuale. Il credito fondiario*.

<sup>118</sup> C. Cass., Sez. Civ., n. 17368 del 2012 in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it)

<sup>119</sup> C. Cass., SS. Un., n. 23572, 2004 in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

<sup>120</sup> Sul punto v. Vigna Taglianti, La coesistenza della procedura esecutiva individuale proseguita dal creditore fondiario e di fallimento del debitore esecutato. Breve panoramica sulle scelte del curatore e sulle sorti dei costi di procedura e dei

Si ritiene che questa lettura valga anche per il pegno non possessorio, in quanto il legislatore, come detto, nel porre quale espressa condizione procedurale l'obbligo di insinuarsi al passivo, assoggetta il creditore pignoratizio non possessorio al concorso. E' chiaro allora che la facoltà di proseguire o intraprendere l'azione esecutiva, anche dopo la dichiarazione di fallimento, consente al creditore di conseguire dalla escussione una somma in via "direttamente satisfattiva" ma non certo "immediatamente e definitivamente satisfattiva". Si intende cioè che non potrà avvenire al di fuori della fase dei riparti, per cui il creditore dovrà attendere le risultanze del riparto finale, una volta cioè approvato il Piano di riparto, nel rispetto dell'ordine delle cause di prelazione<sup>121</sup>.

Conseguentemente troverà applicazione il disposto dell'art. 2777 c.c. per il quale i privilegi speciali mobiliari cedono ai crediti per spese di giustizia e a quelli *ex art. 2751 c.c.*

Ebbene, secondo le regole del concorso, dovendo il creditore contribuire (proporzionalmente al proprio credito insinuato) alle spese della procedura fallimentare quali il compenso del Curatore per l'accertamento del passivo e la predisposizione dei riparti, potrebbe concretamente accadere che tali spese non siano ancora note al momento della acquisizione della somma in sede di vendita. In tale ipotesi il Curatore il creditore potrebbe maturare, al momento del riparto finale, il diritto a una restituzione di quanto indebitamente percepita in sede provvisoria.

Va rilevato, ragionando in prospettiva *de jure condendo*, che ciò aumenta il rischio di contenzioso in quanto i creditori potrebbero legittimamente opporsi alla richiesta di restituzione di quanto percepito in eccesso. In quella sede sarà onere del curatore dimostrare che la graduazione ha avuto luogo e che il credito è incapiante<sup>122</sup>.

Da ultimo, un problema interpretativo si pone con riferimento al pegno costituito dal terzo datore di pegno in rapporto al fallimento del debitore. In tale ipotesi, il terzo datore di pegno non

---

professionisti che gravitano intorno a tale fattispecie, in Riv. dott. comm., 1, 2018, 101.

<sup>121</sup> In senso contrario Nigro, Note minime su pegno mobiliare non possessorio e patto marciano nel quadro delle procedure concorsuali, in Dir. banca e merc. fin., 1, 2017, 15.

<sup>122</sup> Sul punto, con riferimento al credito fondiario, C. Cass., 17 dicembre 2004, n. 23572 in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), Sez. Giurisprudenza, 19707 - 11/01/2018.

può vantare alcuna prelazione nei confronti del debitore. Anche la giurisprudenza si è espressa nel senso che il terzo è ulteriore debitore del creditore, sicché la prelazione pignorizia determina il mero adempimento del debito originario da parte del terzo, restando irrilevante il fatto che quest'ultimo possa poi agire nei confronti del debitore, posto che il creditore rimane estraneo da tale rapporto<sup>123</sup>. Il terzo datore, quindi, soddisfatto il creditore, può agire nei confronti del debitore in regresso o surrogandosi nella posizione dell'originario creditore. Nel primo caso egli esercita un'azione *jure proprio* a tutela del suo credito non garantito da alcuna prelazione. Nel secondo egli ponendosi nella posizione del creditore originario, il quale nei confronti del debitore non vantava alcuna prelazione.

Sarà ammissibile nella procedura fallimentare in chirografo sulla base della sentenza che ha riconosciuto il pegno e affermato il diritto di agire in surroga<sup>124</sup>.

### Considerazioni conclusive.

La disciplina in commento si pone fuori fuoco rispetto alle direttive comunitarie “sulla definitività degli ordini di pagamento e regolamento titoli”, nonché la Direttiva sui *Financial Collateral*.

Gli argomenti interpretativi sviluppati in materia di credito fondiario sono stati recentemente utilizzati per estendere l'applicazione degli artt. 52 e 53 della legge fallimentare anche alle garanzie finanziarie di tipo pignorizio argomentando che il

---

<sup>123</sup>Dapprima C. Cass. 04/09/1998 n. 8778 e più recentemente C. Cass. 12/10/2012, n. 17477 in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) la quale ha affermato che la posizione del debitore e quella del terzo che ha costituito il pegno è differenziata, in quanto la prelazione pignorizia determina il mero adempimento del debito originario da parte del terzo, restando irrilevante il fatto che quest'ultimo possa poi agire in regresso nei confronti del debitore, posto che a tale rapporto il creditore rimane estraneo.

<sup>124</sup> Riguardo alla sorte degli atti di disposizione compiuti dal fallito tra la data di pubblicazione della sentenza e quella di annotazione sul registro delle imprese e del contemperamento con le esigenze di tutela dei terzi che in quel momento abbiano acquistato beni mobili in buona fede. Si ritiene che la pubblicità che nei confronti di costoro abbia intanto svolto il registro dei beni non possessori non possa certamente assurgere a presunzione assoluta di buona fede. Al riguardo Murino, (nt.49), 246.

principio del concorso formale, sottostante agli artt. 52 e 53 della legge fallimentare avrebbe efficacia prevalente sulle norme in materia di garanzia finanziaria. Ne discenderebbe che il titolare di pegno qualificabile come garanzia finanziaria, dato da soggetto fallito, dovrebbe ottenere, nonostante il tenore letterale del d.lgs. 170/2004, l'ammissione al passivo del fallimento in via privilegiata, e, solo in un secondo momento, procedere all'escussione.

Si ritiene all'opposto che la specialità dell'art. 4 del d.lgs. 170/2004 rispetto alla norma fallimentare sia invocabile al fine di affermare la non necessaria insinuazione al passivo fallimentare. In definitiva si ritiene che la disciplina del Financial Collateral sia in disarmonia rispetto alle altre ipotesi di deroga, ivi compresa la disciplina in commento che non escludono il rispetto delle formalità previste dall'art. 53.

A differenza del legislatore del pegno non possessorio, il contemperamento operato dal legislatore del decreto 170 tra gli interessi del creditore ad ottenere un rapido realizzo della garanzia e quello di salvaguardare il patrimonio concorsuale assicurando il massimo realizzo è realizzato efficacemente attraverso l'esercizio da parte del Curatore l'azione di irragionevolezza commerciale (art. 8, comma 3). Azione che, come più volte rilevato, manca del tutto nella legge sul pegno non possessorio. Ma, questione ancor più rilevante, è l'assenza di una legittimazione del Curatore all'opposizione alla vendita in autotutela da parte del creditore.

Ancora una volta va rilevata a gran voce la necessità del rioridino del sistema dei privilegi al fine di evitare la completa erosione dei diritti dei chirografari anche per evitare un equilibrio troppo sbilanciato tra responsabilità, cause di prelazione ed esecuzione forzata.