

A la iaia

AGRADECIMIENTOS

No podría concluir este trabajo de investigación sin antes expresar mi gratitud a todas las personas que me han guiado en el camino de su realización.

En primer lugar, agradezco los sabios consejos de mi *Relatore*, el Profesor Francesco GALGANO. Cuando uno tiene la oportunidad de sentarse a conversar con él sobre cualquier cuestión del Derecho civil o mercantil se da cuenta que se encuentra ante uno de los más expertos juristas del mundo.

Gracias también y muy especialmente a mis Directores de tesis en España: la Profesora Juana MARCO MOLINA y el Profesor Ferran BADOSA COLL. Sin la tutela, la paciencia y las iluminantes indicaciones de mis dos grandes maestros, me habría resultado imposible realizar un trabajo tan exigente como una tesis doctoral en el extranjero.

En el extranjero sí, pero también en casa, *dietro il muro del Collegio di Spagna*, la institución académica donde se han formado los más grandes juristas de la historia de nuestro país. En él he encontrado el silencio y la calma, el ambiente ideal para sistematizar mis ideas, pero, sobre todo, he coincidido con los jóvenes más prometedores del panorama académico español. A todos ellos, compañeros colegiales y amigos, gracias. Pero mención y gratitud especial para el primero de todos los colegiales, el Rector del Colegio de España (José Guillermo GARCÍA VALDECASAS), mi Rector.

Gracias también a Ludovica y a Rosa por tratar de italianizar lo “initalianizable”.

Finalmente, agradezco a mis padres Pere y Lourdes (mis primeros maestros), a mi hermano Oriol, y a mis tíos Rosa y Lluís, su cariño y comprensión durante estos duros años de trabajo y lejanía.

A todos, Gracias.

INTRODUZIONE: METODO DI ELABORAZIONE E CONTENUTO DELL'INDAGINE	<i>p. 1</i>
---	-------------

PARTE PRIMA

LA FLESSIBILIZZAZIONE DEL REGIME DELLA GARANZIA MOBILIARE IN FUNZIONE DEL SUO OGGETTO

CAPITOLO I

IL DIRITTO REALE DI PEGNO: LE SUE MANCANZE	<i>p. 12</i>
---	--------------

1. La regolazione codificata del pegno di beni mobili	<i>p. 13</i>
2. Il diritto di pegno	<i>p. 14</i>
2.1. Costituzione tipicamente contrattuale e spossessamento	<i>p. 14</i>
2.2. Il suo duplice contenuto obbligazionario e reale	<i>p.15</i>
2.3. L'oggetto del diritto di pegno: adattamento o invenzione di nuovi meccanismi di garanzia mobiliare	<i>p. 17</i>

CAPITOLO II

LA LOTTA PER LA FLESSIBILIZZAZIONE DELL'OGGETTO DELLE GARANZIE MOBILIARI: L'ESEMPIO AMERICANO	<i>p. 19</i>
--	--------------

1. Un codice uniforme di commercio per gli Stati Uniti d'America: l'<i>Uniform Commercial Code</i>	<i>p. 20</i>
2. I suoi artifici	<i>p. 21</i>
2.1 L' <i>American Law Institute</i> ed i <i>Restatements on the law</i>	<i>p. 21</i>
2.2 La <i>National Conference of Commissioners on Uniform States Law</i> ed il suo compito d'uniformizzazione del Diritto	<i>p. 23</i>
3. L'articolo 9 U.C.C	<i>p. 25</i>
3.1. Gestazione, importanza ed influenza	<i>p. 25</i>

3.2. I principali tratti definatori del <i>security interest</i> ex articolo 9 U.C.C.: “ <i>perfection</i> ” e “ <i>priority</i> ” -----	p. 28
3.2.1 Il “perfezionamento” del diritto di garanzia -----	p. 29
3.2.2 Il diritto di garanzia “prioritario” -----	p. 32
4. La fase <i>pre-code</i> e i suoi meccanismi di garanzia indipendenti (<i>chattel security devices</i>) -----	p. 34
4.1 La strada verso la garanzia senza spossessamento: dal <i>pledge</i> alla <i>chattel mortgage</i> -----	p. 35
4.2 La pretesa evoluzione della <i>chattel mortgage</i> -----	p. 39
4.2.1 Le vacillazioni inerenti al riconoscimento delle <i>after-acquired property clauses</i> o la questione dell’ammissibilità dell’ipoteca dei beni futuri ---	p. 40
4.2.2 La <i>mortgage</i> dei beni destinati alla rivendita o con potere di disposizione sui beni gravati -----	p. 41
4.3 Una “soluzione pragmatica”: il riconoscimento giudiziale e legale dei meccanismi di garanzia sulle merci -----	p. 45
4.3.1 La ricevuta fiduciaria (<i>trust receipt</i>) -----	p. 45
4.3.2 La garanzia del <i>factor</i> (<i>factor’s lien</i>) -----	p. 47
4.3.3. L’ulteriore evoluzione del <i>pledge</i> . Il c. d. <i>field warehousing</i> -----	p. 50
4.4. La <i>conditional sale</i> -----	p. 53
4.5. L’articolo 9 U.C.C. come “legge generale delle garanzie mobiliari” ----	p. 54

CAPITOLO III

L’IMPULSO ITALIANO: IL FENOMENO DELLA “ROTATIVITÀ” DELLA GARANZIA -----

p. 57

1. Introduzione: le basi del diritto italiano delle garanzie mobiliari -----	p. 58
2. La “rotatività” della garanzia: i suoi fondamenti teorici e la sua plasmazione -----	p. 62
2.1. Il concetto. Dal “pegno rotativo” alla “garanzia rotativa” -----	p. 62
2.2. Il concetto di “operazione economica unitaria” e i casi di surrogazione reale previsti dalla legge -----	p. 65

2.3. La contrapposizione tra “oggetto materiale” ed “oggetto astratto” della garanzia -----	p. 68
2.4. Il cosiddetto “patto di rotatività” -----	p. 69
3. Il riconoscimento giurisprudenziale del pegno rotativo -----	p. 70
4. L’ulteriore evoluzione della fattispecie: i suoi limiti giurisprudenziali con speciale riferimento al limite della “parità di valore” -----	p. 73
5. La consacrazione legale della “rotatività”: le operazioni di reintegrazione e il criterio della predeterminazione del valore della garanzia -----	p. 76

CAPITOLO IV

I PRESUPPOSTI GIURIDICI DEL FUNZIONAMENTO ROTATIVO DELLA GARANZIA -----	p. 80
---	-------

1. Surrogazione reale: delimitazione concettuale -----	p. 83
2. La “surrogazione reale generale” o propria del “funzionamento fungibile dei beni” -----	p. 85
2.1. Il suo fondamento: la distinzione tra “oggetto” (designante) e “bene o cosa” (designato) -----	p. 85
2.2. I due ambiti della sostituibilità o funzionamento fungibili dei beni: il genere e l’universalità -----	p. 87
2.2.1. I concetti di “fungibilità”, “generecità” ed “universalità” come concetti sottostanti nella surrogazione reale generale -----	p. 87
2.2.2. La fungibilità oggettiva: il concetto classico di “bene fungibile” e le conseguenze giuridiche del suo funzionamento come tale -----	p. 88
2.2.2.1. Beni fungibili e beni infungibili -----	p. 88
2.2.2.2. La trascendenza giuridica della fungibilità con speciale riferimento al pegno di beni fungibili -----	p. 90
2.2.3. Il funzionamento fungibile (surrogazione reale generale) dei beni risultante dal genere: la genericità soggettiva -----	p. 96
2.2.4. Il funzionamento fungibile dei beni (surrogazione reale generale) risultante dell’universalità -----	p. 99
3. La surrogazione reale particolare -----	p. 104
3.1. Meccanismo della surrogazione reale: la sostituzione dei beni o elementi patrimoniali e le sue cause -----	p. 105

3.2. L'effetto giuridico della surrogazione reale: la sussistenza del diritto reale	<i>p. 106</i>
3.3. Le giustificazioni economiche e giuridiche della surrogazione reale particolare nell'ambito delle garanzie mobiliari	<i>p. 107</i>
3.3.1. La giustificazione nel caso dell'alterazione fisica o perdita del bene gravato	<i>p. 108</i>
3.3.2 La giustificazione nel caso dell'alterazione giuridica del bene gravato	<i>p. 110</i>
4. La generalizzazione della surrogazione reale nell'ambito delle garanzie mobiliari	<i>p. 112</i>
5. La garanzia rotativa e il diritto di seguito	<i>p. 113</i>

CAPITOLO V

I DIRITTI DI CREDITO COME OGGETTO DEI DIRITTI DI GARANZIA	<i>p. 116</i>
--	---------------

1. Il dilatamento dell'oggetto del diritto di pegno: il modello continentale	<i>p. 118</i>
1.1. I diritti di credito all'interno della teoria dei beni	<i>p. 118</i>
1.1.1. I diritti di credito sono beni patrimoniali di natura incorporale	<i>p. 118</i>
1.2.1. Il valore economico inerente ai diritti di credito li rende suscettibili di conformare l'oggetto d'una garanzia reale	<i>p. 120</i>
1.2. La configurazione del diritto di garanzia su un diritto di credito come una modalità di diritto su diritto	<i>p. 121</i>
1.3. Il diritto "reale" di garanzia sui crediti: Il pegno di crediti	<i>p. 124</i>
2. I crediti de l'impresa nella loro funzione d'oggetto di garanzia: il modello nordamericano	<i>p. 128</i>
2.1. Introduzione: dai precedenti all'entrata in vigore dell'articolo 9 U.C.C.	<i>p. 128</i>
2.2. Pignorabilità e cedibilità dei beni intangibili	<i>p. 130</i>
2.2.1. La pignorabilità dei beni intangibili: la necessità di un corpus fisicamente possedibile	<i>p. 130</i>
2.2.2. La proibizione della cessione dei crediti nelle radici del common law	<i>p. 132</i>

2.3. Il credito come oggetto della cessione a scopo di garanzia -----	p. 133
2.4. Sulla cedibilità dei crediti futuri a scopo di garanzia -----	p. 135
2.5. Un nuovo modello di finanziamento sulla base dei crediti dell'impresa: il cosiddetto <i>accounts-receivable financing</i> e la regola <i>BENEDICT vs. RATNER</i> -----	
-----	p. 140
3. L'avvicinamento tra i due modelli -----	p. 148

PARTE SECONDA

CONCRETE FATTISPECIE DI GARANZIA MOBILIARE

CAPITOLO VI

CONCRETE FATTISPECIE ITALIANE DI PEGNO CON FUNZIONAMENTO ATIPICO ----- p.150

1. Il pegno di beni le cui caratteristiche impongono il mantenimento del possesso in capo al debitore ----- p. 151

1.1. Il pegno sui prosciutti a denominazione d'origine tutelata: la *Legge 24 luglio 1985, n. 401* ----- p. 151

1.1.1. I requisiti di costituzione e d'efficacia della garanzia: la mancanza dello spossessamento ----- p. 153

1.1.2. L'oggetto della garanzia: la pretesa "rotatività" dei beni designati --- ----- p. 156

1.2. Il pegno sui beni deperibili del magazzino del pignorante ----- p. 160

2. Il pegno di valori mobiliari in amministrazione patrimoniale ----- p. 163

2.1. I requisiti di costituzione: lo spossessamento e il divieto di usare il bene senza il consenso del costituente della garanzia ----- p. 166

2.2. I requisiti d'efficacia: il terzo comma dell'articolo 2787 C.C.It e la "rotatività" della garanzia ----- p. 167

CAPITOLO VII

L'EVOLUZIONE LEGISLATIVA DEI SISTEMI DI CUSTODIA E GESTIONI DI VALORI O STRUMENTI FINANZIARI NELL'ORDINAMENTO GIURIDICO ITALIANO: LA SUA INCIDENZA NELLA FATTISPECIE DEL PEGNO ----- p. 171

- 1. Introduzione: le fasi dell'evoluzione legislativa italiana in materia di pegno sugli strumenti finanziari ----- p. 172**
- 2. Precisioni terminologiche preliminari ----- p. 175**
- 3. Prima fase: il pegno dei titoli-valori immessi nel sistema di deposito centralizzato di valori della società Monte Titoli ----- p. 180**
 - 3.1. La società Monte Titoli ----- p. 180**
 - 3.2. Le relazioni giuridiche derivate dell'immissione dei titoli nel sistema Monte Titoli ----- p. 183**
 - 3.3. L'oggetto del diritto dei proprietari dei titoli ----- p. 187**
 - 3.4. Gli atti di disposizione giuridica del depositante. Speciale riferimento al pegno di valori (vincoli) immessi al sistema ----- p. 189**
 - 3.5. Considerazioni conclusive: il funzionamento fungibile dei titoli valori oggetto del pegno ----- p. 192**
- 4. Seconda fase: la gestione centralizzata dei titoli di Stato a cura della Banca d'Italia ----- p. 193**
- 5. Terza fase: verso la "dematerializzazione totale" dei valori mobiliari e il "pegno sull'insieme degli strumenti finanziari" come l'esempio più eclatante di "pegno rotativo" ----- p. 197**
 - 5.1. La generalizzazione della gestione accentrata: la consolidazione del modello ----- p. 197**
 - 5.2. La "dematerializzazione totale" dei valori mobiliari ----- p. 198**
 - 5.3. Il "pegno sull'insieme degli strumenti finanziari" ----- p. 201**

CAPITOLO VIII.

LA REGOLAZIONE CATALANA DEL PEGNO COME CONFERMA DELLA DISTINZIONE TRA OGGETTO E BENE O COSA: LA DESIGNAZIONE UNITARIA DI UNA PLURALITÀ DI BENI E LA LORO CONSEGUENTE "ROTATIVITÀ" ----- p. 208

1. Il progressivo ampliamento dell'ambito oggettivo delle leggi catalane in materia di garanzie	p. 209
2. I due sensi dell'oggetto nella regolazione catalana dei diritti reali	p. 209
2.1. L'oggetto in senso tecnico	p. 210
2.2. L'oggetto in senso inesatto	p. 210
3. L'oggetto in senso tecnico come elemento essenziale del diritto reale	p. 211
4. L'oggetto in senso tecnico nella regolazione catalana del pegno	p. 211
4.1. Pegno d'oggetto unico e pluralità di beni	p. 211
4.2. Pegno d'oggetto unico e pluralità di beni fungibili	p. 212
4.3. Pegno d'oggetto unico e pluralità di beni infungibili designati genericamente che sono valori	p. 214
4.4. La sussistenza del pegno malgrado la sostituzione dei beni che ne conformano l'oggetto: il "pegno rotativo catalano"	p. 216
4.5. Il potere configuratore dell'oggetto giuridico. Ricapitolazione	p. 217

CAPITOLO IX

IL PRIVILEGIO CONVENZIONALE COME GARANZIA NON POSSESSORIA SUI BENI DELL'IMPRESA	p. 220
---	--------

1. La singolarità della figura del "privilegio convenzionale"	p. 221
2. L'articolo 46 del <i>Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia</i> : il privilegio per il finanziamento bancario alle imprese	p. 223
2.1. L'oggetto del privilegio	p. 226
2.1.1. La sua ampiezza	p. 226
2.2.2. La possibile "rotatività" dei beni che lo conformano	p. 231
2.2. L'opponibilità <i>erga omnes</i> del privilegio	p. 237

CAPITOLO X

L'ESTENSIONE AUTOMATICA DELLA GARANZIA SUI <i>PROCEEDS</i> (beni surrogati e frutti civili) NEL DIRITTO NORDAMERICANO	p. 240
---	--------

1. L'utilità del regime giuridico previsto per i <i>proceeds</i> nell'ambito dell'articolo 9 U.C.C.	p. 241
--	--------

2. La portata del concetto <i>proceeds</i>	p. 244
2.1. <i>Proceeds</i> surrogati come conseguenza dell'alterazione giuridica del bene in garanzia	p. 246
2.2. <i>Proceeds</i> surrogati come conseguenza dell'alterazione fisica o perdita del bene in garanzia	p. 251
2.3. La regola della soddisfazione unica e i <i>proceeds</i> non surrogati	p. 255
2.4. <i>Proceeds</i>-accessione ed estensione della garanzia sui frutti civili (proventi e dividendi) del bene originariamente gravato	p. 257
2.5. La distinzione tra <i>proceeds</i> surrogati e <i>proceeds</i> accessione: considerazioni conclusive	p. 264
3. L'identificabilità come requisito per l'estensione della garanzia sui <i>proceeds</i>	p. 268
4. Il problema di perdita di identificabilità dei <i>proceeds</i>	p. 269
4.1. L'origine del problema: l'abolizione della "regola del dominio"	p. 269
4.2. La risoluzione del problema: l'applicazione analogica delle regole del <i>tracing</i>	p. 274
 CONCLUSIONI	p. 278
 BIBLIOGRAFIA CITATA	p. 287

INTRODUZIONE: METODO DI ELABORAZIONE E CONTENUTO DELL'INDAGINE

SOMMARIO

- 1. Il metodo di approccio alle fattispecie: studio trasversale della garanzia mobiliare nei Diritti spagnolo, italiano e nordamericano.*
- 2. Lo studio del Diritto nordamericano: i precedenti dell'articolo 9 U.C.C.*
- 3. L'ammissione della "garanzia mobiliare rotativa" nell'ordinamento giuridico italiano.*
- 4. I presupposti giuridici del funzionamento rotativo con speciale riferimento alla contrapposizione tra oggetto (designante) e bene (designato).*
- 5. Lo studio monografico dei cosiddetti "proceeds" (beni surrogati e frutti civili).*
- 6. La costruzione d'una garanzia reale su diritti di credito.*

1. Il metodo di approccio alle fattispecie: studio trasversale della garanzia mobiliare nei Diritti spagnolo, italiano e nordamericano

Il lavoro di ricerca analizza il processo di adattamento sperimentato dalla garanzia mobiliare al servizio del progressivo ampliamento del suo oggetto, dovuto alle moderne necessità del traffico giuridico – economico dei beni.

Il punto di partenza è una fattispecie universale: il pegno manuale, concepito nella sua versione tradizionale come un diritto reale su cosa corporea altrui, che serve all'assicurazione di un credito, che autorizza il creditore alla vendita di essa, allo scopo del suo soddisfacimento, e che presuppone lo spossessamento del suo proprietario.

L'indagine si realizza dal punto di vista di un giurista formato nell'ordinamento giuridico spagnolo, che si propone di introdursi nell'ordinamento giuridico italiano, e che ha selezionato come paradigma dell'anzidetto processo di adattamento o trasformazione il Diritto nordamericano, come modello tecnicamente più avanzato.

Lo studio si progetta quindi in un trattamento trasversale di questi tre ordinamenti, proponendo uno studio specializzato del Diritto italiano ed un trattamento monografico in un senso evolutivo del sistema nordamericano. L'esame di questi ordinamenti pretende di evitare il metodo di mera comparazione, e si propone vincolarli mediante l'analisi delle fattispecie che, in tutti essi, meglio riflettono lo sforzo dogmatico e legislativo per superare l'archetipo del diritto reale di pegno fino a sfociare in uno schema funzionalista di garanzia mobiliare.

Restano fuori dalla portata dello studio i cambiamenti introdotti nella legislazione degli Stati membri della Unione Europea con l'attuazione della *Direttiva 47/2002/CE del Parlamento e del Consiglio relative ai contratti di garanzia finanziaria*. Quest'esclusione viene giustificata dalla portata applicativa ridotta del provvedimento e dalla specificità del settore coinvolto.

L'indagine prende origine dal sistema giuridico spagnolo, dove l'istituzione classica del pegno manuale continua a vigere nella sua versione meno evoluta (CAPITOLO 1.).

In effetti, lo studio preliminare delle norme sul pegno contenute nel *Código Civil Español* (C.C.E.) dell'anno 1889 permette, sulla base di un Diritto ancora oggi vigente, di enunciare i connotati classici della garanzia mobiliare, che si presenta, al servizio di un'economia preindustriale, come un diritto "reale", vincolato cioè a l'esistenza di beni specifici, e che presuppone lo spossessamento del suo titolare al fine di operare la funzione di garanzia a essa inerente. Accanto alle citazioni degli articoli spagnoli, si aggiungono gli articoli del Codice Civile Italiano (C.C.It.) dell'anno 1942 che si vi corrispondano. Questa corrispondenza è basilare, e solo possibile riguardo al contratto di pegno, fonte tipica del diritto reale di garanzia che si progetta su "beni mobili corporali", poiché il codice Italiano è più moderno e chiaramente più generoso quanto agli oggetti, comprendendo, accanto ai "beni mobili" (intesi qui come corporali), le universalità di mobili, i crediti e altri diritti aventi per oggetto beni mobili (*vid.* 2° comma dell'articolo 2784 C.C.It.).

Oltre a presentare la fattispecie del pegno manuale, questo primo approccio alla garanzia consente di esporre le mancanze del classico istituto, riferite fondamentalmente

all'inadeguatezza dei suoi requisiti costitutivi rispetto alle necessità imposte dal traffico giuridico dei beni mobili. In particolare, si enumerano gli aspetti che ne hanno segnato l'evoluzione: la liberazione della garanzia mobiliare dal requisito dello spossessamento; la flessibilizzazione del suo regime giuridico al fine d'adattarsi al possibile funzionamento fungibile dei beni; e la risoluzione della specifica problematica suscitata dal carattere incorporale dei beni gravabili.

Ciononostante, l'indagine non rimane vincolata alla garanzia pignorizia, né pretende di realizzarne un trattamento integrale. Lo studio cerca di chiarire, invece, come la maggioranza delle innovazioni sperimentate dall'istituto del pegno, e dalla garanzia mobiliare in genere, siano state causate dall'espansione del suo oggetto, nel senso che, visto il carattere strumentale del bene nell'ambito della garanzia (che non è fine in sé stesso, bensì mezzo d'assicurazione o soddisfacimento del credito), esso è irrilevante nella sua specificità e solo decisivo in quanto contenente un valore economico che sia suscettibile di essere realizzato.

La diversificazione dei beni mobili, le speciali caratteristiche di essi e, soprattutto, la necessità di vincolarli in garanzia senza che ciò comporti la estrazione di questi beni dal traffico economico, ha reso ovunque obsoleto il modello del pegno manuale basato nello spossessamento del suo titolare ed ideato altresì pensando a beni specifici e corporei. Anche se il problema rappresentato dal requisito dello spossessamento non viene trattato monograficamente, l'importanza di questo obbliga a farci spesso riferimento a seconda dei connotati caratterizzanti i singoli beni mobili che si pretendano gravare.

2. Lo studio del Diritto nordamericano: i precedenti dell'articolo 9 U.C.C.

Il primo sistema giuridico che si sforzò di superare la totalità di questi problemi fu il Diritto nordamericano. Già durante il diciannovesimo secolo gli operatori economici lottavano dall'altra sponda dell'Atlantico per raggiungere una garanzia mobiliare efficace che non richiedesse lo spossessamento del debitore, che non gli comportasse la perdita del controllo e del potere di disposizione giuridica sui beni, e, infine, che fosse

in grado di vincolare in garanzia ogni tipo di bene: corporale e incorporale, presente e futuro, specifico e generico.

Per questo motivo riportiamo (CAPITOLO II.), da una prospettiva giuridica romanistica, il processo americano di generalizzazione della garanzia mobiliare prima dell'approvazione del primo testo ufficiale dell'articolo 9 dell'*Uniform Commercial Code* (U.C.C. 1952).

La regolazione proposta dall'articolo 9 U.C.C. non sorge dal nulla, bensì è il frutto d'una evoluzione giurisprudenziale, legale e dottrinale che comincia a concretizzarsi nella seconda metà del diciannovesimo secolo. Prima della sua entrata in vigore il sistema nordamericano era tanto o più rigido dei suoi coetanei europei. I giudici del *common law* non ammettevano affatto quelle garanzie mobiliari che si allontanassero dallo schema del suo pegno (*pledge*), essendo quindi impossibile la costituzione d'una garanzia sui beni del capitale circolante del debitore. Alla rigidità del sistema ovviò la capacità inventiva dei particolari, che idearono meccanismi di garanzia al margine dello schema del classico istituto, guadagnando man mano il riconoscimento giudiziario e addirittura quello legislativo.

In conseguenza di questa moltiplicazione dei meccanismi di garanzia, il Diritto americano delle garanzie mobiliari acquisì un alto livello di complessità. Esso si scomponneva, infatti, in un mosaico di regole non scritte di *common-law* e di norme scritte (*statutes*) concernenti ciascuno dei meccanismi singolari di garanzia che ogni Stato decidesse ammettere. Questo stato di dispersione era la causa di un alto grado d'incertezza nell'ambito delle operazioni commerciali, poiché ogni meccanismo richiedeva i suoi propri requisiti di costituzione e la sua efficacia restava subordinata all'osservanza di particolari esigenze di pubblicità.

Malgrado l'elevato numero dei meccanismi di garanzia esistenti, non si riusciva a dare risposta alle nuove necessità dell'economia industrializzata. La diversità di garanzie e di fonti normative rendeva difficile l'accesso al credito ed era la causa del suo elevato costo. Lo stato del Diritto di garanzie mobiliari richiedeva, dunque, l'adozione di misure di razionalizzazione del sistema e l'unificazione a livello nazionale dei suoi postulati.

L'articolo 9 U.C.C. porta a termine questi obiettivi attraverso un approccio unitario e funzionale alla materia. Tutti i meccanismi di garanzia preesistenti sono assorbiti da un unico tipo contrattuale diretto alla creazione di un unico e omnicomprensivo diritto di garanzia. La nuova fattispecie, il “*security interest*”, permette che tutta la “proprietà mobiliare” possa essere oggetto di garanzia.

3. L'ammissione della “garanzia mobiliare rotativa” nell'ordinamento giuridico italiano

La generalizzazione della garanzia mobiliare si manifesta come una scelta di politica giuridica. In realtà, un sistema che non ammettesse deroghe al principio, comuni a tutti gli ordinamenti giuridici, dell'uguaglianza dei creditori non sarebbe affatto un sistema incoerente, perlomeno da un punto di vista strettamente giuridico. Discorso diverso è valutare l'efficienza di questo ipotetico sistema da un punto di vista economico.

Questa realtà viene dimostrata dall'esperienza giuridica italiana, in cui le garanzie mobiliari d'origine convenzionale sono state tradizionalmente trattate come un'eccezione. Ciononostante, negli ultimi decenni del secolo scorso, soprattutto per l'impulso della dottrina, i tribunali e il legislatore cominciavano ad accettare particolari fattispecie di garanzie mobiliare senza spossessamento o con un regime di variabilità dei beni gravati, obbligando alla ricostruzione dogmatica di questo settore dell'ordinamento giuridico.

Spicca in questo senso il riconoscimento dell'efficacia della cosiddetta “garanzia rotativa”, definita dal Professor Enrico GABRIELLI come quella “garanzia mobiliare che consente la sostituibilità e mutabilità nel tempo dell'oggetto del vincolo senza comportare, ad ogni mutamento, la rinnovazione del compimento delle modalità richieste per la costituzione della garanzia o per il sorgere del diritto di prelazione, e soprattutto senza che tale mutamento dia luogo alle condizioni per la revocabilità, ordinaria o fallimentare, dell'operazione economica in tal modo posta in essere”.

L'indagine fa un ripasso delle giustificazioni dottrinali e giurisprudenziali che hanno legittimato l'operatività d'una siffatta figura, esponendo gli argomenti che hanno consentito un certo grado di flessibilizzazione del regime del pegno contenuto nel C.C.It. e, addirittura, la configurazione legale di particolari fattispecie di garanzia di tipo rotativo (CAPITOLO III).

In concreto, durante gli anni novanta il legislatore italiano ha cercato di semplificare i regimi specificamente previsti per i cosiddetti "privilegi convenzionali", attraverso l'abolizione di alcuni di essi e la loro integrazione in una figura di garanzia senza spossessamento di portata più generale. Questa garanzia prende la veste di un "privilegio speciale" in favore delle banche che prestino determinato tipo di finanziamento alle imprese, e si manifesta anche come una garanzia con funzionamento rotativo.

Originariamente i "privilegi" sono stati concepiti come meri diritti di preferenza accordati dalla legge a determinati crediti in considerazione della causa del credito (*vid.* articolo 2745 C.C.It.). Un ambito questo che è stato, pertanto, tradizionalmente vietato all'autonomia della volontà delle parti. È per questo motivo che risulta particolarmente interessante verificare come nell'ambito del Diritto italiano la frontiera concettuale solitamente ritenuta tra "garanzia reale convenzionale" e "privilegio legale" si sia praticamente sfumata attraverso il riconoscimento e la consacrazione di questi privilegi di tipo convenzionale (CAPITOLO IX).

4. I presupposti giuridici del funzionamento rotativo con speciale riferimento alla contrapposizione tra oggetto (designante) e bene (designato)

Sia il Diritto nordamericano di principio del ventesimo secolo, sia il Diritto italiano dei suoi due ultimi decenni, si manifestano come Diritti dinamici, nel senso che, in periodi di tempo relativamente brevi, la garanzia mobiliare ha subito nel loro ambito importanti trasformazioni.

Queste trasformazioni si riferiscono fondamentalmente all'oggetto della garanzia, che viene contemplato, ogni volta con più forza, a prescindere dalla individualità dei beni che lo compongono. Il dato dell'irrelevanza della concreta *res* oggetto del vincolo è coerente con la funzione di garanzia, che altro non è se non l'assicurazione dell'adempimento di un'obbligazione sottostante.

In particolare, l'analisi del fenomeno della "rotatività" in Italia ci ha evocato concetti della parte generale del Diritto civile che coincidono appunto nel trattare i beni dal punto di vista della loro irrilevanza specifica. Ciò si verifica nei "beni fungibili" dentro del "genere", negli elementi che integrano l' "universalità" e, soprattutto, nel fenomeno giuridico della "surrogazione reale" (CAPITOLO IV).

Oltre a descrivere il panorama giuridico italiano che portò la dottrina a costruire la figura della "garanzia rotativa", si cerca di dimostrare come essa non implichi la progressiva eliminazione dell'importanza dell'oggetto del diritto reale, bensì il fenomeno evidenzi il carattere puramente giuridico di questa nozione. In questo senso, si propone di fare la differenza tra "oggetto giuridico" (elemento designante) e "bene" o "cosa" (elemento designato). Questa dicotomia si illustra particolarmente nella recente regolazione catalana del pegno e, più concretamente, negli articoli del Codice Civile Catalano (569-16 e 569-17 C.C.Cat.) che disciplinano quella fattispecie che noi, in omaggio alla ormai consolidata terminologia italiana, chiameremo "pegno rotativo catalano". Si cerca di dimostrare, infine, come, grazie alla distinzione "oggetto" – "bene", l'oggetto del diritto reale possa essere ampliato a qualsiasi bene ed a qualsiasi modo di designarlo (CAPITOLO VIII).

Gli articoli del C.C.Cat. sono anche usati come supporto della teoria generale della surrogazione reale che impiegherà la parte più concettuale dell'indagine.

Il fenomeno della surrogazione reale è particolarmente significativo nel campo dei diritti di garanzia mobiliare per due ragioni. In primo luogo – e ciò non è specifico delle garanzie reali di tipo mobiliare – perché in questi diritti la relazione con il bene ha soltanto un carattere strumentale e non finale. In secondo luogo, per i problemi specifici che solleva il traffico giuridico dei beni mobili, che per la loro natura sono spesso destinati a circolare giuridicamente o a perire materialmente.

Gli ordinamenti giuridici continentali includono regole specifiche di surrogazione reale dettate per singoli casi, e nel concreto ambito delle garanzie mobiliari, siamo ancora lontani da contare con previsioni di tipo generale che regolino l'estensione automatica di ogni garanzia sui beni di tipo surrogato.

5. Lo studio monografico dei cosiddetti "proceeds" (beni surrogati e frutti civili)

La mancanza negli ordinamenti giuridici spagnolo e italiano di una regolazione generale della surrogazione reale ci ha condotto allo studio monografico del regime giuridico previsto per i cosiddetti *proceeds* (beni surrogati e frutti civili dei beni originariamente gravati) nell'ambito dell'articolo 9 U.C.C (CAPITOLO X).

Infatti, l'articolo 9 U.C.C. in coerenza con la sua politica di generalizzazione della garanzia mobiliare, decreta l'estensione automatica della garanzia sui *proceeds* identificabili derivanti dai beni originariamente dati in garanzia. I limiti del concetto *proceeds* e i mezzi per determinare la loro identificabilità sono stati aspetti incerti durante i più di cinquanta anni di vigenza dell'articolo 9 U.C.C., motivo per cui è stata necessaria la sua costante revisione. Malgrado la portata generale del concetto e il suo carattere adattabile, si osserverà come la tecnica legislativa usata per regolare la fattispecie non sia completamente soddisfacente, dal momento che la sua definizione sfocia in un particolarismo sovrabbondante.

Per questo motivo abbiamo cercato di scomporre la nozione facendo ricorso a concetti giuridici provenienti dalla nostra tradizione romanistica.

6. La costruzione d'una garanzia reale su diritti di credito

Come antecedente all'analisi del fenomeno della surrogazione reale nell'ambito dell'articolo 9 U.C.C., abbiamo creduto opportuno di soffermarci sulle difficoltà teoriche presentate dall'ammissione e la costruzione del regime giuridico d'una garanzia reale su diritti di credito (CAPITOLO V).

A questo scopo si propone la contrapposizione tra due modelli. Per un verso si analizza la costruzione dogmatica che ha permesso agli ordinamenti giuridici di tradizione continentale di allargare l'oggetto del diritto "reale" di pegno al fine di incorporarvi anche i crediti. Per altro verso, si studia l'evoluzione del Diritto nordamericano prima dell'entrata in vigore dell'articolo 9 U.C.C. e si verifica come questo ordinamento abbia invece rifiutato lo schema del pegno utilizzando il contratto di cessione per operare la funzione di garanzia su questo tipo di beni.

In Italia, quel discorso che pretenda di dimostrare l'attitudine dei diritti di credito a conformare l'oggetto di una garanzia reale può sembrare superfluo, in quanto già il C.C.It. del 1865 disciplinava il pegno di crediti (articolo 1881), e quello del 1942 oggi vigente riservò alla fattispecie un'intera sezione (articoli 2800 e s.s.). Ciononostante, in paesi come la Spagna, il pegno di crediti non è stato espressamente ammesso dalla legge fino all'anno 2003. Prima di quel momento tutta la teoria sull'ammissione d'una siffatta garanzia si faceva dipendere, infatti, dall'interpretazione interessata di un unico precetto del C.C.E. (l'articolo 1868). È per ciò che si è stimato opportuno di studiare quale sia il luogo che debbano occupare i diritti di credito all'interno della teoria dei beni al fine di verificare la sua adeguatezza rispetto all'oggetto della garanzia pignorizia.

Lo studio del Diritto nordamericano in questo punto permette inoltre di dare una visione completa della situazione del Diritto delle garanzie mobiliari del credito prima dell'entrata in vigore dell'articolo 9 U.C.C. e, soprattutto, di capire le scelte più importanti che ne informarono l'approvazione e che, in ultima istanza, segnarono il regime attualmente previsto per i *proceeds*.

* * *

Partendo dalla garanzia pignorizia classica, percorrendo le vie che hanno segnato la flessibilizzazione dell'oggetto della garanzia mobiliare negli Stati Uniti, soffermandoci sul fenomeno italiano della "rotatività" e, infine, studiando la meccanica della surrogazione reale nell'ambito della garanzia, si potrà verificare il mutamento della

concezione della garanzia mobiliare e, specificamente, la progressiva espansione del suo oggetto.

In conseguenza di tutti i fenomeni rapportati, infatti, va infine messo in rilievo che la garanzia mobiliare, impostata tradizionalmente sul piano giuridico come un diritto “reale” su un bene “materiale” e “statico”, abbia man mano perso parte dei suoi connotati – “realtà”, “materialità” e “staticità” – fino a diventare modernamente un diritto che ricade sulla manifestazione corporale o incorporale di un valore economico a prescindere dai beni concreti che di maniera originaria o derivativa lo rappresentino.

PARTE PRIMA

**LA FLESSIBILIZZAZIONE DEL REGIME DELLA
GARANZIA MOBILIARIE IN FUNZIONE DEL SUO
OGGETTO**

CAPITOLO I.
IL DIRITTO REALE DI PEGNO: LE SUE MANCANZE

La presente indagine prende origine dalla fattispecie classica del *pegno* manuale¹ così come regolata dai Codici civili dell'Europa continentale. Il classico istituto è la figura movente e, allo stesso tempo, il punto di riferimento comune di tutti i sistemi moderni di garanzie mobiliari.² È sulla base del pegno possessorio che tutti gli ordinamenti giuridici hanno proceduto ad ideare tecniche d'adattamento dell'istituto alle nuove esigenze pratiche o a sviluppare nuovi e più sofisticati meccanismi di garanzia.

Lo studio preliminare prende come modello la figura regolata positivamente durante il movimento codificatore del novecento. Usando, in particolare, gli articoli del *Codice Civile Spagnolo* dell'anno 1889 (C.C.E.)³ ancora oggi vigente. Accanto delle citazioni degli articoli spagnoli si aggiungerà, quando ci sia una corrispondenza chiara, i correlativi articoli italiani del *Codice Civile* dell'anno 1942 (C.C.It.).⁴

1. La regolazione codificata del pegno di beni mobili

Il diritto di pegno è un diritto reale di garanzia in virtù del quale determinati beni mobili del debitore o di un terzo sono vincolati specificamente e preferentemente all'adempimento di un'obbligazione principale. A questo scopo il costituente del pegno consegna il bene al creditore oppure ad un terzo. Il creditore, da parte sua, può promuovere la vendita del bene e soddisfarsi con il suo prezzo in un regime privilegiato se, arrivata la scadenza dell'obbligazione, non se ne verifica l'adempimento.

¹ La grafica caratterizzazione del pegno con spossessamento come "manuale" è originaria dalla Germania. Corrisponde alla traduzione del vocabolo tedesco "*Faustpfand*", il cui uso si ammette pienamente a partire dal sedicesimo secolo e che, a sua volta, costituisce la traduzione della etimologia popolare "*pignus*" così come esposta dal *Digesto* (50, 16, 238, 2): "*pignus appellatum a pugno, quia res, quae pignori dantur, manu traduntur*" (vid. WOLFF, Martin, *Derecho de cosas II*, in ENNECCERUS, Ludwig; KIPP, Theodor; WOLFF, Martin, *Tratado de Derecho Civil*, Barcellona, 1937, p. 165 nota 1, tradotta da PÉREZ GONZÁLEZ, Blas; ALGUER, José).

² Anche per questi ordinamenti moderni, il pegno è la chiave del sistema: "*The only full possessory security is pledge. (P)ledge seems to constitute the "common core" of security devices known in probably all nations and subject to very similar rules everywhere*" (in questi termini si sprimeva DROBNIG, Ulrich, "Security over Corporeal Movables in Germany", in SAUVEPLANNE, J.G., (ed.), *Security over corporeal movables*, Leiden, 1974, p. 184).

³ Approvato con *Real Decreto del 24 de julio de 1889*.

⁴ Approvato con *Regio Decreto 16 marzo 1942, n.262*.

Uno studio completo del pegno deve porre necessariamente in relazione tre elementi fondamentali: il diritto di pegno con il suo doppio contenuto personale e reale; il credito pignoratorio come presupposto dell'esistenza del diritto accessorio di garanzia; e il bene mobile,⁵ oggetto del diritto reale e vincolato all'adempimento del credito garantito. L'analisi della fattispecie si concentra nell'aspetto reale e, più precisamente, in vicissitudini concernenti l'oggetto della garanzia, mentre non viene contemplato l'aspetto esterno che rappresenta la sua relazione con il credito garantito.

2. Il diritto “reale” di pegno

2.1 Costituzione tipicamente contrattuale e spossessamento

Tra i suoi possibili titoli costitutivi, il C.C.E. scelse il contratto per dare vita legale alla figura,⁶ ma affinché l'accordo abbia come effetto la nascita del diritto reale di pegno, bisogna procedere anche all'effettiva consegna della *res* (articolo. 1863 C.C.E).

Nel Diritto Romano la possessione del creditore pignoratorio – o del terzo designato – era considerata *iusta causa* dell'obbligazione contrattuale, essendo il pegno uno dei contratti *ex re* del Diritto Romano rientrato nell'articolato dei codici congiuntamente con il comodato (articolo 1740 C.C.E. ed articolo 1803 C.C.It.), il mutuo (articolo 1740 C.C.E. ed articolo 1813 C.C.It.) e il deposito (articoli 1760 – 1780 C.C.E. ed articoli 1766 – 1782 C.C.It.).⁷

Tutti i contratti *ex re* coincidono nel loro effetto: la creazione dell'obbligazione di restituzione e, nel caso concreto del pegno, si invertono le posizioni dell'obbligazione principale garantita. Da ciò risulta che il debitore dell'obbligazione principale – nel caso

⁵ D'accordo con il C.C.E., ispirato in questo punto dai redattori del *Code Civil* francese (articolo 529), la categoria dei beni mobili abbraccia sia i beni corporali che i beni incorporali, per contrapposizione alla più stretta interpretazione imperante nell'ordinamento giuridico italiano dell'articolo 2784 C.C.It.

⁶ La stessa scelta che per il caso degli altri diritti reali di garanzia – ipoteca ed anticresi - regolati dal CCE. Comunque sia, la dottrina si mostra d'accordo in affermare che il diritto di pegno può anche essere costituito da negozio giuridico *mortis causa*, donazione, o usucapione (*vid.* in questo senso, ALBALADEJO, Manuel , *Derecho Civil III. Derecho de bienes*, Madrid, 2004, p. 713 e, dello stesso autore, “Adquisición por usucapión del derecho real de prenda”, in *Estudios de Derecho civil*, 1955, p.p. 5 e s.s).

⁷ Sulla *causa civilis obligandi* nel Diritto Romano *vid.* JÖRS, Paul; KUNKEL, Wolfgang, *Derecho Privado Romano*, opera tradotta allo spagnolo da PRIETO, CASTRO, Luís, Barcellona, 1937, p.p. 181-185. Quanto ai contratti *ex re* *vid.* DERNBURG, Arrigo, *Pandette*, Libro 3°, *Diritto delle obbligazioni*, opera tradotta all'italiano da CICALA, Francesco Bernardino, 1907, p.p. 28 e 344-345.

corrente il proprietario del bene - sia il creditore dell'obbligazione di restituzione e che, correlativamente, il creditore di quella sia il debitore di questa.

Nell'ambito del C.C.E., invece, la consegna del bene da debitore a creditore o a terzo designato (articolo. 1863 C.C.E.) è un elemento essenziale del tipo contrattuale o della struttura negoziale del pegno. Ciò significa che esso gli è inerente e che deve essere simultaneo al contratto (com'è proprio dei cosiddetti contratti reali *quoad constitutionem*) affinché questo possa produrre l'effetto reale (2° comma dell'articolo 609 C.C.E.). Se la consegna è posteriore, finché questa non si produca, l'accordo sarà solo il precontratto o la promessa di cui l'articolo 1862 C.C.E. con effetto meramente obbligatorio.

L'evoluzione della *traditio* – da *causa civilis obligandi* nel Diritto Romano a elemento strutturale del tipo nel C.C.E. – non fa tuttavia variare il suo valore di requisito di perfezionamento del negozio giuridico.

2.2. Il suo duplice contenuto obbligazionario e reale

Riguardo al suo contenuto, può affermarsi che la garanzia derivata dal diritto di pegno è doppia, presentando da una parte una veste obbligazionaria e dall'altra una di propriamente reale:

- Il contenuto obbligazionario del pegno si situa nell'obbligazione, in capo al creditore o terzo designato dalle parti ex articolo 1863 C.C.E. (2° comma dell'articolo 2786 C.C.It.), di restituzione del bene pignorato ed è l'eccezione che consiste nel diritto di ritenzione del bene contro la rivendica del suo proprietario. L'obbligazione di restituzione esiste dal primo momento – sempre che sia stato fatto effettivo lo spossessamento del bene come requisito costitutivo – vincolata al credito garantito (1° comma dell'articolo 1857 C.C.E.; 1° comma dell'articolo 2784 C.C.It.) tramite l'eccezione. Il vincolo tra credito garantito e obbligazione di restituzione è dimostrato dall'estinzione dell'eccezione (diritto di ritenzione) con l'estinzione del credito.

- Il contenuto reale si progetta sui terzi e sul bene. Rispetto ai terzi il pegno presuppone la sua difesa come diritto sul bene attraverso l'opponibilità. L'opponibilità risulta dalla data del documento pubblico (articolo 1218 C.C.E.), poiché, sebbene lo strumento pubblico non sia costitutivo della garanzia in genere, cioè non sia requisito essenziale, è necessario affinché diventi reale e, di conseguenza, opponibile ai terzi (articolo 1865 e 2° comma dell'articolo 1962 C.C.E.). Se l'opponibilità è l'arma difensiva o scudo del diritto di pegno, il diritto di seguito è la sua spada (2° comma dell'articolo 1869 C.C.It.; articolo 2789 C.C.It.). In questo senso, il creditore pignoratizio può esercitare le opportune azioni reali conferite dal suo diritto di pegno per recuperare il possesso perso del bene.

Rispetto al bene, il titolo del possesso viene determinato dalla finalità di garanzia che fissa il contenuto del diritto reale, imponendo due limiti al suo titolare e conferendogli due facoltà ed un privilegio.⁸ I limiti sono riconducibili ad una obbligazione di conservazione del bene (articolo 1868 C.C.E.; articolo 2790 C.C.It.) ed al divieto di usarlo salvo autorizzazione del proprietario (articolo 1870 C.C.E.; articolo 2792 C.C.It.).⁹ Eventualmente si ammette la fruizione (articolo 1868 C.C.E.; articolo 2791 C.C.It.), ma solo per la sua funzione solutoria o di soddisfazione del credito. Questa funzione deriva nell'effetto anticretico del pegno ed è una delle due facoltà che conferisce al suo titolare: il *ius percipendi* o diritto all'ottenimento dei frutti generati dal bene (*vid.* articolo 1881 C.C.E.).¹⁰ L'altra facoltà è il *ius distrahendi* o diritto alla vendita del bene in caso d'inadempimento dell'obbligazione principale (articoli 1869 e 1872 C.C.E.; articoli 2796 e 2797 C.C.It.). Malgrado l'effetto anticretico amplii la funzione del pegno dalla garanzia del credito alla sua estinzione per compensazione, il *ius distrahendi* dimostra che, in realtà, anche il *ius percipendi*

⁸ Il privilegio è un privilegio speciale e, come tale, si riferisce non soltanto ai terzi ma anche al bene. Per una definizione di privilegio speciale *vid. infra* **Capitolo III.1. "Introduzione: le basi..."**.

⁹ Se il creditore va oltre questi limiti, nasce in favore del proprietario la facoltà di variare unilateralmente le condizioni della garanzia, potendo esigere la costituzione di un deposito sul bene (articolo 1870 C.C.E. *in fine*). Nello stesso senso il C.C.It. prevede il "sequestro" del bene (articolo 2793 C.C.It.).

¹⁰ Il *ius percipendi* non è una accessione, poiché questa, come modo originario d'acquisto del diritto di proprietà, viene comunemente riservata al proprietario del bene (articoli 353 e 354 C.C.E.) e il creditore pignoratizio che lo possiede ovviamente non è il suo proprietario. Sull'estensione automatica del diritto di garanzia sui frutti civili del bene originariamente gravato nel Diritto nordamericano *vid. infra* **Capitolo X. "Il modello nordamericano..."**.

fa parte della finalità di garanzia; la differenza tra l'uno e l'altro è che il primo si traduce in pagamento attuale del credito e il secondo in pagamento eventuale (solo in caso d'inadempimento). In relazione al privilegio, il creditore pignoratizio gode di preferenza sull'oggetto del pegno fino all'ammontare del credito garantito. (articoli 1922 e 1926 C.C.E.)

2.3. L'oggetto del diritto di pegno: adattamento o invenzione di nuovi meccanismi di garanzia mobiliare

I codici civili continentali disegnarono il diritto di pegno presupponendo la natura corporea del suo oggetto e, di conseguenza, assunsero lo spossessamento del proprietario del bene come elemento essenziale del suo schema legale.

La trasmissione possessoria da debitore a proprietario oppure a terzo designato compirebbe così una tripla funzione: coercitiva, di pubblicità e, nel suo caso, d'assicurazione di un eventuale esercizio del *ius distrahendi*. Infatti, il pegno si è tradizionalmente inteso come una garanzia gravante beni di facile distruzione, consumazione o occultazione, per cui bisognava evitare, con l'esigenza dello spossessamento, il pericolo che comporterebbe per il creditore il possesso in capo al debitore. Di questa maniera, il bene è conservato a salvo di ogni occultazione o distruzione, evitando apparenze di libere disponibilità riguardo a possibili terzi acquirenti e assicurando, in definitiva, la realizzabilità del suo valore affinché si possa soddisfare il credito garantito in caso d'inadempimento. La distribuzione legale dei diritti e degli obblighi delle parti esige per giunta che durante la vita del pegno sia preservata l'immobilità della *res*. Da un punto di vista strettamente economico, però, questa impostazione ha reso ovunque obsoleto il suo modello come garanzia su beni mobili.

Nella sua forma classica, il pegno è, infatti, adatto ad un tipo di economia pre-industriale, in cui la costituzione di garanzie su mobili avviene in maniera sporadica. Con l'avvenimento della società industriale, e con un pegno "anchilosato dal requisito

dello spossessamento” e “confinato nella prassi ai beni cosiddetti di secondo grado”,¹¹ si è reso necessario procedere al superamento della figura.

L’ulteriore evoluzione dell’istituto del pegno è la storia della superazione di tre problemi: la liberazione della garanzia mobiliare dal requisito dello spossessamento,¹² la flessibilizzazione del suo regime al fine d’adattarsi al possibile “funzionamento fungibile” dei beni dentro del suo oggetto, e la risoluzione della specifica problematica suscitata dal carattere incorporale dei beni gravabili.¹³

In questo lavoro ci preoccupiamo sostanzialmente dei due ultimi problemi, esaminando l’adattamento degli schemi di garanzia alle specificità dei beni di ogni possibile sorta. Preliminarmente ci affacciamo alla lotta verso la flessibilizzazione dell’oggetto e del regime delle garanzie mobiliari, scegliendo il Diritto nordamericano di garanzie come pioniere di questa diatriba, mosso dalle necessità di uno sviluppo economico precedente e più sofisticato. Ispirati, però, dal Diritto italiano concentriamo il nostro studio sulla terza delle questioni segnalate: il funzionamento fungibile del pegno e, più ampiamente, di qualsiasi garanzia mobiliare. È questo quello che ci porta al fenomeno noto in Italia come “rotatività” della garanzia mobiliare.¹⁴

¹¹ Vid.. CANDIAN, Albina, *Le garanzie mobiliari, modelli e problemi nella prospettiva europea*, Milano, 2001, pp. 315-316. I lavori dottrinali e legislativi in materia di garanzie mobiliari designano come di “secondo grado” quei beni “meramente suntuari” [vid. l’epigrafe “*Necesidad de la reforma*” all’esposizione di motivi della *Ley de 16 de diciembre de 1954 de Hipoteca Mobiliaria y Prenda sin Desplazamiento de la Posesión* (L.H.M.P.S.D.)].

¹² La nostra indagine non tratta monograficamente il problema rappresentato dal requisito dello spossessamento, ma l’importanza di questo obbliga a farci spesso riferimento, soprattutto nella “**PARTE SECONDA**” del nostro studio (vid., ad esempio, *infra* **Capitolo VI “Concrete fattispecie...”**).

¹³ Sui beni incorporali in generale e i “crediti” in particolare vid. *infra* **Capitolo V “I diritti di credito...”**

¹⁴ Sul “funzionamento fungibile” dei beni e la “rotatività” della garanzia vid. in speciale *infra* **Capitolo III. “L’impulso italiano...”**, **Capitolo IV “I presupposti...”**.

CAPITOLO II
LA LOTTA PER LA FLESSIBILIZZAZIONE DELL'OGGETTO
DELLE GARANZIE MOBILIARI: L'ESEMPIO AMERICANO

1. Un codice uniforme di commercio per gli Stati Uniti d'America: l'*Uniform Commercial Code*

L'*Uniform Commercial Code* (U.C.C.) è un codice¹⁵ di Diritto uniforme degli Stati Uniti d'America (U.S.A.) che regola alcuni aspetti del Diritto commerciale.¹⁶ Si suddivide in nove grandi blocchi chiamati articoli,¹⁷ dei quali l'articolo 9 s'incarica della disciplina dei diritti di garanzia sui beni di natura mobile (*security interests in personal property*).

Il *Code* è il risultato o il prodotto finale del terzo sforzo d'uniformizzazione del Diritto commerciale degli U.S.A.¹⁸ e del lavoro congiunto di due istituzioni private:¹⁹

¹⁵ Non è, però, un Codice nella versione continentale del termine. Almeno, così lo estimava il Professor GILMORE secondo il quale, "*the Uniform Commercial Code, so-called, is not that sort of Code – even in theory. It derives from the common law, not the civil law, tradition. We shall do better to think of it as a big statute – or a collection of statutes bound together in the same book – which goes as far as it goes and no further. It assumes the continuing existence of a large body of pre-Code and non-Code law on which it rests for support, which it displaces to the least possible extent, and without which it could not survive. The solid stuff of pre-Code law will furnish the rationale of decision quite as often as the Code's own gossamer substance.*" (vid. GILMORE, Grant, "Article 9: What it does for the past", *Louisiana Law Review*, 1965-1966, p.p. 285 e s.s., in speciale p.p. 285 – 286). Negli stessi termini si esprimeva KRIPKE: "*It is fair to say that the draftsmen of the U.C.C....did not want to codify the law, in the continental sense of codification. They wanted to correct some false starts, to point the law in the indicated directions, and to restore the law merchant as an institution for growth only lightly kept in bounds by statute*" (vid. KRIPKE, Homer, "Principles Underlying the Drafting of the U.C.C.", *University of Illinois Law Forum*, 1962, p.p. 321 e s.s., p. 322). Più di recente, può ancora consultarsi BONELL, Michael J., "Do We Need a Global Commercial Code?", *Dickinson Law Review*, 2001-2002, p.p. 87 e s.s., p.p. 91-93.

¹⁶ Infatti, l'U.C.C. non regola in maniera completa e unitaria la materia "mercantile/commerciale"; ne restano fuori aspetti essenziali come ad esempio il Diritto di società o il Diritto fallimentare.

¹⁷ Il *Code* non è un codice così come lo intendiamo noi e l'articolo 9 non è un articolo secondo la nostra concezione. Malgrado la nomenclatura, dunque, non si tratta di un mero precetto legale, poiché, sia la sua estensione che la sua importanza, ci obbligano a considerarlo più esattamente una "legge generale delle garanzie mobiliari" (vid. ROJO AJURIA, Luis, "Las garantías mobiliarias (Fundamentos del Derecho de Garantías Mobiliarias a la luz de la experiencia de los Estados Unidos de América)", *Anuario de Derecho Civil*, Juliol-Setembre, 1989, p.p. 717 e s.s., in speciale p. 727).

¹⁸ Secondo DOLAN, malgrado la struttura federalista nordamericana, non si riusciva a risolvere i problemi commerciali conseguenti alla dispersione normativa derivata dalla coesistenza in una stessa nazione di diversi Stati con diverso Diritto. "*The Merchant class and its lawyers mounted three efforts to effect uniformity: classifying commercial law as federal law, classifying commercial law as part of the jus gentium, and codifying commercial law.*" (vid. DOLAN, J.F., "A voluntary filing system for secured financing transactions in the European Union", *European Review of Private Law*, 1998, p.p. 195 e s.s., p. 199).

¹⁹ Utilizzando la terminologia americana, "*private law-making groups*". Per un'analisi in profondità della natura giuridica di questi *private law-making groups*, delle norme che ne emanano e degli interessi sottogiacenti che vi si congregano rinviamo a SCHWARTZ, Alan, SCOTT, Robert E., "The political economy of private legislatures", *University of Pennsylvania Law Review*, 1994-1995, p.p. 595 e s.s.

l'*American Law Institute* (A.L.I.) e la *National Conference of Commissioners on Uniform States Law* (N.C.C.U.S.L.). Vista l'importanza giuridica d'entrambe le istituzioni e dei lavori da loro realizzati sia come conseguenza della loro collaborazione, sia frutto della loro attuazione individuale o separata, vale la pena soffermarsi a farne un conciso riassunto.

2. I suoi artifici

2.1 L'*American Law Institute*²⁰ ed i *Restatements on the law*

Durante gli anni venti del ventesimo secolo un gruppo di giudici, avvocati ed accademici nordamericani organizzati come "*The Committee on the Establishment of a Permanent Organization for the Improvement of the Law*" sottolinearono come i due principali difetti del Diritto nordamericano fossero la sua "incertezza" e la sua "complessità". L'incertezza trovava causa, secondo lo stesso *Committee*, nella mancanza di consenso o d'accordo tra i professionisti del Diritto su quali fossero i principi basilari del *common law*. La complessità era attribuita fondamentalmente alla mancanza di sviluppo sistematico ed alle numerose variazioni all'interno delle diverse giurisdizioni degli Stati.²¹

Con lo scopo di porvi rimedio o almeno di aggirare la situazione d'incertezza giuridica denunciata, il *Committee* propose la formazione d'una organizzazione di giuristi. Di questa maniera nacque, come risultato di un meeting del *Committee* a Washington D.C. nell'anno 1923, l'*American Law Institute*. Secondo i loro statuti, i propositi della nuova istituzione sarebbero stati "*to promote the clarification and simplification of the law and its better adaptation to social needs, to secure the better administration of justice and to encourage and carry on scholarly and scientific legal work*".²²

²⁰ Buona parte dell'informazione concernente l'A.L.I. contenuta in questo capitolo può consultarsi sul sito ufficiale della propria istituzione: *vid.* <http://www.ali.org/ali/thisali.htm>.

²¹ Si segnalavano ancora altre cause: l'esistenza di norme scritte contraddittorie o mal disegnate; l'uso impreciso dei termini legali; la ignoranza dei giudici e dei avvocati; l'elevato numero e la natura delle nuove cause (cfr. GOODRICH, Herbert F., "The story of the American Law Institute", *Washington University Law Quarterly*, 1951, p.p. 283 e s.s., p. 285).

²² *Id.* p. 286.

Uno dei suggerimenti più significativi del *Committee* fu l'elaborazione degli oggi celebri *Restatements*. Lo scopo di semplificazione e prevedibilità (certezza giuridica) si cercò di raggiungere attraverso gli *restatements of certain phases of the law*, diretti a specificare qual era il Diritto vigente ed effettivamente applicabile.²³ L'impresa si tradusse nella riduzione sistematica delle decisioni giudiziarie (*common law*) a concisi *statements of law* e si porta a termine tramite un processo complesso. In una prima fase, si designa un *reporter* esperto nella materia giuridica da semplificare che, con l'aiuto dei suoi *assistants*, prepara una bozza iniziale da sottomettere all'opinione di un gruppo di *advisers*, anche esperti, che vi realizzano le indicazioni e i cambiamenti che stimino opportuni. Successivamente, il prodotto revisionato è sottomesso ad un *Council* del proprio A.L.I. formato da trenta o quaranta *prominent judges and practicing lawyers*. Sia gli *advisers* che il *Council* possono ridare la bozza al *reporter* affinché sia riconsiderata. In terzo luogo ed una volta approvata dal *Council*, la bozza è sottomessa a dibattito e discussione presso la totalità dell'A.L.I. che si riunisce annualmente. In queste sessioni, possono proporsi e realizzarsi emendamenti alla bozza o addirittura ordinarne la devoluzione al *Council* obbligando a ricominciare il procedimento. Per ultimo, il *Council* elabora una bozza finale (*final draft*) che, una volta accettato dall'A.L.I., costituisce il prodotto finale ed ufficiale di questo: il *Restatement*.

In questo modo, un *Restatement* è il risultato di un arduo impegno intellettuale e di ricerca di un competente e prestigioso gruppo di accademici soggetto, inoltre, alle critiche dei non meno capaci membri dell'A.L.I.

Il prestigio dei membri dell'A.L.I. sommato alla complessità dei compiti che sono chiamati a svolgere comporta sempre degli alti costi sia economici che temporali e, di conseguenza, non tutte le materie o settori dell'ordinamento giuridico sono meritevole dello sforzo inerente ad ogni *Restatement*.²⁴ Ciononostante, l'A.L.I. ci lavora intensamente con maggiore o minore successo dall'anno 1923 fino ai nostri giorni.

²³ Si è addirittura affermato che “*since the Digest of Justinian, which patiently collected for the use of sixth century Byzantium the wisdom of third century Roman jurisprudence, had there been anything like the American Restatements*” (vid. GILMORE, Grant, “The Storrs Lectures: The Age of Anxiety”, *Yale Law Journal*, 84, 1974-1975, p.p. 1028 e s.s., p. 1030).

²⁴ Comunque sia, è da sottolineare che “*lawyers here were not arguing the case of any client. Nor was the object to make a statement of ideal rules of law. It was, instead, to endeavour to state the law of today with due regard, of course, for current trends.*”, GOODRICH, Herbert F., op. cit., p. 288.

2.2. La *National Conference of Commissioners on Uniform States Law* ed il suo compito d'uniformizzazione del Diritto

La N.C.C.U.S.L. è un'organizzazione "nazionale" integrata da rappresentanti (*commissioners*) di ciascuno dei cinquanta Stati, del Distretto di Columbia, di Puerto Rico e delle Isole Vergini degli U.S.A., ed stabilita con lo scopo di promuovere l'uniformizzazione del Diritto attraverso l'azione volontaria degli Stati.²⁵ Così, se l'A.L.I. fu creato al fine d'offrire delle regole uniformi di *common law* in forma di *Restatements* ai giudici ed ai tribunali, la N.C.C.U.S.L. fu costituita con lo scopo d'offrire norme uniformi ed scritte ai legislatori dei diversi Stati.

Era l'anno 1881 quando l'*Alabama State Bar Association* si lamentava per la prima volta dei problemi derivati dalle disparità esistenti tra le legislazioni dei diversi Stati degli U.S.A., soprattutto in materie commerciali molto spesso caratterizzate dalla sua portata interstatale.²⁶ Tuttavia, solo nell'anno 1889 l'*American Bar Association* (A.B.A.)²⁷ decise d'impegnarsi al difficile compito d'uniformizzarle, incoraggiando gli Stati a nominare ognuno i loro rappresentanti. In questo modo, l'anno 1892, l'A.B.A., con la collaborazione di tre rappresentanti dello Stato di New York, convocò un meeting della *Conference of State Boards of Commissioners on Promoting Uniformity of Law in the United States* nella stessa città.

Da questa convocazione la N.C.C.U.S.L. ha elaborato e consigliato l'adozione statale di più di duecento leggi uniformi che ogni Stato, accettandole, ha introdotto nel suo Diritto

²⁵ Secondo DUNHAM, lo scopo dell'uniformizzazione legislativa può ottenersi attraverso tre metodi diversi: 1. Mediante l'azione volontaria degli organismi con potere normativo che adottano norme giuridiche identiche; 2. Tramite l'accordo dei rappresentanti di questi organismi e l'ulteriore approvazione da ciascuno di loro della norma giuridica risultante di questo accordo; 3. Sotto la direzione di un organismo gerarchicamente superiore che obblighi all'adozione di misure tendenti alla stessa (*vid.* DUNHAM, Allison, "A History of the National Conference of Commissioners on Uniform State Laws", *Law & Contemporary Problems*, 1965, p.p. 233 e s.s., p. 233.). Il funzionamento della N.C.C.U.S.L. obbedirebbe al secondo di questi metodi.

²⁶ Perché, come ci spiega FRIEDMAN, "each state from Maine to the Pacific was a petty sovereignty, with its own brand of law" e "the United States was, or had become, a gigantic free-trade area" (cfr. FRIEDMAN, Lawrence M., *A History of American Law*, Nova York, 2005, p. 305).

²⁷ L'A.B.A. è un'istituzione fondata nell'anno 1878 incaricata di controllare l'accesso all'esercizio della professione d'avvocato.

interno in forma di norme scritte o *statutes*. È per ciò che può affermarsi che la N.C.C.U.S.L. è stata una delle istituzioni responsabili dell'avvenimento della “*Age of Statutes*”²⁸ nel sistema nordamericano di *common law*.

Nell'anno 1940, l'A.L.I. e la N.C.C.U.S.L. s'imbarcarono nel progetto di preparare un *Commercial Code* che derogasse le norme uniformi vigenti e che abbracciasse materie che fino al momento erano rimaste fuori al movimento d'uniformizzazione.²⁹ Malgrado si trattò di un progetto comune tra entrambi le istituzioni, la proposta iniziale di preparare un “*great uniform commercial code*” sorse dalla N.C.C.U.S.L.³⁰ e, come risposta alla stessa, il Professore Karl LLEWELLYN propose una prima bozza (*First Draft*) e un *Report* d'una *Revised Uniform Sales Act*. Nell'anno 1941, l'A.L.I. e la N.C.C.U.S.L. nominarono LLEWELLYN *Chief Reporter* dell'U.C.C. e sua moglie, Soia MENTCHIKOFF, *Assistant Chief*.³¹ Nell'anno 1944 entrambe le istituzioni firmarono un “convegno di collaborazione” inaugurando, finalmente, il processo di redazione del *Code*.

Vista la complessità della materia da regolare e l'importanza degli interessi in gioco, si dovette aspettare fino a maggio del 1949 per la pubblicazione della prima bozza completa. Di seguito, si aprì una fase di consultazioni e di raccolta di *reports* dei collettivi più colpiti (v.gr. giudici, studi legali, comitati ufficiali dei differenti Stati). Il primo Stato ad adottare il testo ufficiale dell'U.C.C. (1952) fu la Pennsylvania

²⁸ L'espressione la propone il Professore Guido CALABRESI nel titolo della sua opera *A Common Law for the Age of Statutes*, New Jersey, 1999, nella quale difende che i giudici abbiano la possibilità di modificare il Diritto d'origine legale della stessa maniera in cui possono modificare quello d'origine giurisdizionale.

²⁹ Secondo LLEWELLYN, *chief reporter* dell'U.C.C., “(It is an effort to break up the Uniform Acts (...) to modernize them, to put them into a coherent and accessible form, to add to them a large body of material that should have been put into them before but has not, and to clarify the frequent case law disputes that have arisen.”), (LLEWELLYN, Karl, “Why a Commercial Code?”, *Tennessee Law Review*, 1951-1953, 779 e s.s., p. 779).

³⁰ Infatti, il procedimento utilizzato per la sua redazione e successiva approvazione fu il proprio delle norme di Diritto uniforme della N.C.C.U.S.L. con puntuali modifiche dirette ad integrarvi la partecipazione dell'A.L.I.

³¹ Karl Nickerson LLEWELLYN (1893-1962) fu il principale promotore ed auspice dell'U.C.C. “*Make no mistake: this Code was Llewellyn's Code; there is not a section, there is hardly a line, which does not bear his stamp and impress; from beginning to end he inspired, directed and controlled it*” (vid. GILMORE, Grant, “In Memoriam: Karl Llewellyn”, *Yale Law Journal*, 1961-1962, p.p. 813 e s.s., p. 814).

nell'anno 1953; altri, invece, preferirono studiarne più attentamente le disposizioni al fine di determinarne con esattezza la loro portata e l'impatto delle stesse nel Diritto interno. Questo fu il caso di New York, dove si creò appositamente la *New York Law Revision Commission*. Come conseguenza delle critiche che ne derivarono, si realizzarono importanti modifiche nel testo della bozza che non fu approvata ufficialmente fino l'anno 1957. Nell'anno 1966 quarantotto Stati avevano già promulgato l'U.C.C.

3. L'articolo 9 U.C.C

3.1 Gestazione, importanza ed influenza

Se la paternità dell'U.C.C. come un tutto si attribuisce a Karl N. LLEWELLYN, il suo articolo 9 (*security transactions*) deve essere necessariamente associato all'opera ed agli sforzi d'un altro grande giurista nordamericano, il Professore Grant GILMORE (1910-1982).³²

Grant GILMORE non entrò a fare parte del gruppo che lavorava sulla bozza dell'U.C.C. fino al 1948, anno in cui ricevette un invito ufficiale da parte del Professor Karl LLEWELLYN. Fino a quel momento la redazione della parte relativa alle garanzie mobiliari, quella che sarebbe diventata finalmente l'articolo 9 U.C.C., era stata incaricata al Professore Allison DUNHAM, contrattato per il compito l'anno 1947. Secondo quanto spiega lo stesso GILMORE,³³ la proposta del LLEWELLYN sorse

³² Alcune referenze e riflessioni sulla sua opera completa possono consultarsi in PETERS, Ellen A., "Grant Gilmore and the Illusion of Certainty", *Yale Law Journal*, 1982-1983, p.p. 8 e s.s. Con evocazioni di indole più personale, possono trovarsi note bibliografiche del personaggio in a.a.v.v., *Yale Law Journal*, 1982-1983, p.p. 1 e s.s. ed in a.a.v.v., *Yale Law Journal*, 1977-1978, p.p. 901 e s.s..

³³ *Vid.* GILMORE, Grant, *Security Interests in Personal Property*, Boston, 1961, Vol. I, nota 2 p. 290. L'anno 1981 GILMORE ricordava con omaggio ad un altro dei personaggi vincolati alla storia dell'articolo 9 U.C.C, il Professore Homer KRIPKE: "Llewellyn had indeed begun work on the codification of security law which became Article 9 of the Code and had chosen Allison Dunham, who was just beginning to teach law at Columbia, to be the draftsman. Llewellyn sensibly invited Wesley Sturges to attend one of the first drafting sessions. Sturges, who had decided to go on a Caribbean cruise, sent me in his place. To my astonishment I discovered that Llewellyn and Dunham were working along the same "functional" lines that I was advocating in my as yet unfinished piece. So much for my brilliantly original solution to the problem – which, as I later found out, had been at large for half a century. At the end of the three-day session Llewellyn invited me to join his drafting staff to work with Dunham in putting the Article on Secured Transactions together – an invitation which I eagerly accepted. The point of these remarks is to make clear how little any of us knew about what we were doing." (GILMORE Grant, "Dedication to Professor Homer Kripke", *New York University Law Review*, 1981, p.p. 8 e s.s., p. 10).

dalla coincidenza dei punti di vista di entrambi gli autori riguardo la politica legislativa da intraprendere per procedere alla riorganizzazione di questo settore nell'ambito dell'ordinamento giuridico. In un primo momento, GILMORE avrebbe dovuto lavorare come *associate reporter* e avrebbe dovuto ricevere un compenso mensile di duecentocinquanta dollari per assistere al lavoro del Prof. DUNHAM.³⁴

La scelta di LLEWELLYN non fu, però, completamente casuale. Prima di integrarsi nella squadra che questo dirigeva, GILMORE aveva già dedicato buona parte della sua ricerca allo studio dei meccanismi di garanzia mobiliare (*chattel*³⁵ *security*³⁶ *devices*) previsti dall'ordinamento giuridico nordamericano e utilizzati dagli operatori economici. Dalle sue ricerche ne risultava sia la scomposizione e la complessità del sistema sia la necessità della sua razionalizzazione.

Malgrado l'elevato numero di meccanismi di garanzia esistenti, non si riusciva a dare risposta alle esigenti necessità dell'economia. Così, in molti Stati, a causa delle limitazioni al potere di disposizione dei costituenti di garanzie mobiliari non possessorie, non risultava fattibile ad esempio costituire o mantenere l'effettività d'una garanzia sui beni destinati al commercio o sottomessi a processi produttivi. La molteplicità di fonti normative e di garanzie a riguardo agiva come impedimento per la concessione di credito a livello nazionale, ed era la causa del suo elevato costo. Lo stato del Diritto di garanzie mobiliari richiedeva, dunque, l'adozione di misure di razionalizzazione del sistema e l'unificazione a livello nazionale dei suoi postulati.

L'articolo 9 U.C.C. raggiunge questi scopi attraverso un "approccio unitario e funzionale" alla materia. Non abolisce i meccanismi di garanzia *pre-Code*, bensì li riconduce ad una unica figura che sintetizza i differenti tipi di garanzia. La nuova

³⁴ Vid. KAMP, Allen R., "Downtown Code: A History of the Uniform Commercial Code: 1949-1954", *Buffalo Law Review*, 1997-1998, p.p. 359 e s.s., p. 383.

³⁵ Nella tradizione del *common law* il concetto di *chattel*, che si costruì per opposizione al concetto di *land* (terra), proviene etimologicamente del latino *cattala* e dall'inglese *cattle* (bestiame), che era la prima e più corrente forma di beni oggetto di diritti (vid. SHEARS, Peter, STEPHENSON, Graham, *James' Introduction to English Law*, London-Dublin-Edinburgh, 1996, p. 350).

³⁶ In questo contesto, lo stesso GILMORE definiva *security* come quelle misure "*taken by the person extending credit, in the form of collateral to protect him against the contingency of something going wrong in the transaction, principally the borrower's insolvency*", GILMORE, Grant, AXELROD, Allan, "Chattel Security: I", *Yale Law Journal*, 1947-1948, p.p. 517 e s.s., nota 1, p. 517.

istituzione serve di supporto a tutte le operazioni con funzione di garanzia che, indipendentemente dalla forma e del termine abituale usato per designarle, pretendano vincolare beni di natura mobile all'adempimento d'una obbligazione principale.³⁷

Oggi la totalità della comunità economica e giuridica si mostra d'accordo nell'affermare che l'articolo 9 U.C.C. ha raggiunto tutti gli obiettivi che ne motivarono l'approvazione. L'articolo è difatti adesso il Diritto vigente in tutti gli Stati del *common law* degli U.S.A., addirittura in Louisiana (che è una giurisdizione di *civil law*),³⁸ ed è stato la fonte d'ispirazione delle leggi canadesi sulla materia,³⁹ di leggi modelli iberoamericane⁴⁰ e di strumenti internazionali in processo d'elaborazione.⁴¹

³⁷ “Under this Article the traditional distinctions among security devices, based largely on form, are not retained; the Article applies to all transactions intended to create security interests in personal property and fixtures, and the single term “security interest” substitutes for the variety of descriptive terms which has grown up at common law and under a hundred-year accretion of statutes.(*vid. gli Official Comments alla sezione 9-101 U.C.C.*).

³⁸ La prima versione dell'articolo 9 U.C.C. fu approvata nell'anno 1952 ed è stata oggetto di successive revisioni. Il testo in vigore attualmente è stato approvato dall'A.L.I. e la N.C.C.U.S.L. nell'anno 1998, puntualmente emendato l'anno 2000 ed entrato contemporaneamente in vigore in quarantotto Stati il primo luglio 2001. Dal primo gennaio 2002 è effettivo in tutti gli Stati Uniti.

³⁹ Dopo la definitiva approvazione dell'articolo 9 U.C.C., la provincia canadese dell'Ontario adottò una legge sulle garanzie reali mobiliari che seguiva quasi esattamente, anche se in maniera più semplificata, le disposizioni dell'articolo 9 U.C.C: la *Personal Property Security Act* (P.P.A.). Sulla base della P.P.A. il resto di provincie del Canada modellarono la loro legislazione influiti dall'articolo 9 U.C.C. In fine, quando nell'anno 1994 il Quebec adotta un *Nouveau Code Civil*, la regolazione del pegno manuale e del cosiddetto pegno senza spossessamento sono ricondotte alla nozione di “*hypothèque mobilière*” (articoli 2696 e s.s. *Code civil du Québec*) che continua, fondamentalmente, il lavoro di sintesi della P.P.A e dell'articolo 9 U.C.C.

⁴⁰ Facciamo riferimento fondamentalmente alla *Ley Modelo Interamericana sobre Garantías Mobiliarias* adottata dalla Sesta Conferenza Specializzata in Diritto Internazionale Privato che si riunì a Washington D.C. durante febbraio di 2002. Si tratta d'una legge modello e, pertanto, d'una norma offerta agli Stati membri dell'Organizzazione di Stati Americani affinché sia considerata la sua adozione interna. (per lo studio della struttura e i concetti introdotti dalla *Ley Modelo* si rinvia a KOZOLCHYK, Boris, WILSON, John, *La Ley Interamericana de Garantías Mobiliarias (Ley Modelo) de la Organización de Estados Americanos*. Il testo dell'articolo può consultarsi sul sito <http://www.natlaw.com/hndocs/ulrarttranspan.pdf>.

⁴¹ Nota al riguardo è la *Legislative Guide on Secured Transactions* ancora in processo d'approvazione nel seno dell'*United Nations Commission For Interational Trade Law* (UNCITRAL). Secondo la stessa Commissione, la finalità della guida è la fornitura d'assistenza agli Stati nell'elaborazione di un regime moderno delle garanzie mobiliari con lo scopo di promuovere l'offerta di credito garantito a costo ragionevole. La guida pretende diventare un aiuto per gli Stati che non dispongono di un regime operativo e che desiderino modernizzarlo o semplicemente armonizzarlo o coordinarlo con le leggi d'altri Stati (*vid. “Security Interests, Draft Legislative Guide on Secured Transactions, Note by the Secretariat”, 22 novembre 2006, p.3.* http://www.uncitral.org/uncitral/es/commission/working_groups/6Security_Interests.html).

3.2. I principali tratti definatori del *security interest* ex articolo 9 U.C.C.: *perfection* e *priority*

La promulgazione dell'articolo 9 U.C.C. rappresentò, come detto, un passo avanti decisivo nell'ambito delle garanzie del credito, per quanto stabilì la base per una singola e omnicomprensiva regolazione delle garanzie specifiche d'origine convenzionale sui beni mobili. Il principale scopo dell'articolo 9 U.C.C. era, come accennato dai suoi redattori negli *Official Comments* all'articolo,⁴² “to provide a simple and unified structure within which the immense variety of present-day secured financing transactions can go forward with less cost and greater certainty.”⁴³ Infatti, con l'articolo 9 U.C.C. la separazione e la specialità dei tipi di garanzia scompare in modo che queste convergano in una unica figura o istituzione: il *security interest*.⁴⁴

Benché anche negli U.S.A., come nel resto del mondo, i beni immobili fossero stati fino a quel momento i beni più apprezzati dal punto di vista del loro valore economico, quelli mobili iniziavano man mano a rivelarsi un'importante fonte di ricchezza. A questo riguardo, l'articolo 9 U.C.C. crea un meccanismo di garanzia unico applicabile a tutti i beni mobili, siano essi tangibili (*v. gr.* macchinario industriale, merci) oppure intangibili (*v. gr.* crediti delle imprese, diritti di proprietà intellettuale, dividendi derivanti dall'acquisizione o la vendita di valori negoziabili). Allo stesso modo si impegna a, sia beni concreti identificabili, sia gruppi di beni designati come “universalità” o “genericamente”. I beni che compongono la garanzia possono, inoltre, essere beni d'esistenza attuale oppure beni futuri inesistenti al momento della sua creazione. Tutti questi sono suscettibili, in fine, di garantire sia crediti attuali che crediti futuri. Qualsiasi bene che abbia un valore nel mercato può, in definitiva, servire come garanzia reale per la concessione di credito.

⁴² Gli *Official Comments*, già citati in precedenza (*vid. supra* epigrafe precedente), accompagnano ciascuna delle sezioni e sottosezioni dell'articolo 9 U.C.C e ne propongono un'interpretazione autentica tramite lo sviluppo dei principi giuridici che ne motivarono la redazione. Non sono Diritto applicabile ma costituiscono uno strumento utilissimo per la corretta lettura dei suoi precetti.

⁴³ *Official Comment* alla sezione 9-101 U.C.C.

⁴⁴ Definito non nell'articolo 9 U.C.C., bensì nell'articolo 1 U.C.C. La sua ubicazione fuori dell'articolo 9 U.C.C. si giustifica con il fatto che la rilevanza del concetto eccede l'ambito dell'anzidetto articolo. Secondo la sezione 1.201 (35) U.C.C., “*Security interest*” means an interest in personal property or fixtures which secures payment or performance of an obligation.”

L'articolo 9 U.C.C. utilizza una sua nuova terminologia.⁴⁵ Dentro l'universo concettuale proposto dall'articolo consideriamo opportuno adesso analizzare due nozioni basilari che fondamentano l'operare di tutto il sistema: i concetti di “*perfection*” (sezioni 9-308 – 9-316 U.C.C.) e “*priority*” (sezioni 9-317 – 9-339 U.C.C.).

3.2.1. Il “perfezionamento” del diritto di garanzia

In realtà l'articolo 9 U.C.C. non definisce cosa debba intendersi per “*perfection*”⁴⁶ ma stabilisce che, in generale, un *security interest* “imperfetto” è subordinato ai diritti d'un soggetto che sia precedentemente diventato *lien creditor* (creditore con privilegio sui beni). Al contrario, possiamo ritenere che un *security interest* è “perfetto” quando, una volta creato e diventato efficace *inter-partes (attached)*,⁴⁷ acquisisce il suo massimo grado d'efficacia e opponibilità, cioè efficacia reale o *erga omnes*.⁴⁸ Malgrado

⁴⁵ La creazione di nuovi concetti o l'attribuzione di nuovi e diversi significati a concetti tuttora esistenti veniva giustificata nei seguenti termini: “*the selection of the set of terms applicable to anyone of the existing forms (e.g. mortgagor and mortgagee) might carry to some extent the implication that the existing law referable to that form was to be used for the construction and interpretation of this Article. Since it is desired to avoid any such implication, a set of terms has been chosen which have no common law or statutory roots*” (vid. *Official Comments* alla sezione 9-105 della prima versione dell'articolo).

⁴⁶ Il primo intento di definire il concetto *perfection* lo troviamo nella *Federal Motor Vehicle Lien Act* di 1958 che si riferisce a “*the taking of the steps...or the existence of the facts, required by applicable law to make a security interest enforceable against general creditors and subsequent lien creditors of a debtor carrier*” (Vid. GILMORE, Grant: *Security interests in personal property*, cit., p. 633). Oggi il termine viene correntemente utilizzato dalla dottrina e incorporato in numerosi testi legali. Così, ad esempio, secondo l'articolo 1(1)(i) della *Convenzione dell'Aia sulla legge applicabile ad alcuni diritti su strumenti finanziari detenuti presso un intermediario di 13 dicembre 2004*, “*perfection*” significa “*completion of any steps necessary to render a disposition effective against persons who are not parties to that disposition.*” Allo stesso modo il concetto viene usato dalla *Direttiva 47/2002/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 6 giugno 2002 relativa ai contratti di garanzia finanziaria* nei suoi articoli 3, 8 e 9, così come nel suo 10° considerando.

⁴⁷ Un *security interest* “*has attached*” quando le parti abbiano realizzato tutti gli atti necessari per la creazione del diritto di garanzia. Non deve, tuttavia, coincidere con la *perfection*, giacché, per raggiungere questa può ancora essere necessario un atto ulteriore delle parti. Secondo la sezione 9-203 U.C.C., “*a security interest attaches to collateral when it becomes enforceable against the debtor with respect to the collateral, unless an agreement expressly postpones the time of attachment*”.

⁴⁸ Comunque sia, la nozione è equivoca per due motivi. Per un verso perché suggerisce un'assolutezza che non si dà necessariamente. Un diritto di garanzia perfetto è generalmente ma non sempre prevalente rispetto agli altri diritti concorrenti. Inversamente, un diritto di garanzia imperfetto non verrà sempre frustrato dalle pretese dei terzi. A dire il vero, sarà necessario in ogni caso esaminare le regole su *priority*, al fine di determinare il soggetto con diritto preferente in un determinato contesto (vid. per tutti, SIGMAN, Harry, “*Security over movables in the United States: an overview of Uniform Commercial Code Article 9*”, intervento tenuto a “*Garantías Reales Mobiliarias: modelos y perspectivas*”, Barcellona, 17-18 aprile 2008). Per un altro verso, perché, contrariamente a quanto possa sembrare, non coincide con la nozione continentale di “perfezionamento del contratto” inteso come momento della sua conclusione e

l'ottenimento dello stato di sicurezza ed opponibilità conferito dalla *perfection*, ci sono determinate circostanze che permettono ai compratori di beni previamente gravati acquisirli liberi dal *security interest*. Ciò è abituale nell'ambito delle garanzie sulle merci, in cui il creditore, una volta che i beni siano stati venduti come liberi, conserva la sua garanzia sul prodotto ottenuto dalla loro vendita (*proceeds*) o è semplicemente soddisfatto tramite il rimborso del loro ricavato. Può addirittura darsi che, in determinati casi, un *security interest* perfetto soccomba davanti ad un altro *security interest* creato e perfezionato con posteriorità. L'efficacia *erga omnes* della garanzia raggiunta con il perfezionamento non è, insomma, assoluta, bensì limitata in certi casi.

La creazione del *security interest (attachment)* avviene attraverso il contratto (*security agreement*), ma il suo perfezionamento (opponibilità a terzi) si fa solitamente⁴⁹ dipendere dalla realizzazione d'atti ulteriori. Anche se esistono dei metodi alternativi a tale scopo – fondamentalmente lo spossessamento del debitore per i beni tangibili ed attuali (sezione 9-313 U.C.C.) e il “controllo” sul bene oggetto della garanzia in materia di strumenti finanziari (sezioni 9-314 e 8-106 U.C.C.) o conti bancari (sezione 9-314 U.C.C.) – la regola generale è che il *security interest* si perfeziona tramite un'iscrizione o *filing* (sezione 9-310 U.C.C.). Gli atti di perfezionamento in generale, e l'iscrizione in particolare, compiono tipicamente una funzione di pubblicità che giustifica l'efficacia reale della garanzia.⁵⁰

dell'acquisizione della sua efficacia *inter partes* che si produce solitamente con l'incontro delle manifestazioni di volontà di tutti i contraenti (articoli 1326 e s.s. C.C.It.) o “*por el mero consentimiento*” (articolo 1258 C.C.E.), cioè “*por el concurso de la oferta y de la aceptación sobre la cosa y la causa que han de constituir el contrato*” (1° comma dell'articolo 1262 C.C.E.). Per il perfezionamento del *security interest* ex art. 9 U.C.C. ci vuole, invece, la realizzazione d'atti ulteriori alla conclusione (perfezionamento) del contratto.

⁴⁹ In alcuni casi, il perfezionamento è automatico, nel senso che non bisogna fare nient'altro, a parte degli atti necessari per la creazione del *security interest (attachment)*, per renderlo opponibile a terzi (*vid.*, ad esempio, sezione 9-309 U.C.C.).

⁵⁰ La pubblicità fornita dal sistema istaurato dall'articolo 9 U.C.C. è stata qualificata come “funzionale”, in quanto comunica informazione circa il debitore e la garanzia in atto in modo affidabile, economico e facilmente accessibile (*vid.* KOZOLCHYK, Boris, *El Derecho de Garantías Mobiliarias en Guatemala y otros Países del Cafta- Recientes iniciativas de Reforma Legislativa*, Tucson, Arizona, 2004, p.p. 17 e s.s.). A differenza dell'informazione affidata ai tipici registri d'ipoteca immobiliare, l'iscrizione del *security interest* ex art. 9 U.C.C. non comprende tutti i termini e condizioni dell'operazione. Infatti, il registro dell'articolo 9 U.C.C. non è un registro di garanzie, bensì un registro di debitori. La sua consultazione si caratterizza dalla revisione dei gravami costituiti sui beni dei debitori su una base personale tramite l'enumerazione alfabetica dei loro nomi. Ciononostante, la flessibilità del sistema d'iscrizione nordamericano è stata criticata da alcuni autori precisamente per il carattere scarso delle informazioni ivi contenute (*vid.* per tutti, FERNÁNDEZ DEL POZO, Luis, *El Registro de Bienes*

Il sistema d'iscrizione che prevede l'articolo 9 U.C.C. è noto come “*notice filing system*”. Si tratta di un sistema iscrivibile di pubblicità che non evidenzia i dettagli particolari del contratto e dei beni gravati, ma indica semplicemente quali sono le parti che partecipano al rapporto di finanziamento o che si prevede che lo facciano. Un'iscrizione di questo tipo dovrà contenere meramente i nomi delle parti del rapporto di garanzia, i loro indirizzi ed una descrizione (solitamente generica) dei beni che sono o potranno essere gravati (sezione 9-502 U.C.C.). Non si esige, dunque, l'iscrizione dell'accordo di garanzia (*security agreement*). Ciò risponde alle necessità imposte dal finanziamento sulla base dei beni del capitale circolante e dei crediti delle imprese (*inventory financing* e *accounts receivable financing*). Quando le parti si trovano in una situazione in cui deve esservi un flusso costante di beni all'interno dell'oggetto della garanzia e, di conseguenza, una molteplicità di transazioni in un corto periodo, un sistema che prevedesse l'iscrizione dell'accordo di garanzia con tutti i dettagli (*transaction filing system*) imporrebbe l'indicazione dei nuovi contratti e diventerebbe oneroso ed impraticabile. Il sistema del *notice filing* incorporato dall'articolo 9 U.C.C. rende possibile che l'avvertenza o annuncio (*notice*) iscritto ed il *security agreement* siano documenti separati. La principale debolezza di un siffatto sistema è che il *notice* non diffonde informazione circa lo stato attuale della situazione, bensì l'unica conclusione che si può trarre dalla sua consultazione è che, nel momento dell'iscrizione, le parti erano disposte a mantenere relazioni di tipo finanziario. Può darsi addirittura che nessuna transazione abbia avuto luogo, che tutte le operazioni siano finalizzate o che tutti i beni del debitore siano gravati in garanzia di un addebitamento continuato. Il *notice* iscritto sarà semplicemente il punto di partenza per indagini successive.

Nell'ambito dell'articolo 9 U.C.C. l'avvertenza o *notice* oggetto dell'iscrizione si chiama *financing statement* ed è, come detto in precedenza, un'iscrizione che contiene una quantità limitata d'informazione. Questo carattere limitato rende necessaria la previsione di un procedimento per la richiesta dell'informazione mancante (sezione 9-210 U.C.C.).

Muebles. Los bienes muebles registrables y la preferencia registral de los derechos inscritos, Barcellona, 2002, p. 39).

3.2.2. Il diritto di garanzia “prioritario”

La principale preoccupazione di un creditore con garanzia è l’ottenimento di preferenza o priorità (*priority*) sui beni gravati, in caso d’inadempimento dell’obbligazione da parte del suo debitore, rispetto a terzi che possano vantare altri diritti sugli stessi.

L’articolo 9 U.C.C assume il principio d’uguaglianza di tutti i diritti di garanzia reale mobiliare e la sua sottomissione alla regola *prior in tempore, potior in iure*. Di conseguenza, nella maggioranza dei casi, il primo creditore a perfezionare il suo diritto (tramite il metodo adeguato a tale fine) godrà di preferenza sugli altri creditori con garanzia create e perfezionate con posteriorità. In realtà, dunque, il termine perfezionamento esaminato in precedenza non è altro che uno strumento concettuale diretto a facilitare lo stabilimento di priorità tra i crediti vantati contro il debitore nelle ipotesi d’esecuzione del diritto di garanzia (sia particolare che universale).⁵¹

L’articolo 9 U.C.C. prevede un’elaborata e complessa elencazione di regole di priorità (*vid.* sezioni 9-317 – 9-339) che tengono conto dell’enorme quantità di conflitti che possono avvenire nell’ambito d’una legge generale delle garanzie mobiliari che regoli ogni tipo di transazioni di garanzia su ogni tipo di beni e tra ogni tipo di soggetti.⁵²

⁵¹ Secondo il Professor SIGMAN, “*The term perfection plays a very useful shorthand role in the drafting of UCC Article 9, as it permits the statement of many priority rules to be made more concisely by a simple reference to the status of the security interest as perfected or not and, in some cases, to the date of the perfection*”. (*Vid.* SIGMAN, Harry C., KIENINGER, Eva-Maria, *Cross-Border Security over Tangibles*, ed. Sellier, 2007, p.37).

⁵² Al fine di palesare il livello di complessità in cui si muoveva e si muove quest’aspetto del sistema nordamericano delle garanzie stimiamo opportuno riprodurre un esempio fatto dal Professor GILMORE quando alcuni stati stavano ancora dibattendo sull’incorporazione dell’articolo 9 U.C.C. nel loro diritto interno: “*One unanticipated consequence of the structure of the article was that it imposed on the draftsmen an enormously complex treatment of the problem of priorities among security interests. Take, for example, the financing of the acquisition of a million dollars worth of new equipment by a corporation which has already given a mortgage on all its plant and equipment, including all property to be acquired during the term of the mortgage. It will be impossible for the corporation to purchase the new equipment unless it can give the purchase money financier a security interest which has priority over the claim of the bondholders under the after-acquired property clause of the mortgage. (...) The article 9 draftsmen had no quarrel with the doctrine of purchase money priority but, having adopted the idea of a unitary security interest there was no way of solving the problem had to be handled as one of priorities between after-acquired property interests and purchase money interests (which required still another definition of what a “purchase money security interest” was). I am afraid that the draftsmen, having whetted their appetite on a few obvious priority problems like that of purchase money financing, went on to devour all the priority problems in sight and a few more that had never been seen or even imagined before. After awhile priorities get to be an addiction like cocaine or heroin.*” (Cfr. GILMORE, Grant, “Article 9: What it does for the past”, *Louisiana Law Review*, 1965-1966, p.p. 285 e s.s., in particolare, p. 296).

Come detto, la regola fondamentale del sistema è che, quando diversi soggetti vantino diritti sugli stessi beni, il primo a perfezionare il suo diritto prevale. Una siffatta regola implica presupporre che possano coesistere diritti di garanzia su uno stesso bene costituiti da uno stesso debitore, ma i conflitti potenziali vanno oltre quest'ipotesi e le contese che possono darsi in quest'ambito sono numerosissime. Non è sicuramente questo luogo dove analizzare in dettaglio tutte le regole di priorità stabilite dall'articolo 9 U.C.C., ma vale la pena enunciare i conflitti più abituali che risolvono poiché un moderno sistema di garanzie mobiliari non può non tenerli in conto.

Oltre ai conflitti tra i creditori con diritto di garanzia (*secured party v. secured party*), l'articolo 9 U.C.C. regola i conflitti tra questi e quei creditori che abbiano ottenuto una garanzia d'origine giudiziario o fallimentare sugli stessi beni. Questi creditori, anche loro privilegiati, sono i cosiddetti *lien creditors* [vid. sezione 9-317 (a)] (*secured party v. lien creditor*). Vista la generale ammissione della garanzia senza spossessamento, un altro conflitto ricorrente è quello che può darsi tra creditore garantito e compratore dei beni oggetto della garanzia (*secured party v. buyer*). Questa contesa è soggetta a numerose regole tra le quali spicca quella secondo cui un "compratore nel corso ordinari dei negozi" (*buyer in ordinary course of business*) acquisisce i beni liberi dalla garanzia.⁵³

⁵³ Sullo status personale di "*buyer in ordinary course of business*" vid. *infra* **Capitolo X.2.1. "Proceeds surrogati come conseguenza dell'alterazione giuridica..."**.

4. La fase *pre-Code* e i suoi meccanismi di garanzia indipendenti (*chattel security devices*)⁵⁴

La crescita economica caratteristica della fase immediatamente anteriore alla promulgazione dell'U.C.C. aveva provocato la rapida proliferazione di meccanismi di garanzia, fino al punto di essere qualificata dal GILMORE come la fase dei meccanismi di garanzia indipendenti (*independent security devices*),⁵⁵ tutti ideati per risolvere uno dei problemi tipici d'una società industrializzata: l'insufficienza del diritto di pegno, problema che avrebbe motivato un periodo di riforme legislative per più di cento anni.⁵⁶

Lo stesso GILMORE ci mostra come la struttura e la configurazione assunta dall'articolo 9 U.C.C. può essere capita soltanto alla luce del contesto legale precedente di cui ne rappresenta la sua continuazione o il suo risultato, senza per questo provocare una netta rottura con il passato.⁵⁷ Di conseguenza, per una migliore comprensione dell'importanza ed il successo della "nuova" regolazione conviene soffermarsi ad analizzare i problemi che, derivati dalla fase anteriore, ne comportarono l'approvazione.⁵⁸ Ciò implica di dare una visione panoramica del sistema delle garanzie mobiliari del credito negli Stati Uniti nei suoi primi stadi evolutivi.⁵⁹

⁵⁴ Il Professor GILMORE continua ad essere il riferimento e l'autore a cui dirigersi per uno studio in profondità di quest'importante fase del Diritto nordamericano delle garanzie. *Vid.* la sua opera in due volumi *Security interests in personal property*, cit., in speciale. Vol. I, p.p. 3-286. Anche i suoi contributi in GILMORE, Grant; AXELROD, Allan, "Chattel Security: I", cit., e GILMORE, Grant, "Chattel Security: II", *Yale Law Journal*, 1947-1948, p.p. 761 e s.s.

⁵⁵ L'utilizzo del concetto "*device*" non è disinteressato, giacché, secondo lo stesso GILMORE, "*device connotes ingenuity, cleverness, trickery; a legal device is a gimmick for getting around some prohibition imposed by the substantive law. As indeed all our new-fangled security devices were.*" (GILMORE, Grant, "Security Law, Formalism and Article 9", *Nebraska Law Review*, 1968, p. 660).

⁵⁶ Questa è la "*Hundred Years War*" a cui si riferisce GILMORE in GILMORE, Grant, "Security Law, Formalism...", cit. p. 660.

⁵⁷ *Vid.* GILMORE, Grant: *Security interests in personal property*, cit., "Preface".

⁵⁸ "*The successive mutations through which security law passed between 1850 and 1950 make up a story of great importance to our legal history and of peculiar fascination to any student of the process of legal change*" (*Id.* p. 9).

⁵⁹ L'approvazione dell'articolo 9 U.C.C. è uno di questi stadi, poiché non implica – conviene insisterci – una reazione di tipo rivoluzionario, bensì marca la culmine di un processo evolutivo basato nel trionfo della sostanza sulla forma. Troviamo sviluppata quest'idea in LEARY, Fairfax (Jr.), "Secured Transactions – Revolution or Evolution", *University of Miami Law Review*, 1967-1968, p.p. 54 e s.s.

4.1. La strada verso la garanzia senza spossessamento: dal *pledge* alla *chattel mortgage*

Il Diritto delle garanzie nordamericano parte dal tradizionale pegno manuale (*pledge*). Il *pledge* è la forma basilare di garanzia su mobili (*chattel security*).⁶⁰ Il suo elemento essenziale è lo spossessamento del pignorante (*pledgor*) e, pertanto, salvo in casi eccezionali,⁶¹ la ritenzione ed il recupero del possesso da parte di questo erano puniti con la nullità della garanzia. L' intransigenza dei tribunali al momento di valutare le conseguenze dell' inosservanza del requisito dello spossessamento evidenziò subito l' inadeguatezza del *pledge* al traffico commerciale che esigeva ogni volta con più forza che il costituente della garanzia fosse mantenuto nel possesso dei beni.

Le esigenze economiche si tradussero rapidamente in avanzi giuridici. S' ideò, in questo modo, il cosiddetto pegno documentale (*documentary pledge*),⁶² una variante che permetteva, in quei casi in cui i beni erano immagazzinati o in transito, la finzione d' intenderli pignorati con la consegna al creditore del documento che li rappresentava. Il documento, oltre a rappresentare i beni, ne concedeva il controllo al suo possessore a prescindere dalla possessione effettiva dei beni stessi. La finzione si mostrava di speciale utilità quando i beni che erano prodotti richiedevano un periodo d' immagazzinamento o stagionatura (v. gr. vini o formaggi)⁶³ oppure dovevano essere trasportati (v. gr. merci d' importazione). I documenti in questione (*negotiable documents of title*) erano emessi da un terzo alieno al rapporto di garanzia – il

⁶⁰ GILMORE lo definisce come quell' accordo di garanzia (*security agreement*) in virtù del quale il possesso del bene (*collateral*) è consegnato al creditore pignoratizio (*pledgee*); ovvero gli permette, in qualsiasi momento, di prendere il possesso del bene senza che sia necessario verificare l' inadempimento dell' obbligazione garantita da parte del debitore (vid. GILMORE, Grant: *Security interests in personal property*, cit., p.5).

⁶¹ La principale eccezione riguardava la devoluzione del bene al creditore per tempi e propositi limitati (*redelivery for a temporary and limited purpose*). Vid. RESTATEMENT, SECURITY § 11 (2), 1941, secondo il quale, "A *pledge* is not terminated by delivery of the *chattel* to the *pledgor* for a temporary and limited purpose relating to the maintenance of the value of the *pledgee*'s interest and having to do with the protection, improvement or sale of the *chattel*, or where the *chattel* is an instrument or document, its handling or collection."

⁶² Per un' analisi in profondità di questa modalità di pegno e delle sue applicazioni si rinvia a GILMORE, Grant, AXELROD, Allan, "Chattel Security: I", cit., p.p. 522 - 529.

⁶³ Per la risoluzione in Italia di questo problema vid. *infra* **Capitolo VI "Concrete fattispecie..."**

magazziniere o trasportatore – che possedeva i beni immediatamente.⁶⁴ Così, malgrado l'avanzamento della tecnica giuridica, continuava ad essere necessario lo spossessamento del pignorante e la viabilità della garanzia si vedeva ancora ristretta a quei beni di possesso prescindibile per il corso normale dell'attività economica del debitore. Non bastava flessibilizzare il rigido schema possessorio del *pledge* tramite le finzioni, bensì era necessario andare un passo avanti e permettere la soggezione in garanzia dei beni a prescindere dell'antico modello e creare l'ambito d'una nuova garanzia senza il requisito dello spossessamento. La configurazione della garanzia non possessoria è, dunque, il cambiamento che determina l'inizio della tappa *pre-Code* alla quale facciamo riferimento.

Lo sviluppo del contenuto sostanziale di questo nuovo tipo di garanzia si lasciò completamente all'improvvisazione dei giudici e dei tribunali.⁶⁵ Un compito per niente facile, giacché si dovevano superare i vecchi dogmi fortemente legati al *common law*. Per cominciare, la tradizione a partire dal *Twyne's Case* considerava essenzialmente fraudolenta e di conseguenza invalida rispetto ai terzi la trasmissione di un diritto su beni mobili senza spossessamento.⁶⁶ Questa regola – che non limitava il suo ambito d'attuazione al Diritto delle garanzie, bensì informava anche il regime giuridico dei contratti di compravendita – si va superando alle soglie del diciannovesimo secolo come

⁶⁴ Si trattava d'una figura equivalente al nostro terzo designato (articoli 2786 C.C.It.; 1863 C.C.E.; 569-13.1 C.C.Cat.).

⁶⁵ Cfr. GILMORE, Grant, "Article 9: What it does for the past", cit. p. 286.

⁶⁶ La regola contenuta nel *Twiney's Case* (*Twiney's Case*, 76 English Reports 809. Star Chamber, 1601) penalizzava le trasmissioni segrete di diritti. Così, coloro i quali consideravano i beni del debitore come indice della sua ricchezza – v. gr. i suoi creditori – dovevano poter verificare in ogni momento di quali beni era veramente il titolare. La migliore maniera di riuscirci era considerare ineffettiva qualsiasi trasmissione di diritti sui beni non accompagnata dalla trasmissione del loro possesso. Soltanto così, poteva garantirsi l'assenza di un diritto superiore e preferente sui beni in possesso del debitore.

Abbiamo introdotto così il problema della proprietà aparente (*ostensible ownership*), quello che si pone quando qualcuno, come conseguenza del possesso di beni di titolarità aliena, è trattato come vero proprietario di questi beni. La falsa apparenza può comportare la concessione di credito da parte di terzi che si fidino di tale parvenza. In questo caso, malgrado il carattere meramente aparente della titolarità dei beni, questi resteranno soggetti ai crediti contratti sulla base di questa apparenza.

Vale la pena a questo riguardo farci attenzione, poichè, come sottolinea BAIRD, "*Few principles of Anglo-American law have been so long-lived and so widely held, as the one in Twyne's Case. The principle that secret interests in property possessed by someone else are void has shaped the entire law of security interests in personal property*" (BAIRD, Douglas G., "Notice Filing and the problem of ostensible ownership", *Journal of Legal Studies*, 1983, p.p. 52 e s.s., in particolare, p.p. 52 e 53). Il rigore della regola costituì, dunque, un importante impedimento allo sviluppo di garanzia mobiliari di carattere non possessorio.

conseguenza della rivoluzione industriale e della crescente domanda di credito che gli fu inerente.⁶⁷

La prima garanzia non possessoria di cui si ha notizia – il primo *independent security device* propriamente detto – è l’ipoteca mobiliare (*chattel mortgage*).⁶⁸ Malgrado l’origine incerta della figura, si trattava dell’adattamento ai beni mobili (*chattels*) del regime giuridico dell’ipoteca immobiliare (*real property mortgage*). Pertanto, allo stesso modo di quest’ultima, la versione mobiliare implicava la trasmissione della proprietà (*title*) del bene ipotecato al creditore ipotecario (*mortgagee*). Una trasmissione, però, soggetta ad annullazione da parte dell’ipotecante (*mortgagor*) in caso di pagamento del credito garantito entro il termine stabilito.⁶⁹

In un primo momento, la trasmissione della proprietà era l’unico connotato che in pratica differenziava la *chattel mortgage* dalla *pledge*,⁷⁰ giacché, il mantenimento del possesso in capo al debitore non gli era essenziale. Così, per il riconoscimento dell’efficacia della *chattel mortgage* non possessoria dovrà aspettare le norme scritte

⁶⁷ GILMORE, Grant, *Security interests in personal property*, cit., p. 25.

⁶⁸ Da non confondere, però, con la *real property mortgage* (ipoteca immobiliare). Comunque sia, la parola *mortgage*, d’origine francese “pegno morto”, ci mostra in maniera visuale gli effetti derivati dal mancato pagamento del credito garantito: la perdita della titolarità del bene offerto in garanzia che passa ad essere proprietà del creditore garantito. Anche se da tempo le *mortgage* non si configurano più in questo modo, la parola è sopravvissuta al passare del tempo e vive ancora ai nostri giorni (*vid.* SHEARS, Peter, STEPHENSON, Graham, *op. cit.* p. 390).

⁶⁹ Qui è importante tenere in conto la polemica secolare del Diritto anglosassone circa la *title theory* e la *lien theory*, note anche rispettivamente come *retained title* e *conveyed title*. La prima implica che, a fronte dell’inadempimento del debitore, il creditore passa da avere un *defeasible title* (derivato dalla *defeseance clause*, clausola che annullava la trasmissione della proprietà sull’oggetto, a patto che il debito fosse pagato al momento stabilito) ad un *absolute title* e, pertanto, ne diventa proprietario. La *lien theory*, per contro, dà diritto al creditore – sempre nella stessa eventualità di inadempimento – al possesso del bene ed alla riscossione del denaro da esso ottenuto tramite la vendita in asta dello stesso dopo decisione del tribunale. Anche se certi Stati aderirono alla *title theory* e altri alla *lien theory*, il sostenimento di una o dell’altra teoria conduceva a risultati praticamente identici.

⁷⁰“It is everywhere agreed that the significant distinction between a pledge and a mortgage is that in the first the creditor gets no title, but what is vaguely called a “special property”, while in the second he does. Although no pledge is good without the pledgee’s possession, the converse is not true of chattel mortgages, under which the goods sometimes do, and always may, pass at once into the mortgagee’s possession. If only the forms of the transaction were observed by the courts, it would be easy to distinguish a pledge from a mortgage, because any absolute grant must be a mortgage, and any other agreement for security must be a pledge. *Vid.* In re German Publication Society, 289 Fed. 509 (S.D.N.Y. 1922), *aff’d*, 289 Fed. 510 (2d Cir. 1923). Citazione presa da GILMORE, Grant, *Security interests in personal property*, cit. p. 9.

(*statutes*)⁷¹ che, prevedendo un sistema di registro di *chattel mortgages*, risolveranno il problema dell'*ostensible ownership*.⁷² Malgrado l'approvazione di questo tipo di norme, sarebbero state le *courts* (tribunali) a incaricarsi della configurazione del regime giuridico della nuova garanzia. All'inizio predominò un'interpretazione ristretta dei limiti di questo tipo di transazioni, in modo che la *chattel mortgage*, pur essendo legalmente prevista, continuò ad essere considerata essenzialmente fraudolenta.

Il riconoscimento legale ed il definitivo avallo giurisprudenziale della *chattel mortgage* come garanzia mobiliare senza spossessamento costituisce, senza dubbio, un passo avanti nell'evoluzione dei mezzi d'ottenimento di credito. Ciononostante, il fatto che il regime legale della garanzia si fosse sempre nutrito dell'applicazione analogica delle dottrine imperanti in materia di *real property mortgage* o di *pledge* impedì il suo completo adattamento ad una società altamente industrializzata nella quale le transazioni che si realizzavano erano caratterizzate da una grande velocità e dinamicità.⁷³

La *mortgage* s'ideò per assoggettare beni tangibili e durevoli destinati a restare indefinitamente in potere e in possesso del costituente della garanzia. Si trattava, in definitiva, di un meccanismo di garanzia che si adeguava perfettamente alle necessità imposte da beni di carattere statico e facilmente identificabili come gli immobili (*land*). Questi non erano, però, i beni tipici della società industrializzata che cerchiamo di

⁷¹ Queste norme sopravvissero in alcuni Stati fino all'approvazione dell'articolo 9 U.C.C. Per la prima, la *New York Lien Law*, dobbiamo risalire all'anno 1820. Così, secondo il suo paragrafo 230, "Every mortgage or conveyance intended to operate as a mortgage of goods or chattels... which is not accompanied by an immediate deliver, and followed by an actual and continued change of possession of the things mortgaged, is absolutely void (against creditors of the mortgagor and purchasers of the mortgaged property) unless the mortgage or a true copy thereof is filed as directed in this article."

⁷² *Vid. supra* nota n. 66.

⁷³ Si deve tener presente che la *mortgage* – in generale – sorge da una economia essenzialmente agricola e d'allevamento nella quale l'attività del prestatore non era vista di buon occhio. Infatti, il ricorso al credito o, dal punto di vista del debitore, l'attività di prendere denaro in prestito – non era una cosa abituale. Secondo GILMORE, si trattava del "last expedient of a foundering debtor, who borrowed, not as a convenient way of acquiring new property but in the hope of saving what he already had." Lo stesso GILMORE, ci spiega che "the money-lender, during the period when our law of mortgage took shape, was not the respectable personage which our banker today likes to think he is. The Church brought its immense power to bear against the practice of lending money for interest and forbade such traffic to its communicants. The money-lender, the usurer, was a rascal against whose sharp practices God-fearing men were entitled to protection." (*vid. GILMORE, Grant, AXELROD, Allan, "Chattel Security: I", cit., p.p. 531 e 532*).

evocare. I beni mobili che si eressero come principali fonti di ricchezza della stessa furono, invece, beni dinamici o altamente volatili (v. gr. merci destinate alla rivendita, materie prime a sottoporre a processi produttivi, crediti, ecc.). Pertanto, la trasposizione nell'ambito dei beni mobili d'una garanzia pensata per gli immobili per forza doveva trovare limitata la sua viabilità a quei beni che ne condividessero le caratteristiche: beni mobili tangibili, statici e facilmente identificabili.

Ciononostante, gli operatori giuridici, mossi dalla fame di credito e dalla necessità d'assicurarne la devoluzione con una garanzia che ricadesse in modo efficace su quei nuovi beni della società industrializzata, insisterono sia nella flessibilizzazione del regime giuridico delle classiche garanzie reali (*pledge, real property mortgage e chattel mortgage*), sia nella ricerca di nuovi meccanismi che alternativamente lo permettessero.⁷⁴ Nel contesto di questo processo di adeguazione dei classici istituti e di ricerca di nuovi metodi di finanziamento, “*the law of personal property security transactions came to resemble the obscure wood in which Dante once discovered the gates of hell*”.⁷⁵

4.2. La pretesa evoluzione della *chattel mortgage*

Come ribadito in precedenza, la *mortgage* era vista principalmente come un meccanismo di garanzia su beni statici e durevoli (*durables*). Il suo adattamento ai beni dinamici, dunque, doveva risultare per forza problematico. Concretamente, possono individualizzarsi due aspetti che ne marcarono l'evoluzione e che sgorgarono nella possibilità della sua configurazione come garanzia mobiliare non possessoria: la controversa ammissibilità della clausola d'estensione della garanzia ai beni futuri o ancora non acquisiti (*after-acquired property clause*) e la viabilità della *mortgage* sui beni del capitale circolante dell'impresa (*mortgage on a merchant's stock in trade*).

⁷⁴ “*The new borrower, however, cannot offer the traditional types of collateral: real estate, industrial equipment, or securities to be left in pledge. The old devices have to be stretched, or new ones invented, to deal with the new collateral: consumer durables; raw materials, work in process and finished inventory; accounts receivable.*” (GILMORE, Grant, “The Secured Transactions Article of the Commercial Code”, *Law and Contemporary Problems*, p.p. 27 e s.s., en esp. p. 29)

⁷⁵ GILMORE, Grant, *Security interests in personal property*, cit. p. 27.

Anche se le prime decisioni dei tribunali trattavano entrambi gli aspetti congiuntamente, l'evoluzione del *common law* in questo ambito ci insegna come, man mano che si avanza nel loro sviluppo, i loro cammini si separano e sono trattati di maniera ben diversa da parte dei tribunali.⁷⁶ Allo scopo di dare adesso una chiarezza espositiva maggiore al discorso ne proponiamo un trattamento differenziato.

4.2.1. Le vacillazioni inerenti al riconoscimento delle *after-acquired property clauses* o la questione dell'ammissibilità dell'ipoteca dei beni futuri

Come detto, la concezione tradizionale identificava il diritto di garanzia con la soggezione d'una cosa specifica e d'esistenza attuale. Si partiva dalla logica proporzionata del proverbio latino *qui non habet, ille non dat* – che in chiave di garanzie si tradurrebbe nella impossibilità di gravare i beni prima della loro acquisizione – per negare qualsiasi efficacia al patto d'estensione della garanzia ai beni d'esistenza o acquisizione futura. Così, per far ricadere la *mortgage* su questo tipo di beni ci vorrebbe la realizzazione di un atto addizionale di perfezionamento o di ratificazione della garanzia nel momento in cui i beni fossero acquisiti dal suo costituente. Ciononostante, la regola aveva già subito alcune eccezioni:

- a) La teoria della *potential possession*, dottrina solitamente circoscritta al settore agricolo, in virtù della quale poteva disporsi dei beni non attualmente però potenzialmente esistenti. Quello che se ipotizzò fu, dunque, la possibilità di generalizzare l'eccezione; si diceva che nella stessa maniera in cui il proprietario di un fondo poteva possedere “potenzialmente” i frutti che vi crescessero, un'impresa o un commerciante poteva possedere, anche potenzialmente, i beni che producesse nel corso normale dei negozi (*ordinary course of business*) e i crediti che – sempre potenzialmente – sorgessero come conseguenza della loro vendita (*accounts receivables*).

- b) Dottrina delle *accessions* e dei *fixtures* (accessioni e pertinenze) secondo la quale *omne principale trahit ad se accessorium*. Partendo dall'estensione automatica della garanzia alle accessioni e alle pertinenze dei

⁷⁶ *Id.*

beni inizialmente gravati, si cerca di giustificare che il diritto del creditore garantito sulla materia prima finissi per ricadere sul prodotto finito o perfino sui beni che sostituissero quelli inizialmente gravati.

L'erosione della regola *qui non habet ille non dat* s'iniziò in quelle garanzie destinate a permettere il finanziamento delle imprese di utilità pubblica (*public utility corporations*) alla fine del diciannovesimo secolo⁷⁷ e le *courts* cominciarono eventualmente ad accettare l'efficacia della clausola nel contesto dell'*industrial financing* (finanziamento industriale).⁷⁸ Ciononostante, il problema dell'*after-acquired property clause* nell'ambito delle garanzie sulle merci restò comunque da risolvere.

Si è detto che la storia dell'*after-acquired property clause* può essere descritta come il trionfo del pragmatismo.⁷⁹ Tuttavia, da un punto di vista strettamente giuridico, la clausola in questione palesa la crescente flessibilità della garanzia, giacché si permette di estenderla ai beni futuri ed alle accessioni.; caratteristica, quest'ultima, che impone la necessaria distinzione tra “oggetto” della garanzia come mera designazione di beni attuali o futuri e i beni stessi, attuali per forza.⁸⁰

4.2.2. La *mortgage* dei beni destinati alla rivendita o con potere di disposizione sui beni gravati

Il problema adesso si sposta verso la *mortgage* che si pretendeva far ricadere sulle merci (*inventory; manufacturer's stock in trade*) naturalmente destinate alla rivendita o il cosiddetto *inventory financing*. Prima di cominciare con il trattamento della questione, però, deve tenersi in conto che il sicuro e definitivo riconoscimento dei beni destinati alla rivendita come possibile oggetto della garanzia non arrivò fino lo sviluppo d'altri

⁷⁷ Se ne giustificava lo speciale trattamento per la presenza dell'interesse pubblico che gli è inerente. (vid. GILMORE, Grant *Security interests in personal property*, cit. p. 30.

⁷⁸ È usuale in Diritto americano distinguere tra *industrial financing*, *inventory financing* i *accounts-receivable financing* in funzione del tipo di beni offerti in garanzia.

⁷⁹ Cfr. GILMORE, Grant, *Security interests in personal property*, cit. p. 38.

⁸⁰ Sulla distinzione tra “oggetto” (elemento designante) e “bene” o “cosa” (elemento designato) vid. *infra* **Capitolo IV.2.1. “Il suo fondamento...”**

meccanismi come il *trust receipt* il *factor's lien* o il *field warehousing*.⁸¹ In questo modo, fino la posteriore unificazione del Diritto nordamericano delle garanzie tramite l'entrata in vigore dell'articolo 9 U.C.C. è necessario distinguere tra il finanziamento con garanzia su beni statici e durevoli (v. gr. macchinario industriale) ed il finanziamento con garanzia su beni dinamici o deperibili (v. gr. merci o crediti). Nell'uno caso, si operava solitamente attraverso la costituzione d'una *chattel mortgage*, nell'altro, invece, mediante i più moderni meccanismi di garanzia a cui si è fatto riferimento. Pertanto, la questione relativa all'attitudine dei beni destinati alla rivendita (merci) come oggetto di garanzia mobiliare si pone nell'ambito della *chattel mortgage* solo prima dell'apparizione degli anzidetti meccanismi.

In un primo momento la risposta fu contundente: si considerava che il patto attraverso il quale si riservava all'ipotecante la facoltà di disporre liberamente dei beni gravati era inconsistente con la propria idea di garanzia e che questa inconsistenza convertiva la *mortgage* in fraudolenta. Questa concezione era erede della dottrina emanata dal *Twiney's Case*,⁸² secondo la quale la ritenzione della possessione dei beni venduti o ipotecati in potere del venditore o ipotecante costituiva frode.⁸³

Anche se nell'ambito della *mortgage* sulle merci non era più messa in discussione la validità della garanzia senza spossessamento, bensì la possibilità di riconoscere in capo all'ipotecante possessore un potere di disposizione sui beni ipotecati, entrambi gli aspetti sono riconducibili alla problematica più astratta della proprietà apparente sugli stessi.⁸⁴

⁸¹ Vid. *infra* 4.3. “Una soluzione pragmatica...”.

⁸² Si trattava, come visto *supra* (nota n. 66), di proteggere i terzi che, fidandosi dell'apparenza possessoria, contrattavano con colui che credevano fosse il proprietario libero del bene. Il problema dell'occultazione della garanzia alimentato dalla falsa informazione e che veniva suggerito dal dato possessorio si risolve con la pubblicità registrata prevista dalle leggi. Ciononostante, il libero esercizio del dominio e l'ampio ventaglio di facoltà che si pretendeva riconoscere all'ipotecante di merci provocarono il risveglio del *Twiney's Case*.

⁸³ Un altro argomento addotto per sostenere la necessaria invalidità della *mortgage* sulle merci era quello che affermava che la garanzia doveva essere “certa” (*certain*) e che se i beni gravati stavano in costante movimentazione – continua entrata ed uscita dal patrimonio dell'ipotecante possessore – questa certezza sparirebbe convertendo in fraudolento l'accordo in questione.

⁸⁴ La transizione verso questa nuova manifestazione del problema della proprietà apparente trova riconoscimento anche presso la *United States Supreme Court*: “It is not difficult to see that the mere retention and use of personal property until default is altogether a different thing from the retention of possession accompanied with a power to dispose of it for the benefit of the mortgagor alone. The former

In realtà, però, il carattere fraudolento del patto non arrivò mai a giustificarsi pienamente poiché i suoi detrattori presentarono le loro conclusioni come verità indiscutibili non necessitate d'ulteriori spiegazioni.⁸⁵ In qualsiasi caso, si soleva distinguere tra *fraud in law* e *fraud in fact*. In virtù del primo, la ritenzione della possessione dei beni gravati da parte dal *mortgagor* unita al potere di disposizione sugli stessi in proprio beneficio dava luogo ad una presunzione di frode (*conclusive presumption*); nel secondo, invece, la *court* prendeva in considerazione la buona fede (*good faith*) e l'onestà (*honesty*) delle parti in modo che la *mortgage* non sarebbe ritenuta invalida *per se*. Gli Stati aderirono ad una o ad altra teoria e, pertanto, l'unica conclusione indiscutibile era che né il creditore (*mortgagee*) potrebbe essere sicuro dell'efficacia della sua garanzia, né il resto dei creditori del *mortgagor* della loro facoltà d'invalidarla.⁸⁶

Nonostante tutto, negli ultimi casi in cui si dibatteva la questione concernente la validità di questa modalità di *mortgage*, dopo l'ammissione dell'esistenza del problema della proprietà apparente, si suggeriva il suo superamento tramite la costrizione del debitore ad applicare i risultati dell'atto dispositivo (*proceeds*) – prodotti ottenuti come risultato dell'esercizio del potere di disposizione – alla soddisfazione del credito garantito. La ragione addotta dai tribunali fu che in questo modo il debitore agirebbe come mandatario (*agent*) in rappresentanza del creditore ipotecario e che, pertanto, gli atti dispositivi non si realizzerebbero in beneficio del primo, bensì in interesse e sotto mandato del secondo.⁸⁷

is permitted by the laws of Indiana, is consistent with the idea of security, and may be for the accomodation of the mortgagee; but the latter is inconsistent with the nature and character of a mortgage, is no protection to the mortgagee, and of itself furnishes a pretty effectual shield to a dishonest debtor". Brano preso da *Robinson v. Elliott*, 89 U.S. (22 Wall.) 513 (1874), p.p. 523 – 524.

⁸⁵ Cfr. GILMORE, Grant, *Security interests in personal property*, cit. p. 41.

⁸⁶ GILMORE ci spiega che si convertì in una pratica ricorrente degli autori dell'epoca l'elaborazione di liste distinguendo tra *fraud in fact states* e *fraud in law states*. Secondo l'autore, "*if the treatise writer looked on the inventory mortgage as a wicked engine of fraud, his list would show a great many fraud in law states and only a few fraud in fact states. If he found the inventory mortgage to be a useful and praiseworthy financing device, his list would show that the fraud in fact states far outnumbered the few states which still clung to the discredited fraud in law doctrine*". In definitiva e sempre secondo l'autore, "*nobody could be sure of anything and inventory financing in any state was a doubtful gamble*"(GILMORE, Grant, "Article 9: What it does for the past", cit., p.p. 288 e 289).

⁸⁷ In questo senso, secondo COHEN e GERBER, "*He [il debitore] need merely provide in the mortgage that all the proceeds of the sales of merchandise shall be turned over to the mortgagee-bank, and*

In questa prospettiva, dunque, la *mortgage* sarebbe fraudolenta soltanto quando l'ipotecante, oltre a poter disporre dei beni gravati, fosse autorizzato a farlo senza l'onere di dover applicare il prodotto dell'atto dispositivo alla riduzione del debito. Vale a dire che, malgrado l'intento di alleggerire la rigidità delle dottrine del frode, la *mortgage* continuava ad essere poco attrattiva per le parti poiché, facendo ricorso a questo tipo di finanziamento (*inventory financing*), quello che cercavano veramente era l'ottenimento di un flusso costante di credito con garanzia su un flusso costante di beni, in altre parole, la creazione d'una garanzia "rotativa" o "flottante" (*floating lien*), obiettivo difficilmente raggiungibile all'interno dello schema d'una *chattel mortgage* se, da una parte, non si accettava il gioco congiunto dei "nuovi patti" – quello d'estensione automatica della garanzia ai beni futuri o ancora non acquisiti e quello attraverso il quale si riservava all'ipotecante la facoltà di disporre liberamente dei beni gravati – e, dall'altra, si richiedeva l'applicazione del prodotto dell'atto dispositivo alla riduzione del debito impossibilitando la sottomissione di nuovi beni *after-acquired* alla garanzia.⁸⁸

*practically all jurisdictions will accept the mortgage as valid for all purposes. The traditional theory upon which this is based is that [il debitore] is now the agent of the bank with a power of sale over the goods and a duty to account for the proceeds. This unrealistic approach has become so well-known to draftsmen of chattel mortgages that provisions stipulating that the mortgagor shall act as agent for the mortgagee have been incorporated within the instruments. Actually, there is no agency relationship here, but the courts with their desire for categorization seem to feel that by dubbing the transaction "agency" the mortgage will be no longer inconsistent with the nature of security." (vid. COHEN, David e GERBER, Albert B., "Mortgages of Merchandise", *Columbia Law Review*, 1939, p.p. 1338 e s.s., in special p.p. 1345 e 1346).*

⁸⁸ Così descriveva GILMORE l'inadeguatezza della *chattel mortgage* come meccanismo di finanziamento dell'attività economica o di produzione dei beni: "A manufacturer wishes to arrange short-term financing against current inventory of raw materials, work-in-process, and finished goods awaiting shipment. As the finished goods move out, their place is taken by the work-in process, the raw materials move onto the production line, and new raw materials replace them. In this situation it is not enough for the manufacturer to borrow, say, ten thousand dollars for six months. He has to establish a line of credit good indefinitely, or so long as he stays in business, and the proceeds of the sale of finished goods must go, at least in part, not to satisfy the mortgage but to purchase new raw materials. The mortgage, to be workable in such a situation, must contain clauses giving the manufacturer-mortgagor power to sell the mortgaged goods, and subjecting all after-acquired property to the mortgage lien. Such clauses were drafted and have fared indifferently well at the hands of the courts. But a chattel mortgage with mortgagor in possession plus power of sale clause plus after-acquired property clause was about the largest camel which could be swallowed (...) The idea of shifting stock is one of the difficult concepts. Still there is a way out: if the mortgagor, as he sells under the power, is required to account to the mortgagee for the proceeds of sale, the mortgage will be satisfied before the goods originally supporting the lien have been disposed of. In that case we have not actually had to deal with a floating lien: it was in the offing but was avoided. On the other hand, by applying the proceeds of sale to the mortgage we have given up the flexibility and advantage of a revolving fund, a line of credit. What is needed is an arrangement which will leave the proceeds available for reinvestment in new inventory: i.e., no duty in mortgagor to account. And now in truth the lien floats. And the stock shifts. (Vid. GILMORE, Grant, AXELROD, Allan, "Chattel Security: I", cit. p.p. 534-535).

Come conseguenza dell'attitudine oscillante dei tribunali, la soluzione finale ai problemi giuridici in occasione della *chattel mortgage* sulle merci dovette cercarsi al di fuori del suo schema concettuale, attraverso lo sviluppo e l'utilizzo di nuovi meccanismi di garanzia sorti in risposta alla crescente domanda di una garanzia più flessibile e non per questo motivo meno efficace da parte dagli operatori economici. Alcuni di questi meccanismi furono rifiutati dai tribunali; altri, come il *trust receipt*, il *factor's lien* o il *field warehousing*, goderon, invece, d'una crescente accettazione. Di tutti questi passiamo ad occuparcene ora.

4.3. Una “soluzione pragmatica”: il riconoscimento giudiziale e legale dei meccanismi di garanzia sulle merci

La viabilità della *mortgage* che si pretendeva far ricadere sulle merci naturalmente destinate alla rivendita si scontrava, come abbiamo visto su, con importanti inconvenienti e, conseguentemente, il suo utilizzo restò alla fine limitato a beni di carattere statico. Con lo scopo di ottenere finanziamento dovette farsi ricorso alla creazione di nuovi meccanismi che, con più fortuna, guadagnassero il riconoscimento legale. Questi sono i meccanismi di garanzia sulle merci o *inventory security devices*: il *trust receipt*, il *factor's lien* ed il *field warehousing*.

4.3.1. La ricevuta fiduciaria (*trust receipt*)

A dire il vero, tutti gli *inventory security devices* sono adattamenti di vecchi istituti alle nuove domande di credito inerente alla società industrializzata. Secondo GILMORE, l'unico di questi meccanismi che fu veramente inventato fu la cosiddetta ricevuta fiduciaria (*trust receipt*):⁸⁹ una garanzia del prestito professionale del prezzo di acquisto di beni d'importazione fluviale o marittima.⁹⁰

⁸⁹ “The trust receipt is the only one of the security devices of which it is true, or almost true, to say that it was invented, cut fresh from new cloth, in response to presumed commercial needs, and has no history or genealogy that can be traced further back than the last quarter of the nineteenth century” (vid. GILMORE, Grant, *Security interests in personal property*, cit., p. 86).

⁹⁰ La sua origine si situa nel commercio del grano dei Grandi Laghi (*Great Lakes*) durante la prima metà del diciannovesimo secolo. Ciononostante, il meccanismo non cominciò a popolarizzarsi fino alla fine di questo stesso secolo esclusivamente utilizzato nelle transazioni transatlantiche. Come si evince dal testo, i

Per i loro acquisti – generalmente di materie prime da sottoporre ad un processo di produzione o di merci da distribuire – l’importatore-compratore necessitava del finanziamento di una banca, giacché l’esportatore-venditore raramente procedeva alla consegna dei beni senza aver ricevuto con carattere previo i loro pagamento in contanti. La banca consentiva di pagare all’esportatore a cambio di ricevere la possessione d’una *bill of lading* che gli conferiva il controllo esclusivo dei beni durante il trasporto. Nel momento in cui i beni arrivavano al porto, la banca consegnava la *bill of lading* al debitore-importatore affinché procedesse al loro ritiro. I beni, adesso in possesso del debitore, erano immessi nel processo produttivo o preparati per essere rivenduti e la banca cercava la soddisfazione del suo credito nel prodotto ottenuto come risultato della loro vendita (*proceeds*).

Con tutto ciò, la garanzia della banca ricadeva, in primo luogo, immediatamente sulla *bill of lading* e mediamente sui beni da essa rappresentati; in secondo luogo, sui beni, una volta liberati, in possesso del debitore-compratore la cui importazione fu finanziata dalla banca; ed infine, una volta trasformate le materie prime o vendute le merci, sul prodotto risultante di una o l’altra attività (*proceeds*). Così, il creditore che aveva consentito la liberazione dei beni e l’uso dei documenti di legittimazione al debitore acquisiva il diritto di rintracciare (*tracing*) o perseguire i beni attribuibili al suo credito (*proceeds*) in qualsiasi delle loro trasformazioni e indipendentemente delle stesse (vendita, rivendita, ecc.) potendo così soddisfarsi con il loro prodotto. Entrambe le parti nel rapporto di garanzia godevano, dunque, di importanti vantaggi. La banca finanziatrice vedeva come il suo diritto si spostava automaticamente dai beni ai *proceeds* e l’importatore o compratore finanziato poteva altresì disporne liberamente. L’essenza della garanzia era che la banca cercava la devoluzione del suo credito non sui beni acquisiti con il finanziamento concesso, bensì sui *proceeds* derivati d’una vendita ulteriore.

Il successo raggiunto dal meccanismo nell’ambito delle importazioni muove gli operatori economici a cercarne l’adattamento all’in quel momento fiorente mercato

creatori dell’istituto furono le banche e, più concretamente, quelle che operavano nei porti della Costa Est degli U.S.A. (Vid. GILMORE, Grant, “Chattel Security: II”, cit. p. 761).

automobilistico. Le ragioni sono le stesse – la necessità di finanziare l’acquisto dei concessionari che non ottenevano credito da parte dai venditori all’ingrosso – ma si presenta un’importante differenza nell’operare del settore. Nel caso delle importazioni, l’uso universale della *bill of lading* e l’uniformizzazione delle pratiche commerciali assicuravano che il banco fiduciante avrebbe ricevuto sempre i beni direttamente dall’esportatore e che la proprietà dei beni non sarebbe mai stata conferita all’importatore. Nell’ambito della distribuzione degli automobili, invece, la scarsa conoscenza della *bill of lading* da parte degli operatori del settore aumentava l’insicurezza delle operazioni.

Tutto ciò preparava il cammino durante gli anni venti del secolo scorso all’elaborazione d’una *Trust Receipt Act* di cui Karl LLEWELLYN fu il principale *draftman*. L’*Uniform Trust Receipt Act* avrebbe previsto le operazioni d’importazioni e avrebbe dato risposta alle richieste del settore dell’automazione. Dopo la promulgazione della *Uniform Trust Receipt Act* l’anno 1933, il *trust receipt* fu recepito dalla grande maggioranza degli Stati e la legge servì da modello ad un gran numero di previsioni dell’articolo 9 U.C.C.⁹¹

4.3.2. La garanzia del *factor* (*factor’s lien*)

I *factors* sono, all’origine, i distributori per il mercato americano delle merci prodotte dalle industrie inglesi e, in particolare, da quella tessile. Il loro ruolo si limitava, dunque, alla vendita dei beni consegnati dai loro *principals*, pretendendo come commissione un percentuale del prezzo della vendita. In questo senso erano conosciuti come “*comission merchants*” o “*selling factors*”.

L’aspetto finanziario del *factor* era destinato però ad acquistare sempre maggiore importanza; egli, infatti, era molto spesso anche colui che anticipava al proprio titolare i capitali per le operazioni commerciali di acquisto di materie prime destinate alla produzione o di merci destinate alla vendita. A garanzia di questo finanziamento, cioè

⁹¹ Le principali previsioni che vi sono mantenute, almeno nella loro essenza, riguardano al cosiddetto *notice filing system* (vid. *supra* 3.2.1. “Il perfezionamento...”).

per coprire gli anticipi e le eventuali spese, gli era riconosciuto un diritto di garanzia sui beni posseduti.⁹²

Con il passare del tempo, l'aspetto finanziario del *factor* diventò la sua esclusiva attività. Durante il ventesimo secolo, infatti, il *factor* era quel personaggio che prestava denaro con garanzia su *merchandise inventory* o *accounts receivable* (merci o crediti dell'impresa) o entrambi. Non restava più connesso alla vendita dei beni in garanzia ed era piuttosto un banchiere conosciuto nell'ambiente economico come *financing factor*.⁹³

I *factors*, dunque, cessata la funzione di distributori di merci dell'industria europea, rivolsero il loro capitale finanziario all'industria tessile americana. La garanzia di questo *factor* gravava, in un primo momento, le merci dei mulini a cui prestava il denaro. La differenza di questa garanzia con quella del *factor* distributore è che mentre in un caso il *factor* acquistava la disponibilità dei beni perché doveva venderli, nel secondo, la garanzia gravava beni la cui possessione non gli era trasferita perché non ne era più il distributore. In un secondo momento, invece, i crediti derivati dalla vendita dei prodotti tessili diventarono l'oggetto fondamentale della garanzia.

Con lo scopo di legalizzare la possibilità di un *financing factor* con garanzia sulle merci non fisicamente in possessione la sezione n. 45 della *New York Personal Property Law* introduce nell'anno 1911 un sistema di pubblicità della garanzia.⁹⁴ A tale fine il *factor* avrebbe dovuto annunciarsi lasciando un segno presso il locale del finanziato che lo designasse come *factor* oppure iscrivere un *notice filing* (avvertenza) nel registro della città dei locali dove i beni fossero depositati e nel registro della città del *principal place of business* del finanziato.

⁹² TUCCI riporta che “Nelle più importanti decisioni delle corti di New York, che è naturalmente lo stato maggiormente interessato ai rapporti commerciali tra l'Europa ed il Nuovo Mondo, troviamo riaffermato il diritto di garanzia del *factor* sui beni a lui trasferiti, anche quando egli li ha a sua volta trasmessi ad un agente in proprio nome per ottenere i beni destinati alla vendita da chi li ha in custodia. (TUCCI, Giuseppe, *Garanzie sui crediti dell'impresa...*, cit. p. 55).

⁹³ “...*factors wanted to be bankers, and manufacturers wanted to have the goods before paying for them* (vid. DUNHAM, Allison, “Inventory ad accounts receivable financing”, *Harvard Law Review*, 1948-1949, p.p. 588 e s.s., p. 592).

⁹⁴ Vid., per un commento alla legge, ZINMAN, Robert, M., “Dominion and the factor's lien: Does section 45 of the New York personal property law abrogate the “Dominion Rule?””, *Fordham Law Review*, 1961-1962, p.p. 1959 e s.s.

Si procedeva verso l'alleggerimento dei requisiti dello spossessamento tramite l'elaborazione della dottrina della cosiddetta *constructive possession*:⁹⁵ il *factor* prendeva in affitto un locale del prestatario, nominava un dipendente quale custode delle chiavi del locale e vi indicava con appositi segni il particolare regime dei beni ivi giacenti. In seguito, tuttavia, anche se il possesso nei termini descritti continuava come un'alternativa accettata, la trascrizione in appositi registri prevista dalla legge diventò il modo abituale di procedere al fine di dotare di pubblicità alla garanzia.⁹⁶

La legge stabiliva, per di più, che la *factor's lien* poteva estendersi, oltre alle merci, sui *proceeds* derivati dalla loro vendita. Attraverso questa previsione, si ampliava la portata della garanzia fino ad abbracciare i crediti sorti dalla vendita delle merci da essa gravate. Di questa maniera, l'impresario finanziato conservava la possessione dei beni e liquidava il credito concedutogli applicando i *proceeds* ottenuti dalla loro vendita alla sua soddisfazione. Il finanziamento sulla base dei crediti dell'impresa restava però ancora vincolato all'esistenza d'una garanzia originariamente costituita sulle merci.

Nell'anno 1931, con un emendamento alla *Section 45* si dette un nuovo orientamento alla garanzia, poiché venne tipificato l'accordo diretto a farla ricadere direttamente sui crediti o altri *proceeds* risultanti dalla vendita delle merci indipendentemente dal fatto che queste fossero state gravate dalla garanzia precedentemente. Con la legittimazione sul piano legislativo d'una garanzia sui crediti delle imprese si riconosceva questa pratica come già affermata nel mondo degli affari e tendente al progressivo svincolamento dalle merci. Secondo questa consuetudine, il *factor* anticipava all'impresa i crediti (*accounts*) che gli erano ceduti acquistandone la titolarità con tutti i

⁹⁵ La *constructive possession* è un concetto derivato dal *common law*. In generale, si tratta d'una finzione legale che descrive la situazione in cui un soggetto ha il controllo o la materiale disponibilità dei beni senza avere la possessione fisica degli stessi (*actual possession*). Il *common law* conferisce gli stessi diritti al soggetto con *constructive possession* ed al soggetto con *actual possession*. Tradizionalmente, nell'ambito delle garanzie mobiliari, la *constructive possession* si otteneva attraverso la consegna al creditore delle chiavi dove si trovassero i beni offerti in garanzia e facendo costare esternamente tramite segni l'esistenza della stessa. (vid. GARNER, Bryan A., *Black's Law Dictionary*, Third Pocket Edition, U.S.A., 2006, p. 547).

⁹⁶ Solo pochi Stati presero fin dall'inizio le mosse di New York, ma verso l'anno 1940 gli stati con normativa equivalente erano già ventuno. "The modern statutes, forgetting the origin of the term "factor", go so far as to define a factor as any lender who advances money on inventory, whether the borrower is a manufacturer, processor, or dealer" (vid. DUNHAM, op. cit. p. 592).

rischi derivati dall'eventuale insolvenza dei debitori ceduti o dall'impossibilità di riscossione per qualunque altro motivo. Questi rischi lo portarono a controllare le politiche aziendali del proprietario debitore. I debitori ceduti (*obligors*) erano notificati dalla cessione (*pro soluto*) dei crediti e le ricevute riguardanti i beni trasportati dai molini gli ordinavano di pagare direttamente al *factor*. Quest'operazione di finanziamento ricevette il nome di “*notification*” o “*direct collection receivables financing*”.

Nonostante tutto, l'ulteriore evoluzione del finanziamento sulla base dei crediti portò alla costruzione d'un modello diverso: il “*non-notification*” o “*indirect accounts receivable financig*”. Sotto questo profilo, il cessionario non assumeva il rischio del credito – aveva azione di regresso contro il cedente –, al debitore non veniva notificata la cessione e questo pagava direttamente al cessionario che doveva, poi, versarlo successivamente al cedente.⁹⁷ Nonostante la distinzione fosse comunemente accettata da un punto di vista teorico, la pratica sfociava spesso nella creazione d'ibridi tra entrambi i modelli.

4.3.3. L'ulteriore evoluzione del *pledge*: il cosiddetto *field warehousing*⁹⁸

Come “*field warehousing*” veniva qualificato il terzo meccanismo di garanzia che, come il *trust receipt* e il *factor's lien*, era disegnato al fine di rendere possibile il finanziamento con garanzia sui beni del capitale circolante del debitore (*inventory*). Vista la sua similitudine con il pegno dal quale derivava, l'accettazione di questa figura non fu però così problematica come quella dei suoi contemporanei *trust receipt* e *factor's lien*.⁹⁹

⁹⁷ Su questo modello di garanzia sui crediti *vid. infra* **Capitolo V.2.5. “Un nuovo modello...”**.

⁹⁸ Viene riportato solo il funzionamento del meccanismo senza entrare nell'analisi della sua origine e della sua evoluzione giurisprudenziale. Per lo studio dettagliato di queste questioni rinviamo a GILMORE, Grant, *Security interests in personal property*, cit. p.p. 146-178.

⁹⁹“...presented itself as something old and familiar, like a well-worn pair of shoes; it was a pledge, or a sort of pledge, or something that was more nearly like a pledge than it was like anything else”. GILMORE, Grant, *Security interests in personal property*, cit. p. 146.

Il *warehouse receipt* nacque, infatti, con lo scopo di dare risposta agli inconvenienti derivanti dallo spossessamento tipico del *pledge* e, concretamente, contro l'inconvenienza di consegnare beni la cui natura (v. gr. voluminosa, deperibile) rendeva impraticabile il suo possesso da parte del creditore. A questo fine, s'ideò una consegna simbolica dei beni tramite la soggezione in pegno di un *document of title* rappresentativo delle merci. In questo senso si può ritenere che si trattava d'una modalità ancora più evoluta del *documentary pledge*.¹⁰⁰

Una volta accettata la consegna simbolica dei beni attraverso i documenti, mancava determinare chi fosse il legittimato a procedere alla loro emissione. Siccome, salvo rare eccezioni,¹⁰¹ l'effettività del pegno richiedeva la consegna del bene al creditore, non sarebbe stato possibile permetterne l'emissione al proprio pignorante. Se si pensa invece in termini di *chattle mortgage*, non era l'elemento possessorio, bensì erano gli inconvenienti su citati riguardo la "*stock in trade mortgage*" a sconsigliarne ugualmente l'utilizzo.¹⁰²

Con il *warehouse receipt*, invece, entrava in scena un terzo personaggio: il *field warehouseman*. Infatti, erano parti dell'accordo di garanzia (*field warehousing arrangement*) il debitore finanziato,¹⁰³ la banca finanziatrice¹⁰⁴ ed il terzo depositario (*warehouseman*). Il *warehouseman* o *warehouse company* era un soggetto specializzato alla fornitura di servizi di custodia dei beni immagazzinati ed oggetto della garanzia.

Riportiamo qui l'esempio tipico di un produttore di beni stagionali la cui produzione annuale era ottenuta in poche settimane e la vendeva durante tutto l'anno, finché il

¹⁰⁰ Vid. *supra* 4.1. "La strada verso...".

¹⁰¹ Le eccezioni di cui si ha costanza sono fondamentalmente quella riguardante al "*temporary and limited purpose*" (vid. *supra* nota n. 61) e quella in virtù della quale un contratto di pegno senza contemporanea consegna del bene costituiva una *equitable pledge* e, solo una volta consegnato ed acquistato il suo carattere legale, si retrotraeva al momento della conclusione del contratto (*relation back theory*). Vid. GILMORE, Grant, *Security interests in personal property*, cit. p. 155.

¹⁰² Vid. *supra* 4.2. "La pretesa evoluzione...".

¹⁰³ Solitamente una piccola o media impresa, né così piccola da non potere affrontare i costi dell'operazione, né così grande da poter prendere denaro in prestito senza bisogno di costituire una garanzia reale basata sul sequestro delle merci presso un magazzino.

¹⁰⁴ Normalmente *commercial banks*. Pur potendo addirittura trattarsi dello stesso *warehouseman* ad agire da ente finanziatore, la pratica finì per separarne i ruoli, configurando la fattispecie in esame con questo caratteristico schema tripartito.

periodo di produzione cominciasse di nuovo. Man mano che i beni erano venduti, si procedeva alla loro liberazione dal magazzino nel quale erano custoditi dal *warehouseman*, e il denaro (*proceeds*) ottenuto dalla vendita si impiegava alla riduzione del credito vantato dalla banca. Il produttore finanziato cedeva al *warehouseman* la porzione del suo locale necessaria per il deposito dei beni dopo di che si procedeva alla sua chiusura in maniera tale che l'accesso al locale non potesse effettuarsi senza il permesso della persona incaricata della sua custodia. Il *warehouseman* possedeva tramite il suo custode (*custodian* o *warehouse manager*) le uniche chiavi del locale e si dava pubblicità alla situazione giuridica tramite appositi segni che avvertivano al pubblico che il locale del produttore era stato intervenuto dal *warehouseman* (*constructive possession*).¹⁰⁵

L'anello più importante e anche il più debole della catena veniva rappresentato dal custode: normalmente un dipendente dello stesso produttore finanziato che possedeva temporaneamente e mediatamente in nome del finanziatore e che ritornava al suo rapporto d'origine quando si stingeva il *warehouse*. La scelta di un dipendente dello stesso debitore per compiere la funzione di custodia si giustificava perché si evitavano costi che avrebbero convertito in rinviabile l'operazione. Ciononostante, il custode era istruito dal *warehouseman* a determinati compiti, come ad esempio il controllo dei beni immagazzinati o il divieto di ritiro dei beni dal *warehouse* salvo autorizzazione del *warehouseman* o della banca finanziatrice. Le condizioni sotto le quali i beni dovevano essere liberati dal *warehouse* erano stabilite nel contratto di finanziamento.

Nella modalità più stretta di *field warehousing*, i beni non erano liberati se non erano successivamente sostituiti da beni dello stesso genere e di pari valore o se il credito garantito non veniva proporzionalmente soddisfatto. Poteva anche darsi che la banca permettesse la liberazione dei beni con la condizione che una quantità di altri beni diversi fossero vincolati alla garanzia e depositati nei locali a d'uopo custoditi.

¹⁰⁵ Un altro elemento di questo processo era la notificazione della relazione precisa dalle parti ai creditori del debitore finanziato. Il GILMORE qualifica tutti questi aspetti pubblicitari come "*the warehouseman's chain of indices of possession*" (GILMORE, Grant: *Security...*, cit. p. 151) o come "*the ritual performance of magic acts*" (GILMORE, Grant, "Security Law, Formalism and Article 9", op. cit., p. 662).

4.4. La *conditional sale*

Il Diritto Americano conobbe anche la vendita con riserva di proprietà (*conditional sale*), meccanismo usato per il finanziamento del prezzo d'acquisto di beni e con garanzia sugli stessi a patto che il venditore ne conservasse la proprietà (*title*). La conservazione della proprietà in capo al venditore era qualcosa di più potente che il diritto di garanzia del creditore pignoratorio o ipotecario.

La figura, in un primo momento rimasta di mero interesse accademico, acquisisce importanza pratica durante i primi anni del ventesimo secolo quando viene utilizzata come meccanismo con funzione di garanzia fondamentalmente in due settori: il finanziamento di macchinario industriale (*industrial equipment financing*)¹⁰⁶ ed il finanziamento di beni di consumo (*consumer goods financing*). I vantaggi della fattispecie possono riassumersi nell'evitazione dei requisiti di costituzione ed esecuzione che invece pesavano su altri meccanismi di garanzia come la *chattel mortgage*.

I giudici trattarono la figura attenendosi alla nuova funzione che gli era attribuita e, pertanto, come un vero meccanismo di garanzia. Di conseguenza, applicarono alla fattispecie le dottrine imperanti in materia di *chattel mortgage* in modo che, se i requisiti previsti per la costituzione di questa (v. gr. iscrizione in appositi registri) non erano stati compiuti, si procedeva all'invalidazione dell'accordo.

La teoria "moderna" della *conditional sale* limitava il suo utilizzo all'ambito del finanziamento dei contratti di compravendita (*financing sales transactions*) e quindi non poteva usarsi a garanzia di un credito che vincolasse beni acquistati in precedenza dal debitore.¹⁰⁷ Ciononostante, siccome normalmente non era necessaria nessuna iscrizione

¹⁰⁶ Con la ritenzione della proprietà si burlano le eventuali garanzie su *after-acquired property* vantate d'altri creditori sui beni dell'impresa debitrice (Sull'*after-acquired property* come oggetto di garanzia nell'ambito dell'articolo 9 U.C.C. *vid. infra* **Capitolo X.1. "L'utilità..."**).

¹⁰⁷ Si assumeva anche che l'unica obbligazione garantibile poteva essere il prezzo di vendita dei beni più le spese. In questo senso, nella decisione *Bucyrus-Erie Co. v. Casey*. 61 F.2d 473 (3d Cir. 1932) si discuteva l'efficacia d'una clausola contrattuale che conteneva la seguente previsione: "*Title to the machines shall remain in the vendor until the purchase price and all other sums which may be or become due from you to us, shall have been fully paid in cash*" (cfr. GILMORE, Grant, *Security interests in personal property*, cit. p.p. 71-72). Si pretendeva l'utilizzazione d'una *conditional sale* per garantire qualsiasi obbligazione al di là del prezzo della vendita, come una specie di garanzia "generale" o

di tipo registrale per renderla efficace, si convertì in una pratica abituale nei contratti di prestito il travestire le *chattel mortgages* in *conditional sales* allo scopo di evitare il requisito dell'iscrizione inerente alle prime. La risposta dei tribunali fu l'autoattribuzione della potestà di determinare la vera natura dell'istituto, a prescindere dalla denominazione usata dalle parti ("ricaratterizzazione giudiziaria").¹⁰⁸ In questo modo la garanzia sarebbe stata giudicata a seconda dei requisiti della sua vera natura giuridica.

Nella maggioranza degli Stati il diritto delle *conditional sales* precinse dalle formalità costitutive ed esecutive caratteristiche degli *statutes* regolatori delle *chattel mortgages*. Quest'informalità predispose i tribunali a richiedere soltanto una descrizione sufficiente dei beni diretta alla loro identificazione.

4.5. L'articolo 9 U.C.C. come "legge generale delle garanzie mobiliari"

La consolidazione di tutti i meccanismi di garanzia (*chattel security devices*) si produsse seguendo lo stesso modello: creazione dalla pratica con lo scopo di risolvere i problemi inerenti ai meccanismi di garanzia esistenti fino al momento del sorgere della nuova figura; riconoscimento giudiziario della sua efficacia; elaborazione dottrinale della teoria e dei suoi fondamenti; approvazione di leggi statali che regolavano la fattispecie; creazione, in fine, di un sistema registrale di base locale o statale che dotasse di pubblicità la garanzia in questione.

Di fronte allo sviluppo senza precedenti di questo settore dell'ordinamento giuridico, i *draftmen* dell'articolo 9 furono tutti d'accordo su un punto fondamentale: il sistema che

"*omnibus*". Il tribunale concluse che le uniche obbligazioni diverse del prezzo della vendita suscettibili di essere garantite erano obbligazioni sorte da "*transactions incidental to the sale*". L'accettazione di questa premessa liberava questo settore dalle complessità di problemi come le *after-acquired property clauses*, le *future advance clauses* (clausole che prevedevano la soggezione del bene in garanzia di crediti futuri) o delle *floating liens* (*vid. infra* **Capitolo X.4.1 "L'origine del problema"**).

La flessibilizzazione di questo requisito avverrà, tuttavia, con l'accettazione della cosiddetta "*add-on clause*" apparsa nel settore del finanziamento dei beni di consumo ed in virtù della quale il bene comprato garantiva il pagamento del prezzo di beni comprati allo stesso venditore con posteriorità, a prescindere dal fatto che il prezzo del primo bene comprato fosse stato soddisfatto. (*vid. purchase-money security interest* sezione 9-103 U.C.C.).

¹⁰⁸ "...the contract of conditional sale may be used only by an actual vendor in the economic sense, and not by one who in a particular transaction occupies the status of a financier or lender of money." *Hughbanks Inc. v. Gourley*, 12 Wash. 2d 44, 120 P.2d 523, 183 A.L.R. 658 (1941).

reggeva le garanzie mobiliari del credito funzionava male, molto male, e doveva essere riformulato.

L'articolo 9 U.C.C. aveva come principale scopo la soluzione dei problemi di mancanza di sicurezza giuridica e d'uniformità che governavano la fase dei meccanismi di garanzia indipendenti.

A causa della mancanza di sicurezza giuridica, la molteplicità di meccanismi di garanzia si mostrava inadeguata per le ragioni seguenti:

- Ogni meccanismo di garanzia era fornito da un regime giuridico proprio con diversi requisiti di costituzione ed efficacia e un regime diverso di diritti e doveri delle parti, sia nella fase di sicurezza, sia nella fase d'esecuzione della garanzia. Infatti, come succedeva con la *conditional sale*,¹⁰⁹ una pratica abituale era l'annullazione di determinato accordo di garanzia quando si scopriva che, malgrado la nomenclatura utilizzata dalle parti, si trattava in realtà d'un altro meccanismo i cui requisiti non erano stati rispettati.
- La non iscrizione della garanzia nel registro corrispondente alla sua vera natura giuridica comportava la sua inefficacia.
- Per accertare lo stato di solvenza di un debitore potenziale era necessaria la consultazione d'una moltitudine di registri, alcuni di base locale, altri di base statale.

Riguardo alla mancanza d'uniformità legislativa bisognava dare soluzione alle seguenti difficoltà:

- Le norme erano statali e, conseguentemente, redatte da squadre diverse.
- Solo alcune di queste norme passavano per il filtro uniformatore della N.C.C.U.S.L.¹¹⁰
- Tutte comprendevano definizioni e terminologia *ad hoc*.

Per superare tutte queste avversità, GILMORE e i suoi collaboratori proposero un approccio unitario e funzionale alla materia riconducendo tutti i meccanismi di garanzia

¹⁰⁹ *Vid. supra* 4.4. “La conditional sale”.

¹¹⁰ Questo fu il caso della *Uniform Trust Receipt Act* dell'anno 1933 (*vid. supra*. 4.3.1. “La ricevuta fiduciaria...”).

pre-Code alla figura omnicomprensiva del *security interest*. La nuova istituzione serve di supporto a tutte le operazioni con funzione di garanzia che, indipendentemente dalla loro forma e dal termine abituale usato per designarle, pretendano assoggettare beni mobili (tangibili o intangibili, presenti o futuri) all'adempimento d'una obbligazione principale. Per giunta, smette di essere rilevante il dato della titolarità formale del bene nel momento di determinare i diritti delle parti ed, infine, si sostituiscono i numerosi sistemi registrali anteriormente esistenti per un unico *filing system*.

Per tutto ciò l'articolo 9 U.C.C. può essere descritto come una “*legge generale delle garanzie mobiliari*”.

CAPITOLO III
L'IMPULSO ITALIANO: IL FENOMENO DELLA "ROTATIVITÀ"
DELLA GARANZIA

1. Introduzione: le basi del diritto italiano di garanzie mobiliari

L'ordinamento giuridico italiano parte dal principio della *par condicio creditorum* proclamato nell'articolo 2741 C.C.It. secondo il quale, "i creditori hanno uguale diritto di essere soddisfatti sui beni del debitore, salve le cause legittime di prelazione", e dalla inammissibilità delle garanzie occulte.¹¹¹ La garanzia che offre il patrimonio del debitore oltre ad essere generica ne è la regola generale con eccezioni soltanto puntuali, quali sono, da una parte, le cosiddette garanzie specifiche che, come il pegno (articoli 2784 – 2807 C.C.It.) o l'ipoteca (articoli 2808 – 2899 C.C.It.), vincolano beni determinati del debitore o di un terzo all'adempimento d'una obbligazione e, dall'altra, i privilegi previsti legalmente (2° comma dell'articolo 2741 ed articoli 2745 – 2783 C.C.It.).¹¹²

Ciò presupposto, può affermarsi che il diritto italiano delle garanzie mobiliari si sia evoluto fondamentalmente sulla base di due fattispecie: il diritto reale di pegno e i cosiddetti "privilegi convenzionali".

Oltre la influenza dottrinale, che a partire degli anni ottanta del secolo scorso, spinse il legislatore italiano ad introdurre modificazioni al classico istituto del pegno al fine di adattarlo alla specificità dei nuovi beni suscettibili di conformarne l'oggetto, il sistema italiano delle garanzie può essere qualificato come il "paradiso" dei privilegi.

¹¹¹ Vid. TUCCI, Giuseppe, *Garanzie sui crediti dell'impresa e tutela dei finanziamenti. L'esperienza statunitense e italiana*, Milano, 1974, p. 161 e, d'accordo con egli, PIEPOLI, secondo il quale "(i)l ruolo privilegiato assegnato alla tutela della garanzia generica, il carattere eccezionale delle garanzie specifiche, la mancanza di un loro sviluppo mediante l'intervento legislativo, l'opera della nostra giurisprudenza quasi esclusivamente diretta al potenziamento della tutela dei creditori chirografari rispetto ad eventuali atti fraudolenti del debitore: sono questi alcuni connotati peculiari della disciplina delle garanzie sulle merci nel nostro ordinamento" (PIEPOLI, Gaetano, *Garanzie sulle merci e spossessamento*, Napoli, 1980, p. 46).

¹¹² In questo senso, può identificarsi una differenza – perlomeno di tipo sistematico – con la regolazione del C.C.E.: il C.C.E. riserva la proclama della *par condicio creditorum* all'ambito delle esecuzioni universali e situa l'anzidetto principio nel Titolo XVII del suo Libro IV intitolato "*De la concurrencia y prelación de créditos*". È in questo contesto che il C.C.E. regola i privilegi (vid. articoli 1922 e s.s. C.C.E.), lasciando fuori le garanzie reali di tipo specifico che per definizione danno luogo ad esecuzione particolare – addirittura se si esercitano all'interno d'una esecuzione universale – e che vengono regolate in sede di contratti (articoli 1857 – 1880 C.C.E.). Il Diritto italiano, invece, regola i privilegi e le garanzie specifiche congiuntamente nel Titolo III del Libro VI relativo alla responsabilità patrimoniale ed alle cause legittime di prelazione (articoli 2740 e s.s. C.C.It.). Sembra, dunque, che per l'ordinamento giuridico italiano, nell'ubicare sistematicamente la regolazione delle garanzie reali, pesa di più la concessione del privilegio che gli è inerente che la loro possibile origine contrattuale o il loro carattere di diritto reale.

Di fronte al fenomeno – comune a tutti gli ordinamenti giuridici – del “tramonto della garanzia generica della *par condicio creditorum*”,¹¹³ la scelta del legislatore italiano è stata quella di fare ricorso al privilegio speciale.¹¹⁴ In questo modo, tra le tre cause di prelazione contemplate come possibili deroghe al principio generale dell’uguaglianza dei creditori dal secondo comma dell’articolo 2741 C.C.It. – pegno, ipoteca e privilegi – è stata quest’ultima la preferita dal legislatore transalpino.

L’ordinamento giuridico italiano conobbe una progressiva ed anomala estensione dei privilegi con l’entrata in vigore del C.C.It. del 1942¹¹⁵ e l’approvazione delle leggi speciali che seguirono, ma non riconobbe praticamente fino al decennio degli anni novanta il ruolo dell’autonomia della volontà nell’ambito delle garanzie mobiliari. Per di più, il terreno dell’autonomia della volontà in questo settore veniva limitato precisamente a specifiche ipotesi di privilegio, quelli che sarebbero qualificati come “convenzionali”.¹¹⁶

¹¹³ Così viene qualificato da ROJO AJURIA, Luis, op. cit. p. 718. In un senso analogo TUCCI parlava, già nell’anno 1974, della “progressiva erosione del principio della *par condicio creditorum*” (TUCCI, Giuseppe, op. cit., p. 155).

¹¹⁴ Si è affermato, che si tratta d’una mera opzione di politica giuridica (*vid.* ROJO AJURIA, op. cit. p.p. 731-738), poiché, partendo dall’imperio del principio della *par condicio*, le opzioni legislative adottate al fine di realizzarne un’eccezione possono obbedire a postulati diversi. Per l’evoluzione, totalmente diversa, di quello che rappresenta in parole di CANDIAN “Il modello più promettente tra quelli esistenti” (CANDIAN, Albina, *Le garanzie mobiliari, modelli e problemi nella prospettiva europea*, Milano, 2001, p. 56) rinviamo a *supra* **Capitolo II. “La lotta per la flessibilizzazione...”**.

¹¹⁵ Nel settore concreto delle garanzie mobiliari il C.C.It del 1942 non comporta un’innovazione rispetto la regolazione che veniva a derogare, bensì si mostra come un mero aggiornamento continuatore delle dottrine che ispirarono il movimento codificatore preindustriale del 1865. Il C.C.It. del 1865 fu approvato con *Reale Decreto 25 giugno 1865, n. 2358* ed era conosciuto come il “Codice Pisanelli” in omaggio Giuseppe PISANELLI, il “Ministro di Grazia e Giustizia e Culti” dell’epoca. Parlano di continuità storica tra entrambi i codici: TUCCI, Giuseppe, “I privilegi”, in RESCIGNO, Pietro (Dir.), *Trattato di diritto privato*, 19, *Tutela dei diritti*, Vol. 1., Torino, 1985, p.p. 451 e s.s. e BUSSANI, Mauro, “Il modello italiano delle garanzie reali”, *Contratto e impresa*, 1997, p.p. 163 e s.s., p. 163. Per una ricostruzione dei precedenti storici che hanno condizionato lo sviluppo della figura del privilegio nell’ambito dell’ordinamento giuridico italiano *vid.* TUCCI, Giuseppe, “I privilegi”, cit., p.p. 451-455.

¹¹⁶ “(L)’erosione del principio del concorso tra i creditori, che nelle altre esperienze giuridiche si realizza attraverso lo strumento dell’autonomia privata, in Italia avviene mediante l’intervento legislativo, diretto, per lo più, a creare sempre nuove, ma sempre particolari e limitate ipotesi di privilegi” (cfr. TUCCI, “I privilegi”, op. cit., p. 461).

Traendo origine dal classico concetto dei privilegi definiti come “diritti di preferenza accordati dalla legge a determinati crediti in considerazione della causa del credito”,¹¹⁷ il secondo comma dell’articolo 2745 C.C.It. stabilisce che la legge può subordinare il loro sorgere alla convenzione delle parti o a particolari forme di pubblicità. La nuova congiuntura legale consentiva così di dare soddisfacimento a determinate necessità economiche senza fare ricorso alle astuzie derivate dall’autonomia dei particolari e creando nuove e concrete figure di privilegio. Una situazione di “particolarismo legislativo” che non tardò ad essere denunciata dalla dottrina.¹¹⁸

Il legislatore italiano realizzò il compito facendo ricorso a privilegi di tipo speciale. Se prendiamo la classica distinzione tra privilegio generale e privilegio speciale,¹¹⁹ il primo concede un rango preferente a determinati crediti e può essere soddisfatto attraverso tutti i beni del patrimonio del debitore; il secondo, invece, limita il soddisfacimento di questa preferenza a beni specifici del debitore, avvicinandosi così ad un diritto reale di garanzia costituito contrattualmente, ancor di più se, come accade nell’ambito dell’ordinamento giuridico italiano, la legge subordina alla convenzione delle parti la stessa esistenza del privilegio (*vid.* 2° comma dell’articolo 2745 C.C.It.).¹²⁰ È proprio la previsione di questa possibilità quello che ha fatto tremare la logica del concetto di privilegio nell’ordinamento giuridico italiano.¹²¹ Il privilegio, come si avrà modo di sottolineare,¹²² passa da servire ad ipotesi concrete e marginali ad essere il supporto di

¹¹⁷ “(O)ssia della specifica natura del rapporto dal quale derivano” (GALGANO, Francesco, *Diritto civile e commerciale*, vol. II, 2, Padova, 2004, p. 523).

¹¹⁸ Il fenomeno della moltiplicazione dei privilegi mediante leggi speciali è stato denunciato ripetutamente da TUCCI come conducente a “(u)n rigido particolarismo legislativo che ingabbia la dottrina sul singolo problema ermeneutico creato dalla specifica e spesso oscura norma legislativa” (TUCCI, Giuseppe, “I privilegi”, cit., p. 457), ed anche in TUCCI, Giuseppe, “Il particolarismo legislativo del privilegio industriale”, *Il Foro Italiano*, n.10, 1980, p.p. 2529 e s.s).

¹¹⁹ *Vid.* DROBNIG, Ulrich, “Report of the Secretary-General: study on security interests” (A/CN.9/131), 15 febbraio 1977 (Compreso in *Uncitral Yearbook*, VIII – 1977, p.p. 171 e s.s.); in speciale per l’anzidetta distinzione *vid.* p. 175.

¹²⁰ La distinzione tra privilegio generale e privilegio speciale si situa nell’articolo 2746 C.C.It. Secondo l’articolo i primi possono ricadere su tutti i beni mobili (solo i mobili) del debitore, mentre che i secondi solo possono gravare determinati beni mobili o immobili dello stesso.

¹²¹ *Vid.* in questo senso, TUCCI, Giuseppe, “I privilegi”, cit., p. 457.

¹²² *Vid. infra* **Capitolo IX “Il privilegio convenzionale...”**.

nuove fattispecie di “autentica garanzia mobiliare non possessoria” costituita sui beni del capitale fisso o circolante dell’impresa.¹²³

Spicca in questo senso il privilegio per il finanziamento bancario alle imprese introdotto nell’ordinamento giuridico italiano nell’anno 1993 e regolato nell’articolo 46 del *Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*¹²⁴ (T.U.). Si tratta di un privilegio speciale caratterizzato dalla potenziale ampiezza del suo oggetto. Il privilegio in questione può, infatti, gravare la pratica totalità dei beni mobili dell’impresa, crediti compresi, e, una volta sia stato costituito, permette addirittura di incrementare il suo ambito al fine di abbracciare beni originariamente non soggetti. Il suo regime legale prevede in questo modo la variabilità dei beni gravati – la “rotatività” – senza comportare il venire meno della figura.¹²⁵

Riguardo al pegno, il suo classico schema basato nello spossessamento permetteva trenta anni fa ritenere che si trattasse “dell’unico strumento idoneo a creare convenzionalmente una garanzia sui beni mobili”.¹²⁶ È difficile sostenere a giorno d’oggi l’affermazione trascritta in modo così categorico, ma può altresì ritenersi che le “anomalie”¹²⁷ registrate nel suo schema tipico, sia legalmente al fine di dare luogo a nuove modalità di pegno, sia mediante il potere creativo dell’autonomia della volontà, abbiano permesso di rivitalizzare l’obsoleta figura e dotarla d’una operatività altrimenti limitata.

Per tutto ciò, la nostra analisi del Diritto italiano si occuperà, da una parte, dell’istituto del pegno e, dall’altra, del privilegio speciale di tipo convenzionale, in quanto sono i due istituti che hanno permesso la configurazione del loro oggetto sotto un regime di

¹²³ Vid. per tutti TUCCI, Giuseppe, “Riforma dei privilegi e finanziamenti dell’impresa”, *Legislazione Economica*, 1978-1979, p.p. 218 e s.s.

¹²⁴ Introdotto dal *Decreto Legislativo 1 settembre 1993, n. 385 (Gazzetta Ufficiale n. 230 del 30 settembre)*.

¹²⁵ Vid. *infra* **Capitolo IX “Il privilegio convenzionale...”**.

¹²⁶ In questo senso, *vid.* TUCCI, *Garanzie...*, cit. p. 161; anche PIEPOLI, Gaetano, *op. cit.*, p. 10.

¹²⁷ Il termine “anomalie” è usato per la prima volta dal Professor Enrico GABRIELLI in riferimento alle varianti introdotte allo schema tradizionale del pegno manuale o con spossessamento (*Vid.* GABRIELLI, Enrico, *Il pegno anomalo*, Padova, 1990, p.p. 1 e 2).

sostituzione dei beni concreti che lo conformano, dando luogo al fenomeno della “garanzia rotativa”.

2. La “rotatività” della garanzia: i suoi fondamenti teorici e la sua plasmazione

2.1. Il concetto: Dal “pegno rotativo” alla “garanzia rotativa”.

Sulla base di concrete fattispecie di pegno ed in contemplazione alle “anomalie” che vi si registrano, il Professor Enrico GABRIELLI costruisce, facendo ricorso al metodo induttivo, la categoria astratta del “pegno rotativo”.¹²⁸ Tutti gli esempi di “pegno anomalo” analizzati sono forme di garanzia che permettono – sempre secondo l’autore – “la sostituibilità e mutabilità nel tempo del suo oggetto senza comportare, ad ogni mutamento, la rinnovazione del compimento delle modalità richieste per la costituzione del vincolo o per il sorgere del diritto di prelazione, ovvero senza che tale mutamento dia luogo alle condizioni di revocabilità dell’operazione economica in tal modo posta in essere”.¹²⁹

¹²⁸ È anche il Professor GABRIELLI chi dette nome alla figura seguendo le indicazioni dei Professori PORTALE e DOLMETTA che gli proposero il termine. In un primo momento, GABRIELLI riferisce l’aggettivo “rotativo” esclusivamente alla specie “pegno” (vid. GABRIELLI, Enrico, *Il pegno anomalo*, op. cit. p. 181 e s.s.) per poi estenderlo sul genere “garanzia” in contemplazione a quelle altre figure che, prevedendo lo stesso fenomeno, non erano riconducibili al modello pignoratorio (GABRIELLI, Enrico, *Sulle garanzie rotative*, cit.).

Elenchiamo qui in ordine cronologico i contributi del Professor GABRIELLI sulla materia in esame: GABRIELLI, Enrico, *Il pegno anomalo*, cit.; “Garanzia “rotativa”, vincoli su titoli di Stato e disciplina del pegno”, *Rivista Diritto Civile*, 1992, II, 267 e s.s.; “Le garanzie rotative”, in GALGANO, Francesco (Dir.), *I contratti del commercio, dell’industria e del mercato finanziario*, Torino, 1995, vol. I, pp 853 i ss.; “I negozi costitutivi di garanzie reali, *Banca Borsa e Titoli di Credito*, I, 1996, p.p. 168 e s.s.; *Sulle garanzie rotative*, Urbino, 1998; “Pinocchio, il Grillo Parlante e il problema del pegno rotativo: spiegazioni... a richiesta (fra il serio e il faceto), *Rivista del Notariato*, I, 2002, p.p. 547 e s.s.; *Il pegno*, a SACCO, Rodolfo (Dir.) *Trattato di diritto civile. I diritti reali*, vol. V, Torino, 2005, p.p. 223 e s.s.

Vista la polisemia inerente ad altri termini utilizzati per descrivere lo stesso fenomeno, anche in questo lavoro si userà spesso l’aggettivo “rotativo”. Si pensi, ad esempio, all’aggettivo “flottante”, che può qualificare sia il credito garantito che l’oggetto della garanzia (vid. in questo senso MARSAL GUILLAMET, Joan, “Las prendas flotantes. Un término polisémico”, a LAUROBA LACASA, M. Elena, i MARSAL GUILLAMET, Joan (eds.), *Garantías reales mobiliarias en Europa*, Madrid - Barcelona, 2006, pp. 355-366, en esp. p 356-359).

¹²⁹ Vid. GABRIELLI, Enrico, *Sulle garanzie rotative*, cit., p. 22. Questa definizione è stata ribadita più di recente dallo stesso GABRIELLI in GABRIELLI, Enrico, “Il pegno”, cit., p. 224. Tuttavia, si tenga presente che in questa definizione l’autore identifica l’oggetto del diritto reale di garanzia con i beni su cui questo diritto ricade. Più avanti, (vid. *infra* **Capitolo III “I presupposti...”** e **Capitolo VIII “La regolazione catalana...”**) vedremo come “oggetto del diritto reale” e “beni o cose” sono due realtà – giuridica ed stragiuridica rispettivamente – non necessariamente coincidenti da un punto di vista concettuale.

Il pegno necessita della “rotatività” in tutti quei casi in cui il suo oggetto designa beni suscettibili di trasformazioni o di sostituzioni da parte di altri beni durante la vigenza della garanzia. In questa maniera, si dota di dinamismo la garanzia e se ne adatta il suo schema tradizionale alle necessità del moderno traffico economico. Una concezione attuale delle garanzie reali esige una maggiore elasticità nella loro configurazione per evitare, tra altre ragioni, l’immobilità della *res*, che ne propizierebbe immediatamente la sua improduttività. In interesse d’entrambe le parti del rapporto di garanzia il bene deve essere mantenuto all’interno del circuito produttivo ed economico e deve essere possibile la sua sostituzione in ogni momento fino all’estinzione del credito senza che questa sostituzione pregiudichi la garanzia inizialmente costituita.¹³⁰

Questa giustificazione economica in astratto dell’evoluzione delle garanzie mobiliari in genere, e del meccanismo della “rotatività” in particolare, ha alimentato i dibattiti sulla materia durante gli ultimi trenta anni nei paesi per così dire d’economia avanzata¹³¹ e, particolarmente in Italia, com’è già accennato, ha motivato la configurazione d’alcune garanzie espressamente riconosciute dal legislatore sotto un regime di “rotatività” dei beni gravati.

Questa fu la base teorica sulla quale GABRIELLI edificò il suo “pegno rotativo” e ne difese il suo sviluppo allegale come meccanismo suscettibile di utilizzo dai privati nel momento di costituzione di un pegno al di là degli schemi che espressamente lo prevedevano come possibile.¹³² Detto d’altro modo, la questione che si discuteva era la possibilità che il contratto di pegno prevedesse, in maniera autonoma – non già come segno caratteristico del suo schema tipico – e per volontà delle parti, la sostituzione dei beni dati in pegno senza che ogni sostituzione provocasse la novazione del contratto

¹³⁰ Vid. GABRIELLI, Enrico, *Sulle garanzie rotative*, cit. p.p. 22-23; vid. anche, più di recente, GABRIELLI, Enrico, *Il pegno*, cit. p. 223-224.

¹³¹ Effettivamente, il fenomeno delle “garanzie rotative” s’inquadra in un dibattito di portata più ampia in cui si discute l’adeguazione delle forme tradizionali di garanzia alle esigenze moderne delle imprese. In questo senso, RESCIGNO, Matteo, “Le garanzie rotative convenzionali: fattispecie e problemi di disciplina”, *Banca Borsa e Titoli di Credito*, I, 2001, p.p. 21 e s.s., p. 2.

¹³² La dottrina italiana ha messo in evidenza come i modelli legali di garanzia rotativa non potevano soddisfare pienamente le esigenze della *praxis* bancaria e come questa situazione avrebbe determinato un notevole sviluppo delle “garanzie rotative convenzionali” (vid. in questo senso, PISCITELLO, Paolo, *Le garanzie bancarie flottanti*, Torino, 1999, p. 173).

costitutivo e, con essa, il sorgere di nuovi requisiti di costituzione per rinnovare l'efficacia della garanzia.

La “rotatività” si rivolge, in un primo momento e in maniera descrittiva, alle categorie anomale di pegno previste dalla legge. In seguito, oltre a queste fattispecie, si dibatte l'ammissibilità, nell'ambito della contrattualistica del pegno, delle clausole che prevedono il trasferimento del vincolo dai beni inizialmente gravati ad altri, restando escluso ogni effetto novativo sul rapporto. Uno dei casi più comuni era quello in cui il pegno aveva ad oggetto titoli di credito affidati nella gestione patrimoniale di un terzo,¹³³ prospettiva che trovava speciale significato riguardo i titoli di Stato. La fattispecie può riassumersi così: si costituiva un pegno su titoli del debito pubblico, in specie Buoni ordinari del Tesoro, con annessa una “clausola di rotatività” della garanzia in possesso della banca. Quando i titoli giungevano a scadenza la banca era abilitata ad impiegare il ricavato per l'acquisto d'altrettanti titoli da sottoporre anch'essi all'originario vincolo di garanzia. Di questa maniera, dunque, la banca continuava ad impiegargli in funzione di garanzia del finanziamento concesso al cliente.¹³⁴

La proposta dottrinale, dopo un iniziale interessantissimo dibattito scolastico, viene accolta favorevolmente dalla giurisprudenza. La costruzione della garanzia rotativa, inizialmente limitata al pegno, viene adesso sviluppata in un quadro normativo più ampio che s'estende oltre ai limiti della classica garanzia pignorizia.¹³⁵ Si passa dal “pegno rotativo” alla “garanzia rotativa” e si fa la differenza fra “garanzie rotative legali” e “garanzie rotative convenzionali” in funzione del fondamento del meccanismo, a seconda cioè che si situi nel disegno legale del suo schema oppure nell'autonomia della volontà delle parti.¹³⁶

¹³³ Sui problemi che si ponevano riguardo al pegno di titoli valori in amministrazione patrimoniale *vid.infra* **Capitolo VI.2. “Il pegno di valori...”**.

¹³⁴ La clausola ancora oggi in uso nell'ambito della modulistica dell'Associazione Bancaria Italiana (A.B.I) recava esattamente così: “la banca cura la riscossione dei titoli di Stato che venissero a scadere nel corso del rapporto ed è autorizzata a reimpiegare gli importi riscossi per il riacquisto di altrettanti titoli della stessa specie, quantità e durata di quelli scaduti ed al tasso in vigore al momento del rinnovo e così di seguito ad ogni successiva scadenza dei titoli provenienti dal rinnovo o dai rinnovi effettuati. Gli importi riscossi ed i titoli acquistati sono soggetti all'originario vincolo di pegno.”

¹³⁵ Cfr. GABRIELLI, Enrico, *Il pegno*, cit. p. 224.

¹³⁶ Sulla distinzione tra “garanzia rotativa legale” e “garanzia rotativa convenzionale”, *vid.* GABRIELLI, Enrico, *Sulle garanzie rotative*, cit. p.p. 87 – 139. Successivamente, PISCITELLO ne riprende la

Il passo dal “pegno rotativo legale” al “pegno rotativo convenzionale” ebbe bisogno di un arduo lavoro di ricostruzione della garanzia pignoratizia e di una coerente giustificazione che conciliasse il regime classico della garanzia contenuto nel C.C.It. con le peculiarità che riguardo al suo oggetto imponeva un meccanismo di “rotatività”. Certamente si partiva d’uno scenario ostile, giacché, prima del trionfo delle tesi del Professor GABRIELLI, sia la dottrina che la giurisprudenza coincidevano nell’esigere il compimento di nuove formalità per operare una sostituzione volontaria efficace – prodotta come effetto diretto del pegno – dei beni gravati dalla garanzia.¹³⁷ Conviene, dunque, prima di continuare con la descrizione del processo che porta all’ammissione generalizzata della figura, enunciare gli argomenti di peso a favore della stessa apportati dalla dottrina italiana.

2.2. Il concetto di “operazione economica unitaria” e i casi di surrogazione reale previsti dalla legge

La ragione di essere del meccanismo della “rotatività” si radica nel permettere la continuazione della garanzia che assoggetta determinati beni quando questi siano sostituiti da altri che originariamente non vi erano assoggettati. Il cambiamento nei beni non deve implicare – questo è l’obiettivo che si persegue – la costituzione d’una nuova garanzia. Il suo regime deve invece ammettere la surrogazione reale nel suo oggetto,¹³⁸ affinché la garanzia continui la sua vigenza, gravando però adesso beni diversi ai primitivi e conservando la data originaria di costituzione. Se, dalla sostituzione dei beni, derivasse la necessità di rinnovare le formalità richieste per l’efficacia della garanzia e il

distinzione preferendo qualificare come “flottanti” le garanzie che prevedono la mutazione o la sostituzione dei beni gravati, differenziandole anche in funzione del fondamento tra “garanzie flottanti convenzionali e garanzie flottanti legali.” (PISCITELLO, Paolo, *Le garanzie bancarie flottanti*, cit., specialmente, p.p. 72 e s.s.). Torna invece ad usare l’aggettivo “rotativo” RESCIGNO, Matteo, nella sua opera “Le garanzie rotative convenzionali...”, cit. p.p. 1 e s.s.

¹³⁷ In dottrina *vid. v.gr.* GORLA, Gino e ZANELLI, Pietro, *Del pegno. Delle ipoteche art. 2784-2899*, Bologna – Roma, 1992, p.p. 35 e s.s. e, nello stesso senso, REALMONTE, Francesco, “L’oggetto del pegno: vecchi e nuovi problemi”, *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 1994, I, p.p. 10 e s.s. Per quanto riguarda alla giurisprudenza, *vid.*, anche a titolo di esempio, Tribunale di Roma 21 luglio 1993, *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 1994, II, p.p. 532 e s.s.; Tribunale di Monza 21 gennaio 1993, *Il Fallimento*, 1993, p.p. 756 e s.s.; Tribunale di Milano 11 luglio 1985, *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 1986, II, p.p. 303 e s.s.

¹³⁸ Sul concetto di “surrogazione reale” *vid. infra* **Capitolo IV “I presupposti...”**.

cambiamento nelle condizioni di revocabilità del negozio giuridico, si negherebbe la “rotatività”. Per raggiungere l’effetto preteso, fu necessario scontrarsi con la disciplina legale vigente. Secondo GABRIELLI, “alla rigidità del sistema, e alle chiusure che questo comporta ... può ovviare il potere di autonomia riconosciuto ai privati”.¹³⁹ Il sistema a cui si riferisce l’autore è quello previsto nel C.C.It. per la costituzione efficace d’un pegno che si ideò presupponendo però l’invariabilità del suo oggetto.¹⁴⁰ Risulta specialmente difficile conciliare il meccanismo della “rotatività” con il terzo comma dell’articolo 2787 C.C.It. Il precetto in questione subordina l’esercizio del diritto di prelazione del creditore pignoratorio alla redazione d’un atto scritto che contenga “sufficiente indicazione del credito e della cosa”. A prima vista, la lettera dell’articolo si rivela assolutamente incompatibile con le operazioni di sostituzioni che la “rotatività” pretende autorizzare, poiché un’applicazione stretta dello stesso significherebbe esigere, ogni volta che si pretendesse portare a termine una sostituzione, una nuova scrittura con data certa contenente la descrizione del nuovo bene apportato e determinativa del momento del sorgere della prelazione.¹⁴¹ La sostituzione del bene, dunque, comporterebbe la creazione di una nuova garanzia, cosicché la garanzia sul bene sostituito si estinguerebbe e comincerebbe la vigenza d’una nuova garanzia sulla sostituta.

Per raggiungere l’effetto opposto, cioè che la sostituzione non determinasse la costituzione di una nuova garanzia, la dottrina fece uso del concetto di “operazione economica”. Si difese che “le sostituzioni successive dell’oggetto della garanzia, operando nel contesto di un’unitaria operazione economica che sia stata sottoposta nell’atto costitutivo del vincolo reale alle regole e alle forme stabilite dagli artt. 2787 e 2800 C.C.It., non determinano una modifica del rapporto, dando luogo a nuove costituzioni di pegno, ma, nel permanere dell’originaria identità del vincolo, ne pongono in evidenza unicamente il profilo dinamico e causale. Nella continuità del rapporto gli effetti *erga omnes* del diritto reale di garanzia si producono, dunque, a partire dall’iniziale data di costituzione del vincolo medesimo. (...) L’ambito in cui si

¹³⁹ Vid. GABRIELLI, Enrico, *Il pegno anomalo*, cit. p.187.

¹⁴⁰ Vid. *supra* **Capitolo I. “Il diritto reale di pegno...”**.

¹⁴¹ Vid. GABRIELLI, Enrico, “Il pegno”, op. cit., p. 238; *Il pegno anomalo*, op. cit. pp. 187 e 188, vid. inoltre la giurisprudenza e la dottrina lì citate.

colloca è quello dell'operazione economica e non del singolo e limitato atto, poiché è sul piano del fatto, dell'affare, considerato e valutato unitariamente in tutte le sue componenti, tipologiche, morfologiche e funzionali, che l'idea di una garanzia "rotativa" trova esauriente definizione e appropriata disciplina."¹⁴²

Si riteneva che il cambiamento dei beni che conformano l'oggetto della garanzia senza rinnovo delle formalità e senza effetti novativi non fosse strano all'ordinamento giuridico italiano. Proprio il C.C.It. disciplina casi di "conservazione della garanzia" e, più concretamente, di surrogazione reale nel caso in cui i concreti beni soggetti a privilegi, pegno o ipoteca, si perdano o si deteriorino, e la realizzazione del rischio di perdita o deterioramento determini il pagamento di un indennizzo. Effettivamente, secondo l'articolo 2742 C.C.It., "se le cose soggette a privilegio, pegno o ipoteca sono perite o deteriorate, le somme dovute dagli assicuratori per indennità della perdita o del deterioramento sono vincolate al pagamento dei crediti privilegiati, pignoratizi o ipotecari, secondo il loro grado, eccetto che le medesime vengano impiegate a riparare la perdita o il deterioramento. L'autorità giudiziaria può, su istanza degli interessati, disporre le opportune cautele per assicurare l'impiego delle somme nel ripristino o nella riparazione della cosa." In questo caso, la surrogazione reale è un effetto determinato dalla legge riguardo la funzione economica di garanzia. La garanzia non contempla i beni individualmente considerati, sennò con riguardo al valore potenziale che possono generare. Il creditore privilegiato, pignoratizio o ipotecario non si muove guidato dall'interesse nel bene specifico e determinato che assicura l'adempimento del suo credito, ma in considerazione del suo valore o "utilità reale".¹⁴³ Questo valore è la garanzia dell'obbligazione e la caratteristica comune ai beni che hanno conformato l'oggetto della garanzia in ogni momento: prima la cosa mobile e, dopo la sua perdita o deterioramento, il corrispondente indennizzo.¹⁴⁴

¹⁴² Vid. GABRIELLI, Enrico, "Il pegno", op. cit., p. 239; *Il pegno anomalo*, op. cit. pp. 132 – 193; *Le garanzie rotative*, op. cit. pp. 119 – 122.

¹⁴³ Anche questo è un termine frequentemente utilizzato da GABRIELLI in difesa della sua tesi (vid. GABRIELLI, *Il pegno anomalo*, cit. p. 189).

¹⁴⁴ Possono anche citarsi come esempio di mutamento dei beni con conservazione della garanzia legalmente previsti o autorizzati l'articolo 2795 C.C.It., in materia di vendita anticipata della cosa data in pegno, o gli articoli 2802 e 2803 C.C.It. riferiti al pegno di crediti. Per un commento a questi ultimi precetti vid. PISCITELLO, Paolo, *Le garanzie bancarie flottanti*, cit. p.p. 80 e s.s. e la bibliografia lì citata.

Ciononostante, come scetticamente messo in evidenza dalla dottrina, questa surrogazione reale è d'origine legale e prevista soltanto per casi concreti, legalmente previsti ed eccezionali¹⁴⁵ e , pertanto, la “surrogazione reale convenzionale” pretesa con il pegno rotativo dovrà cercare la sua giustificazione al di là di queste disposizioni, servendo l'argomento analogico unicamente in maniera accessoria o complementare.

L'argomento di peso apportato da GABRIELLI è dunque, come accennato in precedenza, l'integrazione dell'atto di sostituzione nell'ambito di un'operazione economica complessa. Quest'operazione permette la modificazione di uno dei suoi termini, in questo caso l'oggetto,¹⁴⁶ senza comportare la nascita di un nuovo e diverso rapporto, giacché questo contrasterebbe con la finalità propria dell'atto costitutivo del vincolo reale: secondo GABRIELLI, “la possibilità di porre in essere un'operazione di garanzia che secondo fasi successive si protragga nel tempo, superando il diaframma dettato dalle particolarità del singolo atto”.¹⁴⁷

2.3. La contrapposizione tra “oggetto materiale” ed “oggetto astratto” della garanzia

Un passo avanti nell'elaborazione dottrinale del “pegno rotativo italiano” si deve all'opera del Professor Davide MESSINETTI.¹⁴⁸ L'autore sviluppa la sua analisi a partire dalla *ratio* che è fondamento del contratto di pegno, cioè la sua funzione di garanzia, e definisce il fenomeno della “rotatività” come uno “stadio strettamente tecnico...e non produttore un allargamento fittizio della garanzia nel senso

¹⁴⁵ Vid. GAZZONI, Francesco, “Qualche dubbio sul pegno rotativo (in attesa di spiegazioni)”, *Il fallimento*, 2000, p.p. 1464 e s.s.; “Il vestito dell'imperatore (replica ossessiva sul pegno rotativo)”, *Rivista del Notariato*, 2002, pp. 564 e s.s. La battaglia dialettica che, riguardo alla figura del pegno rotativo mantengono GABRIELLI e GAZZONI, oltre dilettevole, risulta di notevole interesse scientifico. Può consultarsi la replica di GABRIELLI al primo scritto di GAZZONI a “Pinocchio, il grillo parlante e il problema del pegno rotativo: spiegazioni...a richiesta (fra il serio e il faceto)”, *Rivista del Notariato*, 2002, p.p. 547 e s.s.

¹⁴⁶ “Oggetto” viene qui usato in un senso ampio ed impreciso per fare riferimento ai concreti beni che lo conformano (*vid. infra* **Capitolo IV.2.1. “Il suo fondamento...”**).

¹⁴⁷ Vid. GABRIELLI, Enrico, *Le garanzie rotative*, op. cit. p. 121.

¹⁴⁸ Vid. MESSINETTI, Davide, “Le strutture formali della garanzia mobiliare”, *Rivista critica del diritto privato*, 1991, pp. 783 i ss.

quantitativo, ...ma piuttosto uno sviluppo nel senso qualitativo...una novità strutturale di notevole momento...rispetto alle forme della garanzia possessoria, con il suo corollario della fissità dell'oggetto, che compensa l'affievolimento della funzionalità immanente alla garanzia e, pertanto, imposta dall'esigenza della sua conservazione".¹⁴⁹ I beni concreti vincolati interessano soltanto dal punto di vista della funzione di garanzia che compiono, nel senso che sono beni destinati ad una finalità giuridico - economica, com'è quella di garantire l'adempimento d'una obbligazione sottostante. In questo senso, l'autore coincide altresì con gli argomenti addotti da GABRIELLI per giustificare, sia la necessità di un "pegno senza spossessamento", sia la mobilità dei beni oggetto della garanzia tramite il meccanismo della "rotatività". Ciononostante, a prescindere dalla coincidenza dei punti di vista tra entrambi gli autori, MESSINETTI propone una distinzione illuminante. Effettivamente, l'autore distingue tra "gli oggetti materiali" e "l'oggetto della garanzia con astrazione unitaria dalle singole e concrete *res*". L'oggetto della garanzia [continua l'autore] avrebbe un valore di sintesi, indipendentemente dalla specifica identità delle singole componenti, con una svalutazione del sostrato materiale". MESSINETTI parla addirittura della "genericità" e della "non attualità della *res* a cui si riferisce il rapporto".¹⁵⁰

2.4. Il cosiddetto "patto di rotatività"

La validità di tutta questa costruzione dipendeva dall'introduzione *ab initio* del cosiddetto "patto di rotatività" nel complesso negoziale o, utilizzando la terminologia di GABRIELLI, "nella struttura programmatica dell'operazione economica". Il "patto di rotatività" veniva inteso come quel patto che prevedeva precisamente la successiva sostituzione o surrogazione dei concreti beni dati in pegno. Ciononostante, anche i teorici del pegno rotativo difendevano l'efficacia *erga omnes* della garanzia che lo conteneva sulla base del rispetto di determinati requisiti. Così, era indispensabile che il patto fosse introdotto già nell'atto costitutivo del vincolo, che prevedesse espressamente le concrete operazioni di sostituzione e, soprattutto, che rispettasse le regole degli articoli 1346, 2787 e 2800 C.C.It. Solo in questa maniera si poteva giustificare il mantenimento della figura dentro lo schema tipico del pegno e caratterizzare il

¹⁴⁹ MESSINETTI, Davide, "Le strutture formali...", cit. p. 812.

¹⁵⁰ MESSINETTI, Davide, "Le strutture formali...", cit. p.p. 814 e 815.

meccanismo della “rotatività” come di mera “anomalia”. D'altronde, con l'esigenza di compimento dei requisiti legali d'efficacia ed opponibilità del pegno, si assicurava il rispetto degli interessi legittimi di quei terzi – si pensi ai creditori del costituente della garanzia non muniti da garanzia – che potevano vedere danneggiati i loro interessi dall'ammissione illimitata della figura.

3. Il riconoscimento giurisprudenziale del pegno rotativo

La *Sentenza della Cassazione 28 maggio 1998, n. 5264* rappresenta un pronunciamento cruciale per il riconoscimento della figura.¹⁵¹ Oltre ad essere la prima decisione dell'Alto Tribunale sulla questione con esplicita ammissione dell'efficacia del pegno rotativo, accoglie praticamente in maniera calcata la costruzione proposta da GABRIELLI quasi dieci anni prima. Secondo il Tribunale, “(è) valido ed efficace il pegno rotativo...” e totalmente ammissibile una previsione delle parti nel negozio costitutivo della garanzia “...salvaguardando la continuità del rapporto, con apposite convenzioni (c.d. patto di rotatività) prevedendo la sostituzione, totale o parziale, dell'oggetto del vincolo, a condizione che la previsione delle future ed eventuali sostituzioni dei singoli beni avvenga entro il valore dei beni originariamente costituiti in pegno”.

Come GABRIELLI, il Tribunale ricorre ai casi legali di “surrogazione” per vestire l'argomentazione in difesa della liceità e il pieno riconoscimento della figura. L'ammissibilità, dispone la sentenza, “di modificazioni oggettive che non facciano venir meno l'identità del rapporto giuridico o che, pur dando vita alla costituzione di un rapporto nuovo, assicurino, comunque, la tutela della situazione giuridica preesistente è, in effetti, specificamente riconosciuta dal legislatore, rispetto ai diritti reali di garanzia,

¹⁵¹ Si dubitava la validità di un contratto di pegno sui titoli valori di un terzo in garanzia del credito concesso dalla banca (il Monte dei Paschi di Siena) al debitore. I titoli si incontravano già in potere della banca creditrice producendosi, pertanto, un mutamento del titolo del possesso: la banca passa da possedere a titolo di depositario a possedere a titolo di creditore pignoratizio. La clausola motivo di discordia faceva così: “i titoli che, con il consenso della banca, fossero depositati in sostituzione di quelli inizialmente depositati e/o a reintegrazione della garanzia sono soggetti all'originario vincolo di pegno”. In compimento della clausola, le parti avevano portato a termine le anzidette sostituzioni. Il problema emerge quando si dichiara il concorso del terzo titolare dei titoli e il curatore fallimentare richiede la revocazione della garanzia e delle successive sostituzioni dei beni che ne conformavano l'oggetto. Sia il giudice di primo grado che la Corte d'appello dettero ragione al domandante argomentando che le sostituzioni equivalevano a costituzioni di nuove garanzie e l'impossibilità di retrotrarre la data delle stesse al momento di costituzione del primo pegno. La causa arrivò poi in Cassazione.

con una serie di disposizioni (articoli 2742, 2795, commi 1° e 2°, 2815 e 2816, 2825, comma 2°, c.c.)¹⁵² che, nella diversità delle ipotesi regolate, sono legate da un aspetto comune, costituito dal fatto di prendere in considerazione la cosa per la sua componente di valore, in piena aderenza all'interesse del titolare del diritto, che non è rivolto al bene nella sua individualità, ma al suo valore economico". Il valore del bene è quello contemplato se si analizza la fattispecie dal punto di vista funzionale che impone la garanzia. Si ammette così una "surrogazione reale di tipo convenzionale" fondata precisamente su questo punto di vista e sulla conseguente irrilevanza dei concreti beni che integrino l'oggetto della garanzia in ogni momento.¹⁵³ Gli interessi del creditore pignoratizio e dei terzi creditori del datore del pegno coincidono nel prescindere dalla specifica identità dei beni pignorati (per loro, il mantenimento di questa identità è irrilevante) e si centrano nella sua componente di valore o utilità.

L'altro pilastro che sostiene l'argomentazione del Tribunale è il rispetto che l'ordinamento giuridico conferisce all'autonomia della volontà delle parti di introdurre varianti nelle situazioni giuridiche a loro spettanti. In questa prospettiva "... non è quindi possibile negare, in linea di principio, la rilevanza giuridica di pattuizioni le quali prevedano, rispetto a tali rapporti, la sostituzione, totale o parziale, dell'oggetto della garanzia, salvaguardando la continuità del rapporto. E ad escludere tale possibilità non varrebbe richiamarsi al principio di tipicità dei diritti reali, il quale non toglie ogni spazio all'autonomia privata ai fini della concreta determinazione del contenuto delle

¹⁵² È da sottolineare che le norme citate dalla decisione sono sempre precetti del C.C.It. Si è accennato in precedenza che il meccanismo della rotatività si era già osservato in fattispecie "anomale" di pegno (ad esempio nell'articolo 7 dell'oggi abrogata *Legge 289/1986, n. 289, disposizioni relative all'amministrazione accentrata di valori mobiliari attraverso la Monte Titoli S.p.A.*). Sia la rotatività, sia il resto delle anomalie che caratterizzavano questi pegni, erano conseguenza del funzionamento dei complessi sistemi a cui i beni, che dovevano assoggettarsi al pegno, erano sottomessi. Benché si possa trattare di semplice coincidenza, sta di fatto che la Cassazione preferisce non servirsene per difendere la "surrogazione reale d'origine convenzionale" ed effetto diretto della stessa garanzia.

¹⁵³ "Se con il diritto di pegno si tende alla costituzione di una riserva *ad rem*, al fine di poter conseguire un'utilità reale, è evidente che il profilo dell'interesse delle parti al raggiungimento di un determinato risultato utile rappresenta lo schermo attraverso il quale configurare l'operazione. In questo quadro, predisponendo, attraverso un atto di privata autonomia, gli strumenti e le strutture più adeguate alla funzione perseguita, è possibile operare una sostituzione dell'oggetto del pegno, poiché l'interesse protetto con la garanzia specifica non è quello diretto al conseguimento della *res*, ma quello diretto al conseguimento dell'utilità reale: del valore economico rappresentato dalla cosa. A tal fine il fenomeno della surrogazione reale si presenta come lo strumento più adeguato" (*Vid. GABRIELLI, Enrico, Il pegno anomalo, cit. p. 189*).

situazioni reali astrattamente previste dalla legge, sia pure nel rispetto dei suoi caratteri essenziali (artt. 954, terzo comma, 957, 1063, 1100 C.C.It.)”.

Altre affermazioni notevoli della sentenza, pur non inedite in dottrina, hanno lo scopo di delimitare i requisiti che le parti dovranno osservare affinché il “patto di rotatività” in qualità di manifestazione della sua autonomia della volontà sia pienamente operativo. La flessibilità dell’ordinamento giuridico nella legittimazione delle varianti convenzionalmente introdotte nei tipi legali non è indiscriminata e “perché la sostituzione (si intende, reale e, quindi tale da determinare un effettivo avvicendamento di beni nel patrimonio del garante e nell’oggetto della garanzia) possa essere operante, i nuovi beni devono essere consegnati al creditore e la consegna deve essere accompagnata da una scrittura avente data certa, la quale contenga sufficiente indicazione della cosa, oltre che del credito (art. 2787, comma 3°, c.c.)... Perché la sostituzione dell’oggetto della garanzia possa realizzarsi, con gli effetti appena delineati è, tuttavia, necessario che essa avvenga entro i limiti di valore dei beni originariamente dati in pegno. Solo in tal caso, infatti, può ritenersi che la sostituzione, lasciando immutato il valore dei beni destinati al soddisfacimento preferenziale del creditore pignoratizio, non determini alcun pregiudizio per gli altri creditori. E può, quindi, ammettersi che la modificazione dell’oggetto non comporti il sorgere di un nuovo rapporto di garanzia, che prenda data dalla consegna dei nuovi beni”.

Se vengono rispettati i requisiti basilari imposti dall’ordinamento giuridico come presupposti di validità ed efficacia del diritto di pegno in genere, si evita che le anomalie convenzionalmente introdotte si allontanino eccessivamente dal tipo legale alterandone la struttura fondamentale. Il pegno rotativo non incrocia la frontiera esistente tra tipicità ed atipicità, ma si muove semplicemente nei limiti offerti dalla flessibilità della prima.¹⁵⁴

¹⁵⁴ Anche il discorso sulla tipicità o atipicità del pegno rotativo è presente nelle tesi di GABRIELLI (*Vid.*, GABRIELLI, Enrico, *Il pegno anomalo*, op. cit., pp. 123 e ss., ed anche in MESSINETTI, Davide “Le strutture formali...”, cit. p.p. 783 e s.s).

La giurisprudenza della Corte di Cassazione si limita a fare sua la tesi proposta da GABRIELLI; in altre parole, la dottrina diventa giurisprudenza.¹⁵⁵

La corrente giurisprudenziale inaugurata con la *Sentenza di 28 maggio 1998* riceve immediatamente conferma, da prima, mediante le *Sentenze della Cassazione 27 settembre 1999, n. 10685*¹⁵⁶ e *14 giugno 2000, n. 8089*¹⁵⁷ e, più di recente, tramite le *Sentenze della Cassazione 11 novembre 2003, n. 16914* e *5 maggio 2004, n. 4520*.¹⁵⁸

4. L'ulteriore evoluzione della fattispecie. I limiti giurisprudenziali con speciale considerazione al limite della "parità di valore"

Una volta percorso il cammino che porta alla definitiva ammissibilità della garanzia rotativa in Italia, manca soltanto analizzare i limiti dentro i quali sia la dottrina che la giurisprudenza autorizzano il meccanismo della "rotatività". In questo senso, come autorevoli giuristi italiani fecero notare, "può ragionevolmente sostenersi, che il problema delle garanzie rotative ha cessato di riguardare la loro generale ammissibilità, per divenire un problema: di individuazione dei limiti della loro utilizzabilità da parte dell'autonomia negoziale; di ricostruzione sistematica fra le regole dettate per i casi di garanzia rotativa tipicamente previste dal legislatore e le possibili regole pattizie sulla rotatività della garanzia; di elaborazione della disciplina concreta della garanzia rotativa ora divisa fra regole generali, discipline di settore e clausole negoziali".¹⁵⁹

Dell'ammissione o inammissione della "surrogazione reale d'origine convenzionale" ne derivano importanti conseguenze pratiche. La surrogazione comporta il mantenimento

¹⁵⁵ Infatti, questo era il titolo del commento d'AZZARO alla *Sentenza della Corte di Cassazione 28 maggio 1998, n. 5264* (cfr. AZZARO, Andrea Maria, "Il pegno rotativo arriva in Cassazione, ovvero come la dottrina diventa giurisprudenza", *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 1998, II, p.p. 491 e s.s.).

¹⁵⁶ Consultabile in *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 2000, II, p.p. 255 e s.s., con nota, tra altri, anche d'AZZARO (vid. AZZARO, Andrea Maria, "Pegno rotativo e operazione economica", *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 2000, II, pp. 259 e s.s.).

¹⁵⁷ Vid. *Il Fallimento*, 2001, p.p. 636 e s.s.

¹⁵⁸ Vid., rispettivamente, *Il Fallimento*, 2004, p.p. 1210 e s.s., e *Il Fallimento*, 2005, p.p. 547 e s.s.

¹⁵⁹ Vid. RESCIGNO, Matteo, "Le garanzie "rotative" convenzionali...", cit. p. 491.

del diritto inizialmente costituito e la sua efficacia dal momento della costituzione.¹⁶⁰ La negazione della surrogazione e la contemplazione della sostituzione dei beni oggetto della garanzia come una nuova costituzione della stessa, cioè con effetti novativi, beneficerebbe i terzi creditori del datore del pegno, titolari di crediti sorti con anteriorità alla data in cui si porta a termine la sostituzione, poiché il creditore pignoratorio potrebbe soltanto opporre la prelazione ai crediti sorti dopo questa data.¹⁶¹

La virtualità del pegno rotativo sta precisamente nel vincolare “nuovi” beni, sostituenti di quelli sui quali ricade la garanzia originariamente costituita, alla sua data iniziale o fondazionale. Il vincolo iniziale deve potersi estendere sui beni che vi sono soggetti con posteriorità come effetto della sostituzione dei beni inizialmente vincolati. La meritevole costruzione dottrinale e giurisprudenziale si appoggia sul concetto di una operazione economica complessa composta da diversi atti che ne comportano la realizzazione ed ha come effetto l’ammissione della figura e, conseguentemente, il beneficio del creditore pignoratorio in teorico pregiudizio d’altri titolari d’interessi anche legittimi. È per questo motivo che sia la dottrina che la giurisprudenza, al momento di costruire la teoria del pegno rotativo, hanno coinciso nel richiedere il compimento dei requisiti di validità ed opponibilità a terzi del pegno previsti nel C.C. It e ad enunciare i limiti dentro i quali dovranno realizzarsi le concrete sostituzioni.

Come già detto, il terzo comma dell’articolo 2787 contiene uno dei requisiti d’efficacia del pegno più difficili da conciliare con un regime di sostituibilità dei concreti elementi che ne conformano l’oggetto. La norma stabilisce che “la prelazione non ha luogo se il pegno non risulta da scrittura con data certa, la quale contenga sufficiente indicazione del credito e della cosa”. La sostituzione dei beni originariamente soggetti alla garanzia con altri beni che probabilmente non esistevano nemmeno nella “data certa” di

¹⁶⁰ *Vid. infra* **Capitolo IV. “I presupposti...”**.

¹⁶¹ Certi autori mostrarono la loro “perplexità” riguardo alla presenza di variazioni nell’oggetto della garanzia. In questo senso, PISCITELLO, sottolineava che “non sembra infatti che possa riconoscersi l’esistenza nel nostro ordinamento di un principio generale corrispondente alla massima “*pretium succedit in locum rei*”; tale espressione, più che essere il portato di un complesso di regole volte a consentire la sostituzione dell’oggetto senza che si realizzi alcun effetto estintivo – costitutivo, appare avere mero valore descrittivo di fattispecie eterogenee in cui la sostituzione dell’oggetto del rapporto rappresenta strumento per la protezione di interessi profondamente diversi. Appare, pertanto, ancora oggi attuare l’affermazione secondo cui la surrogazione reale costituisce istituto proteiforme ispirato a principi differenti di cui non risultano ben chiari i confini” (PISCITELLO, Paolo, *Le garanzie bancarie flottanti*, cit., pp. 75 e 76).

costituzione rende impossibile la loro indicazione esatta nel “patto di rotatività” introdotto *ab initio* nel negozio. Malgrado ciò, è tuttavia argomentabile la possibilità di realizzare un’indicazione, anche se non esatta, “sufficiente” dei beni.

Il primo e più importante limite alla facoltà di sostituzione è il cosiddetto limite della “parità di valore” tra bene sostituto e bene sostituito, cioè tra i beni inizialmente gravati e quelli che sostituendoli entrano a conformare la garanzia in maniera successiva. Già i primi pronunciamenti giurisprudenziali lo indicavano come presupposto fondamentale per l’ammissibilità della figura.¹⁶²

Il mantenimento del valore della garanzia inizialmente costituita interessa non solo il creditore pignoratizio, per assicurare il quale il meccanismo di sostituzione dei beni è previsto, bensì anche i creditori chirografari, evitando in questo modo che la garanzia si veda ampliata sproporzionatamente, estendendosi su beni di valore superiore di quelli che vi erano inizialmente sottomesi. In considerazione della circolazione o mutabilità dei beni che gli è inerente, la “rotatività” imprime dinamismo alla garanzia, benché questa qualità può solo riguardare i concreti elementi (beni) che la integrano, ma non il valore della garanzia che è costante e deve mantenersi sotto un regime d’immutabilità.

È precisamente l’immutabilità del valore quella che permette di argomentare contro un’ipotetica revocabilità - sia ordinaria che concorsuale - del pegno rotativo,¹⁶³ giacché “la sostituzione, lasciando immutato il valore dei beni destinati al soddisfacimento preferenziale del creditore pignoratizio, non determina alcun pregiudizio per gli altri creditori”.¹⁶⁴ Il pregiudizio dei creditori è quello che si pretende evitare con la previsione delle azioni revocatorie, cioè la lesione all’essenziale *par condicio creditorum*.¹⁶⁵ In questa prospettiva, la revocatoria deve limitare la sua portata alla differenza di valore tra bene sostituto e bene sostituito quando questa implichi un

¹⁶² “Appare, quindi, evidente che condizione imprescindibile per la rilevanza giuridica (e, quindi, per la validità) del c.d. patto di rotatività è, anzitutto, la previsione che le future ed eventuali sostituzioni dell’oggetto della garanzia si mantengano entro il valore dei beni originariamente costituiti in pegno.” *Vid. Cassazione 28 maggio 1998, n. 5264, Banca, Borsa e Titoli di Credito, 1998, II, p. 489.*

¹⁶³ *Vid. GABRIELLI, Enrico, Il pegno, cit., p. 249.*

¹⁶⁴ *Cassazione 28 maggio 1998, n. 5264, cit. p.p. 490 – 491.*

¹⁶⁵ *Vid. ad esempio, Cassazione 7 novembre 1985, n. 5405 e Cassazione 17 maggio 1986, n. 3263.*

incremento di valore della stessa e non rendere inefficace l'intera operazione posta in essere dalle parti. Riguardo la revocazione dell'atto, dunque, quello che conta non è quali siano i concreti beni soggetti alla garanzia, ma l'incidenza dell'atto sul patrimonio del fallito e sulla parità di tratto dei creditori. Questa incidenza si mantiene inalterata indipendentemente dalla sostituzione qualora la garanzia si muova dentro il limite della parità di valore tra i beni oggetto dell'atto sostitutivo.

5. La consacrazione legale della “rotatività”: le operazioni di reintegrazione e il criterio della predeterminazione del valore della garanzia

La considerazione dei beni oggetto della garanzia, non già per la loro individualità, ma per il loro valore economico giustifica le operazioni di sostituzione. Ciononostante, il dubbio che si presentò in un momento posteriore alla pubblicazione delle prime sentenze fu se, oltre alla sostituzione dei beni, la garanzia fosse suscettibile di essere reintegrata qualora si producessero oscillazioni nel valore dei suoi componenti. La reintegrazione della garanzia costituisce un'operazione diversa della sostituzione dei beni che la compongono. In effetti, mentre che la “rotatività” significa sostituibilità degli elementi gravati, la reintegrazione è un'operazione che implica il loro incremento quantitativo allo scopo di mantenere il valore - elemento qualitativo - della garanzia e che non necessariamente deve tradursi in una sostituzione dei beni originariamente gravati.

La clausola contrattuale, la cui validità ed effettività si discuteva nella *Sentenza della Corte di Cassazione 28 maggio 1998, n. 5264*, prevedeva accanto delle operazioni di sostituzione, anche quelle di reintegrazione. Comunque, la soggezione dei nuovi beni in addizione e non in sostituzione dei beni inizialmente gravati, non rappresenta un caso di surrogazione reale e, conseguentemente, non è giustificata per non essere d'applicazione le norme del C.C.It. che la prevedono per altri casi.¹⁶⁶ Pur avendone occasione, la Corte di Cassazione omette di giudicare la clausola contrattuale abilitante delle operazioni di

¹⁶⁶ Ancor meno considerando che l'unica norma d'integrazione della garanzia citata dalla Corte di Cassazione nei suoi pronunciamenti è l'articolo 2743 C.C.It., norma questa che è stata tradizionalmente interpretata come conducente alla costituzione d'una nuova garanzia. (vid. ANDRIOLI, Virgilio, “Diminuzione della garanzia”, in SCIALOJA, Antonio; BRANCA, Giuseppe (a cura di) *Commentario del Codice Civile, Tutela dei diritti, Art. 2740 – 2899*, Bologna – Roma, 1945, 41-49; vid. più di recente e nello stesso senso cfr. RESCIGNO, Matteo, “Le garanzie “rotative” convenzionali...”, cit. p. 11).

reintegrazione della garanzia e si limita a giustificare la validità e l'efficacia delle sostituzioni.¹⁶⁷

Con le disposizioni del *Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52*¹⁶⁸ e il cosiddetto *Decreto Euro (Decreto legislativo 24 giugno 1998, n. 213, disposizioni per l'introduzione dell'euro nell'ordinamento nazionale)* così come sviluppato dal *Regolamento della Commissione Nazionale per la Società e la Borsa (Consob.) 23 dicembre 1998* approvato mediante *delibera n. 11768*¹⁶⁹, il legislatore italiano regola e generalizza i sistemi di gestione centralizzata di valori, rinnovando la regolazione del pegno – “vincoli” secondo i testi legali – su questo tipo di beni. Si tratta, in fine, della “consacrazione normativa del patto di rotatività”¹⁷⁰ o, in altre parole, del riconoscimento legale della dottrina giurisprudenziale concernente il pegno rotativo governata dal criterio della “parità di valore”. Un criterio che, secondo la lettera dell'articolato del Decreto Euro, doveva servire non solo per consentire le sostituzioni dei beni che conformano la garanzia, ma anche per permettere le operazioni di reintegrazione del suo valore.¹⁷¹

Nonostante tutto è d'uopo sottolineare che, invero, il principio della parità di valore è soltanto riferibile alle operazioni di sostituzione e che risulta quindi un criterio a parte rispetto quelle di reintegrazione. Nel trattare il tema della reintegrazione del pegno,

¹⁶⁷ Le successive decisioni della Cassazione che si sono manifestate sull'argomento eludono anche qualsiasi riferimento alle operazioni di reintegrazione. In questo senso *vid.* RESCIGNO, Matteo, “Le garanzie “rotative” convenzionali...”, cit. p. 11, nota 18.

¹⁶⁸ Pubblicato nel *Supplemento Ordinario (S.O.) alla Gazzetta Ufficiale (G.U.) 26 marzo 1998, n. 71*. Il *Decreto legislativo* è stato poi modificato in diverse occasioni: dal *Decreto legislativo 25 settembre 2001, n. 351*, convertito in *Legge 23 settembre 2001, n. 410 (G.U. 24 novembre 2001)*; dal *Decreto legislativo 11 aprile 2002, n. 61, (G.U. 15 aprile 2002, n. 88)*; dal *Decreto legislativo 1 agosto 2003, n. 274 (G.U. 7 ottobre 2003, n. 233)*; dalla *Legge 24 novembre 2003, n. 326, (G.U. 25 novembre 2003, n. 274)*; dalla *Legge 24 dicembre 2003, n. 350, (G.U. del 27.12.2003)*; dal *Decreto legislativo 6 febbraio 2004, n. 37 (S.O. alla G.U. 14 febbraio 2004, n. 37)*, dal *Decreto legislativo 21 maggio 2004, n. 170 (G.U. 15 luglio 2004, n. 164)*, dal *Decreto legislativo 9 luglio 2004, n. 197, (G.U. 5 luglio 2004, n. 182)*; dalla *Legge 18 aprile 2005, n. 62 (S.O. alla G.U. 27 aprile 2005, n. 96)*; e dalla *Legge 28 dicembre 2005, n. 262 (S.O. n. 208/L alla G.U. 28 dicembre 2005, n. 301)*.

¹⁶⁹ Successivamente modificata dalla *delibera 18 aprile 2001, n. 13085*.

¹⁷⁰ In questi termini si sprimeva CAPALDO (*vid.* CAPALDO, Luigi, “Natura, contenuto e profili problematici delle norme bancarie in materia di pegno”, *Il Fallimento*, 2002, p. 957).

¹⁷¹ Lo studio di questa normativa viene approfondito nella seconda parte di questo studio (*vid. infra* **Capitolo VII.5. “Terza fase...”**).

sebbene è certo che essa rappresenta, come le sostituzioni, un'operazione riguardante l'aspetto valutativo della garanzia, deve tenersi in conto che entrambi le operazioni si manifestano da un punto di vista diverso. Come detto, la sostituzione degli elementi che conformano la garanzia viene governata dal criterio della parità di valore tra bene sostituito e bene sostituto, mentre la reintegrazione prende in considerazione il mantenimento del valore iniziale della garanzia, la sua invariabilità. Sono sostituiti gli elementi concreti soggetti alla garanzia e viene reintegrato il valore di essa facendo astrazione degli individui che la compongono.

Ciò è importante nel momento di dover determinare, nel caso delle operazioni di sostituzione, qual è il momento cronologico in cui deve fissarsi il valore dei beni affinché si possa realizzare la sostituzione. Se la "rotatività" fosse limitata alla sostituzione di certi beni da altri a parità di valore, risulterebbe logico concludere che il valore da considerare per ponderarla sia il valore dei beni nel momento della sostituzione. Per contro, se si pretendesse consentire le operazioni di reintegrazione, bisognerebbe attenersi al valore iniziale e totale dei beni oggetto della garanzia per vagliarne il mantenimento. Si hanno, dunque, due possibilità: da una parte scegliere un criterio di predeterminazione del valore che autorizzi la reintegrazione della garanzia in beneficio del creditore pignoratizio, impedendo però il suo eventuale accrescimento derivato d'una ipotetica oscillazione in aumento del valore totale dei beni che la conformano; dall'altra parte, optare per un criterio che, più legato agli avatari dei beni concreti pignorati, si centri sul loro valore nel momento di ogni sostituzione, rendendo però impraticabili le operazioni di reintegrazione del valore globale della garanzia. Ciononostante, potrebbe anche interpretarsi che la scelta tra i criteri non sia escludente e difenderne un'applicazione simultanea. In questa prospettiva, mentre che il criterio della predeterminazione del valore globale dei beni – *ergo* della garanzia – verrebbe a limitare le operazioni di reintegrazione, il criterio della parità di valore servirebbe, invece, a ponderare la sostituzione dei suoi concreti elementi.

L'aspetto chiave della sostituibilità si radica nell'elezione del momento di fissazione del valore dei beni che sostituiscono quelli primitivi.¹⁷² Malgrado la trascendenza di una

¹⁷² *Vid.*, nella letteratura giuridica spagnola, VEIGA COPO, Abel B., "Prenda *omnibus*, prenda rotativa de acciones y garantía flotante", *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, aprile-giugno 2001, p.p. 33 e s.s., p. 46.

tale scelta al fine di determinare gli effetti della “rotatività”, le indicazioni normative e giurisprudenziali italiane sono lontane dal raggiungere l’univocità dei criteri.¹⁷³ Comunque sia, le norme del C.C.It. invocate dalla dottrina e dalla giurisprudenza come fondamento per l’ammissione della “rotatività” (v. *gr.* 2742, 2795, 2803 C.C.It.) conferiscono rilevanza unicamente al valore dei beni nel momento di produzione dell’atto o della verifica delle circostanze che autorizzano la surrogazione o cambio nell’oggetto. Per di più, se si pretende ricondurre la “rotatività” al fenomeno giuridico della surrogazione reale, è il valore dei beni concreti da sostituire e non il valore globale della garanzia il criterio che dovrà essere preso in considerazione. Per tutto ciò la dottrina sembra decantarsi per il criterio della “parità di valore” indipendentemente dal fatto che, in determinati casi, sia utilizzato il criterio della “predeterminazione” come limite alle operazioni di reintegrazione del valore della garanzia.¹⁷⁴

¹⁷³ *Vid.* in questo senso RESCIGNO, Matteo, “Le garanzie “rotative” convenzionali...”, cit. p. 13. L’autore sottolinea che le regole relative al cosiddetto “pegno sull’insieme degli strumenti finanziari” alternano entrambi i criteri senza logica apparente.

¹⁷⁴ *Vid.* RESCIGNO, Matteo, “Le garanzie “rotative” convenzionali...”, cit. p. 13.

CAPITOLO IV.
I PRESUPPOSTI GIURIDICI DEL FUNZIONAMENTO ROTATIVO
DELLA GARANZIA

Il termine “rotatività” descrive in modo assai espressivo gli effetti di diversi fenomeni giuridici già presenti negli ordinamenti giuridici del nostro intorno culturale. Quando applicato alle garanzie mobiliari, la novità radica proprio nel termine utilizzato per designarli.

In effetti, il fenomeno della “rotatività” ci spiega la possibilità che una figura giuridica (negozio o diritto) sussista nonostante il cambiamento dei beni che ne conformano l’oggetto. In questa maniera, l’istituzione giuridica di cui si tratta, nel caso in studio la garanzia reale mobiliare in generale o il pegno in particolare, non resta vincolata nella sua esistenza a determinati beni.

La fattispecie concreta, graficamente descritta come “garanzia rotativa” in funzione della variabilità e il dinamismo dei beni gravati, è conosciuta nell’ambiente giuridico spagnolo come *prenda flotante*,¹⁷⁵ *prenda de bienes fungibles*¹⁷⁶ o, in omaggio alla ormai consolidata terminologia italiana, *prenda rotativa*.¹⁷⁷ Sia la “flottazione” che la “rotazione” mirano, dunque, allo stesso obiettivo: mettere in luce la continua sostituzione dei beni. Malgrado la diffusione e la popolarità di questo lessico e nonostante la giustificazione economica del fenomeno facendo ricorso al “macroconcetto” di operazione economica, consideriamo che, da un punto strettamente giuridico, la “rotatività” o la “flottazione” della garanzia sono riconducibili ad un concetto previo è fondamentale: la nozione di surrogazione reale. Sono precisamente i fondamenti che giustificano il fenomeno giuridico della surrogazione reale quelli che servono in pratica per giustificare la sua visibilità: la “rotatività” o sostituibilità dei beni.

In realtà, l’equiparazione funzionale delle operazioni di sostituzione con quei casi di surrogazione reale legalmente previsti è stata, in Italia, una delle giustificazioni più ricorrenti alla validità ed efficacia del funzionamento rotativo dei beni conformanti l’oggetto della garanzia. Sia le Sentenze della Cassazione, sia la dottrina, difendevano l’applicazione analogica (analogia *iuris*) degli articoli del C.C.It. che disciplinano la “surrogazione dell’indennità alla cosa” (articolo 2742 C.C.It.), la “vendita anticipata”

¹⁷⁵ Cfr. MARSAL GUILLAMET, Joan, op. cit. p.p. 356 – 359.

¹⁷⁶ Cfr. LAUROBA LACASA, Elena, “Notes sobre la fungibilitat de l’objecte de la penyora”, *La Notaria*, 11-12, 2001, p.p. 365 e s.s.

¹⁷⁷ *Vid.* VEIGA COPO, Abel B., op. cit. p.p. 33 e s.s.

del bene dato in pegno (articolo 2795 C.C.It.) e la “riscossione del credito dato in pegno” (articolo 2803 C.C.It.).¹⁷⁸ Contro gli argomenti a favore dell’applicazione analogica di questa normativa al pegno rotativo, si allegava che questo tipo di surrogazione trovasse il suo fondamento nella stessa legge, che lo citava come evento eccezionale e che, quindi, la sua *ratio* non avrebbe dovuto estendersi a casi non previsti espressamente dal Codice. In effetti, già prima, i commentatori dell’articolo 2742 C.C.It. intendevano che la surrogazione reale non fosse un fenomeno di portata generale, poiché, a parere della maggioranza, “non solo si applica, per il pegno e l’ipoteca, esclusivamente nei casi previsti dalla legge, ma anche per gli altri diritti reali trova luogo solo se ed in quanto disposta dalla legge.”¹⁷⁹

Anche noi siamo del parere che l’effetto di movimentazione dei beni compatibile con il permanere della vigenza della garanzia deve cercare il suo fondamento nella ragione di essere del fenomeno giuridico della surrogazione reale. Per questo motivo, passiamo a enucleare le giustificazioni tecnico-giuridiche dell’anzidetto fenomeno.

Per un verso, si dimostra capitale la distinzione tra oggetto giuridico, come mera designazione di cose o beni, e la cosa o il bene designato ed inteso come quella entità materiale o immateriale differenziata nel mondo reale e suscettibile di essere designata dall’oggetto.¹⁸⁰ Questa distinzione è il fondamento della surrogazione reale generale o propria del funzionamento fungibile¹⁸¹ dei beni, sia nel genere¹⁸² che nell’universalità.¹⁸³

Per un altro verso, bisogna distinguere questa surrogazione reale di tipo generale della surrogazione reale particolare¹⁸⁴ (speciale),¹⁸⁵ quella che si dà quando per decisione

¹⁷⁸ *Vid. supra* **Capitolo III.2.2 “Il concetto di operazione economica...”**.

¹⁷⁹ Cfr. RUBINO, Domenico, *La responsabilità patrimoniale. Il pegno*, in VASSALLI, Filippo (Dir.), *Trattato di Diritto Civile Italiano*, Torino, 1956, p.p. 13 – 18.

¹⁸⁰ *Vid. infra* **2.1. “Il suo fondamento...”**.

¹⁸¹ *Vid. infra* **2.2.2. “La fungibilità oggettiva...”**.

¹⁸² *Vid. infra* **2.2.3. “Il funzionamento fungibile...”**.

¹⁸³ *Vid. infra* **2.2.4. “Il funzionamento fungibile...”**.

¹⁸⁴ *Vid. infra* **3. “La surrogazione reale...”**.

della legge o per volontà dei particolari, un dato carattere giuridico di un bene particolare (non già un bene considerato per connotati di tipo generico né come appartenente ad un congiunto universale) si trasmette ad un altro che ad esso sostituisce senza per ciò alterare la situazione giuridica a cui il concreto bene sostituito o scambiato fosse sottomesso.

Malgrado entrambe le surrogazioni – generale e particolare – comportano l'effetto rotativo, cioè la sostituibilità dei beni dentro l'oggetto del diritto patrimoniale- nei casi in esame, reale e di garanzia-, senza comportare il venir meno del rapporto sottostante, tuttavia hanno presupposti diversi.

1. Surrogazione reale: delimitazione concettuale

È la dottrina francese quella che, alla luce dei diversi casi citati in modo sparso nell'articolato del *Code Civil*, costruisce la teoria generale della surrogazione reale.¹⁸⁶ La definizione¹⁸⁷ da loro apportata rapporta il concetto classico sul quale si elaborò tutta la teoria moderna della fattispecie durante la prima metà del ventesimo secolo.¹⁸⁸ Il problema della surrogazione reale impegnò anche i civilisti italiani¹⁸⁹ e spagnoli¹⁹⁰ così

¹⁸⁵ Secondo la distinzione proposta dal civilista italiano che probabilmente più si occupò della materia, (Vid. LONGO, Filippo, *Della surrogazione reale nel Diritto civile italiano*, Napoli, 1897, p.p. 11 e 12).

¹⁸⁶ Vid. HENRY, André Cellar, *“De la subrogation réelle conventionnelle et légale*, Parigi, 1913; CAPITANT, Henri, *“Essai sur la subrogation réelle”*, *Revue Trimestrielle de Droit Civil*, 1919, p.p. 25 e s.s.; BONNECASE, Julien, *Elementos de Derecho Civil*, Vol. III, Tradotto da CAJICA Jr., José María, Puebla, 1946, p.p. 10 e ss.

¹⁸⁷ “Surrogare” significa, sia nel linguaggio comune che in quello giuridico: mutazione, sostituzione, subentrare, porre invece od in cambio; tutti concetti compresi quindi nell'idea di rotatività. (Vid. LONGO, Filippo, op. cit. p. 3). Nella fattispecie del diritto viene così a significare la sostituzione di una persona o di un bene in una stessa situazione giuridica; nel caso in cui la “cosa” sostituita sia una persona si parla di “surrogazione personale”, nel caso di un bene si parla di “surrogazione reale”.

¹⁸⁸ Secondo la dottrina francese dell'ottocento la surrogazione era quella *“fiction du droit par laquelle une chose que j'acquise à la place d'une autre que j'ai aliénée prend la qualité de la chose aliénée à la place de laquelle elle est subrogée”* (vid. sul punto CAPITANT, Henri, op. cit. p. 387).

¹⁸⁹ Vid. LONGO, Filippo, op. cit.

¹⁹⁰ Cfr. ROCA SASTRE, Ramon Maria, *“La subrogación real”*, *Revista de Derecho Privado*, 1949, p.p. 281e s.s.

tanto che la sua importanza scolastica durante la prima metà del ventesimo secolo era tale da dominare la vita del Diritto civile.¹⁹¹

Grazie alla depurazione scolastica del concetto si può oggi sostenere che la surrogazione reale è quel meccanismo in virtù del quale la situazione giuridica che qualifica un bene determinato passa a qualificare in egual modo al nuovo bene che ne abbia occupato il posto quando lo stesso è stato oggetto d'alienazione, distruzione o perdita. Nella surrogazione reale si produce una sostituzione dei beni nella loro qualità d'oggetto di un diritto patrimoniale. Comprende, dunque, due aspetti: il cambiamento, mutazione o sostituzione di un bene da un altro e la permanenza inalterata della stessa situazione giuridica che atteneva il bene cambiato, mutato o sostituito. Si tratta, in definitiva e in altri termini, di un meccanismo patrimoniale attraverso il quale si collega, all'interno di un insieme di beni (*v.gr.* un patrimonio), l'uscita di uno con l'ingresso di un altro come conseguenza dell'alterazione fisica oppure giuridica del primo. Un meccanismo cioè che, in genere, assicura l'integrità del congiunto e, qualora applicato alle garanzie mobiliari, l'integrità del valore del suo oggetto.

Il fenomeno è connaturale al “genere” ed alla “universalità” dei beni (i due diversi ambiti della fungibilità) e si rende necessario per ragioni d'equità o, per così dire, di politica giuridica in determinate situazioni attinenti beni particolari. In questa prospettiva, è consuetudine distinguere tra “surrogazione reale generale” o propria della fungibilità dei beni e “surrogazione reale particolare”. Il fenomeno, sia quello generale che quello particolare, viene applicato in una moltitudine di situazioni oltre le garanzie mobiliari.

¹⁹¹ *Id.* p. 281.

2. La “surrogazione reale generale” o propria del “funzionamento fungibile dei beni”

2.1 Il suo fondamento: la distinzione tra “oggetto” (designante) e “bene o cosa” (designato)

La “surrogazione reale generale” è quella che si dà quando un bene generico o appartenente ad un congiunto universale viene sostituito da un altro bene dello stesso genere o che, essendo da genere diverso, assume la qualità di appartenente all'*universitas*. La surrogazione reale generale è conseguenza del modo di designazione dei beni operato dall'*oggetto giuridico*.

La differenza tra *oggetto* (elemento designante) e *bene o cosa* (elemento designato) è nettamente giuridica. L'oggetto è, per così dire, un elemento del “mondo giuridico” indispensabile per l'esistenza dei negozi giuridici (cfr. 2° comma dell'articolo 1261, articoli 1271 – 1273 C.C.E, 3° comma dell'articolo 1325 ed articoli 1346 e s.s. C.C.It.) e dei diritti patrimoniali, siano essi di credito (cfr. articolo 1088 C.C.E e articolo 1174 C.C.It., entrambi gli articoli riferiti alla prestazione) o reali (*vid.* 1° comma articolo 541 C.C.Cat.).

Nel caso dei diritti reali, l'oggetto è una nozione immateriale: la mera designazione di beni o cose.¹⁹² L'unica esigenza per l'esistenza dell'oggetto è che la sua funzione di designazione sia effettiva, cioè che il bene o cosa designato esista o possa esistere nella realtà. Se la designazione non è effettiva come conseguenza dell'impossibile esistenza del bene, non ci sarà oggetto e, pertanto, neanche diritto patrimoniale. L'oggetto è sempre unico per ciascun diritto patrimoniale ma può realizzare la sua “funzione designatrice” su di una pluralità di cose o beni. Detto in altro modo, l'oggetto può designare una pluralità di beni come unità giuridica (cfr. articoli 1531, 1532, 4° e 5° comma dell'articolo 1860 C.C.E ed articolo 569-16 C.C.Cat.), sia per designazione congiunta (*v. gr.* 1° comma dell'articolo 569-16 C.C.Cat.)¹⁹³ sia per designazione come

¹⁹² Per contrapposizione ai diritti patrimoniale di tipo reale, nel caso dei diritti di credito, l'oggetto non designa un bene o cosa ma una condotta. Discorso diverso sarà che la condotta designata dall'oggetto (prestazione) consista nel dare un bene o cosa (*vid.* 1088 C.C.E. e 1174 C.C.It.).

¹⁹³ Il precetto utilizza però impropriamente il termine “oggetto” per fare riferimento alla cosa o bene designato. *Vid.* anche l'articolo 14 L.H.M.P.S.D., in cui viene regolata in Spagna la “*hipoteca conjunta de*

universalità dei beni [cfr. articoli 569-16.2, 569-16.3 e 569-17 C.C.Cat. ed articoli 19 e s.s. *Ley de Hipoteca Mobiliaria y Prenda sin Desplazamiento de la Posesión* (L.H.M.P.S.D)].

In questa maniera l'oggetto agisce da "ponte" tra il diritto patrimoniale reale – ne è requisito d'esistenza – e i beni o cose che designa. Il bene o cosa designato, invece, è un elemento stragiuridico, appartenente alla realtà economica, su cui si agisce giuridicamente sempre attraverso l'oggetto, realizzando negozi giuridici o creando diritti patrimoniali (cfr. articoli 511-1 – 511-3 C.C.Cat., articoli 333 e s.s. C.C.E. ed articoli 810 e s.s. C.C.It.).

L'oggetto dei diritti reali, dunque, non s'identifica strettamente con lo stesso bene o cosa, ma è la sua designazione con valore giuridico. La designazione può essere completa o incompleta. È completa quando realizza una perfetta individualizzazione del bene designato (bene determinato) ed è incompleta quando, nonostante l'anzidetta designazione, si rende necessaria l'individualizzazione posteriore della cosa o bene (bene determinabile).¹⁹⁴

Ponendo queste precisazioni in relazione all'effetto della "rotatività" dei beni e alla surrogazione reale, si può osservare come anche questi fenomeni sono, in certi casi, la conseguenza del modo di designazione dei beni tramite l'oggetto. In effetti, nella "rotatività" inerente alla surrogazione reale generale, l'oggetto designa i beni in modo generico o *sub specie universitatis* ed è proprio questo metodo di designazione ciò che permette la sussistenza della figura giuridica (diritto di garanzia) malgrado la continua sostituzione o rotazione dei beni.

In definitiva, la surrogazione reale generale e la conseguente "rotatività" non sono fenomeni dei beni, ma l'effetto del modo di designazione usato dall'oggetto.

varios establecimientos mercantiles, vehículos de motor, vagones, tranvías, aeronaves o derechos de propiedad intelectual o industrial".

¹⁹⁴ Vid. BADOSA COLL, Ferran, a BADOSA COLL, Ferran (dir.), *Manual de Dret Civil Català*, Madrid – Barcelona, 2003, p.p. 201 - 202 e 207 - 208.

2.2. I due ambiti della sostituibilità o funzionamento fungibili dei beni: il genere e l'universalità

2.2.1. I concetti di “fungibilità”, “genericità” ed “universalità” come concetti sottostanti nella surrogazione reale generale

Nella “rotatività”, l'oggetto realizza una designazione dei beni facendo ricorso a indicazioni aggregatrici di conio diverso. Anzitutto si avvale dell'indicazione soggettiva della titolarità del debitore, ma ne usa anche di oggettive come, ad esempio, quella dell'appartenenza dei beni a un collettivo, normalmente un'universalità composta da beni che possono essere di categorie diverse (fondamentalmente, valori, merci, materie prime, prodotti finiti). Le caratteristiche proprie ed individualizzanti di questi beni non si tengono presenti, poiché per l'oggetto sono irrilevanti. In questo modo, l'oggetto si adatta ai beni che designa senza esserne vincolato.

Siccome la designazione si realizza in considerazione di caratteristiche che non esauriscono i loro aspetti individualizzanti, lo stesso oggetto (unico) continua a realizzare la sua funzione di designazione una volta sostituiti i beni inizialmente designati con quei beni d'apparizione posteriore che condividano quelle caratteristiche. Questo tipo di designazione permette il funzionamento fungibile dei beni, cioè la loro sostituibilità o “rotatività”.

Abbiamo affermato che nella “rotatività” l'oggetto realizza una designazione dei beni facendo ricorso, a differenti indicazioni oggettive generali. Queste indicazioni sono, da una parte, quella identificativa del genere a cui i beni designati appartengono e, dall'altra, quella identificativa del congiunto (universale) di cui i beni designati fanno parte. In entrambi i casi, la designazione permette il funzionamento fungibile dei beni; la loro sostituibilità o surrogabilità (generale) senza fare venir meno il rapporto inizialmente costituito. “Genericità” ed “universalità” coincidono nell'unificazione d'una pluralità di beni e nel consentire il funzionamento fungibile degli elementi che la integrano, in quanto ciò che importa non è l'individuo ma la sua appartenenza al gruppo (genere o universalità). La differenza tra entrambe le nozioni è che, mentre il genere si riferisce soltanto ad una pluralità di beni (*genus nunquam perit*), l'universalità vi aderisce la nota unificatrice della sua appartenenza ad un soggetto concreto (*vid.*

articolo 816 C.C.It.¹⁹⁵ e 2° comma articolo 34 *Decreto Euro*). Per meglio capire il gioco di tutti questi concetti, ci soffermiamo adesso ad analizzare la nozione di fungibilità.

2.2.2. La fungibilità oggettiva: il concetto classico di “bene fungibile” e le conseguenze giuridiche del suo funzionamento come tale

2.2.2.1. Beni fungibili e beni infungibili

La fungibilità non è una nota caratterizzante dell’oggetto giuridico, bensì un carattere riguardante i beni mobili come quelle entità materiali o immateriali della realtà stragiuridica designate da esso. Ciononostante, il potere configuratore dell’oggetto giuridico può consentire che il funzionamento tipico dei beni fungibili (la loro sostituibilità) sia applicato ad altri beni che non lo sono da un punto di vista oggettivo.

Il concetto di “fungibilità” discende dal Diritto romano ma è inventato con posteriorità. A dire il vero i giuristi romani non facevano, come invece fa la civilistica moderna, la differenza tra “cose fungibili” e “cose infungibili”. Essi parlavano piuttosto di cose considerate in merito alla quantità, cose cioè apprezzate per il loro peso, numero o misura (*res quae pondere, numero, mensurave constant, Inst. 3, 14, pr.*).¹⁹⁶

La distinzione tra beni fungibili e beni infungibili deriva dalla valutazione che se ne fa da un punto di vista oggettivo o economico-sociale. Benché tutti i beni abbiano esistenza autonoma e caratteri propri ed individualizzanti (dal punto di vista fisico la natura non offre due oggetti identici),¹⁹⁷ in alcuni casi, queste sono qualità

¹⁹⁵ Anche se non è solito negli ordinamenti giuridici del nostro intorno culturale trovare una definizione di universalità, nel C.C.It., essa viene qualificata come quella “pluralità di cose che appartengono alla stessa persona e hanno una destinazione unitaria.” A ciò si aggiunge che “le singole cose componenti l’universalità possono formare oggetto di separati atti e rapporti giuridici.” (articolo 816 C.C.It.)”.

¹⁹⁶ Il creatore del vocabolo “*res fungibilis*” fu il giurista svizzero ULRICUS ZASIUS (1461-1535) a partire dai testi del Digesto 12-1-2-1 “*magis in genere suo functionem recipiunt per solutionem quam specie*” e Digesto 12-1-6 “*nominis vice fungitur...mutua vice fungantur quae tantundem praestent*” (vid. D’ORS, Álvaro, *Derecho Privado Romano*, Pamplona, 1997, p. 194 e MIQUEL, Joan, *Derecho Privado Romano*, Barcelona, 1992, p. 86). Con il passare del tempo, anche se qualificata come “barbara” ed “inidonea” da parte della dottrina scientifica, il vocabolo diventò la più usuale designazione di questo tipo di beni, (vid. WINDSCHEID, Bernardo, *Diritto delle Pandette*, Vol. I, Torino, 1930, p. 486).

¹⁹⁷ “Ogni cosa, individualmente considerata, dal punto di vista rigorosamente fisico, presenta caratteri ed elementi che la individuano e la fanno distinguere da ogni altra, sia pure compresa nella medesima categoria. In natura non esistono entità assolutamente identiche”. Vid. BIONDI, Biondo, “Voce: cose fungibili, cose infungibili”, in AZARA, Antonio, EULA, Ernesto (a cura di), *Novissimo Digesto Italiano*, Vol. IV, Torino, 1957, p.p. 1019 e s.s., p. 1020.

completamente trascurabili secondo l'opinione prevalente nel commercio. Da un punto di vista pratico, ci sono alcuni beni che sono certamente identici tra loro ed è in questo senso che viene affermata la loro fungibilità.¹⁹⁸ Essa rappresenta, insomma, l'identità di un bene con un numero grande e indefinito di altri beni, cosicché nella considerazione sociale, l'individuo è completamente irrilevante e, di conseguenza, sostituibile con qualsiasi altro bene della stessa categoria. Il denaro è bene fungibile per eccellenza. Nella sua funzione, le concrete unità monetarie sono assolutamente sostituibili perché non presentano nessun connotato individuale che sia rilevante da un punto di vista economico o sociale.

In definitiva, per bene fungibile intendiamo quello che viene identificato, non già per la sua individualità, ma per l'appartenenza ad una categoria di beni identici (genere) e per la quantità.¹⁹⁹ La fungibilità si rivela così, non come una qualità intrinseca dei beni, ma come una loro qualità logico-economica ed esterna agli stessi che dipende dall'esistenza d'altri beni della stessa identità (stesso genere e qualità) che possano occuparne il posto in toto. Dipendendo dall'esistenza di queste condizioni esterne, i beni sono fungibili o infungibili ed è precisamente grazie alla sua fungibilità che un bene può essere sostituito indifferentemente con un altro, in quanto non interessa avere proprio quel bene ma una data quantità di beni di quel genere che possano compiere la stessa funzione.

In questo modo, possiamo finalmente individualizzare come i connotati inerenti ai beni fungibili, da una parte, la loro appartenenza a un genere in considerazione di criteri di tipo numerico e, dall'altra, la loro sostituibilità con altrettanta quantità di beni dello stesso genere (*tantundem eiusdem generis et qualitatis*).²⁰⁰

¹⁹⁸ Come rapporta il BIONDI, "Si dovrebbe parlare a rigore di cose giuridicamente identiche, in quanto comprese in una determinata categoria. Ma il termine cosa fungibile, penetrato nel linguaggio scientifico e legislativo, è così tradizionale che non sarebbe nè utile nè opportuno sostituire altra locuzione." (*Id.* p. 1020).

¹⁹⁹ In realtà, questo tipo di beni sono anche stati chiamati "cose di genere", perchè in esse ogni cosa individualmente determinata appartenente a questo genere può essere rappresentata da ogni altro individuo appartenente allo stesso genere, "cose che si rappresentano". Un'altra designazione di esse è stata "cose di quantità" (*vid.* sul punto, WINDSCHEID, Bernardo, op. cit., Vol. I, p. 486).

²⁰⁰ Anche se questo è il concetto classico e comunemente accettato di fungibilità, la sua recezione codicistica è stata per certi versi sfortunata. Questo è stato il caso, ad esempio, del Codice Civile Spagnolo che confonde lamentabilmente i beni fungibili con quelli consumabili. Secondo l'articolo 337 C.C.E., "*los bienes muebles son fungibles o no fungibles. A la primera especie pertenecen aquellos de que no puede hacerse el uso adecuado a su naturaleza sin que se consuman; a la segunda especie corresponden los demás*". Ciononostante, nelle applicazioni concrete del concetto, il C.C.E. riprende i

A questo riguardo è d'uopo chiarire che, come qualità, la fungibilità e la sostituibilità non sono identiche. In effetti, la nozione di sostituibilità comprende la fungibilità, ma si tratta di un concetto più ampio, giacché sostituire vuol dire soltanto mettere una cosa al posto di un'altra, non importa se uguale o diversa. La sostituibilità inerente alla fungibilità, invece, dipende dall'identità degli elementi sostituiti, dalla loro appartenenza cioè alla stessa categoria di beni. Da ciò deriva che, sebbene tutti i beni fungibili sono sostituibili (fra loro si intende), non tutti i beni sostituibili sono altresì fungibili.²⁰¹

Comunque sia, visto che la sostituibilità (anche se limitata al genere) è uno dei connotati inerenti ai beni fungibili, noi useremo spesso l'espressione "funzionamento fungibile dei beni" per fare riferimento al loro carattere sostituibile.

2.2.2.2 La trascendenza giuridica della fungibilità con speciale riferimento al pegno di beni fungibili

La fungibilità dei beni è una questione di trascendenza giuridica che l'ordinamento prende in considerazione in numerose occasioni. Così, ad esempio, la fungibilità è importante agli effetti di compensazione delle obbligazioni (*vid.* articoli 1243 C.C.It e 1196.2 C.C.E.) o in ordine al loro adempimento (*vid.* articoli 1180 e 1377 C.C.It. e articolo 1160 C.C.E).

connotati propri della fungibilità: l'irrilevanza in sé dei beni e la loro considerazione secondo criteri di tipo numerico (*vid.* 2° comma articolo 1196, articolo 1452, e 2° e 3° comma articolo 1740 C.C.E.).

Secondo WINDSCHEID, la confusione tra i concetti di "fungibilità" e "consumabilità" è stata frequente dalla costruzione del vocabolo e "prende occasione da ciò, che di regola le cose consumabili vengono pure dal comune commercio considerate come sostituibili (fungibili); ma non è egualmente vero il rovescio" (cfr. WINDSCHEID, Bernardo, op. cit., Vol. I, p. 486).

²⁰¹ "Perocchè, mentre è vero che il danaro è cosa fungibile, (...), esso lo è però solo con altro danaro, non con cose di genere così diverso, come possono essere case, campi, fondi..." (*vid.* BARBERO, Domenico, *Le universalità patrimoniali*, Milano, 1936, p.p. 168-169). La dottrina allerta anche dell'errore di prospettiva di quelli che identifichino fungibilità ed equivalenza. "Questa [l'equivalenza] importa considerazione puramente economica, ossia rapporto tra cosa e valore. Ciò di per sé resta estraneo alla nozione giuridica di fungibilità, la quale importa identità di cose comprese in una determinata categoria. Naturalmente le cose fungibili, poiché sono cose identiche, sono anche equivalenti: se una misura di grano è identica ad un'altra dello stesso grano, le due misure avranno il medesimo valore. Ma non tutte le cose equivalenti o che abbiano la medesima funzione sono fungibili: un brillante può avere il medesimo valore di una perla, un lume può avere la medesima funzione e il medesimo valore di un altro, ma tali cose non sono certo fungibili, poiché nella valutazione sociale non è indifferente avere un brillante piuttosto che una perla, un lume piuttosto che un altro." (cfr. BIONDI, Biondo, op. cit. p. 1020).

Un altro degli effetti della fungibilità è lo sdoppiamento di tipi contrattuali in virtù del carattere fungibile o infungibile dei beni che ne conformino l'oggetto.²⁰² Questo sdoppiamento si produce concretamente nei contratti reali *quoad constitutionem* in cui la fungibilità dei beni, sommata alla *traditio rei*, ha come effetto reale la trasmissione della titolarità dei beni – e quindi possibilità di piena disposizione – e come effetto personale la nascita dell'obbligo di restituire il *tantundem eiusdem generis et qualitatis* in capo al soggetto che li abbia ricevuti. Questi sono i cosiddetti negozi irregolari e possono avere come oggetto solo beni fungibili. L'importanza della fungibilità in questo ambito necessita di ulteriori precisazioni.

Come già detto, la fungibilità si manifesta, dal punto di vista funzionale, nella sostituibilità degli individui nel genere a cui appartengono. Questa sostituibilità discende dall'individualizzazione dei beni fungibili solo tramite criteri di tipo generico. In questo senso, i beni fungibili si distinguono da quelli infungibili per il loro minore grado d'identificabilità.²⁰³ La conseguenza di tutto ciò è che, nell'entrare (fisicamente) in un nuovo patrimonio tramite la consegna, i beni fungibili si confondono con quei altri beni della stessa specie e qualità già presenti in quel patrimonio. Detto in altro modo, l'ingresso fisico del bene nel nuovo patrimonio comporta la perdita della sua identificabilità (che sarà tenuta in conto solo nel momento della consegna) e la sua confusione nella massa di beni della stessa sorta ivi giacenti. La confusione, a sua volta, produce la perdita della proprietà del *tradens* e la correlativa acquisizione della stessa da parte dell'*accipiens* (vid. 1753 C.C.E. e 1782 e 1814 C.C.It.). Se il contratto non ha come scopo la trasmissione della proprietà, bensì la creazione di un'obbligazione di restituzione in capo all'*accipiens*, l'ultimo effetto di tutto il processo sarà la nascita di un diritto di credito alla restituzione del *tantundem eiusdem generis et qualitatis* in

²⁰² Vid. in questo senso, GETE-ALONSO Y CALERA, M^a del Carmen, *Estructura y función del tipo contractual*, Barcelona, 1979, p.p. 358-391. “La conclusión sentada en el epígrafe anterior (...) en torno a la existencia de un régimen jurídico especial y propio para la FUNGIBILIDAD, frente a la regulación general, es muy importante de cara al fenómeno de la tipificación legal de los contratos. En efecto, si damos cabida a tales nociones, contempladas hasta el momento dentro de un marco general, en la teoría del TIPO CONTRACTUAL, se observará como una concreta fijación del objeto del contrato como consumible o fungible no sólo ofrecerá una tipificación directa de la figura sino una regulación del tipo contractual derivada exclusivamente de dicha caracterización.” (p. 369).

²⁰³ Così lo interpreta D'ORS: “las cosas patrimoniales se distinguen principalmente por su mayor o menor permanencia, de donde deriva su mayor o menor identificabilidad. Este criterio general de distinción puede proyectarse desde distintos puntos de vista, de lo que resultan varias clasificaciones que tienen, sin embargo, un fondo común. Se debe distinguir primeramente las cosas fungibles de las no-fungibles.” (vid. D'ORS, op. cit. p.p. 193 e 194).

favore del *tradens* (vid. 1740 C.C.E. 1782 e 1813 C.C.It.). Così, nei contratti reali *quoad constitutionem* il funzionamento fungibile dei beni si presenta come la loro “sostituibilità nella restituzione”.

In questo senso, la distinzione tra beni fungibili ed infungibili serve a differenziare il mutuo (articolo 1740 C.C.E. ed articolo 1813 C.C.It.) dal comodato (articolo 1740 C.C.E. ed articolo 1803 C.C.It.) e il deposito regolare (articoli 1760 – 1780 C.C.E. ed articoli 1766 – 1781 C.C.It.) dal deposito irregolare (2° comma dell’articolo 1770 C.C.E.²⁰⁴ ed articolo 1782 C.C.It.). Allo stesso modo, beni che, secondo l’opinione prevalente nel commercio, siano considerati fungibili (v. gr. denaro, merci o valori mobiliari) possono altresì conformare l’oggetto di un contratto di pegno (2° comma dell’articolo 2784 C.C.It. e articolo 1864 C.C.E.) dando luogo, il più delle volte, al cosiddetto pegno irregolare (articolo 1851 C.C.It.).²⁰⁵

²⁰⁴ L’ammissione del deposito irregolare nell’ambito del C.C.E. ha suscitato un’amplia polemica per l’apparente contraddizione esistente tra gli articoli 1767, 1768 e 1770 C.C.E. Tuttavia, la giurisprudenza del *Tribunal Supremo* spagnolo e la maggioranza della dottrina sembrano accettare la figura. Soffermarci adesso ad analizzare il dibattito insorto esulerebbe dai limiti imposti dalla nostra indagine per cui rinviando per un riassunto dello stesso a ALBALADEJO, Manuel, *Derecho Civil II. Derecho de obligaciones. Introducción y parte general*, Madrid, 2008, p.p 825 – 826.

²⁰⁵ Il C.C.E. non riconosce espressamente neanche il pegno irregolare che si configura, pertanto, come un contratto atipico. Ciononostante, i riferimenti allo stesso sono costanti nell’ambito dell’ordinamento giuridico spagnolo. La figura viene qualificata abitualmente e impropriamente come “*fianza*” (v. gr. articoli 27.2.b e 36 della *Ley 29/1994 de 24 de noviembre, de Arrendamientos Urbanos*). Malgrado il silenzio del codificatore, dunque, la dottrina si mostra d’accordo nell’ammetterlo come contratto atipico in virtù del principio dell’autonomia della volontà proclamato nell’articolo 1255 C.C.E. (vid. per tutti, PEÑA BERNALDO DE QUIRÓS, Manuel, *Derechos reales. Derecho hipotecario*, Vol. II, Madrid, 1999, p. 66). Nell’ambito del C.C.It. il pegno irregolare è, invece, un contratto tipico e nominato dal momento che se ne regola una modalità: il pegno irregolare a garanzia di una anticipazione bancaria. Così, secondo l’articolo 1851 C.C.It., “se, a garanzia di uno o più crediti, sono vincolati depositi di danaro, merci o titoli che non siano stati individuati o per i quali sia stata conferita alla banca la facoltà di disporre, la banca deve restituire solo la somma o la parte delle merci o dei titoli che eccedono l’ammontare dei crediti garantiti. La eccedenza è determinata in relazione al valore delle merci o dei titoli al tempo della scadenza dei crediti.” Anche se il C.C.It. di 1865 e il Codice di Commercio di 1882 non contemplavano la figura, il pegno irregolare era da tempo conosciuto nella *praxis* bancaria sotto il nome di *pegno della moneta* (vid. GABRIELLI, Enrico, *Il pegno*, cit. p. 168).

“L’anticipazione bancaria” (articoli 1846 e s.s. C.C.It.) è una modalità di contratto di apertura di credito la cui particolarità è che la garanzia offerta alla banca è un pegno su beni fungibili, tipicamente titoli o merci (articolo 1846 C.C.It.). Così, il produttore di merci destinate alla vendita può consegnare le merci o i titoli che le rappresentino alla banca e ricevere da essa l’anticipo del loro prezzo (“anticipazione”). La banca non potrà disporre dei beni fungibili consegnati in pegno se ha emesso un documento in cui le merci o i titoli vengono individualizzati (articolo 1846 C.C.It.). Tuttavia, l’emissione di questo documento – che evita tramite l’individualizzazione dei beni, il loro funzionamento fungibile – non è necessaria. Pertanto, quando le merci o i titoli dati in pegno non siano stati individualizzati, si sarà di fronte alla fattispecie del pegno irregolare.

Malgrado la tipicità del pegno irregolare si presenta come occasionale o incidentale nell’ambito della disciplina dell’anticipazione bancaria, la dottrina italiana estende il regime di questa all’ipotesi in cui si pretenda costituire a favore di creditori non bancari. A giudizio di GALGANO, per esempio, “la figura è regolata dall’articolo 1851 C.C.It. con riferimento all’anticipazione bancaria, ma è incontrovertibile

Anche quando si tratta di beni intrinsecamente fungibili (v. gr. denaro, merci, valori), le parti del contratto di pegno possono rifiutare gli effetti propri di questo carattere attraverso la loro specificazione o individualizzazione. Detto in un altro modo, i beni possono essere convertiti convenzionalmente in infungibili dal punto di vista del loro funzionamento evitando, da una parte, la trasmissione della proprietà e, dall'altra e pertanto, la qualificazione del pegno come irregolare.²⁰⁶

Entrambi i contratti (pegno regolare e pegno irregolare) presuppongono la consegna dei beni fungibili oggetto della garanzia che viene configurata come elemento essenziale per il perfezionamento del negozio giuridico (1° comma dell'articolo 2786.1 C.C.It. e articolo 1863 C.C.E.). La differenza tra gli istituti consiste, invece, nella diversa considerazione soggettiva dei beni. Mentre nel pegno regolare il bene fungibile è considerato convenzionalmente come infungibile tramite la sua individualizzazione, nella modalità irregolare il bene fungibile è considerato e funziona come tale.²⁰⁷ La differenza tra il pegno regolare e il pegno irregolare su beni fungibili si situa, pertanto, nel funzionamento fungibile dell'oggetto che nel regolare si evita e nell'irregolare si vuole.

Il pegno irregolare è pegno, da una parte, perché presuppone lo spossessamento del debitore e, dall'altra, perché compie la funzione economica di garantire l'adempimento di un'obbligazione sottostante. Tuttavia, gli effetti particolari che gli sono attribuiti come conseguenza del carattere fungibile dei beni e della volontà delle parti (assente

la sua generale utilizzabilità" (GALGANO, Francesco, *Diritto Civile e Commerciale*, Vol. II, 2, Padova, 2004, p. 507).

²⁰⁶ Nel caso del denaro, per esempio, questo effetto si otterrebbe collocando le monete in una busta sigillata. Malgrado la fungibilità dei beni, l'unica specialità di questo pegno (regolare) sarebbe che in caso di inadempimento del credito garantito, il creditore pignoratizio non dovrebbe procedere alla loro vendita (articoli 2797 e 2798 C.C.It. e 1858 e 1872 C.C.E.), giacché, dato il carattere di unità di misura di valore inerente al denaro, essa non sarebbe né necessaria né possibile. In questo senso, *vid.* JORDANO FRAGA, Francisco, "Prenda regular, prenda irregular y prenda de crédito", *Anuario de Derecho Civil*, 1990, p.p. 305 e s.s., p. 308. A giudizio dell'autore, "si la subasta persigue la conversión de la prenda en dinero, cuando la prenda misma es dinero de curso legal no hace falta tal conversión."

²⁰⁷ *Vid.* DALMARTELLO, Arturo, "Voce: Pegno Irregolare", in AZARA, Antonio, EULA, Ernesto (a cura di), *Novissimo Digesto Italiano*, 1957, Vol. XII, Torino, 1961, p.p. 798 e s.s., p. 800. Secondo l'autore, "la differenza tra le due figure consiste solo nel diverso oggetto o meglio nella diversa considerazione che le parti fanno dell'oggetto stesso: che deve essere un bene infungibile o considerato in specie individua se fungibile, nel pegno regolare; mentre deve essere un bene fungibile e considerato come tale, cioè sostituibile con il *tantundem eiusdem generis*, nel pegno irregolare".

l'individualizzazione) obbligano a staccarlo dallo schema negoziale tipico. Nel pegno irregolare la funzione di garanzia si realizza, infatti, con molta più forza, poiché viene strutturata attraverso la trasmissione della proprietà dei beni pignorati al creditore pignoratizio, superando, in questo modo, l'effetto di creazione di un mero diritto reale limitato che è proprio della modalità regolare.

È fuori dubbio che la caratteristica essenziale del pegno irregolare è la trasmissione immediata della proprietà dei beni fungibili da debitore a creditore. Questo è proprio il motivo per cui impedisce l'integrazione del suo regime giuridico con quelle norme del pegno regolare che si basano nel carattere limitato del diritto reale di garanzia ed è, pertanto, all'origine di tutte le differenze strutturali che separano entrambi gli istituti. Dove le opinioni si separano è, invece, nell'individuazione della fonte di questo effetto, dando luogo a diversità di teorie discordanti sulla vera natura del pegno irregolare.

A giudizio di alcuni autori, la trasmissione della proprietà è esclusivamente conseguenza del carattere fungibile dei beni e della loro inevitabile confusione nel patrimonio del creditore pignoratizio. In questa prospettiva, si tratterebbe di un effetto imposto dalla natura dei beni consegnati in garanzia a prescindere della configurazione negoziale adoperata dalle parti.²⁰⁸ Altri, per contro, hanno ritenuto che la proprietà dei beni si trasmette al creditore attraverso la consegna e come effetto diretto del negozio costitutivo di pegno che verrebbe così considerato come un contratto reale *quoad effectum* (articolo 1376 C.C.It.).²⁰⁹

La prima d'entrambi le tesi deve essere rifiutata. Si ricordi che le parti possono determinare il funzionamento infungibile di beni che sono intrinsecamente fungibili facendo ricorso a tecniche di specificazione o d'individualizzazione (*vid.* articolo 1851 C.C.It.) che impediscano lo spiegamento degli effetti derivanti dalla loro fungibilità. Per questo motivo, la natura fungibile dei beni è imprescindibile ma non sufficiente per spiegare l'effetto reale del pegno irregolare essendo altresì necessario che le parti

²⁰⁸ *Vid.* per tutti, NICOLÒ, Rosario, "Deposito cauzionale e titoli di credito: effetto traslativo", *Rivista di Diritto Commerciale*, 1939, p.p. 370 e s.s., p. 373.

²⁰⁹ *Vid.* per tutti, DALMARTELLO, Arturo, "Il pegno irregolare (o cauzione in senso stretto)", *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 1950, I, p.p. 318 e s.s., p. 329.

accettino, anche se è tacitamente, il funzionamento caratteristico di questo tipo di beni.²¹⁰

A questo punto, possiamo già individuare come gli effetti inerenti al carattere fungibile dei beni, da una parte, la loro sostituibilità per altrettanta quantità di beni della stessa specie e qualità e, dall'altra, la trasmissione del diritto di proprietà su di essi nei contratti reali *quoad constitutionem*. Queste due caratteristiche descrivono il "funzionamento" tipico di questo tipo di beni, ma non il loro funzionamento necessario, giacché, come detto, le parti possono convenire alla sua alterazione. Nel caso del pegno su beni fungibili (che non per forza sarà pegno irregolare), i soggetti nel rapporto di garanzia possono evitare entrambi gli effetti o conformarsi con soltanto uno di essi. Il "pegno rotativo" su titoli valori sarebbe il pegno impostato sulla base d'una siffatta scelta.

Presupponiamo ad esempio la fungibilità oggettiva dei titoli valori (v. *gr.* art. 1851 C.C.It.). Se le parti convengono alla costituzione di un pegno con consegna dei titoli alla banca, l'effetto della fungibilità sarà, se altro non si dice, la trasmissione della proprietà al creditore pignoratorio, con la conseguente facoltà per il medesimo di disporre e con l'obbligo di restituzione, alla scadenza del credito garantito, di beni della medesima specie di quelli ricevuti, secondo il valore degli stessi al momento della scadenza, ovvero del loro controvalore. In questo caso, l'effetto "forte" della fungibilità sarebbe la trasmissione della proprietà dal datore di pegno alla banca creditrice. Un effetto che può presentare certi inconvenienti per entrambe le parti. Anzitutto, il datore di pegno non avrebbe il potere di impartire al creditore istruzioni in ordine alla gestione dei titoli (tra i quali, la vendita dei titoli o l'uso del ricavato per l'acquisto di nuovi titoli). Nella fattispecie, infatti, le operazioni della banca sui titoli circa l'eventuale disposizione e sostituzione dei beni non modificherebbe il suo obbligo di restituzione del *tantundem*, presentandosi piuttosto come esercizio di una facoltà direttamente

²¹⁰ Secondo DALMARTELLO, "Non vi è cosa generica che non possa essere trasformata in species determinata, mercè opportuni e spesso assai facili procedimenti d'individuazione: anche quella cosa generica per eccellenza che è il denaro può essere, mediante semplici e del resto noti ed usuali accorgimenti, trasformata in species (chiusura in una busta sigillata; rilevazione di contrassegni di emissione; apposizione di marche; ecc.) Per questa ragione non è la natura delle cose (fungibilità e genericità) che è di per sé decisiva agli effetti del passaggio di proprietà." (DALMARTELLO, "Voce...", cit. p. 801).

inerente al diritto di proprietà dei titoli stessi.²¹¹ Ciò potrebbe certamente rappresentare un rischio per il datore di pegno, soprattutto nel caso di creditori privi di sufficiente stabilità economica.²¹²

Il ricorso al pegno rotativo (regolare) sarebbe un'alternativa possibile. Nella fattispecie, il datore di pegno verrebbe mantenuto nella proprietà dei titoli consegnati e potrebbe altresì impartire istruzioni alla banca riguardo la loro sostituzione. In questo caso, dunque, le parti accetterebbero soltanto la sostituibilità dei beni come effetto della fungibilità ed eviterebbero tramite patto l'effetto della trasmissione della loro titolarità.

2.2.3. Il funzionamento fungibile (surrogazione reale generale) dei beni risultante dal genere: la genericità soggettiva

Da quanto visto deriva che, pur essendo la fungibilità una caratteristica oggettiva dei beni, le parti possono alterare a proprio vantaggio gli effetti ad essa inerenti. Il rapporto esistente tra le nozioni di fungibilità e genericità servirà a rilevare questo fenomeno.

A questo riguardo, un errore di prospettiva comune in dottrina è di identificare i beni fungibili con i beni generici, indicando con la fungibilità la caratteristica dei beni di cui si compone il genere, di essere a vicenda sostituibili o surrogabili.²¹³ Il genere non è, tuttavia, né un concetto giuridico né un concetto economico come quello della fungibilità. Il genere è piuttosto un concetto logico o filosofico, un concetto cioè mentalmente costruito che individualizza tramite l'astrazione le note comuni a differenti beni siano o no fungibili da un punto di vista oggettivo o economico. La differenza fra i beni generici e i beni fungibili si evidenzia soprattutto in sede d'obbligazioni di dare, contesto in cui sono le parti del negozio giuridico a designare specificamente (articoli

²¹¹ *Vid.* GABRIELLI, Enrico, *Il pegno anomalo*, cit. p. 184.

²¹² Sul punto *vid.* REALMONTE, Francesco, op. cit. p. 12. Secondo l'autore, un altro inconveniente derivato dal pegno irregolare su titoli di credito, verrebbe dato dal fatto che il creditore pignoratizio, al termine dell'operazione, potrebbe essere tenuto a restituire titoli nel frattempo aumentati di valore.

²¹³ *Vid.* ad esempio CHIRONI e ABELLO, *Trattato di diritto civile italiano, Parte generale*, Milano, 1915, p. 266.

1177 C.C.It, 1096, 1097 C.C.E.) o genericamente (articoli 1178 C.C.It., 1096.2 e 1167 C.C.E.) i beni (oggettivamente fungibili o meno) oggetto della prestazione.²¹⁴

Il genere è una fonte di funzionamento fungibile o di surrogazione (“*genera non pereunt*”) ma non l’unica. In più, può avere, come vedremo in seguito, un’importante sfumatura soggettiva.

Come già detto, la differenza tra i beni fungibili e quelli infungibili si realizza, in primo luogo, attraverso criteri oggettivi. Servendoci di un esempio chiarificatore, sono identici, quindi fungibili e sostituibili tra loro, tutti gli esemplari di un libro ovvero tutte le macchine di un determinato tipo esposte in un concessionario auto. Sono, invece, disuguali e quindi intrinsecamente infungibili ed insostituibili tra loro i differenti dipinti di Goya.²¹⁵ Ciononostante, le parti di un rapporto giuridico possono invertire i termini della distinzione “oggettiva” proposta.

Attraverso la funzione designatrice dell’oggetto, i soggetti possono fare funzionare come se fossero fungibili beni che sono per natura infungibili e come infungibili quelli oggettivamente fungibili. Per questa ragione, non è che il bene di cui si tratti cessi di essere fungibile o infungibile e che cambi di natura per volontà delle parti, senonché, senza cessare di esserlo o non esserlo, è preso specificamente in un caso e genericamente nell’altro.²¹⁶

L’oggetto permette alle parti la configurazione o trasformazione dei beni dal punto di vista giuridico e consente l’adattamento o mutamento funzionale di questi alle necessità

²¹⁴ “Cabe imaginar (...), una obligación genérica de cosa no fungible (entregar un caballo de silla) y una obligación específica de cosa fungible (venta del carbón contenido en unos vagones señalados al efecto)” (vid. LACRUZ BERDEJO, *Elementos de Derecho civil. Derecho de Obligaciones*, Vol. I, Madrid, 2007, p. 62).

²¹⁵ Vid. ALBALADEJO, Manuel, *Derecho Civil I. Introducción y parte general*, Madrid, 2004, p. 526.

²¹⁶ L’esempio proposto da ALBALADEJO per dimostrare quest’affermazione è il seguente: l’oggetto designa la macchina fungibile per natura in considerazione di caratteri individualizzanti (la macchina numero mille di quelle fabbricate dalla società X) o il dipinto di GOYA infungibile per natura in considerazione di caratteristiche di tipo generico (un dipinto di GOYA). Nel primo caso, il bene fungibile per natura non può funzionare giuridicamente come tale e cessa di essere sostituibile; nel secondo, invece, il bene oggettivamente infungibile può funzionare come giuridicamente fungibile e può operarsi la sua sostituzione (vid. ALBALADEJO, Manuel, op. cit., p. 526).

dei soggetti del rapporto. Probabilmente, quest'attribuzione di valore trasformatore è la manifestazione più chiara della dimensione giuridica dell'oggetto di cui si discute.

Concentriamoci adesso sull'ultimo dei due casi in cui è la volontà delle parti a determinare, facendo ricorso all'oggetto, come deve funzionare il bene indipendentemente dalle sue caratteristiche ontologiche²¹⁷ nel caso in cui un bene infungibile per natura è designato genericamente dall'oggetto permettendone la sua sostituzione. Il funzionamento infungibile di un bene naturalmente fungibile dipende da un concetto soggettivo e non inerente ai beni: il concetto di "genericità". È precisamente questa sfumatura soggettiva quello che permette distinguere tra genericità e fungibilità.²¹⁸ Come detto, il bene fungibile lo è per le sue qualità intrinseche, a prescindere dell'attitudine soggettiva dei particolari rispetto ad esso; lo è quando ci sono altri beni dello stesso genere e della stessa qualità che possano occuparne il posto in toto. L'appartenenza a un genere, invece, è un'identificazione soggettiva del bene che può operare indipendentemente dalla sua fungibilità naturale. Normalmente, fungibilità oggettiva e genericità soggettiva coincidono, ma questo è un discorso diverso. La designazione generica dei beni che sono infungibili per natura comporta il funzionamento degli stessi sotto un regime di fungibilità malgrado non lo siano effettivamente o, in altre parole, il bene infungibile funziona come se fosse fungibile perché è designato genericamente.

Per questo, possiamo concludere che alcune delle figure o fattispecie di garanzia che prevedono la "rotatività" dei beni, e che verranno analizzate nella seconda parte di questo studio, la ricevono grazie alla designazione di tipo generico di questi stessi beni da parte dell'oggetto in virtù della sua funzione di designazione. In campo alla loro genericità, i beni funzionano come fungibili – sia la fungibilità inerente agli stessi o il loro funzionamento imposto dalla funzione designatrice dell'oggetto – e gli elementi concreti gravati dalla garanzia sono suscettibili di essere sostituiti dando luogo al fenomeno della surrogazione reale generale.

²¹⁷ In questo senso, la dottrina ha descritto il fenomeno in termini di "soggettività della fungibilità" (*vid.* la traduzione e le "note e riferimenti al Diritto Civile Italiano" di FADDA, Carlo e BENZA, Paolo Emilio, in WINDSCHEID, Bernardo, *Diritto delle Pandette*, Vol. I, Torino, 1930, p. 228).

²¹⁸ *Vid.* a questo riguardo, LACRUZ BERDEJO, *Elementos de Derecho civil. Parte General*, Vol. III, Madrid, 2005, p. 28.

2.2.4 Il funzionamento fungibile dei beni (surrogazione reale generale) risultante dell'universalità

La surrogazione reale generale può anche darsi quando un bene compreso in un'universalità viene sostituito da un altro, che assume così la qualità di appartenente all'*universitas (res alicuius universitatis)*. Per capire quest'affermazione bisogna anzitutto rivedere il concetto di universalità.

Per certi aspetti, una pluralità di beni appartenenti a un determinato soggetto può ricevere la considerazione unitaria dal Diritto in modo tale d'acquisire valore giuridico autonomo rispetto alle concrete unità dei beni che la integrano. Quando ciò succede, ci troviamo di fronte alla cosiddetta "universalità di beni" in cui confluiscono vari beni disgiunti ed esternamente indipendenti fra loro ma che, per una destinazione economica, sono riuniti insieme in un tutto designato con un unico nome.

Anche se di natura molto diversa tra loro, sarebbero così tutti esempi di universalità: il gregge (v. gr. articolo 499 C.C.E e 3° comma dell'articolo 53 L.H.M.P.S.D.),²¹⁹ la collezione di quadri (Cfr. 1° comma articolo 54 L.H.M.P.S.D e 5° comma dell'articolo 552-11 C.C.Cat.)²²⁰ o l'insieme degli strumenti finanziari (Cfr. 2° comma 34 Decreto Euro). Tutti i beni esistono individualmente, ma sono anche, un certo senso, l'uno in relazione all'altro, ed è precisamente quest'aspetto quello che permette di assegnare ad essi un denominatore comune, a prescindere dalla appartenenza allo stesso soggetto. Questi casi costituiscono esempi di universalità omogenee, nel senso che i beni che conformano l'unità di destino, non soltanto condividono la caratteristica d'appartenenti al congiunto (*res alicuius universitatis*), ma anche particolari connotati di genere: il

²¹⁹ Il 3° comma dell'articolo 53 L.H.M.P.S.D. permette di interpretare che l'oggetto della "*prenda sin desplazamiento de la posesión*" possa comprendere il gregge. Ciononostante, resta da chiarire, da una parte, se un siffatto pegno si faccia estensivo sugli animali aggregati con posteriorità - sia come conseguenza della capacità produttiva del gruppo, sia a causa della loro naturale fungibilità - e, dall'altra, se, in caso di perdita d'alcuni capi di bestiame, sia necessaria la loro riposizione.

²²⁰ L'articolo 552-11 C.C.Cat regola il procedimento di divisione della comunità *pro indiviso*. Il suo 5° comma dimostra come, nell'universalità, il valore del tutto possa essere diverso ai valori delle sue parti singolarmente sommati. In altre parole, il fatto della riunione di singoli elementi in un tutto universale, può far acquistare al complesso un valore economico superiore alla somma dei singoli valori. È per questo motivo che la legge prende in considerazione il caso in cui l'oggetto della comunità sia una "*col·lecció que integra el patrimoni artístic, bibliogràfic o documental*", e ne determina l'attribuzione, senza procedere cioè alla sua divisione, ad uno solo dei titolari.

gregge di pecore deve essere necessariamente composto da pecore, la collezione da quadri, l'insieme degli strumenti finanziari da strumenti finanziari²²¹ e via dicendo. Nelle universalità omogenee, dunque, l'elemento dell'appartenenza ad un determinato soggetto inerente ad ogni universalità si somma al "genere" come mero raggruppamento di beni con caratteristiche comuni.²²²

Oltre questi insiemi di beni o universalità di tipo omogeneo, la legge può, in certe circostanze, porre in relazione beni totalmente eterogenei tra loro in modo tale che il loro congiunto acquisisca la considerazione unitaria di universalità. Questo è il caso, per esempio, del patrimonio o dell'eredità in cui non solo si tratta di beni materiali, ma anche immateriali come i crediti. Si parla in questi casi di universalità eterogenee.²²³

Sia in un caso (universalità omogenee) che nell'altro (universalità eterogenee), i beni sono plurali da un punto di vista ontologico e, pertanto, suscettibili di essere oggetto di negozi e relazioni giuridiche separate.²²⁴ Infatti, è l'unità logica del congiunto ad attribuire ad essi un destino unitario per certi aspetti.²²⁵

L'elemento più visibile della designazione unitaria dei beni plurali è costituito dai meccanismi previsti per l'ingresso e l'uscita dei beni dall'*universitas*. A questo riguardo s'intende che il mutare delle parti o le loro sostituzioni dentro l'insieme non ne altera il concetto né la sua identità, ma è connaturale all'oggetto universale. Perciò in tutte le

²²¹ Il cosiddetto "pegno sull'insieme degli strumenti finanziari" viene trattato *infra* (vid. **Capitolo VII.5.3 "Il pegno..."**).

²²² Nel suo momento, vedremo come l'articolo 46 T.U è suscettibile di essere interpretato nel senso l'oggetto del privilegio venga conformato da diverse "universalità omogenee" con surrogazione anche omogenea dei concreti elementi che le integrino (vid. *infra* **Capitolo IX "Il privilegio..."**).

²²³ Per il trattamento come universalità di beni del patrimonio e dell'eredità nell'ambito del Diritto catalano vid. BADOSA COLL, Ferran, op. cit. p.p. 204 – 205.

²²⁴ Vid. WINDSCHEID, Bernardo, op. cit. p. 480. Secondo l'autore "le cose comprese nella universalità, per ciò che vengono riconosciute come unità giuridica, non perdono la loro esistenza come cose singole, e quindi possono come singole essere soggette ad un diritto diverso, da quello cui sottostanno come parti costitutive del tutto".

²²⁵ In questo senso si esprime GALGANO, secondo il quale "l'essenza delle universalità di beni sta nel fatto che esse possono essere considerate sia come entità unitaria, sia come pluralità di cose. Il loro proprietario può disporre dell'universalità nel suo insieme, e allora l'atto di disposizione comprende i singoli beni mobili che la compongono; ma può anche disporre, separatamente dal tutto, dei singoli beni"(vid. GALGANO, Francesco, *Diritto civile e commerciale*, 1° Volume, Padova, 1990, p. 341).

universalità può aver luogo la surrogazione reale. Benché una parte o anche la totalità dei beni che le compongono possa cambiare o essere sostituita successivamente da parte di altri beni, rimarrebbero sempre integre ed identiche sotto l'aspetto giuridico, per quanto tale mutamento possa essere invece di sommo rilievo economico ed estetico. Vale a dire, che nelle universalità omogenee anche la surrogazione reale (sostituzione) dovrà essere omogenea (v. gr. nel gregge di pecore, solo le nuove pecore potranno sostituire quelle che componevano inizialmente il congiunto) mentre, in quelle eterogenee, la surrogazione potrà essere eterogenea (v. gr. in un patrimonio, il denaro ricavato dalla vendita di un bene o dall'indennizzo originato dal suo perimento sarà integrato nell'*universitas* malgrado sia di natura diversa riguardo al bene che gli abbia dato origine).²²⁶

A prescindere dalla costruzione dottrinale dell'*universitas* basata su diversi testi sparsi dal Diritto romano classico a quello giustiniano che impegnò glossatori e postglossatori,²²⁷ possiamo ritenere che la surrogazione propria dell'*universitas* è conseguenza del modo di designazione dei beni adoperato dall'oggetto giuridico. Nell'*universitas* i beni godono del connotato della sostituibilità e funzionano, dunque, come se fossero fungibili (anche se non lo sono per natura).

Essendo solo considerati o designati come appartenenti all'unità concettuale formata dall'*universitas*, i beni concreti sono scambiabili e prescindibili senza alterazione dei rapporti giuridici esistenti sul tutto; sono, in altre parole, beni surrogabili. Tuttavia, nell'universalità, l'appartenenza di nuovi elementi al tutto non è una conseguenza esclusiva del fenomeno giuridico della surrogazione reale. Infatti, i nuovi elementi possono derivare, ad esempio, dalla produttività organica del congiunto (si pensi per

²²⁶ BARBERO osserva che la surrogazione reale o, come egli propone, "il principio di successione di cosa a cosa" possa trovare luogo in tutte le universalità. Secondo l'autore, "i limiti potranno essere di una doppia natura: 1° da una parte, le limitazioni positive della legge a riguardo di determinati complessi (...) 2° Dall'altra parte, abbiamo il limite, che interessa in senso tecnico, la nostra categoria, e che è dato dalla natura, più o meno elastica, del complesso. E così il gregge, che è per sua natura un complesso di animali ovini, sopporta la sostituzione di cosa a cosa, in quanto si tratti sempre di animali ovini. La biblioteca, in quanto si tratti di libri (...) E man mano che la natura del complesso diventa meno rigida, cresce questa possibilità di sostituzione. Nell'*universitas iuris*, dove essa raggiunge il massimo di elasticità, perché si tratta non più di complessi materiali, ma anche puramente ideali, si ha la massima possibilità di sostituzione: tanto che, appunto, arriva fino a quella del prezzo a qualunque cosa" (vid. BARBERO, Domenico, cit. p. 120 – 121).

²²⁷ Per l'analisi dell'evoluzione dottrinale del concetto, vid. per tutti FADDA, Carlo e BENZA, Paolo Emilio, note e riferimenti al Diritto italiano in WINDSCHEID, Bernardo, *Diritto delle Pandette*, Vol. I.2, Torino 1925, p.p. 433 e s.s.

esempio al gregge e all'acquisizione dei loro "frutti" da parte dal suo titolare) o addirittura trattarsi di nuovi beni aggregati indipendentemente dall'uscita d'altri beni dall'assieme. In entrambi i casi, i nuovi beni passeranno a far parte dell'*universitas* senza necessità che un altro bene ne esca, e l'accrescimento subito dal tutto non verrà giustificato dalla surrogazione reale o dal carattere sostituibile dei beni. In questo senso, possiamo ritenere che, mentre la surrogazione reale mira alla sussistenza dell'*universitas*, i casi d'accrescimento rapportati mirano alla sua espansione.

Ponendo il discorso sull'*universitas* in relazione alle garanzie mobiliari oggetto della nostra indagine, bisogna però, aggiungere alcune precisazioni. Si deve ricordare che il titolare di un diritto di garanzia mobiliare cerca, anzitutto la soddisfazione del suo credito, nel senso che è più interessato all'adempimento – corrente – dell'obbligazione dovuta che alla realizzazione – eccezionale – della garanzia in caso di inadempimento.

Da questa prospettiva, il bene oggetto della garanzia può essere considerato come oggetto immediato della garanzia reale, per quanto vi è contenuto genericamente il valore, che si ridurrà poi in specie, quando il creditore farà scambiare il bene con il denaro che potrebbe, in questo senso, essere considerato come oggetto mediato del rapporto. E per questo si è detto in un senso metaforico che i diritti di garanzia sono, in realtà, diritto sul valore che i beni gravati rappresentano.²²⁸

Ipotizziamo poi che il diritto di garanzia ricada su un'universalità di beni. Col mutarsi degli originari elementi dell'università offerta in garanzia, il complesso – e di conseguenza, anche il creditore con diritto sullo stesso – potrà perdere o guadagnare dal lato economico. Malgrado questo guadagno o perdita, non verrà comunque meno l'aggregato, che sussisterà, perlomeno dal punto di vista giuridico, concettualmente integro. Per evitare il danno patrimoniale, cioè il venir meno della garanzia, sarà consuetudine convenire alla reintegrazione del valore dell'insieme attraverso l'aggregazione di nuovi beni al congiunto al fine di ripristinare lo stato economico iniziale. Queste operazioni sono presenti, come si è visto prima²²⁹ e sarà ricordato

²²⁸ A questo riguardo *vid.* LONGO, Filippo, op. cit. p. 205 e più di recente cfr. CAPALDO, Luigi, op. cit. p. 957.

²²⁹ *Vid. supra* Capitolo III.5. "La consacrazione...".

dopo,²³⁰ in quelle fattispecie di garanzia che hanno come oggetto beni di valore oscillante designati *sub specie universitatis*, come appartenenti, cioè, ad un congiunto unitario di beni (*res alicuius universitatis*).

Quando la garanzia ricade su di un'universalità di beni si pone, però, l'importante dubbio di determinare se oggetto del rapporto siano i concreti individui che la conformano oppure il "tutto" come quella unità superiore alle parti che lo integrano. I giuriconsulti romani cercarono di dare risposta alla questione nel contesto del famoso *pignus tabernae*²³¹ in cui il debitore offriva in pegno la "taverna". Nella fattispecie, si discuteva se oggetto del *pignus* era la taverna oppure le merci, che via via si sarebbero venute a trovare in essa. La taverna era esposta ad alterazioni quantitative e qualitative della sua composizione durante la vigenza della garanzia come conseguenza degli atti dispositivi ("*merces per tempora distraxerit*") del debitore. Questo dinamismo doveva essere conciliato con la funzione di garanzia inerente al *pignus*.

È BARBERO ad offrirci una spiegazione dell'*universitas*.²³² Secondo l'autore, nel *pignus tabernae* oggetto del pegno sono sempre le singole merci ("*merces...obligasse videatur*"), però non lo sono singolarmente considerate, ma in quanto determinate dal fatto della loro appartenenza al complesso sul quale il rapporto giuridico è investito. In altre parole, le merci non sono oggetto di diritto singolarmente considerate, ma *sub specie universitatis*. In questo modo, il complesso o congiunto – che oggetto di diritto non è – agisce da elemento determinante ("*merces, quae in ea erant*"; "*in taberna inventa sunt*") e le merci da elemento determinato. Ciò permette – sempre secondo BARBERO – la permanenza dell'identità dei rapporti investiti sul tutto nonostante il mutare dei singoli elementi. In definitiva, le merci sono oggetto del rapporto giuridico perché formano il complesso o perché entrano a farne parte successivamente e smettono

²³⁰ Vid. *infra* **Capitolo VII.5.3 "Il pegno..."**.

²³¹ Il Digesto, nella sua Legge "*Cum tabernam*", 34 del Titolo 1, Libro 20 comprende il testo di SCAEVOLA: "*Cum tabernam debitor creditori pignori dederit, quesitum est utrum eo facto nihil egerit an tabernae appellatione merces, quae in ea erant, obligasse videatur? Et si eas merces per tempora distraxerit et alias comparaverit, easque in eam tabernam intulerit et decesserit, an omnia quae ibi deprehenduntur creditor hypothecaria actione petere possit, cum mercium species mutatae sint et res aliae illatae? Respondit: ea quae mortis tempore debitoris, in taberna inventa sunt, pignori obligata esse videntur*".

²³² Vid. BARBERO, Domenico, op. cit. p.p. 230 – 233.

di esserlo quando ne escono. Ciò deriva dal fatto che la designazione delle merci operata dalle parti (oggetto giuridico) mira non la loro individualità, bensì l'individualità del congiunto.

Nonostante la brillante costruzione, si solleva ancora il problema di spiegare come sia possibile un pegno in cui i beni possano liberamente uscire dalla portata della garanzia, un vincolo reale cioè che non attribuisca il diritto di seguito dei beni gravati al suo titolare. In questa prospettiva si osserverà che, in questo tipo di garanzie (rotative), ci sono due elementi che si compensano reciprocamente: da una parte, viene escluso il diritto di seguito dei beni gravati e, dall'altra, si compensa una siffatta esclusione ammettendo una certa efficacia surrogatoria reale dentro il congiunto dei beni gravati [cfr. 5° comma articolo 46 T.U; e sezione 9-315 (a) (2) U.C.C.].²³³

3. La surrogazione reale particolare

In genere, parliamo di surrogazione reale quando, per decisione della legge o per volontà dei particolari, un dato carattere giuridico di un bene si trasmette a un altro che ad esso sostituisce senza per ciò alterare la situazione giuridica a cui il bene sostituito o scambiato era sottomesso. A questo riguardo, la surrogazione reale è sempre conservativa. Nell'universalità, la “surrogazione reale generale” conserva ed assicura l'integrità del complesso unitario di beni da essa rappresentata. Nel caso della “surrogazione reale particolare”, invece, il punto di partenza non è l'universalità, bensì un diritto patrimoniale reale, e lo scopo del meccanismo giuridico è la conservazione di esso nel caso in cui il suo oggetto iniziale si perda.

Nei casi concreti in cui la conservazione diventa impossibile come conseguenza dell'incompatibilità tra la natura del nuovo bene e la tipicità del diritto reale [v. gr. il bene oggetto d'ipoteca deve essere un bene immobile e il bene che rientra è di natura mobile (cfr. articolo 110.2 L.H)], si produce una trasformazione della relazione giuridica originaria, in modo che il tipo s'impone al cambiamento.

²³³ Sul punto, *vid. infra vid. Capitolo X.2.1 “Proceeds surrogati...”*.

Nel caso particolare, comunque, riprendiamo i due aspetti inerenti ad ogni surrogazione: da una parte, la sostituzione dei beni o elementi patrimoniali come meccanismo e, dall'altra, la sussistenza o continuità del rapporto o situazione sottostante (adesso il diritto patrimoniale reale) come effetto giuridico.

3.1 Meccanismo della surrogazione reale: la sostituzione dei beni o elementi patrimoniali e le sue cause.

Il meccanismo giuridico della surrogazione reale implica sempre un cambiamento nei beni. Nella surrogazione reale particolare, questi beni sono l'oggetto di un diritto patrimoniale reale.

Un bene può sostituire un altro bene nella sua qualità di oggetto di un diritto reale per cause aliene alla volontà dei soggetti. Ciò succede quando il bene si perde o perisce (*vid.* con carattere generale il 3° comma dell'articolo 532-2 C.C.Cat.). In questi casi la surrogazione opererebbe se un indennizzo derivato da un'assicurazione, dal risarcimento del colpevole o dall'espropriazione forzata prendesse il posto del bene perso, danneggiato o espropriato [*v. gr.* articoli 2742 C.C.It.; articolo 518 C.C.E.; articolo 5 L.H.M.P.S.D.; lettere d) ed e) del 1° comma dell'articolo 561-16 ed articolo 561-19 C.C.Cat.; sezione 9-102 (a) (64) (D) e (E) U.C.C.]²³⁴. Tuttavia, può verificarsi che la sostituzione nell'oggetto del diritto reale avvenga come conseguenza di un'alienazione, in modo che il prezzo prenda il posto del bene venduto oppure lo faccia il bene permutato. In questi casi potremmo parlare di surrogazione per controprestazione [*vid.* 5° comma dell'articolo 46 *Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia* (T.U.), articolo 22 L.H.M.P.S.D. e sezione 9-102 (a) (64) (A) U.C.C.].

Si osserva, dunque, che è sempre necessaria la presenza d'una relazione di causalità o connessione logica diretta tra il bene sostituito ed il bene sostituito. Per questo motivo intendiamo che, ovviamente, un'acquisizione a titolo lucrativo o senza corrispettivo non potrebbe provocare surrogazione.

²³⁴ Tutte le sezioni dell'U.C.C. citate in testo saranno ampiamente commentate *infra* nel **Capitolo X. "L'estensione automatica..."**.

Il cambiamento può verificarsi sia ex voluntate che ex necessitate e può derivare dall'alterazione fisica o perdita del bene oppure dalla sua alterazione giuridica. Così, quando il bene è danneggiato o perisce il cambiamento è materiale ed operato *ex necessitate* ma, se il bene è oggetto di alienazioni, il cambiamento è giuridico – trasmissione della proprietà o cambio di titolare – e avviene per volontà dell'alienante. Un altro caso d'alterazione giuridica del bene che è all'origine del fenomeno è quello in cui il bene oggetto del diritto reale è un diritto di credito che si riscuota (e di conseguenza, si estingue) continuando il diritto reale sul ricavato (v. *gr.* articolo 2803 C.C.It., articolo 569-18 C.C.Cat. e sezione 9-102 (a) (64) (B) U.C.C.). In questo caso si può parlare di surrogazione per riscossione.

La relazione di causalità che collega entrambi i beni – quello che esce e quello che entra nell'oggetto del diritto reale – si fonda in un processo di riconversioni di valori economici sulla base della permanenza dello stesso o equivalente valore. Il punto di riferimento della surrogazione reale particolare è, dunque, il valore, indipendentemente dei concreti beni, materiali o immateriali, che ne siano manifestazione. In altre parole, la finalità della surrogazione reale particolare è di mantenere soggetto ad un diritto reale preesistente il valore economico del bene, a prescindere della nuova manifestazione corporale o incorporale che in quel momento lo rappresenta.

3.2 L'effetto giuridico della surrogazione reale: la sussistenza del diritto reale

Il cambiamento dei beni, cioè la loro sostituzione, non comporta forzatamente l'estinzione del diritto reale sottostante. Anche se il bene alienato o perito esce dal suo oggetto, esso permane inalterato (v. *gr.* 3° comma dell'articolo 532-2 C.C.Cat. e sezione 9-315 (a) (2) U.C.C.). L'ingresso di un nuovo bene è l'elemento che permette il mantenimento del diritto reale. Questa persistenza o adattamento del diritto reale al bene di nuovo ingresso è, in sintesi, la chiave del fenomeno della surrogazione reale, costituendo essa un'eccezione alla regola dell'estinzione del rapporto giuridico al momento del venire meno del bene che ne conforma l'oggetto (v. *gr.* articoli 532-1 532-2 C.C.Cat.).

Come si è sottolineato,²³⁵ ci sono dei casi in cui l'effetto della sussistenza del diritto reale può essere incompatibile con la sua stessa tipicità, in particolare quando essa dipende dalla natura del bene che ne conforma l'oggetto. Quando ciò si verifica, il venire meno del bene originario e l'ingresso del nuovo bene, produce la trasformazione del rapporto di base. In tali casi, anche se l'incompatibilità menzionata estingue il diritto patrimoniale originario, si produce la creazione di un nuovo diritto che trae causa dal precedente. A questo riguardo, il nuovo diritto può ritenersi la continuazione del primitivo e, nonostante la trasformazione operata, il fenomeno è da considerarsi come una mera e particolare vicenda della surrogazione reale nella sua qualità di meccanismo di portata generale.²³⁶

Nonostante tutto, non ogni cambiamento o sostituzione di un bene per un altro dà luogo al fenomeno della surrogazione reale, ma essa dispiega i suoi effetti soltanto in determinate ipotesi. La surrogazione reale viene, in certi casi, ammessa dalla legge e, in altri casi la giurisprudenza estende, come si è visto,²³⁷ l'applicazione di quelli per risolvere questi.

3.3. Le giustificazioni economiche e giuridiche della surrogazione reale particolare nell'ambito delle garanzie mobiliari

Così delineato il concetto della surrogazione reale particolare dal punto di vista teorico astratto, conviene ora soffermarsi ad esaminare quale siano le sue giustificazioni,

²³⁵ *vid. supra* 3. “La surrogazione...”.

²³⁶ In maniera equivalente, cercando anche di risolvere dogmaticamente il problema della trasformazione del diritto patrimoniale, è solito in dottrina fare la differenza fra “surrogazione reale in senso stretto” e “surrogazione reale in senso lato”. Su questo punto, *vid. per tutti*, MOSCARINI, Lucio V., “Voce: surrogazione reale”, in AZARA, Antonio, EULA, Ernesto (a cura di) *Novissimo Digesto Italiano*, vol. XVIII, Torino, 1971, p.p. 969 e s.s. Secondo l'autore, “il concetto di surrogazione reale appartiene alla categoria delle vicende del rapporto giuridico e può essere assunto in due diverse accezioni. In senso più ristretto sta ad indicare le ipotesi in cui di un rapporto giuridico, che conserva intatta la sua natura e la sua struttura, cambia l'oggetto. In senso più ampio la nozione comprende anche i casi in cui il venir meno dell'oggetto originario del rapporto e la sua sostituzione con un diverso oggetto si riflette sulla struttura, e quindi sulla natura giuridica, del rapporto, che non è più lo stesso ma non è neppure un rapporto del tutto autonomo rispetto a quello preesistente. Da quest'ultimo trae non solo la matrice (e quindi la giustificazione della sua forza vincolante) ma la stessa misura patrimoniale della realizzazione dell'interesse protetto; in guisa tale che l'eventuale vizio o difetto del rapporto originario si trasmette al rapporto nuovo. In questo senso è corretta la configurazione di un rapporto derivato come contenuto della nozione di surrogazione reale intesa in senso meno restrittivo” (p. 969).

²³⁷ *Vid. supra* Capitolo III.3. “Il riconoscimento giurisprudenziale...”.

soprattutto per quanto riguarda le garanzie mobiliari, che costituiscono, anche sul piano pratico, il suo più fertile terreno di emersione.

3.3.1. La giustificazione nel caso dell'alterazione fisica o perdita del bene gravato

L'ipotesi più tipica di surrogazione reale legalmente riconosciuta è quella derivata dalla alterazione fisica o perdita del bene gravato. Infatti, tradizionalmente si è considerato che quando il bene dato in garanzia si perde o subisce deterioramenti e il proprietario del bene ha diritto al pagamento di un indennizzo – perché il bene è assicurato, derivato dalla responsabilità del causante del danno, o per concessione dell'amministrazione pubblica – è un effetto naturale che i creditori garantiti godano dello stesso diritto di prelazione, preferenza e persino del diritto di seguito sul credito all'indennità del bene per applicazione della dottrina della surrogazione reale. In questo modo, il rapporto di garanzia non si estingue posto che le somme dovute per il pagamento dell'indennità derivante da tali accadimenti restano vincolate *ex lege* a garanzia del pagamento dell'obbligazione principale garantita (v. gr. articolo 2742 C.C.It.,²³⁸ articolo 5 L.H.M.P.S.D.²³⁹ e sezione 9-102 (a) (64) (D) e (E) U.C.C.).

²³⁸ La regola, trascritta in precedenza (*vid. infra* **Capitolo III.2.2. “Il concetto di...”**), prevede per il Diritto italiano la cosiddetta “surrogazione dell'indennità alla cosa” già oggetto del diritto di garanzia, ed è stata interpretata dalla Cassazione in diverse occasioni: “infatti, nel sistema della responsabilità patrimoniale del debitore il criterio della cosiddetta *par condicio creditorum* (art. 2741, comma 1°, prima parte, c.c.) incontra un limite importante nella previsione di clausole legittime di prelazione in favore di creditori che ne sono titolari. La capacità che queste cause di prelazione hanno di operare è legata alla sopravvivenza ed alla integrità delle cose sulle quali insistono. Quando il rischio di questa sopravvivenza o di questa integrità è oggetto di assicurazione i diritti dei creditori, titolari della prelazione, si trasferiscono sul premio assicurato, nel senso che quei creditori, in caso di perdita o deterioramento delle cose, hanno diritto a ricevere direttamente dall'assicuratore le indennità dovute fino a concorrenza dei rispettivi crediti: questi principi si ricavano dal primo comma dell'art. 2741 c.c. In questo modo si realizza, perciò, una sorta di sostituzione della cosa con l'indennità assicurativa in applicazione del noto brocardo *pretium succedit locum rei*. Conseguenza di quanto ora si è enunciato è che il creditore che ha agito sul premio sarà soddisfatto fino a concorrenza dell'importo del suo credito, a condizione che attraverso l'azione egli abbia conseguito quanto gli è dovuto: art. 2910 c.c.” (*vid.* Cassazione 21 giugno 1995, n. 7021, in *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 1996, II, p.p. 376 e ss., con nota di Giorgio LENER, “Appendice di vincolo nei contratti assicurativi e collegamento negoziale: uno pseudo-problema”, p.p. 379 e s.s.).

Come sottolineato in precedenza, la trasformazione del bene (in questo caso da cosa a credito) può essere incompatibile con la tipicità del diritto reale originariamente costituito. Nel caso concreto dell'articolo 2742 C.C.It., non si verificherà una semplice sostituzione di un oggetto ad un altro, bensì si produrrà l'estinzione dell'originario diritto e la trasformazione di esso in pegno sul credito. È questo il parere della maggioranza della dottrina Italiana, concretamente di RUBINO, secondo il quale, “la costituzione di questo pegno di credito avviene colle forme normali di questa figura generale. Occorre cioè notificare al debitore del nuovo debito (assicuratore, ecc.) il titolo, che nella specie non è un contratto, perché si tratta di un pegno non convenzionale ma legale, bensì è il complesso degli stremi richiesti dall'art. 2742, e cioè un preesistente diritto di pegno o di ipoteca o di privilegio e la perdita o il deterioramento della cosa.” (*vid.* RUBINO, Domenico, cit. p.p. 15 – 18). Malgrado il cambiamento del bene (e di tipo) la *funzione* di garanzia viene mantenuta.

Questo risultato oggi appare indubbio e coerente ma non è stato affatto ammesso fino l'avvenire del movimento codificatore per dimostrarsi contrario ai principi più fondamentali inerenti alla stessa natura dei dritti reali.²⁴⁰

La giustificazione della surrogazione in questo campo deve situarsi nella funzione di garanzia svolta da questo tipo di diritti reali. In tali diritti i beni che ne conformano l'oggetto interessano al creditore non per i loro connotati individualizzanti, ma per il loro valore in cambio. I diritti di garanzia tendono per definizione ad una somma di danaro (il valore pecuniario dei beni gravati) e risulta logico che, se questo valore viene realizzato per via anticipata come conseguenza di atti di infortunio o estranei alla volontà del creditore, sia nonostante conservata l'effettività del suo diritto di prelazione.

Una siffatta surrogazione – dell'indennità al bene in garanzia come conseguenza della sua alterazione fisica o perdita – può anche essere giustificata da ragioni di equità o, sul piano strettamente economico, dalla salvaguarda del credito.²⁴¹ Secondo questa concezione, non è giusto che il titolare di una garanzia reale perda il suo diritto quando invece del bene gravato rientri nel patrimonio del suo debitore un altro bene che ne rappresenti il valore e che lo restauri economicamente.²⁴²

²³⁹ Secondo il primo comma del menzionato articolo, “*La hipoteca y la prenda se extenderá a toda clase de indemnizaciones que correspondan al hipotecante o pignorante, concedidas o debidas por razón de los bienes hipotecados o pignorados, si el siniestro o hecho que los motiva acaeciere después de la constitución de la hipoteca o prenda*”.

²⁴⁰ Nel campo dei diritti reali ha predominato da sempre la regola “*sicut re corporali extincta, ita et usufructu extincto, pignus hypothecave perit*” (Digesto 20-6.8 pr.). Come detto in precedenza (*vid. supra* **2.1. “Il suo fondamento...”**), l'inesistenza del bene impossibilita la funzione designatrice dell'oggetto nei diritti patrimoniali reali. Questi implicano il vincolamento attuale del bene e, pertanto, si estinguono quando esso perisce. Per farla breve: non può esserci diritto reale senza oggetto. La surrogazione reale costituirebbe un'eccezione alla classica regola (ciononostante, nel suo ambito, non è che non vi abbia oggetto, bensì viene sostituito il concreto bene che lo conforma).

²⁴¹ Secondo BONNECASE, “*singularmente frágil sería la base del crédito si los derechos e intereses basados en un bien individualizado fuesen susceptibles de pérdida, por el solo hecho de que desapareciera este bien, no obstante ser reemplazado, mas o menos intencionalmente, por otros, en el patrimonio, y esto de una manera directa, o por lo menos cierta.*” (*vid. BONNECASE, Julien, op. cit. p. 33*).

²⁴² Poiché, come rapporta LONGO nel commentare l'articolo 1951 del C.C.It. dell'anno 1865 antecedente dell'articolo 2742 attuale, la sua “*sventura [con riferimento al creditore garantito] costituirebbe invece una causa d'arricchimento a favore dei creditori chirografari che nulla fecero per conservare le loro ragioni e s'affidarono interamente al debitore. Deve esser quindi favorito, chi, avvenuta la disgrazia, certat de damno vitando e non quelli che certant de lucro captando*” (*vid. LONGO, Filippo, p. 231*). Nello stesso senso *vid.* la decisione della Corte di Cassazione 21 giugno 1995, n. 7021 secondo la quale, “*I principi fin qui esposti servono ad evitare che i creditori muniti di prelazione, nonostante la preferenza loro accordata, risultino svantaggiati rispetto ai creditori chirografari del debitore, i quali si troverebbero a*

Questa surrogazione è pienamente conforme a quelle politiche che hanno come scopo favorire un più facile accesso al credito, in quanto si rendono più efficaci le garanzie mobiliari (il creditore non perde la sua prelazione malgrado la perdita del bene che ne conforma l'oggetto), fatto che giova non solo al creditore, ma anche ai debitori che potranno fare ricorso al credito a migliori condizioni.

3.3.2 La giustificazione nel caso dell'alterazione giuridica dei beni gravati

La giustificazione della surrogazione reale come conseguenza dell'alterazione giuridica dei beni gravati impone di partire dalla distinzione tra “surrogazione reale per riscossione” e “surrogazione reale per controprestazione”, entrambi i casi considerati in precedenza.²⁴³

La ragione che giustifica la surrogazione per riscossione è assimilabile a quella già rapportata riguardo la surrogazione come conseguenza dell'alterazione fisica o perdita del bene, nel senso che quando il valore del bene viene realizzato anticipatamente – nella fattispecie concreta tramite la riscossione del credito gravato prima della scadenza del credito garantito – non è giusto che il titolare della garanzia perda il suo diritto di prelazione, soprattutto se, in cambio di quel bene, rientra nel patrimonio del suo debitore un altro bene che ne rappresenta il valore.

Per quanto riguarda la surrogazione reale per controprestazione bisogna rilevare che si tratta di una fattispecie verificatasi soprattutto nel contesto delle garanzie mobiliari non possessorie. Anche se le sue giustificazioni sono maggiormente di tipo economico, esse possono anche essere spiegate da un punto di vista strettamente tecnico o giuridico.

Il commercio dei beni inerente alle economie industrializzate sconsiglia in alcuni casi il carattere reale delle garanzie senza spossessamento. Concretamente, il diritto di seguito del bene che spetta ai titolari dei diritti reali di garanzia può trovare delle eccezioni. Ciò deriva dalla finalità che quei beni destinati per loro natura al commercio

concorrere su entità patrimoniali originariamente destinate a soddisfare la loro pretesa esecutiva in via successiva ai primi.” (cit. p.p. 378 – 379).

²⁴³ *Vid. supra* 3.1. “Meccanismo...”.

(fondamentalmente le merci o altri beni dell'impresa) possano essere alienati dal debitore liberi da ogni onere. La ragione è la seguente: se il diritto di garanzia nella sua qualità di diritto reale “viaggiasse” con i beni indipendentemente del suo titolare, la loro commerciabilità verrebbe ostacolata. Inversamente, se si negasse il diritto di seguito ai creditori con garanzia, probabilmente essi sarebbero meno disposti a prestare denaro sulla base di questo tipo di beni o, in caso lo facessero, solo a peggiori condizioni.

La soluzione al problema economico si articola sul piano giuridico attraverso il riconoscimento legale della surrogazione reale per controprestazione (*vid.* 5° comma dell'articolo 46 T.U, articolo 22 L.H.M.P.S.D. e sezione 9-102 (a) (64) (A) U.C.C.). Il bene gravato esce dalla portata della garanzia ma ciò non comporta la sua estinzione, poiché questa continua sul corrispettivo.

Dal punto di vista giuridico, la surrogazione reale compensa, dunque, l'assenza di diritto di seguito del creditore e, dal punto di vista economico, rende possibile l'effettiva circolazione dei beni nonostante la precedente costituzione di vincoli reali su di essi.

4. La generalizzazione della surrogazione reale nell'ambito delle garanzie mobiliari

La “rotatività” la cui validità è stata giustificata dottrinalmente e riconosciuta giurisprudenzialmente in Italia non è altro che la descrizione degli effetti visibili di fenomeni giuridici come la surrogazione reale particolare o quella generale derivata dalla designazione dei beni *sub specie universitatis*, concetti previsti da tempo dai Codici civili continentali in disposizioni speciali dettate per singoli casi.

Visto che la surrogazione reale presenta delle costanti – il cambiamento nei beni ed il mantenimento della situazione giuridica sottostante – è da chiedersi se vi sia la possibilità della sua conversione in regola generale, perlomeno nell'ambito delle garanzie mobiliari.

Che non si tratta di un'ipotesi lo dimostra il Diritto nordamericano in quanto conta con una regola generale d'estensione della garanzia sui beni cosiddetti surrogati o, più correttamente, derivanti da quelli inizialmente gravati [*vid.* sezione 9-315 (a) (2) U.C.C.].²⁴⁴

²⁴⁴ A questo riguardo rinviamo al **Capitolo X “L’ESTENSIONE AUTOMATICA DELLA GARANZIA SUI *PROCEEDS* (beni surrogati e frutti civili) NEL DIRITTO NORDAMERICANO”**.

5. La garanzia rotativa e il diritto di seguito

Il carattere reale delle garanzie che, come il pegno, assoggettano determinati beni al fine d'assicurare l'adempimento d'una obbligazione principale si fonda, pur essendo meno visibile che nel caso dei diritti di godimento su cosa altrui, nella facoltà in capo al titolare della garanzia d'instare la vendita del bene senza bisogno della mediazione del proprietario, e nel diritto di seguito.²⁴⁵

Si è affermato come, in virtù del essere titolare di un diritto reale, il creditore garantito sia legittimato ad essere riconosciuto nel suo diritto e reintegrato nelle sue facoltà.²⁴⁶ Inoltre si accetta che, come diritto reale, il diritto di garanzia implica un potere speciale sul bene protetto contro il mondo, cioè *erga omnes*.²⁴⁷

Riguardo al pegno legittimamente costituito, se ne predica l'inerenza di un diritto in capo al creditore a richiedere il possesso del bene ed alla realizzazione del suo valore, anche se la titolarità del bene sia stata trasmessa ad un terzo e il possesso gli sia stato sottratto; gli è riconosciuto, in definitiva, il “diritto di seguito del bene”.²⁴⁸

Il diritto di seguito è conseguenza diretta del modo di designazione dell'oggetto del diritto patrimoniale di garanzia. La designazione “segna” i beni gravati con una qualità permanente – propriamente “reale” – in maniera tale che il bene, una volta dato in garanzia, acquisisca la corrispondente qualità “reale” restandovi vincolato indipendentemente dalle variazioni nella titolarità o in altre circostanze.

²⁴⁵ Vid. ALBALADEJO, Manuel, *Derecho Civil III. Derecho de bienes*, Madrid, 2004, p. 696; nello stesso senso, LACRUZ BERDEJO, *Elementos de Derecho civil III. Derechos reales*, Vol. II, Madrid, 2005, p.p. 203-207.

²⁴⁶ Vid. DÍEZ-PICAZO, Luis; GULLÓN, Antonio, *Sistema de Derecho Civil*, Vol. III, Madrid, 1988, p. 480.

²⁴⁷ PEÑA BERNALDO DE QUIRÓS, *Derechos reales. Derecho hipotecario*, Vol. II, Madrid, 1999, p. 46.

²⁴⁸ Nel analizzare il pegno del Diritto Romano il DERNBURG stabilisce come una delle conseguenze del suo carattere reale il fatto che “la cosa, malgrado di ogni mutamento di proprietà, resta obbligata al creditore pignoratorio”. Secondo lo stesso autore, “l'azione del pegno non è diretta in Roma al pagamento del debito (...). Il *petitum* di essa è la consegna della cosa, non diversamente che in un'azione di dominio.” (vid. DERNBURG, Arrigo, *Pandette*, Vol. I.º, Parte IIª, *Diritti reali*, tradotta all'italiano da CICALA, Francesco Bernardino, Torino, 1907, p.p. 411 e 412).

La specificità della modalità “rotativa” rispetto alla figura generale risiede nel fatto che nella prima l’oggetto designa i beni in maniera generica facendo ricorso a multipli “indicazioni”, identificando non solo il genere a cui appartengono, ma specificando anche le circostanze giuridiche o economiche in cui essi si trovano.

La qualità del bene come soggetto alla garanzia dipende, dunque, dalla sua appartenenza al genere in questione e dalla sua inerenza alle anzidette circostanze indicative. Tra queste, occupa certamente un posto principale quella giuridica secondo cui i beni debbano essere proprietà di un determinato soggetto, normalmente il debitore.²⁴⁹ Ma non mancano anche indicazioni su dati di fatto, ad esempio che essi siano destinati ad una determinata finalità, che si trovino in un determinato posto (*status loci*) o situazione giuridica, o addirittura che siano state acquisite con determinati soldi.

Nel campo della “rotatività”, la qualità di essere “gravato” non è più una qualità reale o vincolata al bene, giacché la subiscono solo quei beni che si aggiustano alla designazione dell’oggetto e solo mentre vi si aggiustano. I beni, pertanto, escono dalla designazione e, conseguentemente, lasciano di essere gravati dalla garanzia quando perdono alcune delle loro indicazioni (lasciano d’essere proprietà del debitore, smettono di essere destinate a determinata finalità, sono spostate o lasciano di essere sottomesse a determinato rapporto giuridico).

In definitiva, il modo di designazione dei beni inerente alla “rotatività” esclude o impedisce la viabilità del diritto di seguito.

Come conseguenza di questa esclusione, si attenua il carattere reale dei diritti reali di garanzia che prevedono la “rotatività” dei beni gravati e, alla sua volta, questa attenuazione comporta un avvicinamento delle garanzie reali di tipo convenzionale che la disciplinano ai privilegi di tipo speciale, poiché, come gli studiosi della materia hanno messo in luce, una delle differenze fondamentali tra diritto reale di garanzia e privilegio è l’attenuazione nel secondo del diritto di seguito del bene gravato.²⁵⁰

²⁴⁹ *Vid. supra* 2.2.4. “Il funzionamento fungibile...”.

²⁵⁰ Secondo ROJO AJURIA, “*se suele distinguir a la garantía del privilegio, porque en éste se atenúa el carácter real dada la ausencia del derecho de persecución*” (*Vid. ROJO AJURIA, Luis, op. cit. p. 783*).

Conviene anche rilevare che, in principio, i privilegi non hanno bisogno di un titolo costitutivo diverso da quello fondazionale del credito.²⁵¹ S'intende che, indipendentemente della specialità o la generalità del privilegio,²⁵² salvo i casi in cui la preferenza deriva da un diritto di garanzia proprio e specifico (v. gr. pegno o ipoteca), siamo di fronte ad una semplice qualità del credito che attribuisce al suo titolare la facoltà d'esigere la soddisfazione del suo interesse in maniera preferente.²⁵³

Sembra, dunque, che le differenze fondamentali tra privilegio e garanzia reale si radichino principalmente nella loro origine (fondamento o causa della prelazione) – legale nel primo e contrattuale nella seconda – e nell'esistenza o inesistenza del diritto di seguito del bene gravato. Ciononostante, se la prima si vede attenuata dalla costruzione italiana dei cosiddetti "privilegi convenzionali"²⁵⁴ e la seconda dalla designazione dell'oggetto che permette la "rotatività" della garanzia, privilegio e garanzia reale confluiscono sfumandosi e perdendo le loro frontiere concettuali.

²⁵¹ Vid. FERRANDIS VILELLA, José, "Introducción al estudio de los derechos reales de garantía", *Anuario de Derecho Civil*, 1960, p.p. 37-62, p. 58.

²⁵² Per la distinzione tra privilegio generale e privilegio speciale si rinvia al **Capitolo III.1. "Introduzione..."**.

²⁵³ Vid. DÍEZ-PICAZO, Luis e GULLÓN, Antonio, *Sistema de Derecho Civil*, Vol. II, Madrid, 1989, p. 244.

²⁵⁴ Sul punto vid. *infra* **Capitolo IX. "Il privilegio convenzionale..."**.

CAPITOLO V.
I DIRITTI DI CREDITO COME OGGETTO DEI DIRITTI DI
GARANZIA

Le difficoltà teoriche per l'ammissione e la costruzione del regime giuridico d'una garanzia reale sui crediti derivano dalla natura speciale del bene che ne deve conformare l'oggetto. L'idiosincrasia anomala di questo tipo di beni, caratterizzati essenzialmente dal connotato dell'incorporeità, ha rappresentato uno dei motivi d'esaurimento del regime previsto inizialmente per le garanzie mobiliari, costruito ovunque sulla base della corporeità o materialità dei beni su cui devono pesare. È per questo motivo che stimiamo conveniente soffermarci a ravvisare gli intenti di superamento di queste difficoltà nelle diverse tradizioni giuridiche.

Faremo la differenza tra due modelli fondamentali. Per un verso, analizzeremo la costruzione dogmatica che ha permesso agli ordinamenti giuridici di tradizione continentale di allargare l'oggetto del diritto "reale" di pegno al fine di incorporarvi anche i crediti. Quest'operazione dimostra il carattere di "bene" dei diritti di credito e la loro conseguente attitudine a conformare l'oggetto dell'anzidetta garanzia. Per altro verso, studieremo l'evoluzione della garanzia sui crediti nell'ambito del Diritto nordamericano. Vedremo, da un punto di vista evolutivo, come questo ordinamento abbia rifiutato lo schema del pegno utilizzando il contratto di cessione per operare la funzione di garanzia su questo tipo di beni.

1. Il dilatamento dell'oggetto del diritto reale di pegno. Il modello continentale

1.1. I diritti di credito all'interno della teoria dei beni

1.1.1. I diritti di credito sono beni patrimoniali di natura incorporale

I diritti di credito non sono entità suscettibili di percezione sensibile e, pertanto, devono essere considerati al di fuori dalle “cose”, caratterizzate dalla loro entità corporale. Ciononostante, anche se i diritti di credito non sono *res corporales*,²⁵⁵ possono altresì considerarsi compresi nel concetto giuridico-economico di “bene”.

Già il diritto romano includeva i crediti nella categoria poco sviluppata delle *res incorporales*.²⁵⁶ La pretesa oggettivante dei giuristi romani faceva sì che la conoscenza nell'ambito patrimoniale fosse limitata a quello che essi chiamavano *res* e che dividevano in due categorie: le *res corporales* (che si possono toccare) e le *res incorporales* (che non si possono toccare perché *in iure consistunt*).²⁵⁷ I diritti (*iura*) restavano così immessi dentro le *res*.

Concretamente, i diritti di credito possono qualificarsi come “beni patrimoniali”. La loro “patrimonialità” è una caratteristica che risponde a componenti sia economici che giuridici. Dal punto di vista economico, essa deriva dal loro valore. Giuridicamente, invece, discende dalla loro “attribuibilità” al titolare di un patrimonio.²⁵⁸ La loro

²⁵⁵ Nel senso ampio e filosofico del termine, considerando cioè i diversi sensi come organi del tatto, in modo che la corporeità si riferisca alla mera possibilità d'apprensione da parte di qualsiasi dei cinque sensi. *Vid.* KAGAN, “Res Corporales and Res Incorporales. A comparison of Roman and English Law of Interests for Life”, *Tulane Law Review*, 1945-1946, p.p. 98 e s.s., p. 99. Nelle fonti romane, la distinzione tra *res corporales* e *res incorporales* viene formulata da GAYO (Inst, 2, 13-14) e serve a stabilire i distinti elementi del patrimonio (*Vid.* D'ORS, Álvaro, op. cit. p. 191).

²⁵⁶ *Vid.* in questo senso, DÍEZ-PICAZO, Luis, GULLÓN, Antonio, *Sistema de Derecho Civil*, Vol. I, Madrid, 2002, p. 386.

²⁵⁷ Per una trattazione ampia della storia della distinzione romana e uno studio dettagliato dei testi dal punto di vista della teoria del diritto soggettivo *vid.* PUGLIESE, Giovanni, “*Res corporales, res incorporales* e il problema del diritto soggettivo”, in *Studi in onore di Vincenzo Arangio-Ruiz nel XLV anno del suo insegnamento* III, Napoli, 1952, p.p. 223 e s.s. Secondo l'autore, “la qualificazione dei *iura* come *res incorporales*, se non esclusivamente opera di Gaio, era conosciuta solo da pochissimi giuristi, e non costituiva affatto un'idea centrale della giurisprudenza romana. La pretesa dunque di dedurre da quella qualificazione il corollario che per i Romani i *iura* non erano diritti soggettivi, ma cose, istituzioni giuridiche obbiettive, si manifesta priva di qualsiasi fondamento” (p. 247).

In ogni caso, anche se dall'inclusione dei diritti (*iura*) dentro le cose (*res*) non ne derivasse – come rileva l'autore – la negazione assoluta dei loro segni specifici, non è conveniente l'esacerbazione di questi ultimi con lo scopo di situarli completamente al di fuori dal Diritto dei beni.

²⁵⁸ Cfr. DE CASTRO y BRAVO, Federico, *Temas de Derecho Civil*, Madrid, 1972, p. 45.

considerazione come beni, per contro, è una caratteristica esclusivamente economica. Si riferisce alla relazione esistente tra l'uomo come portatore di necessità e gli oggetti che risultano adeguati per soddisfarle. È precisamente per indicare la suscettibilità degli oggetti per soddisfare le necessità umane che l'economia descrittiva ha creato il concetto utilitario di bene.²⁵⁹

Malgrado che nell'ambito d'alcuni ordinamenti giuridici l'incorporeità dei crediti gli abbia tradizionalmente impedito di entrare a fare parte del concetto di "bene" che, secondo questa concezione, comprenderebbe soltanto le *res corporales*,²⁶⁰ consideriamo più in sintonia con la realtà economica e giuridica attuale quell'approccio che, all'interno dell'idea di beni, non realizza nessuna esclusione in relazione alla loro incorporeità, e intendiamo che la caratteristica rilevante dei beni sia la loro attitudine per produrre utilità.²⁶¹

Questo è il criterio preso dall'ordinamento giuridico spagnolo e italiano. Il primo raggruppa sotto il concetto di beni ogni entità patrimoniale suscettibile di valutazione economica, come si deduce dall'espressione "*que son o puedan ser objeto de apropiación*" (articolo 333 C.C.E.). Il secondo descrive come bene tutto quello che può

²⁵⁹ Vid. in questo senso GALGANO, secondo il quale, il concetto "bene" è, per giunta, "un concetto storicamente relativo, dipendente per diversi aspetti dall'evoluzione della civiltà umana." (GALGANO, Francesco, *Diritto Civile e Commerciale*, Vol. I, Padova, 1990, p. 307).

²⁶⁰ Secondo il Diritto tedesco che ne costituirebbe l'esempio paradigmatico, "*sólo son cosas en sentido legal los objetos corporales*" e queste sono, "*partes de la naturaleza no libre y dominable que rodea al hombre, que tienen substantividad propia, una denominación especial y un valor en la vida del tráfico, siendo en consecuencia reconocidas como objetos de derecho independientes*". Così, non sarebbero "cose" per mancanza di natura corporea, tra altri, "*los derechos, los conjuntos de derechos, el patrimonio y la empresa*". Per il Diritto tedesco "*sólo son cosas en sentido legal los "objetos corporales"*". *Se trata de partes de la naturaleza no libre y dominable que rodea al hombre, que tienen substantividad propia, una denominación especial y un valor en la vida del tráfico, siendo en consecuencia reconocidas como objetos de derecho independientes*". Per contro, "*no son cosas por faltarles la naturaleza de objeto corporal: (...) c) Los derechos, los conjuntos de derechos, el patrimonio y la empresa* (vid. ENNECCERUS, Ludwig; KIPP, Theodor; WOLFF, Martin, *Tratado de Derecho Civil*, Parte General, Vol. I, Barcellona, 1953, 13ª Ed. ravvisata da NIPPERDEY, Hans Carl, tradotta da PÉREZ GONZÁLEZ, Blas; ALGUER, José p.p. 532 – 534).

²⁶¹ Secondo BADOSA, nell'ambito del Diritto civile catalano, l'inclusione dei diritti nei beni discende dai seguenti dati: a) che possano avere accessori, come le garanzie reali riguardo i diritti di credito che garantiscono; b) la loro "valutabilità"; c) la loro "acquisibilità"; e d) la loro suscettibilità di essere oggetti d'altri diritti (cfr., BADOSA COLL, Ferran, in BADOSA COLL, Ferran, *Manual de Dret Civil Català*, Madrid – Barcellona, 2003, p.p. 199-200).

essere oggetto di diritto, facendo riferimento implicitamente alla sua attribuità e senza distinguere in funzione della sua corporeità (articolo 810 C.C.It.).²⁶²

Quest'idea è chiara anche nel Diritto catalano, che riserva il concetto “*coses*” agli “*objectes corporals*” (articolo 511-2 C.C.Cat.) però che include, accanto ad esse, i “*drets patrimonials*” (specie) nel genere “*béns*” (articolo 511-1 C.C.Cat.). Vediamo, in questo modo, come i “beni” (“cose” e “diritti patrimoniali”) sono considerati a prescindere dalla loro corporeità o suscettibilità d'apprensione sensoriale.

In definitiva, il concetto di bene abbraccia anche i diritti patrimoniali, quei diritti cioè che hanno come oggetto un'entità suscettibile di valutazione economica, sia essa personale, come nel caso dei crediti, o reale, e indipendentemente del loro carattere eminentemente incorporale.

Per questo, possiamo concludere come, dal punto di vista della teoria dei beni, i diritti di credito sono “beni patrimoniali di natura incorporale”.

1.1.2 Il valore economico inerente ai diritti di credito li rende suscettibili di conformare l'oggetto d'una garanzia reale

Una delle qualità inerenti ai diritti di credito come beni è la loro valutabilità economica. Questo dato è decisivo in generale affinché possano diventare “oggetto” in Diritto civile

²⁶² Ciononostante, la dottrina italiana tende ad assimilare le nozioni di bene (genere) e cosa (specie) al fine di escludere qualsiasi realtà immateriale dal concetto “bene”. Perlomeno, in questo senso lo interpreta GALGANO secondo il quale “non sono beni in senso tecnico, perché non sono cose, i cosiddetti beni immateriali (...) quantunque anche questi possano formare oggetto di diritti e di atti di scambio”. Secondo lo stesso autore, “questa conclusione non è frutto di un'astratta deduzione dal concetto di cosa, che è in sé concetto quanto mai generico; emerge, piuttosto, per induzione dalla disciplina legislativa dei beni, che è disciplina delle cose suscettibili di apprensione fisica, di materiale impossessamento. Ciò appare evidente soprattutto in materia di possesso e di modo di acquisto della proprietà mediante il possesso.” (GALGANO, Francesco *Diritto Civile e Commerciale*, Vol. I, Padova, 1990, p. 310). Nonostante tutto, noi riteniamo che il concetto naturale di “cosa”, come entità d'esistenza autonoma e manifesta, non equivale al concetto giuridico economico di “bene”, secondo il quale anche i diritti lo sono, compresi in quelli incorporali. Perché, come rileva il WINDSCHEID, “ciò che s'immagina, non è cosa per diritto, ma ciò che s'immagina può per diritto essere cosa, come per diritto può essere persona, ciò che effettivamente non è persona. Si deve però guardarsi dall'errore di credere, che se ciò che s'immagina è trattato dal diritto come cosa, cioè come oggetto di rapporti giuridici, venga pure subito in ogni parte sottoposto agli stessi principi delle cose corporali. Fin dove in proposito si spinga il diritto, è particolarmente da determinare per ogni categoria di cose giuridiche” (WINDSCHEID, Bernardo, op. cit. Vol. I nota 2 p. 477).

e, in particolare, al fine di potere ritenere la loro attitudine a conformare l'oggetto d'una garanzia reale. Che il diritto di credito sia valutabile economicamente discende dallo stesso valore del suo oggetto (la prestazione) e dalla sua riscuotibilità (v. *gr.* articolo 2803 C.C.It.).

L'idea che giustifica l'utilità del diritto di garanzia in relazione al suo titolare è la possibilità di realizzarne l'oggetto per applicare, in seguito, il ricavato alla soddisfazione dell'obbligazione principale garantita. (*vid.* articoli 1872 C.C.E., 2796 e s.s. C.C.It e 569-20 C.C.Cat.). Questa è la sua funzione, in modo che la "realizzabilità" dell'oggetto del diritto è, nel caso delle garanzie reali, non solo imprescindibile per la loro effettività, ma anche ragione d'essere della loro creazione.

A dire il vero, anche se la dottrina ha discusso vivamente sull'ammissibilità di un diritto reale di garanzia che abbia come oggetto diritti di crediti – soprattutto in paesi come la Spagna dove fin poco tempo fa non c'era una previsione legale espressa che avallasse una siffatta costruzione – ²⁶³ tutto il mondo si mostra d'accordo nel sottolineare la loro importanza come attivo fondamentale dell'impresa moderna e la necessità che la funzione di garanzia possa essere assolta anche su questo tipo di beni.²⁶⁴

1.2. La configurazione del diritto di garanzia su un diritto di credito come una modalità di diritto su diritto

L'importanza economica dei diritti di credito giustifica la loro inclusione all'interno del concetto giuridico-economico di "bene" e consente altresì che essi possano diventare oggetto di rapporti giuridici (*vid.* per tutti, articolo 1112 C.C.E.), e quindi di diritti reali. Da ciò deriva il progressivo allargamento dell'oggetto del diritto soggettivo, che, partendo dalle "cose" (beni corporali), consegue di abbracciare anche i beni incorporali e, tra essi, gli stessi diritti soggettivi. Il ricorso alla teoria dei beni e il dilatamento della sua portata al fine di includervi anche i "diritti" è la via attraverso la quale si è

²⁶³ *Vid.* articolo 90.1.6 *Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.*

²⁶⁴ *Vid.* sul punto, per tutti, GARRIDO, José María, *Tratado de las preferencias del crédito*, Madrid, 2000, p. 334.

progettata tradizionalmente dal punto di vista teorico la categoria astratta dei “diritti su diritti”.²⁶⁵

I codici continentali offrono affatto numerosi esempi di diritti su diritti nel loro articolato, essendo la garanzia reale su crediti (pegno di crediti) uno dei loro massimi esponenti (v. gr. 2800 e s.s. C.C.It. ed articolo 569-12 C.C.Cat.).

²⁶⁵ Uno dei primi tentativi di costruire giuridicamente la categoria si deve a DU ROI (*vid.* DU ROI, B.U.W., “Noch einige Bemerkungen über actio in rem und actio in personam, jus in re und obligatio”, *Archiv für die Civilistische Praxis*, VI, 1821, p.p. 252 e s.s.).

Il punto di partenza di DU ROI (p.p. 278-279) è la comparazione fra la azione di rivendicazione e l'azione per richiedere un usufrutto o una servitù. Secondo l'autore, mentre che quando si esercita l'azione di rivendicazione si richiede la “cosa” oggetto del diritto di proprietà (dato che esso è l'unico diritto che permette identificare il diritto ed il suo oggetto: p.p. 278-279), quando si tratta di quelle altre azioni, l'oggetto dell'azione è un altro diritto (l'usufrutto o la servitù). A partire di questa premessa, e con l'aiuto delle fonti romane (che parlavano di “*dominium usufructus*”, “*dominium servitutis*”: p. 279), DU ROI qualifica come “proprietà” le azioni relative all'usufrutto e alla servitù e conclude che la proprietà o titolarità è una sola, sia il suo oggetto corporale, sia esso incorporale.

Nonostante tutto, il difensore più solido della tesi favorevole all'esistenza dei “diritti su diritti” fu il pandettista tedesco WINDSCHEID (WINDSCHEID, Bernardo, op. cit. Vol. I. p. 203 e s.s.). Secondo l'autore, lo stesso linguaggio giuridico contiene l'espressione quando fa riferimento alla proprietà, all'usufrutto o al pegno di un diritto. Il problema, però, è quello di accertare se la locuzione “diritto su diritto” plasma con esattezza la relazione giuridica che si pretende descrivere o se si tratta piuttosto d'una “*construcción engañosa*” (*Vid.* CARNELUTTI, *Teoría General del Derecho*. Tradotta allo spagnolo da POSADA, Carlos G., Madrid, 1941, p. 162) e “*poco afortunada*” (DE CASTRO Y BRAVO, Federico, *Derecho civil de España*, I, *Parte General*, Madrid, 1955, p.p. 665 - 669. In questa opera, l'autore analizza esempi di diritto reale su diritto di credito – pegno ed usufrutto di crediti – e critica severamente la teoria dei “diritti su diritti” tramite un'abile metafora. In concreto, parla dell'impossibilità che “*un caballo de papel* [il diritto di credito] *soporte a un jinete de plomo* [il diritto reale di cui si tratti]”

Il WINDSCHEID si appoggia sulla nozione di “oggetto del diritto” con lo scopo di dare una considerazione speciale dei diritti soggettivi. Secondo il giurista tedesco, quando si parla dell'oggetto del diritto soggettivo, si fa riferimento a “quello, per cui l'ordinamento giuridico ha dichiarato decisiva la volontà della persona” e, pertanto, “se si parla di un diritto sopra un diritto, con ciò si vuole indicare appunto il fatto, che la volontà d'una persona, secondo l'ordinamento giuridico, sia decisiva per un diritto.” (WINDSCHEID, Bernardo, op. cit. Vol. I. p.p. 203-204). Secondo questa concezione l'elemento che definirebbe l'oggetto del diritto soggettivo sarebbe la volontà del suo titolare e, pertanto, quando questa volontà fosse decisiva riguardo un altro diritto soggettivo, il secondo passerebbe a conformare l'oggetto giuridico del primo, dando luogo al fenomeno del “diritto su diritto”. In questo modo si allarga il concetto di oggetto giuridico per abbracciare anche, accanto delle cose (corporali), i diritti soggettivi.

Questa costruzione pretendeva di compensare l'esclusione dei beni incorporali nel concetto “cosa” nell'ambito del Diritto tedesco. Si trattava, in definitiva, dell'oggettivazione o la “cosificazione” del diritto soggettivo (*vid.* VALLET DE GOYTISOLO, Juan B., op. cit. p. 165) che aveva come finalità la giustificazione della sua attitudine a conformare l'oggetto di un altro diritto soggettivo. La teoria del WINDSCHEID fu qualificata come impossibile da molti dei suoi coetanei (per un'elencazione dei suoi detrattori e l'analisi dei loro argomenti *vid.* BELTRÁN DE HEREDIA Y CASTAÑO op. cit. p. 227 e s.s.) e addirittura lo stesso autore dovette moderare l'estremismo della sua posizione in successive edizioni della sua opera. Si riteneva, ad esempio, che non esistevano in realtà “diritti su diritti” e che l'oggetto del diritto superiore doveva essere ricondotto all'oggetto del diritto inferiore che li servissi in ogni momento di supporto. Così, per esempio, nel caso dell'usufrutto su un altro diritto di usufrutto, l'oggetto del primo verrebbe conformato dal bene su cui il secondo ricadesse, a prescindere dalla sua intermediazione. Sul punto *vid.* BELTRÁN DE HEREDIA Y CASTAÑO (op. cit. p.p. 227-228), secondo il quale, “*sólo las cosas pueden ser objeto de derecho. Y en el caso de que la relación tenga la apariencia de un derecho sobre otro derecho, no es, en sustancia, otra cosa que un nuevo derecho, resultante de la combinación de dos derechos, el objeto del cual es la cosa misma que constituye el objeto del derecho que aparece como el objeto de otro*”.

Ciononostante, anche se *a priori* pare incontestabile l'esistenza di questi casi come prova della possibilità che un diritto patrimoniale possa conformare l'oggetto di un altro diritto patrimoniale, buona parte della dottrina scientifica ha preferito di qualificarli come espressioni linguistiche figurate che servono, in realtà, per nascondere fenomeni giuridici più complessi.²⁶⁶ Le discussioni dogmatiche riguardo la categoria generale dei "diritti su diritti" si sono concentrate nella critica oppure nella difesa della sua necessità e utilità pratica.²⁶⁷

La costruzione in astratto d'una categoria generale sulla base di fattispecie particolari obbliga ad ovviare le caratteristiche proprie ed individualizzanti di ciascuna di esse con lo scopo di isolare un minimo comune denominatore. Se le istituzioni, la cui analisi serve di base all'elaborazione della categoria generale, divergono in molti dei loro aspetti, si corre il rischio che questo minimo comune denominatore si allontani dalla realtà pratica degli elementi della categoria e che sia ogni volta più difficile trovargli un'utilità.

Intendiamo sia proprio questo il problema della teoria dei "diritti su diritti", in quanto pretende raggruppare sotto un'unica categoria di portata generale fattispecie concrete molto dissimili tra loro e che hanno in comune solo la sovrapposizione del nome di due diritti (v. *gr.* ipoteca di ipoteca, pegno di pegno, pegno di crediti, usufrutto di crediti).

Dunque, bisogna abbandonare il discorso astratto al fine di decidere quale sia in realtà la concreta natura e l'effetto dell'istituto che, a fini meramente esplicativi o per una maggiore semplificazione, si situi nella categoria generale dei "diritti su diritti".

²⁶⁶Vid. in questo senso, MARÍN PÉREZ, Pascual, "Los derechos sobre derechos (notas para su construcción teórica en el Derecho español)", *Revista General de Legislación y Jurisprudencia*, Vol. XIV, 1947, p.p. 419 e s.s., p. 422.

²⁶⁷ Per una sintesi delle teorie in rifiuto oppure in difesa dell'adeguamento terminologico dell'espressione "diritti su diritti", rinviamo a Juan B. VALLET DE GOYTISOLO (*Estudios sobre Derecho de cosas*, cit. p.p. 163 e s.s.). A giudizio de l'autore, "*aunque nos parezca equívoca e inútil (...) la expresión general derechos sobre derechos, por el contrario, nos resulta simplificador hablar, en sentido figurado, de cierta figuras concretas, diciendo, verbigracia, subhipoteca, prenda de créditos, usufructo sobre usufructo, etc. Estas denominaciones individuales corresponden a unos conceptos dados. Y aun cuando literalmente no reflejen fielmente su contenido, son expresiones que han adquirido solera y cuyo sentido verdadero no debiera ser desconocido por ningún jurista. Por ello, si bien creemos rechazable aquella denominación general, juzgamos admisibles, sólo como expresiones figuradas, esas otras designaciones concretas que tradicionalmente se vienen aplicando a determinadas relaciones complejas.* (p. 165).

Anche se tra gli studiosi della nozione di “diritti su diritti” il disaccordo è stato una costante, la teoria non rispose unicamente ai capricci intellettuali dei giuristi dell’epoca, bensì utilizzata al fine di soddisfare una necessità pratica, quella di spiegare la logica del *pignus nominis*, cioè il pegno romano di un credito che consentiva al creditore pignoratizio, di riscuotere la quantità o la cosa dovuta al pignorante, dal debitore del credito dato in garanzia, con la facoltà di ritenere quello ricevuto in concetto di pegno possessorio.²⁶⁸

In particolare, ponendo in relazione la costruzione della categoria generale dei diritti sui diritti con il discorso sulle garanzie mobiliari, è d’uopo sottolineare che, è perfettamente possibile la costruzione di un diritto reale di pegno su un diritto di credito. Non solo perché, come si vedrà, questa è stata la terminologia abitualmente utilizzata nell’ambito dei codici civili ma, anche, per la compatibilità esistente tra entrambi i diritti.²⁶⁹

1.3. Il diritto “reale” di garanzia sui crediti. Il pegno di crediti

Negli ordinamenti giuridici continentali il diritto di garanzia che prende come oggetto diritti di credito è stato denominato “pegno”.²⁷⁰

La riconduzione di questa possibilità al modello pignoratizio ha obbligato, però, a realizzare un importante lavoro d’adattamento dello schema della classica garanzia al funzionamento speciale di questo tipo di beni derivato dalla loro incorporeità, da un punto di vista oggettivo, e dalla presenza d’una posizione giuridica così rilevante come quella del debitore del credito pignorato, da un punto di vista soggettivo.

²⁶⁸ Sul *pignus nominis* vid. GULLÓN BALLESTEROS, Antonio, *El derecho real de subhipoteca (Las hipotecas sobre hipotecas)*, Barcellona, 1957, p.p. 12-14 e, più di recente, ARANDA RODRÍGUEZ, Remedios, *La prenda de créditos*, Madrid, 1996, p.p. 31-35.

²⁶⁹ Vid. *supra* 1.1.2. “Il valore economico...”.

²⁷⁰ Oltre ad essere questa la terminologia usata dal Diritto romano (*pignus nominis*, vid. *supra* 1.2. “La configurazione...”), fu anche quella adottata dal Diritto storico spagnolo (vid. 5ª Partida, Título 13, Ley 2) e dalla maggioranza degli ordinamenti giuridici del nostro intorno culturale (vid. articoli 2075, 2076 e 2081 *Code civil* francese; articoli 2800 – 2807 C.C.It.; §§ 1279 – 1291 del *Bürgerliches Gesetzbuch* (B.G.B.) tedesco; articoli 899 – 906 del *Code civil suisse*). Una tale denominazione viene anche avvallata dal Diritto catalano (articolo 569 C.C.Cat.) e, più di recente, dal legislatore concorsuale spagnolo (articolo 90.1.6 *Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal*).

Anzitutto si è reso necessario ideare meccanismi che compensino l'impossibilità d'applicare quei concetti della regolazione del pegno manuale basati sulla natura corporea dei beni gravati, fondamentalmente lo spossessamento del costituente della garanzia.

Se il diritto di credito, come realtà immateriale o bene incorporale, non è materialmente apprensibile ed *ergo* è impossedibile, non potrà costituirsi sullo stesso un diritto di pegno manuale, poiché lo spossessamento del pignorante agisce come elemento essenziale del tipo contrattuale e come requisito di perfezionamento del negozio giuridico, essendo il contratto di pegno un contratto reale *quoad constitutionem*.²⁷¹

Questa premessa che converte, in un impossibile logico, la costituzione di un pegno su crediti è stata combattuta appellandosi a un'interpretazione funzionale dell'esigenza dello spossessamento. Secondo questa interpretazione, vista la vera funzione dello spossessamento nel pegno manuale cioè porre il debitore in una situazione d'indisponibilità materiale rispetto al bene pignorato, la costituzione efficace d'una garanzia su crediti non possedibili dipende dall'individualizzazione di un meccanismo che compia identica funzione e che si adegui alle vicissitudini speciali dei beni gravati.

Il pegno manuale e, più concretamente, lo spossessamento “ha sempre rivestito un ruolo decisivo fino a caratterizzare, su un piano più generale, l'intero sistema delle garanzie mobiliari”.²⁷² Effettivamente, in alcuni casi di garanzia mobiliare legalmente riconosciuta su beni che, vista la loro speciale natura, non consentano di operare lo spossessamento, è stato, addirittura, lo stesso legislatore espressamente a equiparare effetti e funzioni di un determinato requisito a quelli che compie lo spossessamento nel

²⁷¹ Per l'impostazione tipica del contratto di pegno come “contratto reale *quoad constitutionem* vid. *supra* **Capitolo I.2.1. “Costituzione tipicamente contrattuale...”**.”

²⁷² Cfr. sul punto GABRIELLI, Enrico, *Il pegno anomalo*, p. 94. Secondo l'autore, “Il meccanismo dello spossessamento, nella tradizionale configurazione della garanzia reale, ha caratterizzato l'istituto del pegno e, a sua volta, l'istituto del pegno – per una di quelle singolari vicende che segnano la storia degli istituti – ha finito per caratterizzare il sistema delle garanzie sulle merci, e in un più ampio contesto sui beni mobili”.

pegno manuale.²⁷³ Si è trattato, in definitiva, di finzioni ed equipollenze che dimostrano come, malgrado occupi attualmente una posizione praticamente residua dal punto di vista dalla sua importanza pratica, il pegno manuale costituisca, ancora oggi, il modello legale generale di garanzia mobiliare negli ordinamenti giuridici di tradizione continentale.

Non è sorprendente, dunque, che il pegno manuale sia stato il modello scelto per la configurazione del regime giuridico della garanzia sui crediti, e lo spossessamento, impossibile per i crediti, il suo principale ostacolo.

Gli ordinamenti giuridici del nostro intorno culturale, che hanno regolato o accettato il pegno di crediti, hanno attribuito la funzione inerente lo spossessamento alla notifica del pegno al debitore del credito pignorato, in certi casi elevandola addirittura a requisito costitutivo della garanzia (v. gr. 3° comma dell'articolo 569-13 C.C.Cat.). Pertanto, solo compiendo con quest'esigenza potranno ottenersi gli effetti tipici del pegno, specialmente il diritto di prelazione che spetta al suo titolare (*vid.* 1° comma dell'articolo 1922 e 1° comma dell'articolo 1926 C.C.E. e 2° comma dell'articolo 2741 ed articoli 2787 e 2800 C.C.It.).

La notifica è un meccanismo che s'inserisce nel regime giuridico del pegno di crediti al fine di compensare l'impossibilità logica d'operare il loro spossessamento materiale. Il parallelismo tra notifica e spossessamento ha acquisito tale intensità che, in molte occasioni, oltre la funzione d'indisponibilità del bene gravato che entrambi i meccanismi forniscono incontestabilmente,²⁷⁴ la dottrina gli ha equiparato nella totalità dei loro effetti.²⁷⁵

²⁷³ Così, per esempio, nel 1° comma del suo articolo 10 la legge spagnola 24/1988, *del Mercado de Valores (B.O.E. de 29 de julio de 1988)* stabilisce espressamente che “la inscripción de la prenda equivale al desplazamiento posesorio del título”.

²⁷⁴ La notifica del pegno al debitore del credito pignorato contribuisce ad assicurare l'indisponibilità del pignorante sullo stesso, poiché il debitore che sia stato notificato non potrà più ignorare la garanzia che pesa sul credito e il pagamento che egli realizzi al costituente non sarà considerato liberatorio della sua obbligazione (*vid.* articoli 1164, 1527, e 3° comma dell'articolo 1164 C.C.E e articolo 1264 C.C.It.).

²⁷⁵ Alcuni autori hanno ritenuto, ad esempio, che la notifica al debitore del credito pignorato assolve una funzione pubblicitaria dal momento che avverte i terzi della costituzione del pegno (*vid.* per tutti, VEIGA COPO, Abel Benito, “Prenda de créditos y negocio fiduciario – venta en garantía”, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, n. 89, 2003, p.p. 57 e s.s., p. 71). Ciononostante, la notifica deve considerarsi

La necessità della notifica, tuttavia, ha reso ovunque obsoleto il modello del pegno su crediti ed ha costretto gli operatori economici a cercare altre vie di finanziamento sulla base di questo tipo di beni.

I problemi che solleva il meccanismo riguardano soprattutto l'impossibilità pratica di costituire una garanzia sull'intera massa dei crediti, sia presenti che futuri, di cui l'imprenditore diventa titolare nell'esercizio della sua attività. Risulta, ovviamente, impossibile notificare il pegno al debitore di un credito che non sia ancora sorto e, anche se potesse farsi, la necessaria notifica a moltitudine di debitori, ogni volta che sorgono nuovi crediti, comporterebbe dei costi così elevati da rendere la garanzia economicamente impraticabile.

Per queste ragioni, il pegno di crediti è rimasto confinato a operazioni riguardanti crediti singoli e si è reso necessario il superamento della figura facendo ricorso a metodi di finanziamento alternativi che non comportassero dei requisiti di costituzione ed opponibilità così stretti come l'anzidetta notifica.

A questo riguardo è paradigmatico l'esempio tedesco. La regolazione del pegno di crediti nel *Bürgerliches Gesetzbuch* (B.G.B.) dell'anno 1886 ancora oggi vigente richiede la notifica come requisito d'efficacia della garanzia (§ 1280 B.G.B.), ed è proprio l'esigenza di questo requisito che ha portato gli operatori giuridici alla creazione

piuttosto un atto riservato tra i tre soggetti implicati (pignorante, creditore pignoratizio e debitore del crédito pignorato) che non comporta la divulgazione pubblica del rapporto giuridico.

In realtà, neanche dal pegno manuale se ne può predicare *stricto sensu* una funzione pubblicitaria. Anche se lo spossessamento del proprietario assolve la funzione di porre i terzi, cui il proprietario voglia alienare il bene, nella condizione di rendersi conto che si tratta di bene del quale l'alienante non ha la piena disponibilità, la funzione pubblicitaria "positiva" dell'istituto è da considerarsi "rudimentale" (vid. GARRIDO, José María, op. cit. p. 334) o *latu sensu* (vid. GALGANO, Francesco, *Diritto civile e commerciale*, Vol. II, 2, Padova, 2004, nota 11, p. 504. Affermando che lo spossessamento costituisce il mezzo pubblicitario della garanzia pignoratizia cfr. GORLA, Gino e ZANELLI, Pietro, op. cit. p. 67 e s.s.) Al massimo può ritenersi che compia una funzione pubblicitaria in un senso "negativo", nel senso cioè di qualificare il titolare del bene (senza possesso) come un soggetto che non può più disporre liberamente del medesimo, perché, come sottolinea FERNÁNDEZ, "*hoy se revela la posesión como una técnica manifiestamente inidónea, cuando no engañosa de publicidad. Hoy, menos que nunca, la posesión dice poco sobre la situación jurídica impuesta sobre un bien.(...)La posesión tiene cada vez menos valor como símbolo de "propiedad" o de "riqueza"; tan acostumbrados estamos a que existan bienes de otros que son disfrutados/poseídos en arrendamiento, reserva de domino, leasing o simple precario...*" (vid. FERNÁNDEZ DEL POZO, Luis, op. cit. p. 25).

della cosiddetta *Sicherungszeession*: la cessione piena di un credito con finalità di garanzia che non richiede notifica al debitore ceduto.²⁷⁶

2. I crediti dell'impresa nella loro funzione d'oggetto di garanzia: il modello nordamericano

2.1. Introduzione: dai precedenti all'entrata in vigore dell'articolo 9 U.C.C

Nella società preindustriale statunitense i creditori garantivano il loro credito facendo ricorso fondamentalmente a beni immobili (*real state mortgage*). L'unico metodo conosciuto per offrire in garanzia beni mobili era il pegno con spossessamento o *pledge*. Poi, con l'industrializzazione, i beni mobili tangibili cominciarono ad essere utilizzati a scopo di garanzia ovviando il requisito dello spossessamento inerente al pegno tramite l'applicazione analogica delle norme previste per la *real state mortgage*. Successivamente, la diversità tra uni ed altri beni evidenziò la necessità d'abbandonare il modello analogico e provocò la nascita o invenzione di nuovi e più sofisticati meccanismi di garanzia su beni mobili. L'ultimo passo in quest'evoluzione venne costituito dal progressivo incremento dell'importanza dei cosiddetti beni intangibili come rappresentativi della ricchezza nazionale e, di conseguenza, come importante fonte di finanziamento.

Dopo cinquanta anni di lotta della comunità finanziaria per raggiungere una garanzia effettiva su beni mobili del capitale circolante del debitore,²⁷⁷ gli operatori economici si accorsero, che era molto più appetibile prestare denaro sulla base dei crediti che sorgevano quando quel capitale era stato alienato oppure quando si erano forniti servizi in credito. Questo tipo di crediti erano conosciuti con il nome di "*accounts receivable*".

²⁷⁶ Sul punto *vid.* SERICK, Rolf, *Garantías mobiliarias en derecho alemán*, tradotta allo spagnolo da CARRASCO PERERA, Ángel, Madrid, 1990. Come l'autore messe in evidenza, "*si han de ser utilizados como garantía créditos futuros, la prenda de créditos no ofrece una solución económicamente practicable*" (p. 83.). Nello stesso senso, può consultarsi PANTALEÓN PRIETO, "Cesión de créditos", *Anuario de Derecho Civil*, 1989, p.p. 1033 e s.s.: "*la falta de empleo de la prenda de créditos y su sustitución en la práctica por la Sicherungszeession se ha debido en importante medida a la exigencia de tal requisito (la notifica) para la eficacia de aquélla, que ésta no precisa. Porque el cumplimiento del requisito de la notificación produce molestias a los clientes y puede resultar perjudicial para el crédito de los pignorantes – una stille Sicherungszeession es posible pero no una stille Verpfändung von Forderungen – y porque no cabe la pignoración anticipada de créditos futuros, la identidad de cuyo deudor es aún desconocida*".(p. 1043).

²⁷⁷ *Vid. supra* Capitolo II.4. "La fase *pre-code*...".

La natura di un negozio, il suo stato di sviluppo, o gli oneri preesistenti sui beni di sua titolarità convertivano spesso questi diritti nella migliore garanzia da offrire al suo finanziatore. Siccome si trattava di crediti essenzialmente pecuniari, i crediti derivanti dalla vendita delle merci o dalla fornitura di servizi costituivano anche, probabilmente, i beni che più si avvicinavano al denaro in termini di liquidabilità e facile realizzabilità. Per queste ragioni si generalizzò negli Stati Uniti il finanziamento sulla base di questo tipo di crediti (*accounts receivable financing*). Ciononostante, questo finanziamento si scontrò con una nuova manifestazione del *Twyne's case*.²⁷⁸

Nella causa *Benedict v. Ratner* (1925)²⁷⁹ la *Supreme Court* degli Stati Uniti riprese i casi d'ipoteca sul capitale circolante del debitore, della seconda metà del diciannovesimo secolo, al fine di costruire l'argomentazione contro l'efficacia d'una cessione di crediti. Il tribunale giustificò la sua decisione nel fatto che il cedente – che non notificava al debitore ceduto la cessione – era autorizzato a riscuotere i crediti ceduti e ad usare le prestazioni riscosse (*proceeds*) per i suoi propri utili senza l'onere di dover applicarle alla soddisfazione del credito garantito.

Uno dei principali obiettivi dei *draftmen* nel redarre il testo dell'articolo 9 U.C.C. fu quello di chiudere con la dottrina emanata dell'anzidetta causa. Fino alla consolidazione delle garanzie gravanti crediti dell'impresa, tuttavia, il Diritto americano dovette superare importanti sfide dogmatiche riguardo la pignorabilità e la cedibilità dei beni intangibili.

²⁷⁸ *Vid. supra* Capitolo II.4.1. “La strada verso la garanzia...”.

²⁷⁹ *Benedict v. Ratner*, 268 U.S. 353 (1925), specialmente p. 360.

2.2. Pignorabilità e cedibilità dei beni intangibili

2.2.1. La pignorabilità dei beni intangibili. La necessità di un *corpus* fisicamente possedibile

Dopo le fasi attraverso le quali si abbandonò lo schema del *pledge* ed addirittura quello della *chattel mortgage* al fine di costruire una garanzia efficace sulle merci, sembrava che i “vecchi” istituti fossero destinati a restare nei testi accademici, perdendo con il tempo la loro importanza pratica. Per contro, né il modello del *pledge* né lo schema della *chattel mortgage* furono completamente trascurati dagli operatori economici. Così, mentre la *chattel mortgage* trovò il suo inquadramento nell’ambito del finanziamento sulla base dei beni durevoli e statici delle imprese, l’elasticità del *pledge* fu messa a dura prova con quei beni i quali, visto il loro carattere intangibile, non erano suscettibili dello spossessamento che il modello pignoratorio richiedeva. Il dibattito su quali fossero i beni effettivamente pignorabili, in specie quando si trattava di beni intangibili, era presente nella storia di tutti gli ordinamenti giuridici e gli Stati Uniti non potevano essere un’eccezione.²⁸⁰

In questo contesto, la discussione riguardo alla pignorabilità dei beni intangibili poteva essere ricondotta sulla loro possedibilità. Se il bene era trasmissibile o cedibile bisognava poi verificare se era possibile compiere con il requisito dello spossessamento inerente al *pledge*.

Il *pledge* veniva fin dall’inizio limitato così, ai beni fisicamente possedibili. I beni intangibili sarebbero stati suscettibili di conformarne l’oggetto solo se fossero stati incorporati in un documento che lo permettesse. In altre parole, “pignorabile” era per gli americani sinonimo di “fisicamente possedibile”, cosicché il vero problema da risolvere

²⁸⁰ Può risultare illustrativo questo brano estratto dalla causa *Wilson v. Little* “...it has been doubted whether incorporeal things like debts, Money in stocks &c., which cannot be manually delivered, were the proper subjects of a pledge. It is now held that they are so; and there seems to be no reason why any legal or equitable interest whatever in personal property may not be pledged; provided the interest can be put, by actual delivery or by written transfer, into the hands or within the power of the pledge, so as to be made available to him for the satisfaction of the debt. Goods at sea may be passed in pledge by a transfer of the muniments of title, as by a written assignment of the bill of lading. This is equivalent to actual possession, because it is a delivery of the means of obtaining possession. And debts and choses in action are capable, by means of a written assignment, of being conveyed in pledge.” *Wilson v. Little*, 2 N.Y. p. 443, p. 446 (1849). È GILMORE a commentare nel suo trattato questa decisione e ad affermare che “if it ever was true that only tangible chattels could be pledged, it is well over a century since that proposition had any vitality” (vid. GILMORE, Grant, *Security interests in personal property*, cit. p. 10).

riguardo al *pledge* era, invece, quello di determinare quali fossero i documenti la cui consegna potesse produrre la creazione di un diritto di pegno sui beni da essi rappresentati.²⁸¹

I titoli rappresentativi delle merci come il *bill of lading* o il *warehouse receipt* erano strumenti essenzialmente pignorabili tramite la consegna del documento.²⁸² La stessa affermazione valeva per le polizze d'assicurazione e per i valori negoziabili (*securities*), anche se il creditore pignorativo necessitasse, in alcuni casi, dell'iscrizione nel registro dell'entità di emissione per far valere i suoi diritti.²⁸³ Per contro, restavano fuori dalla categoria dei beni pignorabili quei crediti sorti, ad esempio, da contratti di costruzione, produzione e vendita o dalla fornitura di servizi che non venissero rappresentati da documenti la cui consegna (sommata in alcuni casi all'intestazione) non fosse considerata metodo effettivo per il loro trasferimento. S'intendeva che la consegna del contratto era irrilevante ai fini della costituzione del *pledge* ed alle cessioni di questi diritti con finalità di garanzia erano applicate le norme della *common law* relative alla cessione di crediti (*assignment*). A questo riguardo, la dottrina soleva distinguere, all'interno della categoria dei beni intangibili, quelli che erano pignorabili (*pledgeable intangibles*) da quelli che non lo erano (*non-pledgeable intangibles*).²⁸⁴

Il punto di partenza della fattispecie e la sua evoluzione coincideva con quella sperimentata nell'ambito degli ordinamenti giuridici di tradizione continentale, nel senso che, partendosi dal pegno con spossessamento, il suo sviluppo si scontrava con la necessaria corporeità dei beni richiesta per il pacifico operare del meccanismo. A questo punto, però, le linee evolutive d'entrambi i sistemi si separarono e, mentre che il Diritto americano abbandonava il modello del pegno per la realizzazione della funzione di

²⁸¹ “Our discussion at this point is restricted to what types of intangibles can be pledged, using the term “pledge” to mean that possession of some writing by the creditor will give him an interest in the rights represented by it which cannot be defeated by any interest subsequently created by the pledgor”. (vid. GILMORE, Grant, *Security interests in personal property*, cit. p. 12).

²⁸² Vid. *supra* **Capitolo II.4.1. “La strada verso la garanzia...”** dove riportiamo la cosiddetta “documentary pledge”. Oggi è l'articolo 7 U.C.C a disciplinare la negoziabilità e la pignorabilità di questi documenti.

²⁸³ Vid. GILMORE, Grant, “The commercial doctrine of good faith purchase”, *Yale Law Journal*, 1954, p.p. 1057 e s.s., in speciale, p.p. 1062-1093.

²⁸⁴ Vid. GILMORE, Grant, *Security interests in personal property*, cit. p.p. 376-383.

garanzia sui beni incorporali, i sistemi continentali rimanevano legati al suo schema e configurarono con grande sforzo dogmatico la fattispecie del “pegno di crediti”.²⁸⁵

2.2.2. La proibizione della cessione dei crediti nelle radici del *common law*

Nello sviluppo del Diritto inglese ci fu un tempo in cui i beni intangibili (*choses in action*)²⁸⁶ non potevano nemmeno essere trasmessi. In questo modo, non solo il *pledge* vedeva limitata la sua portata ai beni tangibili o materialmente possedibili, ma anche la trasmissione di qualsiasi diritto sui beni immateriali presupponeva la loro visibilità o tangibilità. Le spiegazioni che la dottrina ci propone ad una siffatta regola sono ben diverse. Si è suggerito, per esempio, che gli antichi erano incapaci di concepire la trasmissione dei diritti su beni che non godessero di materialità.²⁸⁷ Ci sono spiegazioni più soddisfacenti come quella di GILMORE, nell’*AMES-HOLDSWORTH approach*,²⁸⁸ dove pone la causa dell’evoluzione della teoria del contratto. Secondo tale dottrina, visto il vincolo eminentemente personale creato tra le parti in un contratto privato, i diritti contrattuali sorti da esso non potrebbero essere trasmessi ad un terzo, alieno da questa privacy.²⁸⁹ Infine, c’era chi vedeva nascoste dietro di tale proibizione ragioni di politica giuridica, come quando più recentemente è stata vietata la cessione dei crediti salariali.²⁹⁰

La crescente importanza economica dei diritti di credito portò i soggetti privati ad ideare meccanismi al fine di evadere tale limitazione giuridica. Il metodo più ricorrente fu

²⁸⁵ *Vid. supra* 1.3. “Il diritto reale di garanzia...”.

²⁸⁶ Il concetto “*choses in action*” è stato tradizionalmente definito come “*all personal rights of property which can only be claimed or enforced by action, and not by taking physical possession*”. I diritti di credito di origine contrattuale (*contract rights*) sono pertanto *choses in action*. (cfr. SHEARS, Peter, STEPHENSON, Graham, *James’ Introduction to English Law*, London-Dublin-Edimburgh, 1996, p. 267).

²⁸⁷ “*Historically, all assignments of choses in action were unenforceable because of the materialism of courts precluded recognition of conceptual transfer of rights.*” (*vid.* “Contract rights as commercial security: present and future intangibles”, *Yale Law Journal*, p.p. 847 e s.s., p. 851).

²⁸⁸ Cfr. GILMORE, Grant: *Security interests in personal property*, cit. p. 201.

²⁸⁹ Su questa teoria, *vid.* HOLDSWORTH, William S., “The Treatment of Choses in Action by the Common Law”, *Harvard Law Review*, 1920, p.p. 997 e s.s.

²⁹⁰ Era di questo parere, GLENN, Gerrard, “The assignment of Choses in Action: Rights of Bona Fide Purchaser”, *Virginia Law Review*, 1934, p.p. 621 e s.s.

quello di permettere al preteso cessionario di procedere alla riscossione del credito tramite richiesta in nome del cedente sulla base del “*power of attorney*” (potere di rappresentazione) che questo gli avrebbe precedentemente conferito. In questo modo, anche se il titolare di un credito non avrebbe potuto trasmetterlo ad un terzo alieno al “rapporto di privacità” esistente tra creditore e debitore, gli sarebbe stato permesso di nominare un rappresentante (*agent* o *attorney*) al fine di riscuoterlo nel suo nome. Si trattava, in definitiva, della simulazione di un contratto d’agenzia che sarebbe diventato irrevocabile con la notificazione al debitore ceduto (*obligor*) perdendo il cedente qualsiasi diritto di interferire nei diritti del cessionario.²⁹¹

In definitiva, anche se la dottrina del *common law* proclamava l’invalidità delle cessioni di crediti, la pratica si muoveva comunque verso la loro effettività. In questo senso, si possono individuare le seguenti tappe nell’evoluzione storica del trattamento della cessione di crediti nel diritto inglese: in un primo momento, mentre che le *common law courts* negavano l’efficacia delle cessioni, le *equity courts* rifiutavano la regola dell’intrasmissibilità e cominciarono a riconoscerle; in un secondo momento, le *law courts* flessibilizzarono la loro posizione, approvandole tramite l’anzidetto potere di rappresentazione irrevocabile conferito da cedente a cessionario; tutto ciò sfociava in una pratica confusa secondo cui i crediti continuavano ad essere teoricamente intrasmissibili secondo il Diritto (*law*) ma in pratica trasmissibili secondo l’*equity*.²⁹²

2.3. Il credito come oggetto della cessione a scopo di garanzia

Poniamo adesso il discorso in relazione al Diritto americano dei primi decenni del secolo scorso. In questo momento, già superata la tappa dell’intrasmissibilità dei diritti di credito non fisicamente rappresentati, il problema si spostò verso

²⁹¹ GILMORE, presenta anche una curiosa teoria su le origini di questa pratica: “*From the time of the Norman conquest until the end of the twelfth century Jews were permitted to live in England and were to a considerable extent under royal protection. Under Jewish law, assignments of claims were recognized. Disputes between Jews were settled in Jewish courts but, by royal license, a Jew could sue a Christian in the royal courts. It has been suggested that if a Christian took an assignment from a Jew (for which a royal license was required) he would sue on the debt in the name of the Jewish assignor because by this method, the assignee obtained all the Jewish privileges of security, action and execution, which were not otherwise available to Christians*” (vid. GILMORE, Grant: *Security interests in personal property*, cit. p. 202).

²⁹² Vid. GILMORE, Grant, *Security interests in personal property*, cit. p. 202-203.

l'individualizzazione dei beni intangibili effettivamente trasmissibili e le condizioni richieste per tale trasmissibilità. La mancanza di chiarezza riguardo a questo punto si spiegava fondamentalmente per la novità del finanziamento basato sulla trasmissione di questo tipo di beni.²⁹³

Oltre agli interrogativi sollevati riguardo alla possibilità di realizzare cessioni parziali di crediti (*partial assignments*)²⁹⁴ o di proibirle contrattualmente,²⁹⁵ questioni che probabilmente esulerebbero dai limiti della nostra indagine, interessa ai fini del discorso dare qualche spunto su quelle cessioni che si realizzavano in funzione di garanzia d'una obbligazione sottostante.

Vista la funzione di garanzia pretesa, queste cessioni erano impostate sempre condizionatamente fino al punto di essere qualificate dalle parti come “*conditional assignments*”. Con questa terminologia i particolari volevano evidenziare che il

²⁹³ “*The lack of clear definition is not surprising, since it has been only within comparatively recent years that collateral of this type has become important in commercial financing. Clarity in the law comes slowly, painfully and with experience....Since 1930 financing practices have radically changed, almost decade by decade. Contract rights, other than short-term accounts, have been a recognized source of commercial collateral only since the end of World War II*” (vid. GILMORE, Grant, *Security interests in personal property*, cit. p.p 206 - 207).

²⁹⁴ Alcuni autori sostenevano che, mentre il cessionario totale di un credito godeva di *legal title*, il diritto di un cessionario parziale fosse meramente *equitable*. La differenza comportava in pratica l'ineffettività del diritto del cessionario rispetto ai terzi (debitore ceduto compreso) che non avessero conoscenza dell'esistenza della cessione. Ciò si spiega, in primo luogo, per la reticenza della *common law* riguardo allo “smembramento delle pretese”, nel senso che il debitore non dovrebbe essere costretto a riconoscere più di un titolare della pretesa a lui riferita; e, in secondo luogo, nel timore dei tribunali di non potere riunire nel processo tutte le parti interessate. Ciononostante, l'effettività dei cosiddetti *partial assignments* fu finalmente riconosciuta a patto che si proteggesse il debitore dal pericolo del doppio adempimento. A questo scopo, il diritto processuale moderno agevolò gli intermediari e perfezionò i sistemi d'accumulazione d'azioni offrendo ampi poteri ai tribunali nell'aggiudicazione dei diritti tra debitore e cessionari parziali (cfr. GILMORE, Grant, *Security interests in personal property*, p.p. 207-208).

²⁹⁵ La questione si presentava nei seguenti termini: può il debitore in un rapporto obbligatorio (*obligor*) proibire la cessione contrattuale del credito o pretesione da egli dovuta? Anche se apparentemente il *common law* riconosceva questa possibilità al debitore, i tribunali tendevano già dall'inizio ad inapplicare la clausola proibitiva ed a riconoscere l'effettività della cessione. La base teorica della regola – permissività della clausola proibitiva – è l'idea, vigente durante il novecento, sulla natura eminentemente personale del vincolo contrattuale. Secondo questa teoria, il debitore non dovrebbe essere obbligato rispetto ad un soggetto diverso da colui con cui contrattò inizialmente. La regola potrebbe anche trovare fondamento nella dottrina della libertà contrattuale (*freedom of contract*). Nonostante tutto, l'utilità sociale di concedere ai creditori la possibilità di trasmettere liberamente i loro crediti fu finalmente stimata superiore di quella di permettere ai debitori di proibire la trasmissione dei loro debiti. In questa prospettiva, la linea seguita dall'evoluzione del diritto nordamericano è stata quella di assicurare la libera trasmissione dei diritti di credito. In questo senso vid. la lettera D) della sezione 9-406 U.C.C. che dichiara generalmente inefficaci le clausole proibitive delle cessioni di crediti (“*Term restricting assignment generally ineffective*”).

cessionario non avrebbe potuto procedere alla riscossione del credito ceduto a scopo di garanzia fino al momento dell'inadempimento dell'obbligazione sottostante da parte del cedente. A dire il vero, però, tutti gli accordi con funzione di garanzia, a prescindere del loro carattere personale o reale, hanno un elemento condizionale che presiede il loro funzionamento. In questo senso, può ritenersi che in generale l'effetto "forte" della garanzia si produce, per definizione, nel momento in cui viene verificato un evento futuro qual è l'inadempimento del debitore. Di conseguenza, le parti che introducevano l'aggettivo "*conditional*" come qualificativo della cessione correvano il rischio che i tribunali interpretassero la condizione, non come presupposto per l'effettività della cessione, bensì come requisito per la vincolazione in garanzia del credito condizionatamente ceduto.²⁹⁶ Il problema si poneva, dunque, nell'ambito della contrattualistica della cessione, in modo che le parti che pretendessero articolare in funzione di garanzia e senza incorrere nell'anzidetto rischio avrebbero fatto bene a presentare il loro accordo in termini incondizionati, come una cessione cioè presente ma con il diritto del cessionario differito fino alla verifica dell'inadempimento da parte del debitore.

2.4 Sulla cedibilità dei crediti futuri a scopo di garanzia

L'istituto della cessione dei crediti nel diritto statunitense parte dall'antica regola di *common law* della non cedibilità del credito. Con il passare del tempo la pratica della cessione diventò però di tale importanza economica che i tribunali terminarono per accettarla. Una volta riconosciuta la cedibilità dei crediti il problema passò a riguardare qual era il grado d'esistenza che essi dovevano soddisfare per poter essere effettivamente ceduti.

Riguardo i beni mobili materiali, nel trattare la cosiddetta *after-acquired property clause* nel contesto della *chattel mortgage*, abbiamo già visto il problema che si poneva durante il diciannovesimo secolo concernente la trasmissione attuale di beni d'esistenza

²⁹⁶ "*The difference is one of mere phraseology but it is unfortunately true that to some courts words of condition and futurity are like red rags to a bull.*" Vid. una completa elencazione dei casi in GILMORE, Grant, *Security interests in personal property*, cit. nota 5, p. 209.

o acquisizione futura.²⁹⁷ Ci soffermiamo adesso ad analizzare come viene trattato lo stesso problema nell'ambito della cessione dei crediti.

In generale, l'attitudine tradizionale del *common law* era stata quella d'intendere che la trasmissione o creazione di diritti su beni futuri (non esistenti o non acquisiti dal trasmettente o costituente) creava un diritto imperfetto (*equitable*) la cui completa efficacia od opponibilità avrebbe richiesto, una volta verificata l'esistenza dei beni o la loro acquisizione, un nuovo atto di conferma o ratificazione dell'atto trasmissivo o costitutivo.

Un diritto di credito sorto ed esigibile era considerato legalmente trasmissibile senza più problemi. Ugualmente, si poteva pattuire la cessione efficace ed opponibile di un diritto di credito che fosse esistente malgrado non esser ancora esigibile. Questo era il caso dei crediti derivanti dai cosiddetti *executory contracts*, quei contratti bilaterali pendenti d'esecuzione da, perlomeno, una delle parti.²⁹⁸ In quest'ipotesi, anche se il potenziale cedente non avesse compiuto la sua obbligazione, avrebbe avuto un diritto di credito "presente" rispetto all'obbligazione della sua controparte. Questo diritto era chiaramente distinto dei diritti non ancora sorti rispetto ai quali le parti non potevano ancora vantare la loro titolarità ma che speravano di poter farlo in una data futura. Siccome nelle origini del diritto nordamericano reggeva la regola di *common law* secondo la quale chi non era titolare di un diritto non poteva trasmetterlo (*qui non habet, ille non dat*),²⁹⁹ la cessione opponibile di un diritto di credito futuro o non ancora sorto risultava molto più problematica.

Alla fine, riguardo la cessione dei crediti futuri il problema era più che altro una questione di prelazione: se s'intendeva che il momento determinante dell'opponibilità era la data dell'accordo di cessione, il diritto del cessionario sarebbe stato considerato preferente rispetto ai diritti di ulteriori creditori o cessionari, ma se s'intendeva, invece,

²⁹⁷ **Capitolo II.4.2.1. "Le vacillazioni inerenti..."**.

²⁹⁸ "A contract is entirely executory if no performance has been rendered under it. The typical account receivable arises from a contract which is wholly performed on one side, that of the borrower. The only performance due is that of the purchaser of goods, who must pay. Such performance is assignable for security". (Vid. "Comment, Contract Rights as Commercial Security: Present and Future Intangibles", *Yale Law Journal*, 1958, p.p. 847 e s.s.).

²⁹⁹ **Capitolo II.4.2.1. "Le vacillazioni inerenti..."**.

che il momento da tenere in conto era quello in cui sorgeva il credito, la prelazione sarebbe stata da parte dei creditori o cessionari con diritti precedenti.

La distinzione tra diritto di credito attuale o esistente e diritto di credito futuro o inesistente non corrispondeva, però, ad un criterio valido al fine di determinare nitidamente la cedibilità efficace degli stessi. Infatti, la soluzione del problema non venne attraverso la formulazione di un principio generale, bensì si cercò di risolvere volta in volta i conflitti di interessi che sorgevano dalle pratiche di finanziamento delle imprese operanti nei diversi settore della vita produttiva. Da questi conflitti si potevano estrapolare diversi gradi d'identificabilità del credito futuro che furono in pratica quelli che avrebbero determinato l'opponibilità della loro cessione.

Così, ad esempio, nel settore dell'industria edilizia era consuetudine per i finanziatori accettare la concessione di credito al costruttore in cambio della cessione a scopo di garanzia dei crediti che egli avrebbe vantato nei confronti della sua controparte una volta compiuta l'opera (*moneys due and to become due*). Il contratto da cui i crediti futuri derivavano era un contratto esistente, per il fatto che gli corrispondeva una certa identificabilità. È per ciò che i tribunali concessero piena opponibilità al diritto del finanziatore rispetto ai creditori del cedente e ad eventuali successivi cessionari. Questo trattamento si estese poi a tutti quei settori in cui la cessione in garanzia di crediti futuri fosse la pratica abituale nel contesto del cosiddetto *enabling loan*: quel prestito che rendeva possibile al cedente la prestazione di servizi contrattati, la produzione di beni da consegnare o la costruzione di opere da eseguire.³⁰⁰

³⁰⁰ Uno dei casi più noti al riguardo è visto in *Rockmore v. Lehman*, 128 F.2d 564 (2d Cir. 1942), *reserved on rehearing*, 129 F.2d 892 (2d Cir. 1942). Si trattava una cessione dei crediti non ancora sorti ma da derivare di un contratto esistente di prestazione di servizi, concretamente la fornitura di insegne di pubblicità (*assignment of future installments to become due under an existing contract*). L'impresa cedente fu dichiarata in concorso di creditori e il debitore ceduto (*obligor*) procedette a versare le somme dovute presso il tribunale. Il curatore fallimentare (*trustee in bankruptcy*) chiese l'inefficacia d'una siffatta cessione. In una prima decisione, il tribunale stimò che l'effetto della cessione fosse la creazione d'una *equitable lien* non opponibile al curatore fallimentare. Ciononostante, uno dei giudici dissentì e considerò che "*I do not believe the decisions require so ancient a theory as that an assignment of definite contract rights, future only in the sense that they are conditioned upon the performance which the promisee has promised, is only a promise to pay out of future funds and not a present transfer.*" (128 F.2d 567). Alla fine, dopo diverse discrepanze, la cessione fu dichiarata efficace e conseguentemente preferente rispetto ai diritti dei creditori successivi e del curatore fallimentare (*vid. GILMORE, Grant, Security interests in personal property*, cit. p. 231-234).

In questo modo si consolidava un'importante distinzione: quella che faceva la differenza fra cessione di crediti derivanti da contratti esistenti e cessioni di crediti derivanti da contratti non ancora esistenti. Quando i crediti futuri oggetto della cessione dovessero sorgere da contratti già esistenti si considerava efficace tale cessione, ma quando la "futurità" era tale di non permettere nemmeno l'identificazione della fonte contrattuale essa doveva invece essere stimata inefficace.

Arrivata a questo punto, la dottrina del *common law* doveva però essere approfondita ancora di più. A questo riguardo, fissando i tempi tra una regola che avrebbe negato l'efficacia delle cessioni alle mere aspettative e un'altra che avrebbe invece considerato efficace ogni cessione di diritti futuri, alcune giurisdizioni adottarono, anche per i beni intangibili, la già nota dottrina della "*potential possession*".³⁰¹

Era d'uopo differenziare fra diverse situazioni di fatto. Così, ad esempio, un negozio o un'impresa consolidata nel mondo degli affari la cui funzione sarebbe stata quella di entrare in un costante flusso di rapporti contrattuali per l'acquisto dei suoi prodotti, o il libero professionista impegnato a fornire i suoi servizi in cambio di un prezzo o onorario erano entrambi destinati a formalizzare contratti e, conseguentemente, ad essere titolari di crediti con il semplice decorrere del tempo. I crediti cesserebbero di sorgere, infatti, solo quando l'impresa o il professionista smettessero di funzionare.

Il dubbio che si poneva era quello di determinare se fosse applicabile a questi casi di crediti futuri e non ancora sorti derivanti da contratti non ancora esistenti la dottrina della *potential possession*.³⁰² In alcuni Stati questa possibilità venne contemplata nell'ambito delle cosiddette "*mortgages of accounts*",³⁰³ ma la posizione prevalente

³⁰¹ L'applicazione della dottrina della *potential possession* permetterebbe di interpretare che il cedente possa cedere quei crediti non attualmente esistenti ma che dovrebbero sorgere nel corso normale dei suoi negozi anche se derivanti da contratti inesistenti. (*vid. supra* **Capitolo II.4.2.1. "Le vacillazioni inerenti..."**).

³⁰² "...in many business contexts, future rights are no less susceptible to description or less definite in value than future performances arising under existing contracts. In certain institutional areas – accounts receivable, for example – future or expectant rights are often statistically estimable in terms of value and nature and may serve as the basis of informed business decisions to lend." (Cfr. "The Comment, Contract Rights as Commercial Security: Present and Future Intangibles", cit. p. 860).

³⁰³ I casi più noti possono consultarsi in COHEN, David, GERBER, Albert B., "Mortgages of Accounts Receivable", *Georgia Law Journal*, 1941, p.p. 549 e s.s., p.p. 555 - 557.

addotta dal *common law* fu, tuttavia, quella di rifiutare l'efficacia d'una siffatta cessione.³⁰⁴

Comunque, l'evoluzione del *common law* non arrivò fino al punto di permettere questo tipo di finanziamento, bensì furono i legislatori dei diversi Stati a compiere questa funzione tramite le *accounts receivable acts* che precedettero, durante gli anni quaranta del secolo scorso, l'approvazione dell'articolo 9 U.C.C.³⁰⁵

Qualunque fosse il risultato raggiunto dai tribunali, si cercava di individuare un certo supporto per l'effettiva sopravvenuta esistenza dei crediti. In questo senso, la sola incertezza riguardo questa esistenza non avrebbe convertito la cessione in inefficace rispetto a pretese posteriori sorte contro lo stesso credito.³⁰⁶ Per contro, una mera aspettativa (*mere expectancy*), non sarebbe potuto essere trasmessa efficacemente ed il suo cessionario avrebbe dovuto procedere alla realizzazione di atti ulteriori per rendere opponibile la cessione rispetto ai diritti di ulteriori cessionari. Questo rappresenterebbe, infatti, il caso estremo di "futurità" del credito; secondo il GILMORE, *the pot of gold at the end of the rainbow* resterebbe indubbiamente fuori dei beni efficacemente trasmissibili.³⁰⁷

In definitiva, le cessioni di crediti futuri (non esistenti) derivanti da contratti esistenti erano considerate effettive; l'efficacia delle cessioni di crediti futuri (*future profits*) d'una impresa o un professionista in esercizio, anche se il contratto che doveva servirli

³⁰⁴ Sul punto *vid.* GILMORE, Grant, *Security interests in personal property*, cit. p. 236-237.

³⁰⁵ Come sottolineava TUCCI, "la cessione di questo tipo di crediti diviene ad un certo punto così essenziale allo sviluppo industriale degli Stati Uniti, - in quanto consente alle medie e piccole imprese di ottenere finanziamenti dando in garanzia tutti i crediti di cui verranno ad essere titolari -, che una disciplina particolare si afferma per il riconoscimento della stessa." (cfr. TUCCI, Giuseppe, *Garanzie sui crediti...*, cit. p. 47).

³⁰⁶ In *Hinkle Iron Co. vs. Kohn*, 229 N.Y. 179, 182, 128 N.E. 113, 114 (1920) si sostenne, per esempio, che "*it is sufficient that there be a reasonable expectancy that the debt will be earned and the fund come into existence,*" come distinto del caso in cui si pretende cedere "*a mere possibility coupled with no interest*". Portando quest'interpretazione fino alle loro ultime conseguenze, GILMORE ritenne che una siffatta argomentazione "*would be respectable authority for the effectiveness of an assignment by the uranium prospector as, Geiger counter in hand, he sets out into the mountains.*" (cfr. GILMORE, Grant, *Security interests in personal property*, p. 242). Alla fine il problema dovrebbe essere risolto caso per caso valutando in ogni situazione cosa avrebbe dovuto intendersi per "*reasonable expectancy*".

³⁰⁷ Cfr. GILMORE, Grant, *Security interests in personal property*, p. 239.

di supporto non fosse ancora stato formalizzato, era riconosciuta ogni volta con più frequenza; addirittura l'impossibilità legale di realizzare una cessione effettiva d'una mera aspettativa stava perdendo forza e guadagnando poco a poco riconoscimento a patto che la sua venuta ad esistere godesse di un certo grado di ragionevolezza. Il *case law* posteriore all'anno 1950 dimostrava, infatti, un incremento nell'uso dei crediti futuri come metodo di finanziamento e, allo stesso tempo, di essere un ambito di cambiamenti costanti.³⁰⁸

Dall'incredibilità delle *choses in action* nel *common law* si passò alla possibilità di ottenere finanziamento tramite la cessione attuale dei crediti futuri. Ciononostante, la dottrina e i tribunali si mostravano d'accordo nello stabilire certi limiti al riguardo. Per un verso, si stimava che i cedenti del credito o i debitori dell'obbligazione garantita non dovevano essere incoraggiati ad ipotecare tutto il suo patrimonio sia presente che futuro in favore d'una entità di credito disposta a prestare denaro,³⁰⁹ e, per altro verso, gli altri creditori del debitore o cedente dovevano essere autorizzati a sapere quale fosse la vera situazione patrimoniale del suo debitore.

2.5. Un nuovo modello di finanziamento sulla base dei crediti dell'impresa: il cosiddetto *accounts-receivable financing* e la regola BENEDICT vs. RATNER

Nell'analizzare il ruolo del *factor* e la sua garanzia (*factor's lien*) abbiamo visto, da una parte, come l'aspetto finanziario di questo soggetto evolveva fino a convertirsi nella sua principale attività e, dall'altra, come le operazioni di da lui intraprese passassero dalle merci dei soggetti finanziati a spostarsi sui crediti sorti come conseguenza dalla loro vendita.³¹⁰ Questa pratica di finanziamento prese poi il nome di "*notification*" o "*direct collection receivables financing*" perché il *factor* (cessionario) notificava la cessione del

³⁰⁸ Per una ricca citazione dei casi *vid.* "The Comment, Contract Rights as Commercial Security: Present and Future Intangibles", cit. p.p. 851-861.

³⁰⁹ Questo era il parere di GILMORE, secondo il quale, "*considerations of policy and common sense suggest that there must be a limiting point somewhere*" (GILMORE, Grant: *Security interests in personal property*, p. 248). Nello stesso senso, nel già citato commento (cfr. "The Comment, Contract Rights as Commercial Security: Present and Future Intangibles", p. 861) si sosteneva che, "*The only persuasive rationale for proscribing the assignment of future rights would be protection of borrowers against heedless dissipation of their future substance.*".

³¹⁰ *Vid. supra* Capitolo II.4.3.2. "La garanzia del *factor*...".

credito al debitore ceduto (*account debtor* o *obligor*) e questo, a sua volta, doveva realizzare il pagamento direttamente a quello prescindendo dal cedente.³¹¹

Non fu questo però il modello di finanziamento che fiorì in maniera esponenziale durante la prima metà del ventesimo secolo e si consolidò prima della redazione dell'articolo 9 U.C.C. Come accennato in precedenza,³¹² l'ulteriore evoluzione del finanziamento sulla base dei crediti portò gli operatori economici all'invenzione d'una nuova modalità di finanziamento conosciuta come “*non-notification*” o “*indirect accounts receivable financing*” in cui, come il suo nome indica, il cedente procedeva alla riscossione dei crediti in nome del cessionario e i debitori ceduti non erano notificati delle cessioni.³¹³

Il problema di questo “nuovo” modello fu lo stesso che si poneva nel caso dei beni tangibili nel contesto della *mortgage* dei beni destinati alla rivendita o con potere di disposizione sui beni gravati (*stock in trade mortgage*): il *mortgagor* disponeva dell'oggetto della garanzia a proprio vantaggio e questo potere o esercizio del dominio appariva come inconsistente con l'idea di garanzia, rendendola conseguentemente non valida.³¹⁴ In materia di *chattel mortgage*, l'ostacolo – derivato dal famoso *Twyne's case* – si dimostrò insuperabile fino al punto che sorsero nuovi meccanismi di garanzia (*factor's lien, trust receipt, field warehouse*).³¹⁵ Il problema venne poi riprodotto nell'ambito della cessione di crediti a scopo di garanzia secondo il modello del *non-notification accounts receivable financing*.

³¹¹ L'origine del modello del *notification receivables financing* deve situarsi, oltre all'ambito del *factoring*, nei cosiddetti *enabling loans*, abituali come detto nel settore della costruzione e della manifattura. Così lo spiega GILMORE, secondo il quale, “*this pattern established itself a hundred years ago as the norm in the building and construction industry and, under the stimulus of wartime financing during the 1940's, has become during the past generation increasingly familiar in the context of manufacturing operations*” (cfr. GILMORE, Grant, *Security interests in personal property*, cit. p. 250). In questi settori si generalizzò un modello di finanziamento basato sulla cessione di crediti derivanti da un unico contratto supporto (*contract-by-contract pattern*) di modo che il *enabling loan* dell'entità finanziatrice veniva impiegato all'esecuzione di un concreto contratto d'opera o servizi.

³¹² *Vid. supra* Capitolo II.4.3.2. “La garanzia del *factor*...”.

³¹³ Una descrizione di entrambi i modelli può trovarsi in “DUNHAM, Allison, “*Inventory and accounts...*”, cit. p.p. 594 e s.s.

³¹⁴ *Vid. supra* Capitolo II.4.2.2. “La *mortgage* dei beni...”.

³¹⁵ *Vid. supra* Capitolo II.4.3. “Una soluzione pragmatica...”.

Una cessione di crediti di questo tipo arrivò, infatti, nella Corte Suprema degli Stati Uniti (*United States Supreme Court*) giocando un ruolo determinante. Si tratta della controversia *Benedict v. Ratner*³¹⁶ la cui vicenda può riassumersi come segue:

Nell'anno 1921 Aaron RATNER, il padre del vicepresidente della società produttrice di tappeti *Hub Carpet Company*, prestò 30.000 dollari all'impresa del suo figlio che si trovava in quel momento in difficoltà economiche. Come condizione per il prestito, RATNER chiese alla società la cessione di “*all accounts receivable then outstanding and all which should thereafter accrue in the ordinary course of business*”, cioè tutti i crediti presenti e futuri derivanti dalla vendita dei tappeti vantati contro i suoi clienti.

Lo scopo dell'operazione economica posta in essere dalle parti era la creazione d'una garanzia “flottante” o “rotativa” (*floating lien*).³¹⁷ La cosiddetta “*floating lien*” veniva designata per eliminare le difficoltà inerenti all'uso di questo tipo di beni come fonte di finanziamento. Uno dei più importanti beni di un soggetto come la società *Hub Carpet* erano i crediti derivanti dalla vendita delle merci (i tappeti). Il vantaggio fondamentale di configurare la garanzia in modo “*floating*” sarebbe stato l'eliminazione del rischio d'inadempimento del debitore a patto che il valore globale dei crediti fosse stato sufficiente per abbracciare l'ammontare del credito concesso. Prendendo i crediti vantati contro i clienti della società, RATNER si scontrava con la difficoltà del continuo “ruotare” dei consumatori di tappeti, nel senso che mentre i clienti più antichi pagavano i loro debiti alla società, altri tappeti erano venduti in credito ai nuovi. Anche se il valore globale dei crediti avesse potuto essere costante nel tempo, l'identità dei clienti e dei crediti cambiava o “flottava” in continuazione. Né alla società né a RATNER interessava, dunque, accordare una nuova

³¹⁶ Cfr. *Benedict v. Ratner* 268 U.S. 353 (1925).

³¹⁷ Sulla “*floating lien*” nordamericana e le regole dell'articolo 9 U.C.C che permettono attualmente il suo utilizzo *vid. infra* **Capitolo X.4.1. “L'origine del problema...”**.

cessione ogni volta che un nuovo credito era sorto e, tenendo in conto che c'era una quantità costante di crediti in favore della società e ceduti in precedenza a RATNER, questo non era disposto a riscuoterli individualmente.

Al fine dell'operazione, le parti concordarono che durante la vigenza del prestito la società avrebbe mandato mensilmente a RATNER una lista dei crediti di cui era titolare. In questo modo, mentre che la funzione di garanzia "flottava" da credito a credito, RATNER avrebbe potuto verificare che il valore globale dei crediti ceduti fosse sufficiente per soddisfare il prestito concesso. Nel frattempo, la società avrebbe continuato a vendere i tappeti ed a riscuotere i suoi crediti dai clienti. Siccome RATNER si fidava del suo figlio, gli permise di usarne liberamente il loro ricavato (*proceeds*) per i suoi propri utili senza l'onere di dover applicarlo alla soddisfazione dell'obbligazione principale garantita con la cessione.

Successivamente, dichiarato il fallimento della società e, mentre RATNER richiedeva l'aggiudicazione del ricavato dei crediti pendenti, il curatore fallimentare gli esige la devoluzione di tutte le somme che la società gli avesse consegnato a partire dalla data della dichiarazione del fallimento. La vicenda arrivò alla *Supreme Court* la quale sostenne che: "*under the law of New York a transfer of property which reserve to the transferor the right to dispose of the same, or to apply the proceeds thereof, for his own uses is, as to creditors, fraudulent in law and void.*"³¹⁸

Questa regola, conosciuta come la "regola del dominio" (*dominion rule*), si ottenne dall'applicazione analogica dei casi che trattarono durante il diciannovesimo secolo le *chattel mortgages on a stock in trade*. In concreto derivava dalla regola secondo cui la costituzione di un bene in garanzia che riservasse al costituente il diritto di disporre del medesimo, o di utilizzare a proprio vantaggio il prezzo ottenuto dalla sua vendita (*proceeds*), sarebbe nullo e conseguentemente inopponibile ai creditori.³¹⁹

³¹⁸ *Vid. Benedict v. Ratner*, cit. p.p. 357 – 358.

³¹⁹ *Vid. supra Capitolo II.4.2.2. "La mortgage..."*.

Secondo GILMORE, il termine *non-notification financing* ancora non era stato inventato e nessuno era in condizioni di predire che nel giro di dieci o quindici anni questo tipo di finanziamento avrebbe avuto lo sviluppo più drammatico mai vissuto nell'istoria del diritto americano delle garanzie mobiliari.³²⁰ A prima vista, potrebbe sembrare che la decisione della *Supreme Court* segnasse la fine della pratica dei *non-notification accounts receivable financing* ma, in realtà, convertì questa pratica in un modello altamente specializzato, poiché, al fine di evadere dall'applicazione della regola *BENEDICT*, gli operatori economici dovettero prendere determinate precauzioni la cui generalizzazione sfociò nella razionalizzazione del modello.

Le pratiche commerciali dovevano, infatti, adeguarsi alla regola del dominio. Per farlo era vitale che il cessionario avesse il controllo (*dominion*) dei crediti, senza privare però il cedente dell'uso delle prestazioni riscosse, perché altrimenti sarebbero venuti meno i vantaggi del finanziamento. Rapporiamo di seguito gli stratagemmi più noti a cui ricorrevano le entità di credito per non incorrere nell'inadempimento della *dominion rule*:

- *Remittance e re-remittance*: era importante che le somme riscosse (*proceeds*) passassero al più presto in potere del cessionario. A tale fine, il cedente incaricato della loro riscossione, le rilasciava periodicamente al cessionario. Ciononostante, in numerose occasioni, il cessionario riprestava i *proceeds* al cedente affinché potesse rimpiegarli nelle proprie attività. Si tenga conto che il cedente era solitamente un'impresa il cui capitale doveva essere utilizzato per acquisire nuovi prodotti da immettere nel ciclo produttivo.
- *Revolving credit*: invece di un prestito di un ammontare fisso ed a termine, il credito concesso era configurato in modo fluttuante, nel senso che periodicamente venivano realizzati aggiusti (ampliamenti o contrazioni) a seconda della differenza fra l'ammontare di esso ed il valore globale dei crediti ceduti.
- *Policing*: il cessionario controllava l'impresa e la salute finanziaria del cedente esaminando regolarmente lo stato dei suoi conti.

³²⁰ Cfr. GILMORE, Grant, *Security interests in personal property*, cit. p. 259

La dottrina del caso *BENEDICT* e, più concretamente, l'applicazione della stessa da parte dei tribunali presentava certi inconvenienti che ostacolavano – anche se non impedivano – lo sviluppo dell'*accounts receivable financing* e dell'*inventory financing*.³²¹

Uno di questi inconvenienti fu la tendenza dei giudici, soprattutto quando la regola venne applicata con più rigore (1925 – 1935),³²² ad estendere sproporzionatamente la sua portata. Come decisioni di rilievo di questa fase, possono citarsi *Brown v. Leo*³²³ e *Lee v. State Bank and Trust Co.*³²⁴ In *Brown v. Leo*, per esempio, il tribunale sostenne che se il creditore con *chattel mortgage* non era riuscito ad esercitare abbastanza controllo sui beni in garanzia, un'ipoteca immobiliare (*real state mortgage*) contrattata contemporaneamente con il suo debitore doveva anche essere considerata non valida malgrado non presentasse nessun vizio invalidante per sé. D'altra parte, in *Lee v. State Bank and Trust Co.*, il tribunale invalidò l'intera garanzia sui crediti derivanti dalla vendita di scarpe perché gli era stato consentito al debitore di esercitare il “dominio” su quelle scarpe che gli sarebbero state eventualmente restituite dai suoi compratori.

Inoltre la dottrina *BENEDICT* impose il carattere “autoliquidabile” (*self-liquidating*) del credito con garanzia mobiliare, nel senso che, man mano che i beni gravati fossero venduti o i crediti ceduti fossero riscossi, il debitore avrebbe dovuto procedere alla remissione del loro ricavato (*proceeds*) al creditore. Sul piano pratico ciò si traduceva nella necessità di impostare i rapporti tra debitore ed entità finanziatrice facendo ricorso agli stratagemmi accennati in precedenza, in modo cioè da controllare l'effettività

³²¹ “The principal effect of the Benedict rule has been, not to discourage or eliminate security transactions in inventory and accounts receivable – on the contrary such transactions have vastly increased in volume – but rather to force financing arrangements in this field toward a self-liquidating basis. Furthermore several Circuit Court cases drew implications from Justice Brandeis' opinion in *Benedict v. Ratner* which have required lenders operating in this field to observe a number of needless and costly formalities: for example it has been thought necessary for the debtor to make daily remittances to the lender of all collections received, even though the amount remitted is immediately returned to the debtor in order to keep the loan at an agreed level.” (vid. *Official Comment* sezione 9-205 U.C.C nella sua versione dell'anno 1952)

³²² Cfr. GILMORE, Grant, *Security interests in personal property*, cit. p. 266.

³²³ Cfr. *Brown v. Leo*, 12 F.2d 350 (2d Cir. 1926).

³²⁴ Vid. *Lee v. State Bank and Trust Co.*, 38 F.2d 45 (2d Cir. 1930).

dell'anzidetta remissione (*policing*), addirittura quando il creditore fosse disposto a restituire immediatamente i *proceeds* al debitore al fine di mantenere l'ammontare del credito concesso (*re-remittance*). Questo tipo di esigenze aumentava i costi delle operazioni e, visto il carattere imprevedibile delle decisioni dei tribunali, si dimostravano d'incerta efficacia pratica.

Tali inconvenienti s'intendevano superare attraverso l'azione legislativa dei singoli stati,³²⁵ ma l'abrogazione definitiva della regola non avvenne fino la promulgazione dell'articolo 9 U.C.C.

Effettivamente, l'abolizione della *dominion rule* si erige come uno dei principali obiettivi del *Code*.³²⁶ La giustificazione originale della regola *BENEDICT*, erede in questo senso della dottrina del *Twiney's Case*,³²⁷ era la protezione dei creditori chirografari rispetto alle garanzie segrete vantate contro il loro creditore. Con lo scopo di mantenere la protezione dei soggetti non garantiti e, allo stesso tempo, di facilitare le pratiche affermatasi nel mondo degli affari, l'U.C.C. instaura un sistema registrale (*filing system*)³²⁸ ed abolisce definitivamente ed esplicitamente la *dominion rule* (vid. sezione 9-205 U.C.C.).³²⁹ In questo modo, si sopprimeva il requisito del *policing* e la legge poneva l'enfasi, invece, su un sistema di pubblicità che proteggesse quei creditori

³²⁵ Per una esposizione sommaria dei problemi sollevati dall'intervento dei legislatori statali prima della promulgazione dell'U.C.C., vid. GILMORE, Grant, *Security interests in personal property*, cit. p.p. 271 – 286.

³²⁶ Lo stesso GILMORE, nel commentare *a posteriori* il suo lavoro come *Draftman*, individualizzava i sei obiettivi fondamentali dell'articolo 9 U.C.C.: “*One: Repeal the rule of Benedict v. Ratner. Two: Give the security transferee – the article 9 secured party – an automatically perfected security interest in all kinds of after-acquired property (including future intangibles), dating from the execution of a security agreement and the filing of a financing statement. Three: Repeal the common law rule that purported to allow an obligor to prohibit assignment of claims against him. Four: Except in consumer transactions, make it possible for the financing assignee to hold all assigned claims free of underlying contract defenses between assignor and obligor. Five: Give the first-filing secured party an overriding priority not only for present but for future advances. Six: Give the secured party who has complied with the perfection requirements a paramount claim not only to the original collateral but also to any proceeds received when the debtor, with or without the secured party's authorization, disposes of the collateral. All these things were done, as well as a good many others.*” (cfr. GILMORE, Grant, “The good faith purchase idea and the Uniform Commercial Code: confessions of a repentant draftsman”, *Georgia Law Review*, 1980-1981, p.p. 605 e s.s., p. 625).

³²⁷ *Vid. supra* nota 66.

³²⁸ *Vid. supra* **Capitolo II.3.2.1. “Il perfezionamento...”**.

³²⁹ L'articolo viene trascritto *infra* **Capitolo X.4.1. “L'origine del problema...”**.

che non avessero avuto la possibilità di conoscere l'esistenza d'una eventuale garanzia sui beni del suo debitore.³³⁰

³³⁰ A giudizio del DUNHAM, un altro dei membri della squadra che lavorò sull'articolo 9 U.C.C., “(i)f the lender fails to police, he should not lose his security in the goods not disposed of, nor in the proceeds of goods which are disposed of, at least if such proceeds are invested in goods subject to an effective after-acquired property clause. Self-liquidation forms may be advisable for reasons of business convenience, but their use should not be mandatory. (cfr. DUNHAM, Alison, “Inventory and accounts...” cit. p. 598).

Ed è così come fu finalmente impostato l'articolo 9 U.C.C.: “the requirement of policing is the substance of the Benedict rule. While this Section repeals Benedict in matters of form, the filing requirements give other creditors the opportunity to ascertain from public sources whether property of their debtor or prospective debtor is subject to secured claims (...)” (cfr. Official Comment sezione 9-205 U.C.C nella sua versione dell'anno 1952).

3. L'avvicinamento tra i due i modelli

A conclusione di questo capitolo va infine messo in rilievo che la distanza tra entrambi i modelli – americano e continentale – di trattamento dei crediti come oggetto al servizio della funzione di garanzia non è così remota come i punti di partenza delle rispettive evoluzioni portano a pensare. Riguardo il modello continentale deve tenersi in conto che l'ostacolo rappresentato dal requisito della notifica al debitore del credito pignorato ha spinto la pratica giuridica a servirsi della trasmissione della titolarità del credito (cessione in garanzia o *cum creditore*) come veicolo della funzione di garanzia.³³¹ Quanto al modello nordamericano, la promulgazione dell'articolo 9 U.C.C. ed il suo approccio funzionale hanno fatto sì che ogni accordo che vincoli un bene mobile – sia corporale che incorporale – all'adempimento d'una obbligazione sottostante, passi ad essere trattato legalmente come un "*security interest*" (diritto di garanzia) a prescindere della sua origine in un accordo di cessione.

Questa quindi, la convergenza tra entrambi i modelli: i sistemi giuridici che partono dal "diritto reale" sfociano in certa misura nella cessione in garanzia. Correlativamente, quelli che partono dalla cessione terminano ponendo l'accento sulla titolarità di un "*security interest*", che, alla fine, è uno dei cosiddetti "*property rights*".

³³¹ Si ricordi che, come abbiamo documentato *supra* (vid. 1.3 "Il diritto reale..."), perlomeno nel Diritto tedesco, la "*Sicherungszession*" non richiede, a differenza della "*Verpfändung*", l'anzidetto requisito della notifica.

PARTE SECONDA
LE CONCRETE FATTISPECIE DI GARANZIA
MOBILIARE

CAPITOLO VI
CONCRETE FATTISPECIE ITALIANE DI PEGNO CON
FUNZIONAMENTO ATIPICO

1. Il pegno di beni le cui caratteristiche impongono il mantenimento del possesso in capo al debitore

Analizziamo qui due fattispecie italiane di pegno caratterizzate dall'assenza dello spossessamento dei beni oppignorati. Il primo è il regime legalmente previsto per il "pegno sui prosciutti a denominazione d'origine tutelata"; il secondo è una fattispecie registrata nella *praxis* bancaria fondata sull'autonomia della volontà delle parti e, pertanto, senza espressa disciplina normativa: il pegno sui beni deperibili del magazzino del debitore. Oltre all'assenza di spossessamento, il regime di queste atipiche fattispecie di pegno si caratterizza nell'un caso per la trasformazione subita dai beni come conseguenza del processo di produzione a cui sono sottomessi e, nel secondo, per la continua sostituzione dei beni integranti l'oggetto del pegno.

1.1. Il pegno sui prosciutti a denominazione d'origine tutelata: la Legge 24 luglio 1985, n. 401

Come si è accennato in precedenza, l'unico strumento idoneo alla creazione d'una garanzia reale mobiliare propriamente detta – al margine dei cosiddetti "privilegi convenzionali" – di cui dispone l'operatore giuridico italiano è il pegno con spossessamento.³³² Le caratteristiche proprie del diritto reale di pegno e, più concretamente, la necessità essenziale dello stesso di realizzare lo spossessamento del costituente (cfr. articoli 2786 e 2787 C.C.It.) rappresentano un importante impedimento per il suo effettivo utilizzo, soprattutto quando con il pegno si intenda l'assoggettamento di beni integranti il capitale circolante delle imprese (merci in qualsiasi fase del processo produttivo).³³³

Al fine di frenare gli inconvenienti inerenti allo spossessamento, quanto meno in un ambito economico molto concreto, il legislatore italiano procede nell'anno 1985 a

³³² *Vid. supra* Capitolo III.1. "Introduzione: le basi...".

³³³ Nella dottrina italiana è d'obbligo la citazione dell'opera di PIEPOLI (PIEPOLI, Gaetano, op. cit.). L'autore si interroga, ponendo in relazione l'ordinamento giuridico italiano con altri ordinamenti giuridici europei come quello tedesco, sulle funzioni che bisogna attribuire alla consegna dei beni ed allo spossessamento effettivo del debitore nel settore delle garanzie mobiliari.

regolare “un’ipotesi di garanzia reale su merci in lavorazione”³³⁴, mediante *Legge 24 luglio 1985, n. 401 sulla costituzione di pegno sui prosciutti, a denominazione di origine tutelata*.³³⁵

Si tratta d’una disciplina introdotta a favore dei finanziatori delle imprese produttrici³³⁶ questo tipo di beni (prosciutti a denominazione d’origine tutelata) con lo scopo di fornire loro una garanzia pignorizia idonea³³⁷ ed adeguata all’attività imprenditoriale che è oggetto di finanziamento. L’accesso al credito di queste imprese sarebbe stato altrimenti certamente limitato dalle esigenze derivate dalla speciale natura dei beni che producevano. Diversamente a quello che accade con altri beni, la lavorazione dei prosciutti richiede il suo mantenimento e la conservazione nei locali della stessa impresa sotto la continua sorveglianza del personale specializzato. Questa peculiarità rende difficilmente viabile lo spossessamento del produttore e, pertanto, la costituzione di un pegno manuale su questo tipo di beni, giacché, per la necessità della stagionatura, non risulta possibile la consegna della cosa, nemmeno facendo ricorso al “terzo designato” dell’articolo 2786 C.C.It.³³⁸

Per questo motivo, la *Legge 401/1985* disciplina una modalità completamente alternativa, pur non esclusiva,³³⁹ per la costituzione del pegno sui prosciutti a denominazione d’origine: “il pegno sui prosciutti a denominazione d’origine tutelata

³³⁴ Vid. VIALE, Mirella, *Le garanzie bancarie*, in GALGANO, Francesco (dir.), *Trattato di Diritto Commerciale e di Diritto Pubblico dell’Economia*, Vol. 18, Padova, 1994, p. 104.

³³⁵ Pubblicata in *G.U. 9 agosto 1985, n. 187*.

³³⁶ La specialità della legge radica nella figura del debitore. Sono solo gli “operatori” qualificati come produttori ai sensi delle *Leggi sulla tutela della denominazione d’origine (Legge 4 luglio 1970 n. 506 recante norme relative alla tutela della denominazione di origine del prosciutto di Parma e la Legge 4 luglio 1970, n. 507, concernente la tutela delle denominazioni di origine e tipica del prosciutto di San Daniele)* oppure dai relativi regolamenti d’attuazione quelli che possono agire dando in pegno le loro merci con le specialità previste nella *Legge 401/1985* (vid. articolo 1). Secondo le leggi citate, si tratterà solo di quelli che “compiono tutte le operazioni di lavorazione del prodotto dalla fase della salatura fino a quella della stagionatura” (articolo 5 *Legge 506/1970* e articolo 5 *Legge 507/1970*). La legge, invece, non stabilisce nessuna limitazione soggettiva con riguardo alla persona del creditore.

³³⁷ Così viene qualificata da GABRIELLI (GABRIELLI, Enrico *Il pegno anomalo*, cit. p. 17).

³³⁸ Vid. in questo senso GUARNERI, Attilio, “Il pegno si adatta ai prosciutti”, *Corriere giuridico*, 1985, p.p. 904 e s.s.

³³⁹ Poiché sarà ancora possibile per il produttore dare in pegno i prosciutti secondo la modalità classica disciplinata dal C.C.It. negli articoli 2786 e 2787.

può essere costituito (...) oltre che con le modalità previste dall'articolo 2786 C.C.It., con l'apposizione sulla coscia a cura del creditore pignoratizio, in qualunque fase della lavorazione, di uno speciale contrassegno indelebile e con la contestuale annotazione su appositi registri vidimati annualmente”(vid. 1° comma dell'articolo 1 *Legge 401/1985*).³⁴⁰ Potranno però accedere al beneficio di tale normativa solo quei soggetti produttori di beni sottomessi a speciali processi di lavorazione che rendono inidonei i meccanismi di costituzione del pegno previsti dal C.C.It.

Oltre alla limitazione soggettiva enunciata (soggetti produttori dei beni) può osservarsi che soltanto potrà beneficiarsi dalla normativa dalla *Legge 401/1985* quel pegno che si pretenda far ricadere sui prosciutti a denominazione d'origine tutelata. La giustificazione di tale limitazione oggettiva è lo stesso prima ribadito per quella soggettiva: l'inidoneità dei meccanismi di costituzione del pegno previsti dal C.C.It in relazione allo speciale processo di produzione a cui i prosciutti sono sottomessi.

1.1.1. I requisiti di costituzione e d'efficacia della garanzia: la mancanza dello spossessamento

La principale specificità che presenta la garanzia reale sui beni in questione si riferisce alla modalità di costituzione ed ai requisiti per la sua efficacia. A prescindere dallo spossessamento è però prevista l'apposizione di un contrassegno sui beni e l'iscrizione registrale della garanzia. Malgrado la mancanza dello spossessamento, la dottrina italiana ha finito per ricondurre lo schema legale previsto dalla *Legge 401/1985* alla disciplina del pegno regolata nel C.C.It. Oltre a l'argomento letterale apportato dallo stesso titolo della Legge e dal suo articolo 7,³⁴¹ l'anzidetta qualificazione giuridica si giustifica facendo ricorso ad “un'attenta lettura del disposto dall'articolo 2786 C.C.It.”. L'apposizione del contrassegno combinata con l'iscrizione registrale determina quindi

³⁴⁰ Nel secondo comma, l'articolo stabilisce ulteriori precisazioni riguardo il metodo di costituzione. In tal senso il contrassegno e le relative modalità di applicazione, i registri e la loro tenuta debbono essere conformi ai modelli ed alle previsioni approvati con decreto del ministro dell'industria, del commercio e dell'artigianato su proposta dei consorzi incaricati della vigilanza sulla applicazione delle leggi sulla denominazione d'origine. Per le concrete formalità richieste dalla normativa d'esecuzione rinviamo a COSTANTINO, Giorgio i JANNARELLI, Antonio, “Commento alla legge 24 luglio 1985, n. 401”, *Nuove leggi civili commentate*, 1986, pp. 540 e ss.

³⁴¹ L'articolo 7 della legge dichiara applicabili al pegno costituito conforme alle sue disposizioni tutte le norme del C.C.It. relative a tale istituto in quanto compatibili.

la perdita dell'esclusiva disponibilità del bene (da parte del costituente che richiede l'articolo 2786 C.C.It. come requisito di costituzione del pegno) cosicché, , malgrado le anomalie³⁴² che mettono in dubbio la natura pignorizia dell'istituto, possa continuare a muoversi nell'ambito della disciplina del pegno.³⁴³

Comunque sia, è da sottolineare il fatto che il costituente della garanzia continua nel possesso dei beni una volta essa è stata costituita. I beni oppignorati rimangono in potere del proprietario o pignorante passando questo, però, a possedere a titolo di deposito (cfr. comma 1 dell'articolo 2 Legge 401/1985).³⁴⁴ Il proprietario del bene diventa depositario del suo proprio bene, producendosi un mutamento del titolo del possesso.³⁴⁵ Il produttore costituente può, inoltre, disporre sia materialmente che giuridicamente. La disposizione materiale è limitata ai soli fini della lavorazione (1° comma dell'articolo 2 Legge 401/1985) ed è pensata in interesse di entrambi le parti (creditore pignorizio e produttore pignorante), poiché il processo di lavorazione

³⁴² È come sempre GABRIELLI a riferirsi con il termine di “anomalie” quando parla dei nuovi metodi alternativi di costituzione del pegno (GABRIELLI, Enrico, *Il pegno anomalo*, cit. p. 20) secondo il quale “(...) è evidente che la mancanza dello spossessamento e la presenza di particolari modalità iscrizionali, alle quali è subordinata l'efficacia della garanzia, attribuiscono una veste anomala al pegno in questione”.

³⁴³ *Vid.* VIALE, Mirella, op. cit. , p. 105.

³⁴⁴ In effetti, il primo comma dell'articolo 2 stabilisce che il debitore assume in relazione ai beni gli obblighi e le responsabilità del depositario. Vale a dire, inoltre, che se si trattasse di un pegno con spossessamento sarebbe il creditore pignorizio quello che dovrebbe assumere gli obblighi di custodia propri del depositario (*vid.* 1° comma dell'articolo 2790 C.C.It a porre in relazione con l'articolo 1170 C.C.It.).

In un'altra prospettiva, è da sottolineare che la regolazione spagnola del pegno senza spossessamento contenuta nella L.H.M.P.S.D prende anche lo stesso modello e applica il regime del depositario al proprietario dei beni oppignorati (*vid.* articolo 59 L.H.M.P.S.D.). La *Exposición de motivos* offre la giustificazione di questa scelta e intendiamo che è la stessa ad ispirare la regolazione analizzata nel testo. Così, nell'ultimo brano dell'epigrafe intitolato “*la prenda sin desplazamiento de la posesión*”, si avverte che “(e)n la regulación de la prenda se han tenido en cuenta los juicios adversos a la ficción del depósito en cosa propia, que han sido objeto de especial estudio, y se ha considerado que esta figura no es propiamente un depósito, sino una especial situación del deudor, análoga en algunos puntos a la del tercero depositario, pero siempre distinta con arreglo a la naturaleza de las cosas. Sin embargo, se ha mantenido la ficción del depósito, por ser tradicional en nuestro Derecho y por ser el medio quizá más expresivo de determinar dos aspectos de excepcional importancia en la prenda sin desplazamiento: la singular relevancia que en ella tiene la persona del deudor y la más enérgica responsabilidad de éste por actos que dificulten o impidan el ejercicio de los derechos del acreedor. Se sujeta al deudor a todas las obligaciones y responsabilidades civiles y penales inherentes a la cualidad de depositario”.

³⁴⁵ La dottrina italiana ha qualificato l'iscrizione come funzionalmente equivalente o sostitutiva dello spossessamento del pignorante proprio del pegno manuale così come regolato dal C.C.It. (*vid.* GABRIELLI, Enrico, *Il pegno anomalo*, cit. p. 24).

Il ruolo dell'iscrizione è quello di allertare del mutamento del titolo del possesso che si produce in conseguenza della costituzione della garanzia. La possessione del bene non varia, bensì si produce un cambiamento nel suo fondamento che deve farsi pubblico tramite il registro.

aumenta il valore del bene oppignorato e, di conseguenza, quello della garanzia. Riguardo alla disposizione giuridica, il pignorante può procedere alla vendita dei prosciutti, trasmettendo così il dominio sugli stessi. Non viene impedita la circolazione dei diritti sui beni gravati, ma se ne vieta la tradizione all'*accipiens* se prima non si è soddisfatto al creditore pignoratizio o questo non l'ha consentita facendolo constare nel registro da cui l'articolo 1 della *Legge 401/1985* (vid. 1° comma dell'articolo 3 *Legge 401/1985*).

La permanenza dei beni nell'ambito di potere del produttore pignorante non impedisce il "controllo" degli stessi da parte del creditore pignoratizio che è autorizzato a ispezionare i prosciutti e addirittura a ritirare le mostre necessarie con lo scopo di controllarne la qualità e di verificare che si stanno osservando le norme di lavorazione (2° comma dell'articolo 2 *Legge 401/1985*)³⁴⁶ Pertanto, non c'è propriamente spossessamento o perdita di controllo del bene da parte del costituente della garanzia, si ha però un controllo esterno del creditore.³⁴⁷

L'apposizione del segno sui beni – che si può realizzare in qualunque fase della lavorazione (1° comma dell'articolo 1 *Legge 401/1985*) – serve, oltre al suo valore costitutivo, per identificare i concreti pezzi assoggettati al pegno e per dotare la garanzia di pubblicità che funziona come un'avvertenza dell'esistenza del gravame rispetto a potenziali acquirenti di diritti sui beni (cfr. articolo 4 *Legge 401/1985*) e ne determina l'ordine di prelazione in caso di concorrenza di creditori.³⁴⁸

³⁴⁶ Per altro verso l'articolo 5 *Legge 401/1985* dispone che il creditore possa richiedere al giudice "il sequestro dei prosciutti dati in pegno qualora il debitore non si attenga alle norme di lavorazione e per ogni altro grave motivo. In tale caso [continua l'articolo] i prosciutti vengono affidati al creditore o ad un terzo dallo stesso indicato".

³⁴⁷ Anche questo dato può essere posto in relazione con la disciplina spagnola propria della "*hipoteca mobiliaria*" e la "*prenda sin desplazamiento de la posesión*". Concretamente, gli articoli 22.3, 57.3 e 63 della L.H.M.P.S.D prevedono la facoltà in capo al creditore (ipotecario nell'articolo 22.3; pignoratizio negli articoli 57.3 e 63) di realizzare attività di controllo (ispezionare, nell'articolo 22.3; ispezzionare e comprovare, negli articoli 57.3 e 63) dei beni e del comportamento del costituente della garanzia durante la vigenza di essa.

³⁴⁸ In questo senso, secondo GABRIELLI, "per quanto riguarda l'opponibilità della data di costituzione della garanzia nei confronti degli altri creditori, la sua anteriorità rispetto al pignoramento, necessaria per far valere la prelazione nei confronti degli altri creditori concorrenti, è attestata dall'esistenza del contrassegno" (GABRIELLI, Enrico, *Il pegno anomalo*, cit. p. 22, nota 40).

L'estinzione totale o parziale della garanzia dovrà annotarsi nei registri previsti dall'articolo 1 *Legge 401/1985* a cura del creditore pignoratizio e si renderà ostensibile mediante l'annullamento del contrassegno, da effettuarsi a cura del creditore soddisfatto entro tre giorni dal pagamento (*vid.* articolo 4 *Legge 401/1985*). La Legge dà più importanza alla soppressione del contrassegno che alla cancellazione dell'iscrizione, fatto che dimostra la funzione di pubblicità che compie il primo. Per giunta, deve tenersi presente che l'estinzione del pegno senza procedere all'annullamento del contrassegno creerebbe la falsa apparenza dell'esistenza della garanzia in pregiudizio dei terzi.³⁴⁹

All'iscrizione nel registro di cui all'articolo 1 *Legge 401/1985*, a cui bisogna attribuire il valore costitutivo della garanzia ai sensi dello stesso precetto, la Legge sembra riservare un ruolo piuttosto secondario a paragona con l'importanza che dimostra rivestire il contrassegno durante tutte le fasi di vigenza del pegno. In realtà, l'iscrizione nel registro compie una funzione che potremmo chiamare di complementazione in relazione al contrassegno. Quest'ultimo viene stampato mediante un timbro ad inchiostro indelebile che permette di individuare sia il creditore pignoratizio, attraverso l'apposizione di una sigla, sia il credito garantito, grazie ad un sistema di numerazione progressiva.³⁵⁰ Per ragioni evidenti, di spazio o logistiche, è l'iscrizione e non il contrassegno a contenere i dettagli della singola operazione.

1.1.2. L'oggetto della garanzia: la pretesa "rotatività" dei beni designati

Tutti i connotati propri della fattispecie di pegno in studio derivano dalla speciale idiosincrasia dei beni che è destinato a gravare (i prosciutti a denominazione d'origine tutelata) e dal processo di produzione o trasformazione a cui essi sono sottomessi;³⁵¹ il

³⁴⁹ L'alterazione e la contraffazione, l'uso e l'annullamento illecito del contrassegno sono sanzionati dall'articolo 9 *Legge 401/1985*.

³⁵⁰ *Vid.* GABRIELLI, Enrico, *Il pegno anomalo*, cit. p. 19.

³⁵¹ La dottrina designa questi beni ponendoli in relazione con il loro processo di produzione. In questo senso si parla di "beni in lavorazione" (v. gr. GABRIELLI, Enrico, *Il pegno anomalo*, cit. p. 17; utilizzando la stessa nomenclatura VIALE, Mirella, op. cit. , p. 105), di "beni oggetto di un processo di produzione" (*vid.* GABRIELLI, Enrico, *Il pegno anomalo*, cit. p. 24, dove li definisce come quei beni "(...) suscettibil(i) di un cambiamento che, senza alterarne la struttura ontologica, è in grado di mutarne la destinazione ed utilizzazione economica e commerciale, con evidenti riflessi sul regime giuridico di circolazione de(i) ben(i) stess(i).") o di "merci deperibili del magazzino del debitore" (*vid.* GALGANO, Francesco, op. cit. p. 509).

pegno deve, in questo senso, adattarsi ai prosciutti”.³⁵² In effetti, l’elaborazione del prosciutto richiede la sottomissione della coscia dell’animale a lunghi processi di stagionatura con l’applicazione delle tecniche dovutamente regolamentate dalle leggi di tutela delle denominazioni d’origine. Oltre a renderne impossibile lo spossessamento, i trattamenti a cui i beni devono essere sottomessi ne comportano la sua mutazione o trasformazione: la “coscia” (articolo 1 *Legge 401/1985*) diventa o si trasforma in “prosciutto a denominazione d’origine tutelata”. Il problema giuridico a cui conduce il fenomeno è quello di determinare se la trasformazione della coscia in prosciutto suppone la creazione di un nuovo bene che sostituisce a quello originariamente soggetto al pegno, il che comporterebbe una surrogazione reale della cosa specificata, o se, per contro, si mantiene l’identità della coscia originaria, il che supporrebbe un’incorporazione dell’elaborazione al bene attraverso il meccanismo dell’accessione.

Sostenere la prima tesi equivale ad identificare la fattispecie regolata dalla *Legge 401/1985* come un’ipotesi di surrogazione reale nella quale la garanzia inizialmente costituita su un determinato bene si stende ad un altro senza produrre la rinnovazione del pegno e, conseguentemente, conservando la data iniziale di costituzione per la sua efficacia ed opponibilità ai terzi, cioè una garanzia di tipo rotativo.³⁵³ Inoltre, ciò significa presupporre che la lavorazione produce gli effetti propri della specificazione.³⁵⁴ Ciononostante, la *Legge 401/1985* lascia chiaro che il processo produttivo costituisce una mera accessione che non cambia la specie del bene. Il cambiamento nello stesso (che ovviamente si produce) si traduce in meri miglioramenti che non ne alterano la struttura ontologica.³⁵⁵ Ne è conferma il tenore letterale della

³⁵² Questo era il titolo del commento alla Legge realizzato da GUARNERI, Attilio, op. cit. p. 903.

³⁵³ La definizione di rotatività ed i suoi presupposti sono stati analizzati *supra* (vid. *supra* **Capitolo III.2. “La rotatività...”** e **Capitolo IV “I presupposti giuridici...”**).

³⁵⁴ Vid. articolo 940 C.C.It. È però da sottolineare che, allo stesso modo che nell’ambito del C.C.E (articolo 383), i casi di specificazione previsti nel C.C.It. (articoli 922 e 944) presuppongono un conflitto di titolarità. In questo caso noi usiamo il concetto giuridico della *specificatio* per riferirci alla mera produzione del fenomeno ma senza conflitto.

³⁵⁵ Pertanto, a nostro avviso, quando si afferma che “l’aspetto di rotatività di questo tipo di pegno si ravvisa nel fatto che i beni oggetto di vincolo subiscono un processo di trasformazione” (Vid. VENEZIANO, Ana, “Pegno rotativo”, in A.A.V.V., *I nuovi contratti nella prassi civile e commerciale*, Vol. XIX, *Garanzie*, Torino, 2004, p.p. 127 e s.s., p. 140) si sta parlando di un effetto “rotativo” per così dire debole, giacché, rigorosamente parlando, il termine “rotatività” dovrebbe designare il fenomeno di sussistenza d’una figura giuridica malgrado il cambiamento “totale” (v. gr. come conseguenza della sostituzione o della specificazione in senso “reale”) dei beni sui quali ricade. In questo caso, la

Legge nello stabilire la possibilità di costituire il pegno sulla coscia suina in qualunque fase della lavorazione (articolo 1 *Legge 401/1985*) ed il continuo utilizzo della parola “prosciutto” nel suo articolato dimostra di fare riferimento sempre allo stesso bene indipendentemente della fase di produzione in cui si trovi.³⁵⁶

Tuttavia, contro la posizione qui mantenuta potrebbe obiettarsi che è precisamente l'apposizione del contrassegno ad evidenziare la totale trasformazione del bene originario in un bene diverso. In questa prospettiva, il contrassegno sarebbe necessario per identificare un bene che, attesa l'importanza della trasformazione da esso subita, non sarebbe altrimenti identificabile. Malgrado ciò, crediamo che non si produca un cambiamento nell'identità dei beni oggetto della garanzia (specificazione di tipo reale), bensì che il segno sia necessario come presupposto della specificazione (nel senso della teoria generale delle obbligazioni) o operazione di separazione ed individuazione dei concreti elementi, i quali dentro del genere a cui appartengono i beni contrassegnati, rimangano assoggettati al vincolo pignoratorio.

Tuttavia, abbiamo già visto come, secondo l'articolo 4 *Legge 401/1985*, si possa procedere all'annullamento del contrassegno.³⁵⁷ Sarebbe, dunque, possibile la sostituzione di un concreto elemento (coscia suina) con un altro mantenendo la garanzia originaria, annullando il contrassegno del primo e marcando il secondo? O, detto d'altro modo, potrebbe funzionare la surrogazione reale nell'ambito d'una siffatta garanzia? La risposta deve essere negativa, poiché il contrassegno sulla coscia sostituita porterà la data del giorno in cui è stata contrassegnata senza prendere quella del giorno di costituzione della garanzia sulla coscia sostituita.

trasformazione non produce un cambiamento “totale” del bene e la fattispecie non serve a dimostrare che il pegno non sia vincolato a determinati beni (i prosciutti) come requisito d'esistenza.

³⁵⁶ Gli stessi argomenti servono a un settore della dottrina italiana (v. gr. GABRIELLI, Enrico, *Il pegno anomalo*, cit. p.p. 20 - 25 e VIALE, Mirella, op. cit. , p.p. 106 i 107) per negare la teoria che qualificava il pegno sui prosciutti come un'ipotesi di garanzia mobiliare su cosa futura. Questa è la tesi sostenuta da COSTANTINO, Giorgio e JANNARELLI, Antonio, op. cit. p. 544, secondo i quali, “ci troviamo di fronte a una nuova specie di garanzia mobiliare specifica su beni futuri che mutua elementi dal pegno tradizionale e dall'ipoteca mobiliare.”

³⁵⁷ Malgrado l'articolo 1 *Legge 401/1985* imponga la fissazione d'un contrassegno “indelebile”.

Comunque sia, l'elemento decisivo per l'affermazione o la negazione della "rotatività" è sempre il modo di designazione dell'oggetto. Se i prosciutti sono designati individualmente o determinatamente funzioneranno come infungibili e, di conseguenza, non potranno essere sostituiti con altri senza comportare la costituzione di un nuovo pegno. In questo caso, dunque, ci sarebbero tanti pegni quanti i prosciutti designati individualmente. Ogni designazione individuale di un prosciutto costituirebbe l'oggetto di un unico pegno e verrebbe impedita la "rotatività" della garanzia. Se, invece, i prosciutti sono designati genericamente funzionerebbero come infungibili e, pertanto, potrebbero essere sostituiti senza produrre la costituzione di un nuovo pegno. Ci sarebbe un solo pegno con un solo oggetto: la designazione generica del congiunto dei prosciutti (beni fungibili). Questa designazione permetterebbe la surrogazione reale o la "rotatività" della garanzia.

Così, intendiamo che la modalità di pegno regolata dalla *Legge 401/1985* non costituisce una fattispecie di pegno con funzionamento fungibile perché si prevede una designazione individuale dei beni, dando luogo ad una pluralità di pegni con oggetto unico per ciascuno di loro. Lo dimostrano i mezzi di costituzione analizzati in precedenza: da una parte, la funzione identificativa e il valore costitutivo del contrassegno su ogni concreta e in questo modo determinata coscia suina (articoli 1, 4 e 9 *Legge 401/1985*); dall'altra, l'iscrizione che, come si deduce dalla lettera dell'articolo 1 *Legge 401/1985*, deve individualizzare ciascuna delle coscia sottomesse al pegno. La legge, inoltre, non menziona in nessuno dei precetti un'ipotetica uscita delle coscia o dei prosciutti dal processo di lavorazione a cui sono sottomesse, dato che dimostra che sono sempre gli stessi elementi quelli assoggettati (ed assoggettabili) alla garanzia.

Rifiutando così la surrogazione reale nell'ambito del pegno sui prosciutti a denominazione d'origine tutelata, deve circoscriversi la novità e l'originalità del suo regime legale alla mancanza del requisito dello spossessamento.³⁵⁸

³⁵⁸ Ciononostante, come CANDIAN ha messo in luce, "(i)l fatto che tale apertura, dovuta ad una efficace opera di lobby legislativa, sia rimasta isolata, testimonia, non già il dispiegarsi di una tendenza di fondo verso forme di pegno senza spossessamento, come pure è stato osservato in passato, ma l'esatto contrario, ossia che l'ordinamento italiano rimane ancora legato nel suo complesso al principio dello spossessamento consacrato nel codice civile del 1942" (CANDIAN, Albina, op. cit., p. 313). Vale a dire, però, che la *Legge 401/1985*, ha smesso di essere completamente "isolata" con l'entrata in vigore della *Legge 27 marzo 2001, n. 122 recante disposizioni modificative e integrative alla normativa che disciplina il settore agricolo e forestale*. Nel suo articolo 7 la nuova Legge amplia il modello di pegno senza spossessamento disciplinato dalla *Legge 401/1985* ad altri prodotti, nella fattispecie ai "prodotti lattiero-

1.2. Il pegno sui beni deperibili del magazzino del pignorante

In questo caso, si tratta di un'ipotesi creata dalla *praxis* bancaria italiana e ricadente sulle merci deperibili del magazzino del costituente della garanzia (v. gr. formaggi o altri prodotti alimentari). Si tratta di beni caratterizzati dal loro ridotto ciclo vitale e di utilità che comporta la loro inadeguatezza riguardo al tempo di vigenza della garanzia. Si produce, in altre parole, un'inevitabile sfasatura temporale tra la vita dei beni potenzialmente oppegnorati e quella del credito che con essi si intende garantire. In questa modalità di pegno, la banca finanziatrice prende in comodato uno o diversi locali dell'impresa debitrice ed incarica un dipendente di questa la custodia delle merci ivi giacenti.

Come nell'ipotesi di pegno analizzata in precedenza, la costituzione della garanzia determina lo stabilimento d'una relazione di deposito in cosa propria.³⁵⁹ La differenza tra entrambe le fattispecie radica nel carattere dei beni: infungibili in virtù del contrassegno nel precedente caso, e fungibili in questo. Il connotato peculiare di questa modalità di garanzia è che, dato il carattere deperibile dei beni gravati, le parti introducono una clausola contrattuale nell'accordo negoziale, in virtù della quale se durante la vigenza del pegno il debitore dovesse vendere i beni oppegnorati, dovrebbe procedere all'immediata sostituzione degli stessi con un numero identico di altrettanti beni dello stesso genere e qualità in maniera tale che la consistenza della garanzia non si vedesse pregiudicata. Data questa peculiarità, il custode nominato dall'impresa debitrice dovrà avere la tenuta di un registro dove annotare il carico e lo scarico delle merci custodite. Si tratta come detto, di un pegno di beni fungibili, che non comporta però la trasmissione della proprietà al creditore, cioè non è pegno irregolare, poiché è solo al costituente della garanzia che spetta, in virtù del contratto, la facoltà di realizzare le concrete sostituzioni.

caseari a denominazione di origine a lunga stagionatura". Così, il pegno su questo tipo di beni potrà "essere costituito dai produttori che adempiono le condizioni previste per l'immissione in consumo di tali prodotti, oltre che con le modalità previste dall'articolo 2786 del codice civile, nella forma e con le modalità previste dalla Legge 24 luglio 1985, n. 401".

³⁵⁹ *Vid. supra* 1.1.1. "I requisiti...".

Un caso concreto di questo tipo di pegno fu trattato dal Tribunale di Roma nell'anno 1991. Il tribunale ritenne il carattere atipico della garanzia e ne escluse la validità della sua costituzione per l'inosservanza del requisito dello spossessamento.³⁶⁰ Secondo il tribunale, la garanzia si trovava, di questa maniera, fuori dallo schema previsto dal C.C.It. dando luogo ad una garanzia atipica. La sentenza fu criticamente commentata da GABRIELLI che propose quella “attenta lettura del disposto dell'art. 2786 C.C.It.” a cui si è fatto riferimento *supra*.³⁶¹ Così, secondo l'autore, “l'art. 2786 c.c. in entrambi i commi richiama espressamente una situazione, ed un concetto, fondamentale per la comprensione della teoria del pegno: la (esclusiva) disponibilità della cosa. Se si riflette, per il momento, soltanto sulla base della mera esegesi letterale, balza evidente che il legislatore non ha affatto menzionato lo spossessamento del debitore – o l'impossessamento del creditore – per definire la disciplina del pegno, ma ha fatto leva sulla consegna della cosa, alla quale – come dato neutro – va riconosciuto un valore meramente strumentale rispetto alla situazione finale che mira a produrre. La *traditio rei* infatti non è fine a sé stessa, ma rappresenta lo strumento per la realizzazione di una diversa situazione finale: la impossibilità per il costituente di compiere atti di disposizione della *res* data in garanzia”. L'autore pretendeva di integrare la figura dentro dello schema tipico del pegno regolato nel C.C.It.³⁶², interpretando che lo spossessamento del pignorante rappresentasse soltanto una delle tecniche possibili di realizzazione della funzione di garanzia tipica del pegno.³⁶³

Comunque, la fattispecie ci interessa fundamentalmente perché in essa si realizza una designazione generica dei beni oggetto della garanzia. Questo tipo di designazione parte dall'irrelevanza dei concreti elementi soggetti al pegno – nel caso in studio, i beni deperibili che giascono nel locale dell'impresa debitrice – e ne permette, dato il trattamento fungibile degli stessi, la loro sostituzione. Quest'attività di sostituzione è

³⁶⁰ *Sentenza 18 luglio 1991* (vid. GABRIELLI, Enrico, “Garanzia “rotativa”, vincoli su titoli di stato e disciplina del pegno”, cit. , p.p. 267 e s.s).

³⁶¹ *Vid. supra* 1.1.1. “I requisiti...”.

³⁶² L'argomento potrebbe completarsi facendo ricorso alla regolazione della *Legge 401/1985* che, come ribadito in precedenza, tratta il caso di pegno a cui si applicano, con le specialità previste dalla legge in questione, le norme contenute al C.C.It. Per contro, potrebbe argomentarsi che è precisamente la regolazione *ad hoc* della fattispecie da parte dalla *Legge 401/1985* a dimostrare l'importante ruolo che gioca, ancora oggi, il requisito dello spossessamento nell'ambito dell'ordinamento giuridico italiano. (vid. *supra* nota n. 359).

³⁶³ *Vid. GABRIELLI, Enrico, Il pegno anomalo*, cit. pp. 123 a 130.

quella che pretende fondare il contratto in questione, permettendo e registrando il continuo ingresso ed uscita dei beni dai locali del costituente della garanzia. Lo scopo è quello di conciliare la brevità del ciclo vitale dei beni con la più ampia vigenza della garanzia pignorizia.

Per altro verso, il registro tenuto dal custode obbedisce alla funzione di garanzia a cui i beni sono destinati. La garanzia impone il mantenimento del valore del congiunto degli elementi generici e fungibili assoggettati e governa la loro sostituzione. Il custode unicamente dovrà controllare che si dia questo mantenimento.

Se malgrado queste peculiarità – pensiamo soprattutto alla disposizione o sostituzione dei beni oppignorati – la garanzia sussiste, saremo di fronte ad una garanzia di tipo rotativo in cui l'esistenza del pegno non è vincolata ai concreti e determinati beni che vi sono assoggettati nel momento della costituzione. Se, invece, neghiamo la sussistenza del pegno inizialmente costituito e intendiamo che ogni sostituzione dei beni equivale alla costituzione di un nuovo pegno con nuova data agli effetti della prelazione (la data della registrazione dell'ingresso dei nuovi beni da parte del custode), non solo si negherà la "rotatività" del pegno, ma anche la designazione generica dei beni inerente al suo oggetto.

2. Il pegno di valori mobiliari in amministrazione patrimoniale

Una delle attività finanziarie che ebbe più importanza in Italia, durante gli anni ottanta e novanta del ventesimo secolo, fu quella dell'amministrazione di patrimoni mobiliari: attività d'intermediazione realizzata attraverso la predisposizione di servizi di tipo finanziario da parte delle entità creditizie o d'impresе specializzate d'inversione.

Da un punto di vista economico, l'obiettivo di quest'attività è migliorare la gestione di un patrimonio mobiliare individuale. Giuridicamente, il rapporto si traduceva in un mandato con trasmissione del possesso dei titoli da mandante a mandatario diretto alla gestione dei valori e/o contanti tramite investimenti e disinvestimenti, comportando un flusso continuo di beni, cioè una continua sostituzione nel tempo dei valori oggetto di gestione. Accessoriamente si prevedeva l'apertura di un conto corrente.³⁶⁴

Prima d'iniziare l'esposizione dei problemi che si ponevano in relazione ad una siffatta attività, conviene puntualizzare come i valori gestiti erano contemplati dal punto di vista dalla loro irrilevanza specifica. I concreti elementi gestiti interessano al mandatario perché sono beni suscettibili di generare un valore o utilità economica. Si tenga conto che una buona gestione è quella che produce, in conseguenza d'una scelta efficace dei criteri d'investimento e disinvestimento, un guadagno patrimoniale, un incremento cioè del valore globale del patrimonio amministrato. Questa caratteristica giustifica la continua circolazione o sostituzione dei valori e, allo stesso tempo, il potere di disposizione giuridica conferito al mandatario sugli stessi al fine di metterla effettivamente in pratica. Si trattava, in fine, di un mandato con rappresentanza.

Per questo potrebbe sostenersi che le parti nel negozio di gestione configurassero l'oggetto – il congiunto dei valori – come un'universalità di beni di funzionamento fungibile. Le parti prescindevano, infatti, dalla specificità dei concreti elementi che integravano il congiunto e li identificavano soltanto come appartenenti ad un complesso universale ed in funzione della loro quantità. Così, il funzionamento della gestione

³⁶⁴ La descrizione dei sistemi previsti in Italia per la gestione di patrimoni va oltre all'obiettivo del nostro lavoro. Ciononostante, può essere illustrativa la consultazione dell'analisi operata da BOCHICCHIO (BOCHICCHIO, Francesco, "Gestioni di patrimoni mobiliari da parte di enti finanziari e pegno", *Contratto e impresa*, 1988, pp. 381 e ss.). O, più di recente, COSSU, "Contratti di gestione di portafogli di investimento", in GABRIELLI, Enrico; LENER, Raffaele (dir), *I contratti del mercato finanziario*, a RESCIGNO – GABRIELLI, *Trattato dei Contratti*, 2004, Vol. II, 567 e s.s.

implicava un cambiamento nel modo di designazione dei beni che si vi sottomettevano: l'oggetto designava i beni *sub specie universitatis* (irrilevanza degli individui) permettendo il loro funzionamento fungibile (sostituibili per il *tantundem*).

Vale a dire che, sia per la determinazione del modo di costituzione del pegno, sia per la descrizione degli effetti giuridici della sostituzione dei valori amministrati, risultava essenziale la determinazione esatta della parte a cui corrispondeva la titolarità dei beni una volta trasmesso il loro possesso da mandante a mandatario. Detto in altro modo, bisognava accertare se il mandante, oltre al possesso, trasmettesse al mandatario anche la proprietà dei valori immessi in gestione.

In questa prospettiva, se s'intendeva che la titolarità dei valori amministrati si trasmettesse da mandante a mandatario, convertendo in proprietaria degli stessi l'entità che forniva i servizi d'investimento, il pegno avrebbe dovuto costruirsi sullo schema del pegno di crediti. L'oggetto del pegno sarebbe il diritto di credito del mandante alla restituzione – in qualsiasi momento o nel momento pattuito – del controvalore (*tantundem*) dei valori determinati nel conto corrente del mandante.³⁶⁵ Sorgerebbe, in questo modo, l'onere di notificare la costituzione del pegno al mandante come debitore del credito pignorato (cfr. articolo 2800 C.C.It.).³⁶⁶

Nella seconda ipotesi – che la titolarità fosse mantenuta in capo al mandante –, dato il carattere corporeo dei titoli-valori conferito dal suo supporto documentale, la figura sarebbe dovuta essere ricondotta al pegno di beni mobili.³⁶⁷ La conseguenza di questa qualificazione sarebbe stata l'esigenza dei requisiti di costituzione e d'efficacia previsti dal C.C.It.: la consegna del bene al creditore pignoratizio o terzo designato (articolo

³⁶⁵ Vid. in questo senso, GABRIELLI, *Il pegno*, cit. p. 236 e bibliografia lì citata.

³⁶⁶ Così, secondo l'articolo 2800 C.C.It. "(n)el pegno di crediti la prelazione non ha luogo, se non quando il pegno risulta da atto scritto e la costituzione di esso è stata notificata al debitore del credito dato in pegno ovvero è stata da questo accettata con scrittura avente data certa". Si tenga conto, però, che se le posizioni di debitore e creditore pignoratizio coincidono (ipotesi di *pignus debiti*) la notifica non è più necessaria. Si sta pensando, fondamentalmente, nell'ipotesi in cui è la propria entità creditrice (mandataria) a concedere il credito al mandante, costituendo un diritto di pegno precisamente sul diritto di questo alla restituzione del *tantundem*.

³⁶⁷ Vid., tra altri, LENER, Raffaele, "Pegno di titoli dematerializzati e di titoli in gestione patrimoniale: nuove indicazioni dalla giurisprudenza", *Banca, Borsa e Titoli di Credito*, p.p. 587 e s.s., p. 592 e GABRIELLI, *Il pegno*, cit. p. 236.

2786 C.C.It.) e la scrittura con data certa e con sufficiente indicazione del credito garantito e del bene pignorato (3° comma dell'articolo 2787 C.C.It.).

La caratteristica della gestione, cioè permettere gli investimenti e disinvestimenti e che i beni oggetto di essa siano di volta in volta sostituiti, e pertanto diversi di quelli consegnati inizialmente, sarebbe stata irrilevante nel primo caso e sarebbe potuta essere decisiva nel secondo.

Nella prima ipotesi, l'oggetto della garanzia sarebbe stato conformato dal diritto alla restituzione del *tantundem* e non da un diritto sui concreti valori oggetto della gestione. Di conseguenza, la sostituzione dei valori gestiti non avrebbe comportato la mutazione dell'oggetto pignorato, che sarebbe sempre stato conformato dallo stesso credito alla restituzione di titoli dello stesso valore di quelli inizialmente consegnati³⁶⁸ e con la possibilità, pertanto, che il mandatario restituisse titoli diversi, sempre dentro le stesse coordinate imposte dal valore dei primitivi.³⁶⁹ L'altra ipotesi – un pegno sui valori della proprietà del mandante – avrebbe potuto avere come effetto che ogni sostituzione significasse la sostituzione della propria garanzia originale sui beni sostituiti con una nuova sui sostituenti e, pertanto, con l'esigenza di nuove formalità costitutive e d'efficacia della garanzia e con nuove date da tenere in conto per l'esercizio d'ipotetiche azioni revocatorie.

Il rapporto, rappresentato giuridicamente attraverso un contratto di mandato, venne regolato in Italia sotto il nome di “contratto di gestione di patrimoni”. La sua disciplina legale lo qualificò come “gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi”.³⁷⁰ La regolazione legale dissipò i dubbi concernenti la titolarità dei valori

³⁶⁸ “L'oggetto della garanzia – sottolineava LENER – sarebbe costituito dal diritto alla restituzione del *tantundem*, non dai valori oggetto (continuamente in mutamento) della gestione” (LENER, Raffaele, “Pegno di titoli dematerializzati...”, cit. p. 592).

³⁶⁹ Ciò è coerente con il punto di vista esclusivamente valutativo adottato dalle parti al fine di contemplare l'oggetto della gestione e la sua impostazione prescindendo dalla specificità dei suoi concreti elementi.

³⁷⁰ Fu da prima la *Legge 2 gennaio 1991, n. 1, disciplina dell'attività di intermediazione mobiliare e disposizioni sull'organizzazione dei mercati mobiliari* (Gazzetta Ufficiale, 4 gennaio, n. 3). La derogò posteriormente il *Decreto Legislativo 23 luglio 1996, n. 415, di recepimento della direttiva 93/22/CEE del 10 maggio 1993 relativa ai servizi di investimento del settore dei valori mobiliari e della direttiva 93/6/CEE del 15 marzo 1993 relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli*

(da quel momento in poi, strumenti finanziari),³⁷¹ consacrando il principio di “separazione patrimoniale” tra il patrimonio del gestore e quello dei suoi clienti e, in definitiva, il mantenimento degli attivi gestiti nella titolarità del mandante: il mandante conservava la proprietà dei valori e trasmetteva soltanto il possesso o il controllo al mandatario. Ciononostante, si sosteneva che il mandante era titolare, non dei singoli beni concessi in gestione, ma di quei beni che risultassero, di volta in volta, oggetto della gestione. In altri termini, “il nucleo essenziale della proprietà era costituito proprio dall’oggetto della gestione.”³⁷²

Risolti legislativamente e dottrinalmente i dubbi riguardo la titolarità dei valori gestiti, manca soltanto identificare le difficoltà che doveva affrontare la costituzione di un diritto reale di pegno sugli stessi. Tutte queste difficoltà derivavano dai requisiti di costituzione e d’efficacia della garanzia richiesti dal C.C.It.

2.1. I requisiti di costituzione: lo spossessamento e il divieto di usare il bene senza il consenso del costituente della garanzia

In realtà, il requisito dello spossessamento (1° e 2° comma dell’articolo 2786 C.C.It.) non era di difficile osservanza, indipendentemente dal fatto che il creditore pignoratorio fosse stato un terzo estraneo al rapporto di mandato o che egli fosse stato lo stesso mandatario. Nel primo caso, il mandatario avrebbe agito come “terzo designato dalle parti” ai sensi del secondo comma dell’articolo 2786 C.C.It. e, nel secondo, il possesso sarebbe già stato conferito al mandatario come conseguenza del proprio rapporto di mandato.

Più problemi presentava, invece, la conciliazione dell’attività di gestione del mandatario – basata sul carattere dinamico dei valori gestiti – con il principio consacrato

enti creditizi. La definizione trascritta in testo si estrae dalla lettera d) del 3° comma di questo Decreto Legislativo.

³⁷¹ Il legislatore comunitario ideò il concetto ampio di “strumento finanziario”, genere che si concreta, secondo la Direttiva 93/22/CEE, in valori mobiliari propriamente detti (azioni, obbligazioni e titoli assimilabili), gli strumenti del mercato monetario e gli strumenti derivati. Sul punto *vid.infra* **Capitolo VII.2. “Precisioni terminologiche...”**.

³⁷² *Vid.* BOCHICCHIO, Francesco, op. cit., p. 392.

dall'articolo 2792 C.C.It.³⁷³ che stabilisce il divieto di uso del bene da parte del creditore pignoratizio³⁷⁴ senza il consenso del costituente del pegno. Questo precetto si vedeva apparentemente vulnerato dalla continua realizzazione d'atti di disposizione giuridica sui beni da parte del mandatario (sia il proprio creditore pignoratizio, sia il terzo designato) inerente alla sua funzione di gestione. Atti, bisogna chiarire, che vanno addirittura oltre al mero uso del bene. Ciononostante, un'interpretazione teleologica del secondo comma dell'articolo 2792 C.C.It. riduce all'assurdo questa teoria. Con l'anzidetto precetto, si pretende evitare che il creditore possa usare il possesso del bene che gli è stato conferito con finalità di garanzia del suo credito per un'altra finalità, pregiudicando così la titolarità del costituente e i possibili diritti d'altri creditori. La legge rifiuta, dunque, il beneficio personale – ed estraneo alla funzione di garanzia – del creditore. Nel caso della gestione, tuttavia, l'utilizzo (disposizione) del bene si realizzava in beneficio del mandante pignorante e si concretava nell'ottenimento del maggiore valore. La gestione e l'utilizzo del bene che questa implicava, pertanto, si ripercuoteva in un beneficio comune ad entrambe le parti; per un verso, si cercava l'efficienza del patrimonio gestito e la creazione dei guadagni, e per altro verso si assicurava il mantenimento del valore della garanzia.

2.2. I requisiti d'efficacia: il terzo comma dell'articolo 2787 C.C.It e la “rotatività” della garanzia

La forma scritta e la data certa sono requisiti necessari,³⁷⁵ non per la costituzione o per l'esistenza del pegno, giacché per questa è sufficiente la volontà di dare in pegno e la consegna del bene, ma per fare valere il diritto di prelazione del creditore pignoratizio in confronto ad altri possibili creditori con garanzia sul bene, cioè per la sua efficacia *erga*

³⁷³ Nello stesso senso, *vid.* gli articoli 1870 C.C.E. e articolo 569-19 C.C.Cat.

³⁷⁴ Il divieto di uso del bene da parte del “terzo designato” (2° comma dell'articolo 2786 C.C.It.) deriverebbe dalla sua equiparazione alla figura del depositario e dalla conseguente applicazione analogica dell'articolo 1170 C.C.It.. Per la qualificazione in termini di deposito della posizione giuridica del terzo designato *vid.* GABRIELLI, Enrico, *Il pegno*, cit. p. 123 e bibliografia lì citata.

³⁷⁵ Vale a dire che il requisito di scrittura con data certa è considerato prescindibile quando risulta “*da polizza o da altra scrittura di enti che, debitamente autorizzati, compiono professionalmente operazioni di credito su pegno*” (4° comma dell'articolo 2787 C.C.It.). In quest'ultima ipotesi, la prova può essere offerta con qualsiasi mezzo. *Vid.* in questo senso e con un ampio ventaglio di note bibliografiche e referenze giurisprudenziali, GABRIELLI, Enrico, *Il pegno*, cit. p. 98.

omnes.³⁷⁶ Per giunta, il suo rispetto sarà fondamentale in relazione alla determinazione delle condizioni di revocabilità dell'operazione (articolo 2901 C.C.It. per la revocatoria ordinaria, e 1° comma dell'articolo 67 della *Legge Fallimentare*³⁷⁷ per la revocatoria concorsuale).

L'eventuale costituzione di un diritto di pegno sui valori immessi in gestione patrimoniale doveva conciliarsi con le caratteristiche economiche del servizio, che imponevano la costante sostituzione dei beni oggetto del patrimonio amministrato.

Se un bene pignorato, descritto ed individualizzato nella scrittura di costituzione della garanzia in compimento degli articoli citati, era sottomesso al regime di gestione si vedeva inevitabilmente soggetto al suo funzionamento e “condannato” ad essere sostituito. *A priori* l'attività svolta del mandatario comporterebbe il venire meno della garanzia, perché si richiederebbe una nuova scrittura con data certa e con indicazione del credito garantito e del bene (nuovo) gravato. Soltanto a partire dal compimento del requisito scritturale comincerebbe l'efficacia della garanzia. Lo stesso accadrebbe se il pegno fosse costituito sui valori già in possesso o sotto controllo del mandatario già sottomessi agli avatars della gestione.

La questione che si poneva era, dunque, come potessero essere compatibili entrambi i rapporti – di garanzia e di gestione – quando erano contemporaneamente progettati sugli stessi beni. Bisognava chiarire se il pegno inizialmente costituito su determinati valori potesse passare a gravarne altri come effetto della sostituzione inerente all'attività di gestione e senza comportare il rinnovo della garanzia. Questi interrogativi furono gli aspetti più controversi della fattispecie ed ispirarono proposte di configurazione della garanzia che, interpretando in maniera flessibile lo schema proposto dal C.C.It., erano dirette a provare la compatibilità funzionale d'entrambe le figure.

³⁷⁶ *Vid.* RUBINO, Domenico, “La responsabilità patrimoniale. Il pegno”, a VASSALLI, Filippo (dir.), *Trattato di diritto civile*, Torino, 1962, p.p. 227 e ss o, più di recente, GABRIELLI, Enrico, “Il pegno”, cit. p.p. 95 e s.s. Per un'analisi in profondità del requisito della data certa e la sua prova *vid.* COLOMBO, Giovanni E., “Pegno bancario: le clausole di estensione, la prova della data”, *Banca Borsa e Titoli di Credito*, I, 1982, p.p. 193 e s.s., in speciale p.p. 207 – 214.

³⁷⁷ *Legge Fallimentare* approvata da *Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267* e modificata dal *Decreto legislativo 9 gennaio 2006, n. 5* e dal *Decreto Legislativo 12 Settembre 2007, n. 169*.

A tal fine, la dottrina e la giurisprudenza fecero ricorso al concetto di “rotatività” della garanzia.³⁷⁸ Era esclusa anzitutto l’estensione automatica della garanzia su valori diversi da quelli sui quali essa si era costituita originariamente per il semplice fatto della sostituzione degli stessi da parte del gestore. Contemporaneamente, però, si difendeva l’ammissibilità dell’efficacia d’una clausola introdotta nel negozio costitutivo di garanzia – il cosiddetto “patto di rotatività” – diretta ad indicare i valori sui quali il pegno originariamente costituito potrebbe estendersi o trasferirsi. In questo modo le parti potrebbero introdurre, come manifestazione della loro autonomia della volontà, un patto di sostituzione dei concreti beni soggetti alla garanzia. Questo patto dovrebbe fare riferimento al contratto di gestione (mandato) e descrivere, nel modo più dettagliato possibile, le modalità ed i criteri di sostituzione dei valori. In questa maniera, le concrete operazioni di sostituzione verrebbero integrate in un procedimento unitario e predisposto dalle parti senza modificare il rapporto originario.³⁷⁹

Per tutto ciò, il pegno dei valori immessi in gestione, pur formalizzandosi secondo le formalità tipiche del pegno di beni mobili, ricadrebbe non sui concreti valori gestiti ma sui valori che di volta in volta avrebbero conformato l’oggetto della gestione, a patto che la scrittura di costituzione avesse evidenziato quest’aspetto dinamico.³⁸⁰ In realtà, nella concreta fattispecie, una rigida lettura che non permettesse quest’operazione convertirebbe in inviabile economicamente la costituzione d’una siffatta garanzia sui valori se per ogni operazione di sostituzione si dovesse dare nuovo compimento ai requisiti di costituzione ed efficacia della garanzia.³⁸¹

³⁷⁸ *Vid. supra* **Capitolo III.2. “La rotatività...”**.

³⁷⁹ Si diceva che, “...le successive sostituzioni o estensioni dell’oggetto, operando all’interno di un procedimento unitario, non modificano il rapporto dando luogo a nuove costituzioni di pegno, ma, nel permanere della sua identità, ne evidenziano unicamente il profilo dinamico e causale” (GABRIELLI, Enrico, *Il pegno anomalo*, cit., p. 191).

³⁸⁰ *Vid. in questo senso*, BOCHICCHIO, Francesco, op. cit., p. 392.

³⁸¹ Sul punto *vid.* LENER, secondo il quale, “non è chi non veda come una simile rigida lettura del dettato normativo rischierebbe di rendere l’operazione di cui si discute non (utilmente) praticabile con riferimento al servizio di gestione di portafogli di investimento, non essendo concretamente ipotizzabile – per gli eccessivi costi e appesantimenti amministrativi del servizio stesso – una continua individuazione dei valori che entrano nei patrimoni gestiti, alla costituzione (*rectius*: al trasferimento) del vincolo sui quali, peraltro, dovrebbe a rigore darsi (con bollatura o altri sistemi) data certa” (LENER, Raffaele, “Pegno di titoli dematerializzati...”, cit. p. 594).

Comunque, il pegno di valori in amministrazione patrimoniale evidenzia un'ipotesi in cui la configurazione dell'oggetto del pegno si vede condizionata da un primo negozio giuridico – il “contratto di gestione di patrimoni” – che gli impone l'adattamento ai suoi avatars. Il pegno agisce come mero recettore delle peculiarità imposte dall'attività di gestione basate sulla continua sostituzione dei beni gestiti e parallelamente pignorati.

L'adattamento del pegno permette la funzione di garanzia che gli è inerente. Nella gestione, i beni possono essere sostituiti perché l'attività del gestore è diretta all'ottenimento di un'utilità che non è specifica dei beni concreti o identificati il cui possesso gli è stato trasmesso. Quest'utilità è il valore e, nella misura che anche la funzione di garanzia contempra il concreto bene dato in pegno dall'ottica di questa medesima utilità, ne permetterà la sostituzione.

In definitiva, la gestione impone la “rotatività” dei beni e la garanzia la riceve o si vi adatta. Come conseguenza di ciò, può osservarsi come i beni passino a funzionare come se fossero fungibili giacché possono essere sostituiti nella sua funzione di garanzia e grazie all'attività di gestione con altri beni della stessa specie. I problemi non si situano, quindi, in un possibile pregiudizio del creditore pignoratizio che godrà sempre e malgrado le operazioni di sostituzioni della soggezione dei beni in relazione al suo credito. Le difficoltà sorgeranno, piuttosto, nel conciliare gli interessi delle parti nel rapporto di garanzia con gli interessi di quei terzi creditori del costituente che possano vedersi pregiudicati o defraudati dal continuo rinnovo dei beni oggetto del pegno combinato con il mantenimento della data iniziale di costituzione e, pertanto, di quella a partire della quale si intende operante la prelazione ai sensi del terzo comma dell'articolo 2787 C.C.It.

CAPITOLO VII

**L'EVOLUZIONE LEGISLATIVA DEI SISTEMI DI CUSTODIA E
GESTIONE DI VALORI O STRUMENTI FINANZIARI
NELL'ORDINAMENTO GIURIDICO ITALIANO: LA SUA
INCIDENZA NELLA FATTISPECIE DEL PEGNO**

1. Introduzione: le fasi dell'evoluzione legislativa italiana in materia di pegno sugli strumenti finanziari

Durante gli ultimi decenni, la globalizzazione dei mercati finanziari ha provocato cambiamenti decisivi nelle modalità previste per la custodia dei valori mobiliari e nei meccanismi impiegati per la creazione e la trasmissione dei diritti sugli stessi. Gli avanzi tecnologici, soprattutto nell'area delle telecomunicazioni, hanno parallelamente facilitato gli investimenti oltre frontiera³⁸² e hanno accelerato l'incremento del volume delle transazioni che hanno per oggetto attivi di tipo finanziario (v. gr. strumenti finanziari o contanti).³⁸³ La realtà economica ha messo in luce le mancanze dei sistemi tradizionali di trasmissione e di pignoramento degli strumenti finanziari basati sul possesso e sulla consegna (*traditio rei*) di documenti e ne ha imposto la loro modernizzazione.

Al livello nazionale, diversi Stati hanno rinnovato il loro Diritto interno con lo scopo di adattarlo alle nuove realtà dei mercati.³⁸⁴ Allo stesso modo, diverse organizzazioni non

³⁸² In questo senso e a titolo d'esempio, una percentuale significativa di azioni delle società quotate è detenuta da azionisti non residenti nello Stato membro nel quale queste società hanno la loro sede legale. Vid. in questo senso il Considerando n. 5 della *Direttiva 2007/36/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'11 luglio 2007 relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate* (G.U.L. 14 luglio 2007).

³⁸³ "Second Advice of the Legal Certainty Group. Solutions to Legal Barriers related to Post trading within the EU", Agosto 2008, p. 8. Il documento è consultabile presso il sito http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/clearing/certainty_en.htm.

³⁸⁴ Vid. in questo senso "Preliminary Draft Convention on Harmonised Substantive Rules Regarding Securities held with an Intermediary. Explanatory Notes", Roma, Dicembre 2004, pp. 15-16 (www.unidroit.org).

Spicca in questo senso la revisione negli Stati Uniti dell'articolo 8 U.C.C. operata nell'anno 1994. La riforma fu la reazione alla crisi della borsa americana dell'anno 1987, che evidenziò l'insufficienza del regime giuridico vigente fin quel momento. La principale novità fu l'introduzione del concetto "*security entitlement*" come sostituto dei concetti di diritti reali ("*property rights*") tradizionalmente applicati agli attivi finanziari e utilizzato per descrivere "*the property interest of a person who holds a security or other financial asset through a securities intermediary*" (vid. U.C.C. Article 8, 2008, "Prefatory Note", III.A). Ciononostante, possono ancora essere individuati casi di paesi meno sviluppati nei quali, per esempio, la liquidazione delle transazioni può realizzarsi soltanto in assenza di pioggia, poiché i documenti (titoli di credito) devono essere trasportati con motorino e solo in giorni secchi se ne può garantire la loro preservazione (vid. GÓMEZ-SANCHA, Ignacio, "The Impact of Intermediated Holdings on the Investor-Issuer Relationship", intervento tenuto al Convegno "Unidroit Seminar on Intermediated Securities", 31 gennaio – 1 febbraio 2006, p.p. 25 e s.s., consultabile sul sito www.unidroit.org/english/documents/2006/study78/s-78-sem03-e.pdf).

governative hanno iniziato progetti rivolti alla modernizzazione e all'armonizzazione degli ordinamenti nazionali in quest'ambito.³⁸⁵

Il capitolo esamina alcuni di questi cambiamenti e analizza come questi abbiano inciso nel regime di pignoramento degli strumenti finanziari. L'esposizione descrive le distinte fasi evolutive che hanno modulato in Italia il sistema di custodia e trasmissione di valori nella misura in cui risultano decisive per determinare i modi di costituzione ed i requisiti d'efficacia della garanzia pignorativa sugli stessi.

Per un verso, vedremo come al fine della costituzione del pegno non è più necessaria la tradizione dei documenti, dal momento che i "titoli valori" da pignorare sono già stati depositati presso un'entità di gestione e, conseguentemente, lo spossessamento è già stato realizzato. Per un altro verso, analizzeremo il fenomeno della "dematerializzazione" del bene ("strumento finanziario") posseduto, che perde il suo supporto documentale e passa ad essere rappresentato da una mera iscrizione contabile.

L'evoluzione della regolazione italiana in materia si è sviluppata in tre fasi cronologicamente successive:

1. Il primo intervento legislativo, la *Legge 19 giugno 1986, n. 289, disposizioni relative all'amministrazione accentrata di valori mobiliari attraverso la Monte Titoli S.p.A.*, istituiva ventidue anni fa e per la prima volta un sistema di gestione centralizzata per i titoli societari.

³⁸⁵ A livello internazionale, la Conferenza dell'Aja di Diritto internazionale privato (Conferenza) ha promosso l'adozione d'una convenzione internazionale volta a regolare la materia della legge applicabile alle operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari detenuti "indirettamente" (*Convenzione dell'Aja sulla legge applicabile ad alcuni diritti su strumenti finanziari detenuti presso un intermediario di 13 dicembre 2004*). Il testo della Convenzione si può consultare presso il sito www.hcch.net. Tuttavia, la Convenzione limita la sua portata a questioni di legge applicabile (cfr. articoli 4, 5 e 6) e non abbraccia quelle di tipo sostanziale. L'armonizzazione del Diritto sostanziale è, invece, il proposito dell'Istituto Internazionale per l'armonizzazione del Diritto Privato (UNIDROIT) e del suo "progetto preliminare di convenzione sull'armonizzazione delle norme di diritto sostanziale in materia di strumenti finanziari detenuti presso un intermediario". L'UNIDROIT riconosce gli svantaggi di una riforma isolata delle norme di conflitto laddove osserva che, anche in presenza di una norma di conflitto chiara e affidabile, è possibile che le leggi di due o più ordinamenti giuridici possano disciplinare una determinata situazione nella sua totalità, in quanto l'analisi propria delle norme di conflitto non fornisce necessariamente la medesima risposta per ciascun aspetto di una situazione complessa. Pertanto, lo scopo dello strumento, ancora in fase d'approvazione, è quello di promuovere l'efficienza economica e la sicurezza giuridica degli atti di disposizione transfrontaliera di strumenti finanziari detenuti presso intermediari (*vid. "Preliminary Draft Convention on Harmonised Substantive Rules Regarding Securities held with an Intermediary. Explanatory Notes"*, cit. p. 4). Tutti i lavori dell'UNIDROIT in questo ambito sono compilati presso il sito web dell'organizzazione (www.unidroit.org). Sia la Convenzione dell'Aja, sia il testo che prepara l'UNIDROIT, riflettono il moderno metodo di custodia di valori tramite intermediari.

2. Qualche anni dopo, con il *Decreto Ministeriale 27 maggio 1993, disposizioni sulla gestione centralizzata dei titoli di Stato*, il legislatore estendeva senza importanti modifiche ai Titoli di Stato il regime previsto per quelli societari dalla *Legge 289/1986* istituendo un sistema di gestione centralizzata degli stessi a cura della Banca d'Italia. Le multiple critiche dottrinali alle imperfezioni tecniche della regolazione che offriva il Decreto Ministeriale portarono il Ministero del Tesoro a confermare la tendenza con il *Decreto Ministeriale 5 gennaio 1995, ulteriori disposizioni sulla gestione centralizzata dei Titoli di Stato*.
3. Da ultimo, sempre verso una più ampia generalizzazione del sistema d'accentramento e di "dematerializzazione", il legislatore regola la materia in due Decreti legislativi dell'anno 1998: il già citato *Testo Unico dell'intermediazione finanziaria* (T.U.F.) - che abroga, tra altre disposizioni, la *Legge 289/1986* (vid. articolo 214 T.U.F.) - e il *Decreto Euro* (*Decreto legislativo 24 giugno 1998, n. 213, disposizioni per l'introduzione dell'euro nell'ordinamento nazionale*).

2. Precisioni terminologiche preliminari

Il complesso operare dei mercati di capitali si manifesta anche nella specificità del vocabolario utilizzato. Regna sovrana in questo settore la terminologia di tipo economico con la conseguente perdita di precisione tecnica da un punto di vista strettamente giuridico. Per questo motivo, si considera adeguato inaugurare il capitolo con certe precisioni terminologiche preliminari.

Una delle questioni più problematiche sulla quale tutti gli strumenti legali – nazionali, regionali oppure stranieri – devono manifestarsi necessariamente è quella definitrice dei beni (attivi finanziari) su cui il regime giuridico pretenda di operare con la nuova regolazione. La delimitazione dei concetti di “valore mobiliare” e “strumento finanziario” – nella terminologia anglosassone, “*security*” e “*financial instrument*” – si dimostra un aspetto chiave per la corretta applicazione delle norme giuridiche del settore.

L’importanza delle definizioni si fa sentire soprattutto nei gruppi di lavoro formati da giuristi provenienti di differenti tradizioni giuridiche, poiché in tantissime occasioni, espressioni identiche universalmente usate possono essere impiegate con distinti significati o con implicazioni di sfumature regionali. Di conseguenza, è diventata una pratica abituale di tecnica legislativa l’inaugurazione della norma giuridica di cui si tratti con un compendio di concetti e definizioni. Queste definizioni costituiscono un meccanismo d’interpretazione autentica dei testi legali che intestano e, salvo che un altro testo legale ci faccia un rinvio espresso, limitano la sua applicazione alla portata della norma giuridica che le comprende.³⁸⁶

Tutto ciò spiega come anche i testi legali nazionali debbano mettere in ordine i concetti derivanti dall’eterogeneità dei beni oggetto di traffico nei mercati di capitali.

³⁸⁶ Soltanto nell’ambito della normativa comunitaria, per esempio, possiamo individualizzare quattro diverse definizioni di “*financial instruments*” (strumento finanziario) e altre quattro di “*securities*” (valori mobiliari). Tutte sono definizioni *ad hoc* e senza nessuna pretesa di creare un nuovo concetto giuridico oltre l’ambito delle concrete Direttive comunitarie nelle quali si integrano. *Vid.* “EU Clearing and Settlement Legal Certainty Group. Compendium of definitions in Community Law”, 2005, p.p. 13, 14 e 30, testo pubblicato presso il sito http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/clearing/certainty_en.htm.

Nell'ambito dell'ordinamento giuridico italiano il T.U.F.³⁸⁷ contiene, in questo senso, un'elencazione dettagliata dei beni compresi nella locuzione "strumento finanziario". Così, secondo il secondo comma del suo articolo 1, per "strumenti finanziari" si intendono:

- a) Le azioni e gli altri titoli rappresentativi di capitale di rischio negoziabili sul mercato dei capitali;
- b) Le obbligazioni, i titoli di Stato e gli altri titoli di debito negoziabili sul mercato dei capitali;
- b-bis) Gli strumenti finanziari, negoziabili sul mercato dei capitali, previsti dal codice civile;
- c) Le quote di fondi comune di investimento;
- d) I titoli normalmente negoziati sul mercato monetario;
- e) Qualsiasi altro titolo normalmente negoziato che permetta di acquisire gli strumenti indicati nelle precedenti lettere e i relativi indici;
- f) I contratti "futures" su strumenti finanziari, su tassi di interesse, su valute, su merci e sui relativi indici, anche quando l'esecuzione avvenga attraverso il pagamento di differenziali in contanti;
- g) I contratti di scambio a pronti e a termine (*swaps*) su tassi di interesse, su valute, su merci nonché su indici azionari (*equity swaps*), anche quando l'esecuzione avvenga attraverso il pagamento di differenziali in contanti;
- h) I contratti a termine collegati a strumenti finanziari, a tassi d'interesse, a valute, a merci e ai relativi indici, anche quando l'esecuzione avvenga attraverso il pagamento di differenziali in contanti;
- i) I contratti di opzione per acquistare o vendere gli strumenti indicati nelle precedenti lettere e i relativi indici, nonché i contratti di opzione su valute, su tassi d'interesse, su merci e sui relativi indici, anche quando l'esecuzione avvenga attraverso il pagamento di differenziali in contanti;
- j) Le combinazioni di contratti o di titoli indicati nelle precedenti lettere.

Come si può osservare, il concetto di strumento finanziario è scomponibile in tre diversi strumenti: i valori mobiliari (che vengono ad essere a loro volta scomponibili in azioni, obbligazioni e titoli assimilabili), gli strumenti del mercato monetario e gli strumenti derivati. In questo modo il nuovo concetto non fa altro che sostituire nel linguaggio del legislatore italiano quello di "valore mobiliare".³⁸⁸

³⁸⁷ Approvato da Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52. Le sue modifiche e le date delle loro pubblicazioni sono state riportate *supra* **Capitolo III.5. "La consacrazione legale..."**.

³⁸⁸ Per il processo di riordinazione del lessico legislativo italiano in materia di beni di tipo finanziario, addirittura in precedenza all'entrata in vigore del T.U., si rinvia a LENER, Raffaele, "Strumenti finanziari e servizi di investimento. Profili generali", *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 1997, I, p.p. 326 e s.s.).

A dire il vero, però, fu la *Direttiva n. 93/22/C.E.E.*³⁸⁹ a marginalizzare la nozione di valore nell'ambito dell'offerta di servizi finanziari, poiché per la medesima il valore mobiliare era solo uno dei possibili oggetti dell'attività degli intermediari finanziari. In questa maniera, il legislatore comunitario poneva al centro del sistema il diverso e più ampio concetto di "strumento finanziario". Ancor prima di finire a far parte della regolamentazione del T.U.F. la scelta del legislatore comunitario fu recepita da quello italiano tramite il *Decreto Legislativo 23 luglio 1996, n. 415*.³⁹⁰ Già da quel momento, era chiaro che il valore mobiliare, anche se usato e conosciuto dalla dottrina italiana, non era l'unico possibile oggetto, e neppure un oggetto necessario, dei servizi d'investimento.

La definizione di "strumento finanziario", di per se stessa, non fa nessuna distinzione tra strumenti al portatore e nominativi, nemmeno tra strumenti cartolarizzati e dematerializzati. Queste sono proprie del sottotipo valore mobiliare. La prima è classica e riconducibile alla più vasta categoria dei titoli di credito, caratterizzata dalla incorporazione del diritto nel documento cartaceo o "titolo". La seconda, invece, è attinente al fenomeno della progressiva perdita d'importanza dei titoli come mezzi di rappresentazione dei diritti o valori e, come alcuni hanno suggerito, di corrispondenza tra forme di circolazione dei valori mobiliari e forme di circolazione delle cose mobili.³⁹¹

La nozione di strumento al portatore o nominativo deve cercarsi nelle provisions del C.C.It. recanti la disciplina della categoria legale dei "titoli di credito" come documenti fisici o tangibili che rappresentano ed incorporano diritti, abbracciando i titoli azionari i titoli del debito pubblico e i documenti rappresentativi delle merci (*vid.* articoli 1992 e s.s. C.C.It.). La distinzione si circoscrive all'ambito di quegli "strumenti" che si emettono e negoziano in forma tangibile (i titoli di credito), facendo dipendere l'esercizio e la trasmissione dei diritti sottostanti dall'esistenza e dal possesso del titolo

³⁸⁹ Al giorno d'oggi abrogata dalla *Direttiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 21 aprile 2004 (G.U.L. 145 del 30 aprile 2004)*.

³⁹⁰ Pubblicato nella *G. U. 9 agosto 1996, n.186*, e con cui si dava attuazione alla menzionata *Direttiva 93/22/CEE.*, così come alla *Direttiva 93/6/CEE del 15 marzo 1993 relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi (GU L 141 de 11 giugno 1993)*.

³⁹¹ Sul punto *vid.* LENER, Raffaele, *La "dematerializzazione" dei titoli azionari e il sistema monte titoli*, Milano, 1989, p. 2

stesso. Concretamente, la distinzione si riferisce ai modi in cui ha luogo la trasmissione dei diritti incorporati nei documenti (titoli). Così, per quelli al portatore ci vuole soltanto la trasmissione possessoria o consegna dei medesimi (articolo 1993 C.C.It.) mentre per i nominativi si rende necessaria l'annotazione del nome dell'acquirente sul titolo così come nel registro dell'emittente (articolo 2022 C.C.It.).

Oltre la basilare e oramai classica distinzione tra strumenti (*rectius* titoli) al portatore e nominativi, durante gli ultimi decenni, ha acquisito speciale rilevanza, addirittura nel linguaggio legale, la differenza tra strumenti dematerializzati e non dematerializzati, a seconda del modo in cui questi sono emessi e negoziati, andando così oltre, almeno per quelli dematerializzati, alla fisicità imposta dal regime dei titoli di credito.

Il termine “dematerializzazione”, quando applicato agli strumenti finanziari, si usa indistintamente per fare riferimento a fenomeni diversi, sempre, riguardanti il suo modello di trattamento. Anche in questo caso, dunque, il disordine terminologico rende necessario un preliminare chiarimento.

In Italia, come si avrà modo di dimostrare in posteriori epigrafi,³⁹² l'esperienza della “dematerializzazione” dei titoli di credito si è protratta in fasi legali successive dando luogo alla polisemia del vocabolo in funzione del livello d'intensità della stessa che dai diversi provvedimenti risulta. Così, può farsi la differenza tra “dematerializzazione in senso debole o della circolazione” e “dematerializzazione in senso forte o totale”.³⁹³

Nella prima accezione, “dematerializzazione” è il processo attraverso il quale i valori mobiliari rappresentati da titoli sono immessi in regime d'accentramento presso un'entità di gestione. Con l'accentramento nel seno dell'entità si raggiunge l'immobilizzo dei documenti che, a sua volta, permette che i diritti del titolare passino a essere rappresentati da annotazioni contabili. Con l'immobilizzo dei titoli, inoltre, la loro trasmissione e il loro pignoramento si realizza tramite annotazioni contabili senza bisogno di operare sui documenti. È in questo senso che il fenomeno viene

³⁹² Vid. *infra* 3.1. “La società...” e 5.2. “La dematerializzazione...”.

³⁹³ Per la distinzione tra i due significati di “dematerializzazione” da un punto di vista internazionale, *vid.* MARTÍNEZ-CALCERRADA, Irene, “Note on statutory dematerialisation across the European Union”, agosto 2005, pubblicato presso il sito http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/docs/certainty/background/30_8_5_martinez-calcerrada_en.pdf.

caratterizzato come “dematerializzazione della circolazione”. Si ritiene che esso sia il grado più debole o meno forte di “dematerializzazione” perché l’immobilizzo o accentramento dei titoli non significa la loro estinzione. I titoli sussistono come tali presso l’entità di gestione e possono addirittura esistere e circolare ai margini del sistema d’accentramento. La novità rispetto al regime classico dei valori mobiliari rappresentati da titoli è che la loro mobilitazione non è più indispensabile per la loro effettiva circolazione.

Nella seconda accezione, invece, “dematerializzazione” è uno stato applicabile non solo a valori mobiliari rappresentati inizialmente da titoli che perdono con posteriorità alla loro emissione la loro materialità cartacea, ma anche a quelli che sono emessi direttamente in modo dematerializzato. I valori mobiliari interessati o i diritti che da essi derivano non possono essere incorporati in titoli, la cui emissione dunque si ritiene esclusa. L’annotazione contabile diventa così, non solo l’unico mezzo adeguato per l’efficace circolazione di questi strumenti, ma anche il loro unico metodo valido di rappresentazione e che sia anche costitutivo dello stesso diritto. Di contro a quello che succede con la mera “dematerializzazione della circolazione”, né l’emittente né il titolare dei diritti derivanti dagli strumenti finanziari possono uscire dal sistema recuperando la fisicità o “cartolarizzazione” dei diritti inerenti agli stessi.

Il legislatore italiano eleva a legale, per la prima volta, il concetto di “dematerializzazione” nel Decreto Euro (*Decreto legislativo 24 giugno 1998, n. 213*) e lo utilizza, senza proporre una definizione, nel Titolo V del Decreto che regola il regime di gestione accentrata degli strumenti finanziari.

3. Prima fase: il pegno dei titoli-valori immessi nel sistema di deposito centralizzato di valori della società Monte Titoli

La Legge 19 giugno 1986, n. 289, disposizioni relative all'amministrazione accentrata di valori mobiliari attraverso la "Monte Titoli S.p.A, riconosceva legalmente in Italia³⁹⁴ un sistema di deposito centralizzato per l'amministrazione di valori mobiliari in regime collettivo a cura della società per azioni *Monte Titoli S.p.A*" che ne esercitava le funzioni di gestore centrale.³⁹⁵

3.1. La società Monte Titoli

La società per azioni *Monte Titoli S.p.A. – Istituto per la custodia e l'amministrazione accentrata di valori mobiliari* – fu costituita l'anno 1978 per iniziativa congiunta della Banca d'Italia, delle entità di credito e degli organismi professionali che raggruppavano gli agenti di scambio e cominciò ad operare effettivamente l'anno 1981. Il suo scopo era la razionalizzazione della custodia e la negoziazione dei valori mobiliari in essa depositati (articolo 1 *Legge 289/1986*). I titoli ammessi al sistema erano emessi da società mercantili, addirittura spesso straniere (articolo 2 *Legge 289/1986*)³⁹⁶ e venivano caratterizzati dalla loro quotazione nei mercati regolamentati.

Prima dalla sua conferma legislativa, la Monte Titoli agiva come società fiduciaria³⁹⁷ dei titoli che gli erano consegnati per la loro gestione ed amministrazione. La trasmissione fiduciaria si realizzava attraverso intermediari finanziari, come entità di credito, che agivano da depositari diretti dei titoli. Il rapporto che questi intermediari

³⁹⁴ Come si accennerà di seguito, la *Legge 289/1986* non instaura un sistema nuovo, ma riconosce una pratica già consolidata dall'anno 1981 quando la società Monte Titoli cominciò a realizzare effettivamente le loro funzioni.

³⁹⁵ *Vid.* ESPINA, Daniel, *Las anotaciones en cuenta. Un nuevo medio de representación de los derechos*, Madrid, 1995, p. 150.

³⁹⁶ In compimento delle prescrizioni contenute all'articolo 10.1 *Legge 289/1986*, la Commissione Nazionale per la Società e la Borsa (Consob.) approvò con *Delibere Consob. 18 febbraio 1987, n. 2723 e 29 agosto 1989, n. 4199* il corrispondente *Regolamento d'attuazione* in cui si stabiliva un'elencazione dei valori mobiliari suscettibili di essere amministrati dalla Monte Titoli.

³⁹⁷ *Vid.* LENER, Raffaele, *La "dematerializzazione"...* cit. p. 36.

aderenti al sistema mantenevano con la Monte Titoli era in questa maniera qualificabile da subdeposito.³⁹⁸

D'altronde, l'immissione dei titoli nel sistema d'amministrazione della Monte Titoli presupponeva il carattere fungibile degli stessi e, a sua volta, la fungibilità legittimava la trasmissione fiduciaria della proprietà alla società di gestione.³⁹⁹ I titoli depositati, vista la loro fungibilità, si mescolavano nella massa dei titoli amministrati fiduciariamente dalla società. La Monte Titoli accendeva conti per ognuno degli intermediari, depositari diretti dei titoli, che accreditavano la specie e la quantità dei titoli depositati.

Riguardo la circolazione dei titoli all'interno del sistema, essa si realizzava prescindendo dalla *traditio* tramite semplici operazioni di giroconto. Un facente parte al sistema (subdepositante o depositario diretto dei titoli) ordinava al gestore (società Monte Titoli) di addebitare sul suo conto e, conseguentemente, di accreditare sul conto di un altro acquirente certa quantità di titoli di una determinata specie. Frutto di quest'operazione, l'aderente beneficiario della girata acquistava la disponibilità dei titoli e, per intermediazione sua, essa era anche acquisita dal depositante originario, che diventava fiduciante della Monte Titoli senza avergli mai trasmesso i titoli e quindi solo come conseguenza di avere acquisto titoli già fiduciariamente trasmessi alla società di gestione. L'amministrazione dei titoli produceva la cosiddetta "dematerializzazione della circolazione" dei titoli, nel senso che era possibile la trasmissione contabile dei medesimi senza attuare direttamente sul documento.

Durante questo periodo il termine "dematerializzazione" veniva comunemente utilizzato in Italia al fine di descrivere i mezzi specificamente ideati per permettere di operare sui diritti incorporati nel titolo senza che fosse necessario attuare sempre sul documento.⁴⁰⁰ Come si è visto prima, una delle conseguenze tipiche del fenomeno della "dematerializzazione" è la perdita di corrispondenza tra forme di circolazione dei titoli

³⁹⁸ Vid. OPPO, Giorgio, op.cit., en esp. p. 15 i p. 17.

³⁹⁹ Si ricordi, però, che la "fungibilità" di per se stessa non produce l'effetto trasmissivo (vid. *supra* **Capitolo IV.2.2.2. "La fungibilità..."**).

⁴⁰⁰ In Spagna, per contro, era più abituale in quell'epoca l'utilizzo del termine "*desincorporación*". Vid. ESPINA, Daniel, *Las anotaciones...*, cit., p. 55.

e forme di circolazione delle cose mobili.⁴⁰¹ Il sistema della società per azioni Monte Titoli si presentava, dunque, come una forma di “dematerializzazione della circolazione” facoltativa (i facenti parte potenziali al sistema non erano obbligati ad aderirsi) e reversibile (i titoli potevano essere ritirati dal sistema in qualsiasi momento recuperando così la loro materialità documentale).⁴⁰²

Vale a dire che, già prima de l’entrata in vigore della *Legge 289/1986*, l’articolo 13 delle condizioni generali del “contratto di deposito” adottate dalle Monte Titoli prevedeva la possibilità che i depositanti concedessero diritti di garanzia sui titoli in favore di terzi estranei alla relazione di deposito.⁴⁰³ In tal caso, vista la trasmissione fiduciaria della proprietà dei titoli alla Monte Titoli, la garanzia ricadeva sul diritto di credito che il depositante riceveva in capo alla consegna dei titoli.

La recezione legislativa di un siffatto sistema di gestione di titoli dalla *Legge 289/1986* introdusse cambiamenti di rilievo nella configurazione dei rapporti tra i soggetti implicati. Innanzitutto l’articolo 3 della *Legge 289/1986*, lontano dal qualificare come relazione fiduciaria quella derivata dell’immissione dei titoli nel sistema, la qualificò come “deposito regolare” . Comunque, si trattava generalmente di un rapporto di struttura tripartita (tra titolare dei titoli, intermediario e società di gestione), la cui qualificazione era rilevante agli effetti di determinare i diritti delle parti riguardo ai beni immessi in gestione e il concreto regime a cui questi beni dovevano assoggettarsi. Continuiamo ad analizzare la concreta natura giuridica che bisognava attribuire al fenomeno dell’introduzione dei titoli nel sistema e le conseguenze giuridiche che ne derivavano.

⁴⁰¹ *Vid. supra* 2. “Precisioni terminologiche...”.

⁴⁰² Per una descrizione dei diversi sistemi statali di “dematerializzazione” durante la decada degli anni ottanta si rinvia a LENER, Raffaele, *La “dematerializzazione”...*, cit. p.p. 10 e s.s.

⁴⁰³ *Vid. sul punto* GABRIELLI, Enrico, *Il pegno anomalo*, cit. p. 27.

3.2. Le relazioni giuridiche derivate dall'immissione dei titoli nel sistema Monte Titoli

In virtù dell'articolo 2 della *Legge 289/1986*, “il contratto di deposito stipulato con aziende ed istituti di credito, con agenti di cambio e con altri depositari individuati ai sensi dell'articolo 10.1 avente ad oggetto azioni quotate nei mercati regolamentati e altri valori mobiliari attribuisce al depositario la facoltà di procedere al subdeposito dei titoli stessi presso la “Monte Titoli S.p.A...””.

Il disegno della gestione accentrata veniva, secondo la legge, articolato in due diverse operazioni: una prima di deposito ed una seconda di subdeposito. Di seguito l'articolo 3 della *Legge 289/1986* caratterizzava il deposito come “regolare”⁴⁰⁴ e l'articolo 1 stabiliva, a sua volta, che la gestione del sistema d'amministrazione centralizzata a cura della Monte Titoli si basasse sul criterio della fungibilità dei valori. Quest'ultimo dato e la precedente (all'entrata in vigore della *Legge 289/1986*) considerazione della posizione della Monte Titoli come proprietaria fiduciaria dei titoli obbligavano, a quanto pare, a mettere in dubbio la “regolarità” del deposito ex. articolo 3 della *Legge 289/1986*, poiché, come sappiamo, è proprio la fungibilità dei beni depositati uno degli elementi che convertono il deposito in irregolare.⁴⁰⁵

Ciononostante, bisognava tenere in conto che il deposito irregolare non si caratterizzava soltanto per la natura fungibile dei beni che ne conformano l'oggetto, ma anche per l'attribuzione al depositario della facoltà di servirsene, la facoltà cioè di disporre in interesse proprio con l'obbligo di restituire il *tantundem*. Affinché si potesse scartare la regolarità del deposito doveva quindi accertarsi la concorrenza di entrambi i requisiti: la fungibilità dei beni depositati e il potere di disporre in capo al depositario.

⁴⁰⁴ Ciò significa, secondo la dottrina, qualificare come regolari entrambi i depositi poichè altrimenti non si garantirebbe la permanenza della titolarità dei titoli in capo al depositante (*vid.* in questo senso, GABRIELLI, Enrico, *Il pegno anomalo*, cit. p. 28).

⁴⁰⁵ Sui contratti irregolari *vid. supra* **Capitolo IV.2.2.2.2 “La trascendenza giuridica...”**.

La fungibilità veniva affermata dall'articolo 1 della *Legge 289/1986* e si osservava, secondo la dottrina, sia nelle caratteristiche oggettive dei beni che nella volontà delle parti.⁴⁰⁶

Il primo aspetto non sembra, però, sufficientemente significativo. Più che le caratteristiche oggettive dei beni che non dovevano essere necessariamente fungibili con anteriorità alla loro immissione nel sistema, era proprio questa immissione nella amministrazione accentrata della Monte Titoli la causa della loro fungibilità. I titoli oggetto del subdeposito potevano essere sia al portatore che nominativi. Per definizione, i titoli nominativi rivestono natura infungibile, dato questo che si rivelava come di difficile conciliazione con l'introduzione degli stessi presso un sistema che funzionasse giustamente sulla base della fungibilità dei suoi elementi. In questo senso, il proprio funzionamento del sistema esigeva che tutti i titoli funzionassero come se fossero al portatore.⁴⁰⁷ È per questo motivo che, al fine di assicurare la fungibilità dei titoli – sia al portatore che nominativi – si prevedeva una “girata speciale”⁴⁰⁸ a favore della Monte Titoli (articolo 2 della *Legge 289/1986*).⁴⁰⁹

Se prescindiamo dal possibile carattere nominativo dei titoli, un'altra obiezione che potrebbe muovere all'affermazione del carattere fungibile degli stessi era data per l'apparente contraddizione tra fungibilità e l'individualizzazione numerica dei titoli prevista nell'articolo 6 della *Legge 289/1986*.⁴¹⁰ Diciamo che si trattava d'una contraddizione apparente perché l'individuazione richiesta dalla legge si limitava

⁴⁰⁶ Vid. OPPO, Giorgio, op.cit. p. 21.

⁴⁰⁷ Vid. ESPINA, Daniel, *Las anotaciones...*, cit , p. 151.

⁴⁰⁸ Questa modalità di girata si distingueva d'una girata per così dire “corrente”, perché attribuiva alla Monte Titoli una legittimazione cartolare limitata alle funzioni prescritte dalla Legge, senza implicare in nessun caso la trasmissione della titolarità dei titoli.

⁴⁰⁹ Come sottolineava OPPO, “(...) uno solo dei dati che ordinariamente concorrono a determinare la legittimazione nei titoli nominativi mantiene capacità legittimante e cioè l'iscrizione nel registro dell'emittente, mentre l'altro dato (la intestazione del titolo) perde quella capacità in conseguenza della confusione dei titoli del singolo depositante nella massa.” (OPPO, Giorgio, op.cit. p. 26). In effetti, il comma 2 dell'articolo 4 della legge 289/1986 dispone che “(...)resta fermo, per i titoli nominativi, l'obbligo della annotazione nel registro dell'emittente ai sensi e per gli effetti della legislazione vigente”.

⁴¹⁰ Secondo l'articolo citato: “(p)er i titoli immessi nel sistema, le rilevazioni e le comunicazioni prescritte dalle norme vigenti che prevedono la individuazione numerica dei certificati sono effettuate mediante l'indicazione della specie e della quantità dei titoli cui esse si riferiscono”.

all'indicazione della specie e della quantità dei titoli, ma non alla loro concreta determinazione. Si trattava, dunque, di una designazione generica dei beni totalmente compatibile con la loro fungibilità.⁴¹¹ Per giunta, nel caso in cui il depositante avesse richiesto la ritirata dei titoli dal sistema, la Monte Titoli sarebbe stata legittimata a restituire titoli della stessa specie e quantità, sempre procedenti dalla massa dei titoli immessi in gestione, ma diversi dei concretamente depositati.

Così, osserviamo come i titoli al portatore o nominativi diventavano fungibili se non lo erano già prima (il che sarebbe stato possibile nel caso dei titoli al portatore) nel momento di essere depositati presso la Monte Titoli. In questo senso, il deposito dei titoli presso la società di gestione produceva la diminuzione della loro identificabilità e la perdita reversibile⁴¹² della loro individualità. Addirittura beni specifici e determinati come i titoli nominativi passavano ad essere generici come conseguenza della loro immissione nella massa⁴¹³ dove si mescolavano e confondevano.⁴¹⁴

Nonostante tutto, era molto più significativa la volontà delle parti d'accettare e pertanto volere la fungibilità dei beni (il loro funzionamento fungibile). Lo dimostrava il fatto che la partecipazione nel sistema era volontaria in virtù dell'articolo 2 *Legge 289/1986*, secondo il quale, la facoltà delle entità creditizie di realizzare il subdeposito dei titoli presso la *Monte Titoli* doveva stipularsi espressamente attraverso una "clausola approvata per iscritto".⁴¹⁵

⁴¹¹ *Vid.*, in questo senso, OPPO, Giorgio, op. cit. p. 21.

⁴¹² Era reversibile perchè, come succedeva già prima dell'entrata in vigore della *Legge 289/1986*, il depositante era autorizzato a ritirare i titoli dal sistema, recuperando la loro materialità documentale.

⁴¹³ Perlomeno come conseguenza della confusione dei concreti titoli con quei altri della stessa specie ivi depositati, poiché deve tenersi in conto che non tutti i titoli dovevano essere necessariamente della stessa specie.

⁴¹⁴ Nello stesso senso RESCIGNO parla di "... titoli che, con l'ingresso nel sistema, perdono la loro individualità ed entrano a far parte di una più vasta massa di titoli della stessa specie depositati presso il gestore." (RESCIGNO, Matteo, *Titoli rappresentativi e circolazione delle merci*, Milano, 1992, p. 211).

⁴¹⁵ Ciò era coerente con la regolazione che del contratto di deposito contiene il C.C.It. che nel 1° comma dell'articolo 1770 dispone che "(i)l depositario non può servirsi della cosa depositata né darla in deposito ad altri, senza il consenso del depositante". La regola trae origine dalla proibizione di subdeposito che, a sua volta, viene giustificata dal fatto che il deposito si contrae in interesse del depositante e che, di conseguenza, deve assicurarsi che il bene rimanga custodito dalla persona che meritevole di fiducia. Tuttavia, questa proibizione può essere abrogata per volontà delle parti. (*vid.* i "Lavori Preparatori" del C.C.It. in PANDOLFELLI, G.; SCARPELLO, G.; RICHTER, STELLA M.; DALLARI, G., *Codice Civile. Libro delle obbligazioni.*, Milano, 1942, articolo 1770 "Modalità della custodia", p. 487).

Riguardo al potere di disporre in capo al depositario – secondo elemento determinante dell’irregolarità di un deposito secondo l’articolo 1782 C.C.It – né la massa né i concreti titoli depositati che in essa si confondevano passavano in proprietà alla Monte Titoli, secondo quanto poteva dedursi dalla distribuzione dei diritti e doveri delle parti sui titoli stabilita dalla *Legge 289/1986*. Così, mentre che la Monte Titoli era legittimata a compiere tutte le operazioni inerenti all’amministrazione accentrata ed a l’esercizio delle azioni conseguenti alla distruzione, allo smarrimento ed alla sottrazione dei titoli immessi nel sistema (1° comma dell’articolo 3 *Legge 289/1986*), i diritti strettamente corporativi⁴¹⁶ ed anche quelli di disposizione giuridica sui titoli erano mantenuti in capo al depositante (articoli 4 e 7 *Legge 289/1986*).

Se si ammetteva la delimitazione legale del rapporto giuridico in termini di deposito e se, come vediamo, la proprietà dei beni depositati si manteneva in capo ai depositanti, era necessario qualificare il deposito come regolare accettando i postulati della *Legge 289/1986*. Tuttavia, le funzioni inerenti alla Monte Titoli eccedevano della mera custodia dei valori “depositati”, concretandosi, oltre questa, in operazioni di gestione e rappresentazione (*vid. v. gr.* articolo 4 *Legge 289/1986*). In questo modo, siccome il deposito e il subdeposito (articolo 2 *Legge 289/1986*) non avevano finalità di custodia, ma di gestione, la qualificazione come deposito, anche come deposito irregolare, era da mettere in dubbio.

A questo riguardo, le fattispecie avrebbero dovuto qualificarsi rispettivamente come “mandato e submandato con designazione di sostituto consentita dal mandante” (articolo 2 *Legge 289/1986*). La Monte Titoli, a sua volta, agiva di submandatario. Entrambi i mandati includevano la rappresentazione o la concessione del potere di disposizione sui titoli e la trasmissione del possesso che è un presupposto della gestione.

⁴¹⁶ I diritti corporativi (*v. gr.* il diritto di voto nell’assemblea dei soci; il diritto all’impugnazione degli accordi, ecc.) non potevano nemmeno essere delegati alla Monte Titoli. Il sesto comma dell’articolo 3 *Legge 289/1986* dichiarava applicabile alla Monte Titoli la proibizione di rappresentazione contenuta nell’articolo 2372 C.C.It., probabilmente al fine di evitare il rischio di concentrare in essa la maggior parte dell’economia nazionale italiana.

Il problema, vista la confusione dei titoli valori depositati e lo spossessamento dei depositanti, riguardava la legittimazione di questi nell’esercizio dei diritti di socio. In questo senso, la *Legge 289/1986*, prevedeva il rilascio di certificazioni che abilitassero singolarmente il depositante all’esercizio dei diritti relativi alla sua quota di partecipazione nella massa. Si trattava, secondo il 3° comma dell’articolo 3 *Legge 289/1986* di certificazioni “ attestanti la partecipazione al sistema” che dovevano essere rilasciate dagli intermediari subdepositanti.

È chiaro, come si è visto nel scartare il deposito irregolare, che la trasmissione del possesso dei titoli non comportava, malgrado la loro fungibilità, la trasmissione del diritto della proprietà sugli stessi. Ciononostante, sia quella del deposito regolare che quella del mandato con trasmissione del possesso dei titoli si dimostravano qualificazioni problematiche, poiché rendevano necessario determinare quali fossero le conseguenze della confusione dei concreti titoli depositati riguardo i diritti di proprietà dei concreti depositanti o mandanti che indubbiamente sperimentavano un cambio o mutazione nel suo oggetto.

3.3. L'oggetto del diritto dei proprietari dei titoli

Riguardo il cambiamento sperimentato dei diritti di proprietà dei depositanti dei titoli, la maggioranza della dottrina italiana⁴¹⁷ coincideva nel definire il rapporto di deposito come un “deposito regolare alla rinfusa”, un deposito cioè che convertiva la proprietà dei concreti elementi depositati in una “comproprietà per quantità”.⁴¹⁸

Questa comproprietà è distinta dalla comproprietà *pro indiviso* o per quote e si preferiva a quest'ultima in quanto facilitava la separazione dei beni depositati senza necessità d'esercire l'azione di divisione relativa a la comunità romana di cui gli articoli 1100 e s.s. C.C.It. Si sosteneva che attraverso la “comproprietà per quantità” la mescola dei

⁴¹⁷ Con qualche opinione discordante rappresentata da PAVONE LA ROSA. L'autore situava il sistema d'amministrazione accentrata di valori al margine della distinzione tra deposito regolare e deposito irregolare al fine di parlare dell'esistenza di un “patrimonio separato”, autonomo cioè rispetto ai patrimoni dei depositanti e alla società depositaria che realizzerebbe attività meramente di gestione ed amministrazione. Secondo PAVONE LA ROSA, la posizione dei “depositanti” sarebbe equiparabile a quella dei partecipanti in un fondo comune di investimento (PAVONE LA ROSA, Antonio, “La gestione accentrata dei valori mobiliari: sua incidenza sulla circolazione cartolare dei titoli”, *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 1988, II, p.p. 302 e 303).

⁴¹⁸ Sostengono l'anzidetta qualificazione, tra altri, OPPO, Giorgio, “La dematerializzazione dei titoli del debito pubblico”, *Nomos. Le attualità del Diritto*, 1988, 2, p.p. 73 e s.s., in speciale p. 74.” L'autore argomenta che “(l)a fungibilità è preordinata a la possibilità di restituzione di specie diverse: non si estende all'attribuzione al gestore anche della disponibilità dei titoli. Siamo quindi di fronte ad una vicenda che non è né di trasferimento, sia pure fiduciario, al gestore né di deposito irregolare. Il gestore può utilizzare, per così dire, la fungibilità che si crea con l'immissione dei titoli nel sistema solo per restituire titoli diversi, della stessa quantità e qualità di quelli ricevuti. Sembra chiaro che una situazione del genere non eccede dal deposito regolare, anche se la disindividualizzazione dei titoli apportati al sistema e la facoltà del gestore di restituire specie diverse da quelle conferite importano conversione del diritto sulle specie in un diritto di partecipazione alla massa dei titoli dello stesso genere; situazione tipica del c.d. deposito alla rinfusa”. Nello stesso senso, *vid.* LENER, Raffaele, *La “dematerializzazione”...*” cit., p.p. 22 e s.s.; OPPO, Giorgio, “Una svolta dei titoli di massa”, cit. p. 21; RESCIGNO, Matteo, *Titoli rappresentativi...*, cit. p.p. 212 e s.s.; GABRIELLI, Enrico, *Il pegno anomalo*, cit. p. 29; *Sulle garanzie rotative*, cit. p. 106; *Il pegno*, cit. p. 226, in sp. nota 10.

beni depositati fosse compatibile con la sussistenza di un diritto individuale sulla quantità di beni che, pur facenti parte ormai della massa, corrispondevano ancora con quelli depositati. Solo in questo modo si poteva procedere alla separazione dalla massa della parte corrispondente alla quantità di beni depositati senza effettuare la divisione.⁴¹⁹ Questa tesi cercava il suo supporto normativo nell'articolo 939 C.C.It. che regola i fenomeni della commistione e la unione.⁴²⁰

Per permettere l'attività di gestione inerente alla Monte Titoli era necessario che la separazione dei beni dalla massa potesse realizzarsi tramite un'operazione matematica e quantitativa. Detto in altro modo, era essenziale che il proprietario depositante potesse ritirare la sua quantità di titoli di una determinata specie depositati senza procedere all'individuazione concreta degli elementi che la integravano. Ciò presupposto, il diritto di proprietà dei depositanti sui concreti titoli depositati diventava un diritto attuale di (com)proprietà *pro diviso* su una determinata specie e quantità di titoli confusi in una massa. In questo caso, pertanto, il fenomeno della commistione avrebbe comportato la conservazione della proprietà dei beni apportati alla massa che sarebbero passati, in conseguenza della loro immissione al sistema, ad essere contemplati, non più per la sua specificità, bensì esclusivamente ed unicamente per connotati di tipo generico. Così, la proprietà dei depositanti sarebbe stata mantenuta su di una quantità di beni, ma non più sui concreti titoli depositati.

⁴¹⁹ Vid.. RESCIGNO, Matteo, *Titoli rappresentativi...*, cit. p. 215.

⁴²⁰ In virtù dell'articolo 939 C.C.It., “quando più cose appartenenti a diversi proprietari sono state unite o mescolate in guisa da formare un sol tutto, ma sono separabili senza notevole deterioramento, ciascuno conserva la proprietà della cosa sua e ha diritto di ottenerne la separazione. In caso diverso, la proprietà ne diventa comune in proporzione del valore delle cose spettanti a ciascuno”.

Secondo RESCIGNO, il principale ostacolo di questa soluzione si trovava nel fatto che i beni mescolati a cui la norma fa riferimento sono beni concreti di facile individuazione e separazione, mentre i titoli valori oggetto di un'ipotetica commistione venivano solo identificati dalla loro appartenenza ad un genere e dalla quantità una volta erano stati immessi nel sistema. La separazione di cui l'articolo 939 fa sempre riferimento, sempre secondo l'autore, alla precisa *species* commista e, malgrado la commistione, facilmente individuabile e separabile (RESCIGNO, Matteo, *Titoli rappresentativi...*, cit. p. 216).

Nonostante l'opinione di RESCIGNO, deve osservarsi che l'articolo 939 C.C.It. non riduce la sua portata alla commistione di beni specifici, bensì è applicabile indistintamente alla miscela di beni a prescindere dalla loro specificità.

L'articolo 381 C.C.E. confermerebbe questa interpretazione. Secondo l'articolo in questione, “*si por voluntad de sus dueños se mezclan dos cosas de igual o diferente especie o si la mezcla se verifica por casualidad, y en este último caso las cosas no son separables sin detrimento, cada propietario adquirirá un derecho proporcional a la parte que le corresponda atendido el valor de las cosas mezcladas o confundidas.*” In questo senso, visto che la commistione dei valori è sempre volontaria e non casuale, non gli sarebbe applicabile il requisito del “*sin detrimento*”. Inoltre, anche se fosse casuale, i valori potrebbero sempre essere separati “*sin detrimento*” perché sono beni diversi sul piano fisico e continuerebbero ad esserlo anche dopo.

Partendo dalla continua circolazione dei titoli all'interno del sistema, l'oggetto della proprietà del depositante sarebbe sempre stato lo stesso (X unità di titoli di una determinata specie) e sarebbero variate solo le concrete unità. Questa conclusione verrebbe inoltre confermata dal diritto conferito alla *Monte Titoli* di restituire titoli diversi dai depositati. Diritto che si traduceva inversamente in un potere in capo al depositante di separare dalla massa la quantità dei titoli che gli appartenevano.

Il diritto di proprietà su un bene specifico diventava un diritto di (com)proprietà su di una quantità di beni accumulati dalla loro appartenenza ad un genere. Veniva trasformato, dunque, l'oggetto in senso giuridico come modo di designazione dei beni.

Una volta assunta questa trasformazione dell'oggetto del diritto, restava ancora da delineare se fosse possibile (all'interno del sistema d'amministrazione accentrata) la loro trasmissione o la creazione di diritti reali limitati sui titoli, prendendo in considerazione, da una parte, che i beni che si pretendevano trasmettere erano designati solo genericamente e, dall'altra, i requisiti di determinazione dei beni richiesti dalla normativa civilista.⁴²¹

3.4. Gli atti di disposizione giuridica del depositante con speciale riferimento al pegno di valori (vincoli) immessi al sistema

Quando parlavamo dell'attività della Monte Titoli prima dell'entrata in vigore della *Legge 289/1986* abbiamo fatto riferimento al fenomeno noto in Italia come "dematerializzazione dei titoli valori" e si è affermato che l'immissione dei titoli al sistema comportava la loro "dematerializzazione della circolazione".⁴²² La *Legge 289/1986* confermava questa tendenza.

⁴²¹ Malgrado la vigenza del sistema consensuale della proprietà tipico italiano (articolo 1376 C.C.It.), il C.C.It. richiede un'ulteriore individualizzazione (specificazione) di quei beni che siano determinati solo nel genere per la produzione dell'effetto trasmissivo (*vid.* articolo 1378 C.C.It.). Si tenga anche conto che, al fine di rendere efficace *erga omnes* il diritto di pegno, è necessaria una scrittura con data certa che contenga sufficiente indicazione del credito e della cosa (*vid.* 3° comma articolo 2787 C.C.It.).

⁴²² *Vid. supra* 2. "Precisioni terminologiche...".

Malgrado il loro deposito presso la Monte Titoli, i titoli continuavano ad esistere come “supporti documentali di un diritto”,⁴²³ benché adesso, all’interno del sistema di gestione accentrata di valori. In questo contesto i diritti sugli stessi potevano ancora circolare anche se con regime diverso da quanto normalmente previsto nel C.C.It. (articoli 1992 e s.s.), che per la trasmissione di questi trovava un’importante eccezione. Il regime introdotto dalla *Legge 289/1986* (articoli 4 e 7) si situava, infatti, al margine della mobilitazione materiale dei documenti che rimanevano all’interno del sistema malgrado la circolazione dei diritti in essi incorporati. In questo modo, si sostituiva la tradizione o consegna dei titoli (*vid.* articolo 2003 C.C.It.) con una semplice operazione contabile.⁴²⁴

Più concretamente, il 2° comma dell’articolo 4 *Legge 289/1986* disponeva che “il trasferimento disposto ai sensi del comma primo [attraverso cioè l’accredito nel conto del beneficiario] produce gli effetti propri del trasferimento secondo la disciplina legislativa della circolazione dei titoli”. Il primo livello “dematerializzazione” rende quindi possibile la trasmissione di diritti reali su beni anche se solo determinati nel genere e senza bisogno della loro ulteriore specificazione. In questo senso, dunque, la conversione del bene oggetto del diritto di proprietà dei depositanti – perlomeno riguardo il suo livello di determinatezza – comporta anche il cambiamento dei meccanismi giuridicamente previsti fino ad allora per la sua trasmissione.

Vista la loro trasmissibilità, i titoli ammessi in gestione potevano, ancora con più ragione, conformare l’oggetto di un diritto di pegno. Ciononostante, come accadeva con il diritto di proprietà sui titoli, il fenomeno della commistione inerente al “deposito alla rinfusa” e la trasformazione che di conseguenza si produceva sui beni depositati, avrebbe suscitato diversi problemi nell’applicazione delle norme del C.C.It. relative al regime dell’anzidetta garanzia. Questi problemi riguardavano fondamentalmente il modo di costituzione della garanzia, la determinazione del suo oggetto e la sua efficacia.

⁴²³ *Id.*

⁴²⁴ OPPO descriveva i pregi del fenomeno: “Il vantaggio essenziale del sistema accentrato è quello di consentire il trasferimento dei diritti connessi ai titoli, anziché attraverso lo spostamento materiale dei documenti, attraverso scritturazioni contabili che volturano da uno a altro partecipante la quota oggetto dell’atto di disposizione” (OPPO, Giorgio, “La dematerializzazione...”, cit., p.75).

La fattispecie veniva regolata dall'articolo 7 della *Legge 289/1986*, che pretendeva risolvere due situazioni: l'immissione nel sistema di titoli precedentemente pignorati e la costituzione *ex novo* di un diritto reale di pegno sui titoli già depositati ed integranti della massa amministrata.

In entrambi i casi, nuovamente come manifestazione del fenomeno della "dematerializzazione", si sostituiva la disciplina del C.C.It. basata nella consistenza documentale del titolo con un regime basato nella mera "contabilità" o "registrazione".

In conseguenza dell'immissione dei titoli al sistema e della loro commistione con la massa, la Legge stabiliva che "i vincoli gravanti...si trasferiscono senza effetti novativi, sui diritti del depositante" e, malgrado se ne facesse "menzione sul titolo", "le annotazioni dei vincoli sui certificati si hanno per non apposte". (articolo 7 *Legge 289/1986*). Per giunta, sia i diritti di pegno (vincoli) preesistenti, sia quelli costituiti successivamente all'immissione nel sistema di gestione, "risultano da apposito registro tenuto dal depositario in conformità agli articoli 2215, 2216 e 2219 del codice civile". "L'iscrizione del vincolo nel registro [continuava l'articolo] produce gli effetti propri della costituzione del vincolo sul titolo" e, "nel caso di ritiro di titoli dal sistema, il depositario fa annotazione dei vincoli sui relativi certificati con l'indicazione della data della loro costituzione."

I diritti di pegno sui titoli valori immessi in gestione si costituivano tramite l'iscrizione registrata che sostituiva il requisito d'efficacia previsto dall'articolo 1997 C.C.It. d'annotazione del vincolo sul documento. Vista l'essenzialità di questo requisito, lo stesso articolo 7 *Legge 289/1986* dichiarava espressamente l'equipollenza giuridica d'entrambe le iscrizioni. Pertanto, il diritto di pegno produceva i suoi effetti solo a partire della corrispondente iscrizione registrata.

L'iscrizione si rendeva necessaria sia per la costituzione che per l'efficacia del pegno. Riguardo alla costituzione, l'iscrizione suppliva il requisito dello spossessamento (articolo 2786 C.C.It.) e, nell'ambito dell'efficacia, essa sostituiva l'annotazione del vincolo sul documento (articolo 1997 e 1° comma articolo 2024 C.C.It.).⁴²⁵

⁴²⁵ Questo regime non alterava, invece, la formalità necessaria riguardo i titoli nominativi che dovevano altresì essere annotati nel registro dell'emittente (*vid.* 2° comma articolo 7 *Legge 289/1986*).

Con carattere generale, dunque, i diritti di pegno sui titoli valori amministrati dalla Monte Titoli prendevano effetto dal momento dell'iscrizione nel registro del depositario.⁴²⁶ Per l'efficacia dei diritti reali di pegno costituiti in precedenza all'immissione dei titoli al sistema, la *Legge* esigeva, infatti, la soppressione della loro annotazione sul documento ("si hanno per non apposte") e l'anzidetta iscrizione registrale. Ciononostante, l'iscrizione manteneva l'efficacia della garanzia dal momento originario di costituzione ("i vincoli gravanti su titoli immessi nel sistema si trasferiscono, senza effetti novativi, sui diritti del depositante"). La garanzia si traslatava dal titolo al registro e poteva farlo anche in senso inverso (dal registro al titolo) recuperando così la sua materialità cartacea (*vid. articolo 7 Legge 289/1986*).

3.5. Considerazioni conclusive: il funzionamento fungibile dei titoli valori oggetto del pegno

La configurazione dei diritti dei depositanti come un diritto di comproprietà pro-diviso di una quantità di titoli di determinata specie ripercuote sul diritto di pegno consentendo il funzionamento fungibile dei beni che ne conformano l'oggetto. Il pegno sui titoli depositati è una garanzia che ricade su una quantità specifica di titoli di determinata specie. L'oggetto del diritto realizza così una designazione generica dei concreti beni che lo integrano. Questo tipo di designazione permette la variabilità dei concreti elementi che lo conformano senza comportare il venir meno del contratto di pegno. Quando il pegno fu costituito prima dell'immissione dei titoli al sistema, la designazione dei beni era specifica ma passa ad essere generica a partire del loro deposito accentrato. La designazione specifica esplicita annotata sul titolo o implicita nel possesso del documento da parte del creditore pignoratizio diventa generica a partire dal suo traslato al registro. Questo traslato si realizza senza effetti novativi.

⁴²⁶ Ciononostante, per i titoli nominativi si prevedeva l'inopponibilità del pegno all'entità d'emissione finché non gli fosse stata comunicata la sua costituzione. (*vid. 2° e 4° comma articolo 7 Legge 289/1986*).

4. Seconda fase: la gestione centralizzata dei titoli di Stato a cura della Banca d'Italia

Il successo raggiunto dalla prima fase del processo italiano d'accentramento dei valori mobiliari - concernente la centralizzazione di titoli societari tramite la Monte Titoli - e il progressivo aumento delle emissioni e negoziazioni di Titoli di Stato portarono alla Banca d'Italia ad istruire un sistema di gestione centralizzata degli stessi.⁴²⁷

In un primo momento il sistema di gestione progettato si disciplinò, come quello Monte Titoli,⁴²⁸ per via contrattuale, essendo oggetto di apposita regolazione solo qualche anni dopo attraverso l'estensione del regime previsto dalla *Legge 289/1986*.⁴²⁹ Così, secondo il 4° comma dell'articolo 22 della *Legge 2 gennaio 1991, n. 1, disciplina dell'attività di intermediazione mobiliare e disposizioni sull'organizzazione dei mercati mobiliari*,⁴³⁰ “le modalità per l'estensione della legge n. 289 del 1986 alla gestione centralizzata presso la Banca d'Italia sono stabilite dal Ministro del Tesoro con propri decreti”. Il *Decreto del Ministeriale 27 maggio 1993, Disposizioni sulla gestione centralizzata dei titoli di Stato*, gli dette attuazione e, finalmente, il *Decreto Ministeriale 5 gennaio 1995* culminò il processo con “*ulteriori disposizioni sulla gestione centralizzata dei titoli di Stato*”.

L'estensione si realizzava, secondo lo stesso decreto 27 maggio 1993, “allo scopo di conseguire evidenti economie gestionali realizzabili in dipendenza della prevista riduzione dei quantitativi di titoli emittendi prestiti nonché di fruire degli indubbi

⁴²⁷ Le fasi del processo sono considerate qui da un punto di vista strettamente legislativo. In realtà la “dematerializzazione della circolazione” dei titoli di Stato si attuò in Italia ancora prima che per i titoli privati o azionari. La prima gestione accentrata fu regolata, infatti, dalla stessa Banca d'Italia per i “buoni ordinari”, i “buoni poliennali” e i “certificati di credito del Tesoro” nell'anno 1980 (vid. OPPO, Giorgio, “La dematerializzazione...”, cit., p.76). I due decreti ministeriali degli anni novanta introducono finalmente maggiore chiarezza nei rapporti tra depositante e depositario dei titoli di Stato.

⁴²⁸ Vid. *supra* 3.1. “La società...”.

⁴²⁹ GABRIELLI spiegava gli obiettivi fondamentali di questa estensione: “Scopo del sistema è di eliminare gli oneri derivanti dalla loro consegna materiale, perseguendo, al medesimo tempo, l'obiettivo di garantire agli aderenti (aziende di credito, agenti di cambio, ecc.) un certo margine di sicurezza e affidabilità, nonché di rendere meno gravosi quegli adempimenti dipendenti e connessi al trasferimento materiale dei titoli stessi” (vid. GABRIELLI, Enrico, *Il pegno anomalo*, cit. p. 41).

⁴³⁰ Pubblicata nella *G.U. 4 gennaio 2001, n. 3*.

vantaggi derivanti dall'amministrazione centralizzata che consente un'ampia gamma di operazioni senza il materiale trasferimento dei titoli".⁴³¹

Gli interventi legislativi elencati rappresentano la seconda realizzazione del processo di razionalizzazione della gestione dei titoli in Italia. I principi che assumevano erano, in buona logica, praticamente calcati a quelli descritti su per la Monte Titoli⁴³² e possono riassumersi come segue:

- Si articolava un sistema su due livelli che impiegava un contratto di deposito tra titolare dei titoli e "intermediari aderenti" e un contratto di subdeposito tra questi ultimi e la Banca d'Italia, comportando anche un doppio livello di registrazioni contabili. Di conseguenza, e con lo scopo di preservare la riservatezza dei titolari depositanti dei titoli, non erano note alla Banca d'Italia le identità e le posizioni dei singoli titolari che consentivano l'accentramento dei titoli a loro spettanti.⁴³³ (*vid.* articolo 1 *Decreto 27 maggio 1993*).
- Il sistema non era ancora volto a superare il primo stadio del fenomeno della "dematerializzazione". Si presentava, secondo descrizione della dottrina, come una mera "dematerializzazione della circolazione" in cui i titoli, come supporto cartaceo dei diritti, non trovavano completamente negata la loro esistenza, ma si produceva solo il loro immobilizzo allo scopo di permettere la circolazione dei diritti che questi incorporavano senza necessità di fare circolare i titoli stessi.⁴³⁴
- Come succedeva con i titoli azionari gestiti dalla Monte Titoli, la immobilizzazione dei titoli dalla Banca d'Italia era facoltativa. I titoli, che dovevano essere materialmente emessi, entravano a far parte del sistema di gestione a scelta del suo titolare. I diritti potevano, inoltre, recuperare la sua materialità cartacea se il titolare esercitava la sua facoltà di chiedere il ritiro dei

⁴³¹ Alla fine del 1994 i titoli di Stato in deposito accentrato ammontavano già a 1,7 milioni di miliardi di lire, mentre che i titoli di Stato accentrabili ma non ancora accentrati ammontavano circa 23.000 miliardi. (*vid.* CERVONE, Enrico, "Le gestione centralizzata dei titoli di Stato", a A.A.V.V., *Pegno e gestione centralizzata dei titoli di Stato*, Milano, 1996, p.p. 11 e s.s., Tav. 1, p. 11 e 12).

⁴³² *Vid. supra* 3. "Prima fase...".

⁴³³ Sul tema della "riservatezza" dei titolari dei titoli *vid.* LENER, Raffaele, "Prime osservazioni sulla gestione centralizzata dei titoli di stato", *Banca Borsa e Titoli di Credito*, II, 695 e s.s., p. 695.

⁴³⁴ *Vid. supra* 2. "Precisioni terminologiche...".

titoli del sistema e la conseguente consegna. In questo senso la “dematerializzazione” era reversibile (articolo 5 *Decreto 5 gennaio 1995*).

- Il deposito si configurava sotto un regime di “regolarità”, negando così la disposizione dei titoli al depositario e assicurando l’esercizio dei diritti patrimoniali al suo titolare. Anche in quest’ambito, l’impostazione formale del deposito assumeva quella del deposito presso la Monte Titoli, per cui il diritto del depositante si traduceva in un diritto di comproprietà per quantità sulla massa dei titoli depositati, consentendo al depositario di restituire ai singoli depositanti titoli diversi di quelli versati (articolo 2 *Decreto 27 maggio 1993*).
- La gestione centralizzata funzionava sulla base della fungibilità dei titoli versati presso la Banca d’Italia. Il sistema rendeva fungibili tutti i titoli accentrati dello stesso genere, in maniera tale che chi ci apportava titoli non aveva diritto alla restituzione dei medesimi esemplari. Ciononostante, la configurazione del deposito come regolare, nel senso di non attribuire al gestore la disponibilità dei titoli, limitava gli effetti della fungibilità alla possibilità in capo al gestore di restituire titoli diversi da quelli inizialmente accentrati. In altre parole, il gestore poteva utilizzare la fungibilità imposta dal sistema solo per restituire titoli diversi, della stessa quantità e qualità di quelli ricevuti, ma non per diventarne titolare.⁴³⁵
- Il nuovo sistema di rappresentazione dei diritti tramite registrazioni contabili sostituiva quello cartolare ma si riconosceva l’equipollenza degli effetti (2° comma dell’articolo 3 *Decreto 27 maggio 1993*).

Già durante il periodo in cui il sistema di gestione era regolato mediante la spontanea adesione in via contrattuale degli operatori del settore, la dottrina proponeva l’applicazione analogica del regime previsto per i cosiddetti “vincoli” gravanti i titoli immessi nel sistema Monte Titoli alle garanzie reali che si pretendessero costituire sui Titoli di Stato emessi e conferiti in gestione accentrata alla Banca d’Italia.⁴³⁶ Questa è stata poi la soluzione accolta dall’articolo 4 del *Decreto 27 maggio 1993*, in virtù del quale, “i vincoli gravanti sui titoli immessi nel sistema accentrato si trasferiscono, senza effetti novativi, sui diritti del depositante.” Allo stesso modo, “detti vincoli e quelli

⁴³⁵ *Vid. supra* **Capitolo IV.2.2.2. “La fungibilità...”**

⁴³⁶ Sul punto, *vid.* GABRIELLI, Enrico, *Il pegno anomalo*, cit. p. 42.

costituiti successivamente risultano da apposito registro tenuto dal depositario” e “la registrazione del vincolo nel registro...produce gli effetti propri della costituzione del vincolo”.⁴³⁷ La registrazione doveva inoltre contenere le indicazioni enumerate dall’articolo 10 *Decreto 27 maggio 1993* indirizzate a individuare al più possibile i dettagli del vincolo.⁴³⁸ Per tanto, i vincoli (pegni) su titoli immessi in gestione accentrata veniva risolto senza più problemi in maniera analoga a quanto ribadito dalla *Legge 289/1986*.⁴³⁹

⁴³⁷ Come la dottrina messe in luce, mancava completare l’espressione con la locuzione “sul titolo” se non si voleva che diventasse “tautologica e poco sensata” (LENER, Raffaele, “Prime osservazioni sulla gestione centralizzata dei titoli di Stato”, *Banca Borsa e Titoli di Credito*, II, 695 e s.s., p. 697).

⁴³⁸ Ad esempio: “b) data e ora della registrazione che hanno efficacia costitutiva del vincolo; c)specie del titolo di Stato; d) natura del vincolo ed eventuali altre indicazioni supplementari; e)...data dell’operazione oggetto della registrazione; f) data di costituzione del vincolo, se la stessa è anteriore all’immissione dei titoli nel sistema; h)avente diritto ai titoli; i) beneficiario del vincolo previsto dal primo comma del precedente art. 4; j) eventuale data di scadenza del vincolo previsto dal primo comma del precedente art. 4”.

⁴³⁹ Siccome il decreto abbracciava nel suo ambito d’applicazione solo i titoli immessi in gestione, il problema irrisolto che più impegnò dottrinari e giudici fu quello relativo alla costituzione in pegno dei titoli di Stato che non fossero stati emessi. Il problema era quello di determinare la pignorabilità dei valori mobiliari quando non avessero ancora assunto materialità cartacea.

Una delle particolarità riguardava il regime dei cosiddetti “buoni cassa”: le ricevute provvisorie rilasciate all’atto della sottoscrizione dei titoli di Stato (al momento dell’asta) che potevano, anche prima dell’emissione dei certificati, essere versate alla gestione accentrata della Banca d’Italia, rendendo così possibile la circolazione dei diritti con anteriorità alla creazione dei titoli. La discussione classica si centrava nel decidere se le ricevute menzionate dovevano essere trattate come veri titoli di credito. La dottrina esclude tale possibilità, definendole come “documenti con mere finalità probatorie del rapporto intercorso tra l’emittente ed il sottoscrittore” (*vid.* VITTIMBERGA, Giuseppe, *Buoni e certificati di credito del Tesoro. II. Buoni poliennali e certificati di credito*, in *Enciclopedia Giuridica*, V, Roma, 1988, p.p. 3 e s.s.). Con il versamento delle ricevute si conferiva al gestore un mandato irrevocabile a ritirare i certificati stampati e ad immetterli nella gestione (*vid.* GABRIELLI, Enrico, *Il pegno anomalo*, cit. p. 47). Visto che le ricevute non erano funzionalmente sostitutive dei titoli e, pertanto, i titoli erano ancora inesistenti, la dottrina si chiedeva se fosse possibile attuare il vincolo prima della loro materiale emissione e, se così fosse, quale doveva essere l’oggetto dello stesso. In questa prospettiva si configurò la costituzione del vincolo pignorativo come pegno sul credito *ex mandato* sorto nei confronti dell’intermediario (l’entità di credito), avente ad oggetto l’acquisto ed il trasferimento della proprietà dei titoli (in questo senso *vid.* REALMONTE, Francesco, op. cit. p. 17), ovvero, nei confronti della Banca d’Italia quale gestore. Oltre questa configurazione, si ipotizzò anche in termini di pegno irregolare, intendendosi che, in realtà, quello che veniva costituito in pegno fossero le somme che si intendevano investire in titoli di Stato e sulle quale la banca acquistava la facoltà di disporre ai sensi dell’anticipazione bancaria ex art. 1851 C.C.It (*vid.* GABRIELLI, Enrico, *Il pegno*, op. cit. p. 233).

5. Terza fase: verso la “dematerializzazione totale” dei valori mobiliari e il pegno “sull’insieme degli strumenti finanziari” come l’esempio più eclatante di “pegno rotativo”

Con le disposizioni del *Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58*, (T.U.F.) e il cosiddetto Decreto Euro (*Decreto legislativo 24 giugno 1998, n. 213*) il legislatore italiano riprende, sempre sulla base dei sistemi di gestione accentrata di titoli, la regolazione del pegno sugli strumenti finanziari.

5.1. La generalizzazione della gestione accentrata: la consolidazione del modello

Il primo intervento legislativo in materia dell’anno 1998, il T.U.F., assume fondamentalmente la precedente disciplina concernente la gestione centralizzata dei titoli, così come regolata dalla *Legge 289/1986* per il sistema accentrato Monte titoli e dai Decreti del Ministro del Tesoro per quello centralizzato della Banca d’Italia (articoli 80 – 90 T.U.F.).

Come disposizioni importanti del T.U.F. spicca il suo articolo 80 che segna la liberazione dell’attività di gestione accentrata. In realtà, è questa una delle poche novità introdotte nella disciplina concernente all’accentramento dei titoli, poiché il sistema si costruisce ancora sulla base d’un contratto di deposito – tra titolare dei titoli (oramai strumenti finanziari) ed intermediario autorizzato – e di subdeposito – tra intermediario depositario e società di gestione accentrata – volontari, regolari ed alla rinfusa (*vid.* articolo 85 T.U.F.).

Gli strumenti finanziari depositati si confondono, come avveniva in precedenza, nella massa degli strumenti della stessa specie depositati, con la conseguente alterazione della natura del diritto del depositante sugli stessi.⁴⁴⁰ Il depositario, d’altronde, può disporre in tutto o in parte dei diritti inerenti alle quantità di strumenti finanziari a lui spettanti a favore di altri depositanti o chiedere la consegna di un corrispondente quantitativo di strumenti finanziari della stessa specie in deposito presso la società di gestione accentrata (1° comma dell’articolo 86 T.U.F.).

⁴⁴⁰ *Vid. supra* 3.3. “L’oggetto del diritto...”.

Con riguardo alla garanzia mobiliare costituita sugli strumenti finanziari accentrati, l'articolo 87 T.U.F. riproduce i principi che informavano la precedente disciplina:

Art. 87 (Vincoli sugli strumenti finanziari accentrati)

1. I vincoli gravanti sugli strumenti finanziari immessi nel sistema si trasferiscono, senza effetti novativi, sui diritti del depositante con la girata alla società di gestione accentrata; le annotazioni dei vincoli sui certificati si hanno per non apposte; di ciò è fatta menzione sul titolo.
2. Resta fermo, per gli strumenti finanziari nominativi, l'obbligo dell'annotazione nel registro dell'emittente.
3. Nel caso di ritiro di strumenti finanziari dal sistema, il depositario fa annotazione dei vincoli sui relativi certificati con l'indicazione della data della loro costituzione.
4. Le registrazioni e le annotazioni previste dal presente articolo sono comunicate, entro tre giorni, all'emittente per le conseguenti annotazioni.⁴⁴¹

5.2. La “dematerializzazione totale” dei valori mobiliari

Le riforme più rilevanti avvengono, invece, qualche mese dopo con l'introduzione nell'ordinamento giuridico italiano del Decreto Euro (*Decreto legislativo 24 giugno 1998, n. 213*) come integrato dal regolamento di attuazione di 23 dicembre 1998. La norma sancisce nei suoi articoli 28-48 un sistema di “dematerializzazione”, questa volta totale, per determinati strumenti finanziari e, in una diversa dimensione, la nuova normativa consacra la teoria concernente il pegno rotativo. Si dà vita a una garanzia – “vincolo sull'insieme degli strumenti finanziari” – che prevede la variabilità degli strumenti finanziari ad essa sottoposti, senza comportare la rinnovazione del vincolo che permane a far data dall'iniziale costituzione.

Come si è messo in luce in pagine precedenti, più di vent'anni fa, la *Legge 289/1986* istituiva in Italia per la prima volta un sistema di deposito accentrato dei titoli con il quale si giungeva a un primo livello di “dematerializzazione”: quella in capo alla quale i titoli erano irrilevanti per la circolazione dei diritti in essi incorporati. In questa prospettiva, si parlava di “dematerializzazione della circolazione” dei titoli di credito.

⁴⁴¹ Qui possiamo riprodurre le conclusioni a cui siamo arrivati *supra* 3.4. “Gli atti di disposizione giuridica...” e 3.5 “Considerazioni conclusive...”.

Dodici anni dopo, l'anno 1998, Italia si allinea a paesi vicini come la Spagna⁴⁴² per raggiungere il livello più elevato di “dematerializzazione”, consolidando così il processo di progressiva perdita d'importanza del titolo come supporto cartaceo di un diritto.

Prima dell'entrata in vigore del Decreto Euro gli strumenti finanziari di tipo privato – come quelli gestiti nella prima fase dalla Monte Titoli – o di tipo pubblico – in gestione centralizzata, durante la seconda, a cura della Banca d'Italia – erano comunque destinati a venire ad esistenza nel “mondo fisico” in forma di titolo o certificato. La “dematerializzazione” si presentava sempre come facoltativa e reversibile. Con il nuovo sistema introdotto dal Decreto Euro e dal suo regolamento d'attuazione, invece, la loro emissione in forma cartacea è esclusa, almeno per alcuni determinati strumenti finanziari come i cosiddetti “titoli di massa”.⁴⁴³

Il titolo V del Decreto sancisce il regime dell'anzidetta “dematerializzazione” e, più concretamente, il suo articolo 28 fissa il suo ambito d'applicazione. Da quel momento in poi “non possono essere rappresentati da titoli, ai sensi e per gli effetti della disciplina di cui al Titolo V, Libro IV, del codice civile” quegli strumenti finanziari: a) negoziati o destinati alla negoziazione sui mercati regolamentati; b) assoggettati a tale disciplina “in funzione della loro diffusione tra il pubblico”, a seguito di regolamento emanato dalla *Consob.*, d'intesa con la Banca d'Italia, pur non avendo le anzidette caratteristiche; c) per i quali l'emittente decida volontariamente di assoggettarli alla disciplina di cui al Titolo V del Decreto Euro (*vid.* articolo 28 Decreto Euro).

La “dematerializzazione” totale si manifesta, dunque, in due modalità: una “dematerializzazione obbligatoria” per gli strumenti di cui la lettere a) e b) dell'articolo 28 Decreto Euro, la cui emissione è esclusa se non proprio vietata;⁴⁴⁴ e la

⁴⁴² In Spagna si giunge alla “dematerializzazione totale” dei titoli valori con l'instaurazione del sistema di “*anotaciones en cuenta*” della *Ley 24/1988, de 28 de julio, (B.O.E. de 29 de julio de 1988)*. Sul sistema Spagnolo di “*anotaciones en cuenta*” *vid.* ESPINA, Daniel, Daniel, *Las anotaciones...*,cit.

⁴⁴³ Così sono qualificati quegli strumenti finanziari (valori mobiliari) negoziati o destinati alla negoziazione o diffusi tra il pubblico. In sostanza, dunque, si tratta di quegli strumenti quotati o destinati alla quotazione.

⁴⁴⁴ Sul punto *vid.* RESCIGNO, Matteo, “La nuova disciplina della dematerializzazione degli strumenti finanziari”, *Banca Borsa e Titoli di Credito*, II, 1998, p.p. 212 e s.s., p. 213.

“dematerializzazione facoltativa”, quando è l’emittente a decidere nel senso della lettera c). Nella prima ipotesi, il documento scompare definitivamente e il diritto incorporato risulta soltanto da un’iscrizione in conto; nella seconda il titolare possessore del titolo può scegliere se immetterlo o no nel sistema di accentramento. In questo secondo caso, gli strumenti finanziari cartolari (titoli) e gli strumenti finanziari dematerializzati coesistono.⁴⁴⁵ La Sezione II del medesimo Titolo V reca le “disposizioni speciali per i titoli di Stato”, cui si applicano, ove non altrimenti previsto, le disposizioni degli articoli 29 – 35.

Le “definizioni” contenute nell’articolo 1 del Decreto Euro non contemplavano gli “strumenti finanziari”. Per questo motivo è il Regolamento Consob. d’attuazione ad elencare quelli ammessi al sistema, riproducendo nella sostanza la previsione di cui il comma 2° dell’articolo 1 del T.U.F.,⁴⁴⁶ ma limitando il suo ambito a quelli dettati dalle lettere a) ad e), con l’esclusione, quindi, degli strumenti finanziari derivati (*vid.* articoli 22 e 23 Regolamento Consob.).

La “dematerializzazione” degli strumenti finanziari inseriti nel sistema di gestione accentrata nell’anzidetto regime comporta la perdita integrale di ogni valore del titolo sia con riferimento all’esercizio dei diritti, sia con riferimento alla loro circolazione.⁴⁴⁷ Gli intermediari e i conti accessi presso di loro sono elevati così al centro del sistema. Il trasferimento degli strumenti finanziari dematerializzati e l’esercizio dei relativi diritti patrimoniali può, infatti, effettuarsi soltanto tramite intermediari autorizzati (*vid.* articolo 30 Decreto Euro).

La società di gestione accentrata accende, per ogni intermediario, conti destinati a registrare i movimenti degli strumenti finanziari disposti tramite lo stesso. Questo, a sua

⁴⁴⁵ Come messo in luce da GABRIELLI, Enrico, *Il pegno*, op. cit. p. 253. Sulla distinzione tra “strumenti finanziari cartolari” e “strumenti finanziari dematerializzati” *vid. supra* 2. “**Precisioni terminologiche...**”.

⁴⁴⁶ *Vid. supra* 2. “**Precisioni terminologiche...**”.

⁴⁴⁷ Ciononostante, la “dematerializzazione totale” degli strumenti finanziari, al pari di quanto accadeva per la “dematerializzazione della circolazione” dei titoli accentrati presso la Monte Titoli o per i titoli in gestione accentrata non dematerializzata così come regolata dal T.U.F., non significa l’addio alla disciplina della circolazione e dell’esercizio dei diritti elaborata per i titoli di credito. Come la dottrina più accorta ha messo in luce, nel Decreto Euro si prevede “la posizione di specifiche norme idealmente parallele, per così dire, alle regole cartolari”. (RESCIGNO, Matteo, “La nuova disciplina...”, cit. p. 215).

volta, registra gli strumenti finanziari di ogni titolare, il loro trasferimento, gli atti di esercizio dei diritti ed i vincoli (pegni) disposti dal titolare o a carico del medesimo in conti distinti e separati sia tra loro, sia rispetto agli eventuali conti di pertinenza dell'intermediario stesso (*vid.* articolo 30 Decreto Euro).

5.3. Il pegno “sull’insieme degli strumenti finanziari”

Gli orientamenti giurisprudenziali e le linee dottrinali predominanti concernenti il “pegno rotativo” hanno trovato riconoscimento legislativo e adeguata disciplina in materia di pegno su strumenti finanziari dematerializzati. L'accoglimento da parte della giurisprudenza della Corte di Cassazione delle tesi del Professor GABRIELLI favorevoli all'efficacia del pegno rotativo⁴⁴⁸ è, infatti, avvenuto quasi in concomitanza con le innovazioni che in materia di strumenti finanziari hanno introdotto il Decreto Euro e il suo regolamento d'attuazione, fino al punto che la vicenda è stata descritta come “la consacrazione normativa del patto di rotatività”.⁴⁴⁹

Riportiamo adesso il testo dell'articolo 34 del Decreto Euro e i dettagli apportati dall'articolo 45 del Regolamento di attuazione concernenti la costituzione di vincoli su strumenti finanziari:

Articolo 34 Decreto Euro (Costituzione di vincoli)

1. I vincoli di ogni genere sugli strumenti finanziari disciplinati dal presente Titolo V, ivi compresi quelli previsti dalla normativa speciale sui titoli di debito pubblico, si costituiscono unicamente con le registrazioni in apposito conto tenuto dall'intermediario.
2. Le registrazioni di cui al presente articolo sono comunicate all'emittente nei casi e nei termini previsti dalla legge.

Articolo 45 Regolamento d'attuazione (Costituzione dei vincoli sugli strumenti finanziari)

1. L'intermediario accende appositi conti destinati a registrare per ogni titolare di conto gli strumenti finanziari di sua pertinenza gravati da vincoli. Tali conti devono contenere le seguenti indicazioni:
 - a) Data dell'iscrizione;
 - b) Specie degli strumenti finanziari;
 - c) Natura del vincolo ed eventuali altre indicazioni supplementari;

⁴⁴⁸ *Vid. supra* Capitolo III.2. “La rotatività...”

⁴⁴⁹ Cfr. CAPALDO, Luigi, *op. cit.* p. 957.

- d) Causale dell'iscrizione e data dell'operazione oggetto di iscrizione;
- e) Data di costituzione del vincolo ed indicazione delle specifiche numeriche dei certificati, se la costituzione del vincolo è anteriore all'immissione degli strumenti finanziari nel sistema;
- f) Quantità degli strumenti finanziari;
- g) Titolare degli strumenti finanziari;
- h) Beneficiario del vincolo e indicazione, ove comunicata, dell'esistenza di convenzione fra le parti per l'esercizio dei diritti;
- i) Eventuale data di scadenza del vincolo.

Le stesse indicazioni sono trascritte in ordine progressivo annuo nel registro istituito ai sensi dell'art. 87 del T.U.F. tenuto dall'intermediario in conformità agli articoli 2215, 2216 e 2219 codice civile.

2. La documentazione contabile rilasciata dall'intermediario reca l'annotazione dell'eventuale esistenza di vincoli sugli strumenti finanziari.

In realtà il regime di “dematerializzazione” non innova il sistema della costituzione del pegno sugli strumenti finanziari accentrati, affidata come il solito all'iscrizione nel registro dei vincoli tenuto dall'intermediario con il dovere di comunicare le registrazioni all'emittente nei casi e termini previsti dalla legge (3° comma dell'articolo 34 Decreto Euro). La tecnica costitutiva continua ad essere considerata come un'alternativa funzionalmente equivalente allo spossessamento del costituente tipico del pegno.⁴⁵⁰ In altre parole, se il vincolo è registrato in un conto, il titolare del conto si trova nella medesima posizione giuridica del creditore pignoratizio in possesso dello strumento finanziario cartaceo. I conti sostituiscono così per gli strumenti dematerializzati le modalità tradizionalmente necessarie alla costituzione del vincolo sui titoli di credito.

La vera novità viene data dal 2° comma dell'articolo 34 del Decreto Euro e dalla possibilità di accendere presso gli intermediari “conti destinati a consentire la costituzione di vincoli sull'insieme degli strumenti finanziari”. Il legislatore riservò al regolamento d'attuazione la determinazione dei criteri con cui doveva essere effettuata l'intera operazione (articolo 36 Decreto Euro). È l'articolo 46 del regolamento a sviluppare l'anzidetta previsione:

⁴⁵⁰ Dato che giustifica la qualificazione del contratto secondo il tipo legale “pegno” (vid. GABRIELLI, Enrico, *Il pegno*, cit. p. 255, e *Spossessamento e funzione di garanzia nella teoria delle garanzie reali*, cit. p. 935).

Si tenga anche conto che, come documentato in precedenza (vid. *supra* **Capitolo V.1.3. “Il diritto “reale” di garanzia sui crediti...”**), il 1° comma della legge spagnola 24/1988, *del Mercado de Valores (B.O.E. de 29 de julio de 1988)* stabilisce espressamente questa equipollenza funzionale tra registrazione ed spossessamento: “la inscripción de la prenda equivale al desplazamiento posesorio del título”.

Art. 46 (Conti destinati a consentire la costituzione di vincoli sull'insieme degli strumenti finanziari in essi registrati)

1. Ai sensi e per gli effetti dell'art. 34, comma 2, del decreto Euro l'intermediario può accendere specifici conti destinati a consentire la costituzione di vincoli sul valore dell'insieme degli strumenti finanziari in essi registrati. Tali conti devono contenere le seguenti indicazioni:

- a. Data di accensione del conto;
- b. Natura del vincolo ed eventuali altre indicazioni supplementari;
- c. Data delle singole movimentazioni e indicazione della specie, quantità e valore;
- d. Data di costituzione del vincolo sugli strumenti finanziari;
- e. Titolare degli strumenti finanziari;
- f. Beneficiario del vincolo e indicazione, ove comunicata, dell'esistenza di convenzione tra le parti per l'esercizio dei diritti;
- g. Eventuale data di scadenza del vincolo.

2. Per gli strumenti finanziari registrati in conto a sostituzione o integrazione di altri strumenti finanziari registrati nel medesimo conto, a parità di valore, la data di costituzione del vincolo è identica a quella degli strumenti finanziari sostituiti o integrati.⁴⁵¹

Oltre ad essere possibile la costituzione di vincoli su singoli strumenti finanziari, la normativa in esame prevede, come maggiore innovazione, la possibilità di configurare unitariamente l'oggetto della garanzia quando essa grava l' "insieme degli strumenti finanziari" registrati negli specifici conti accessi dall'intermediario. Anche se i beni gravati da vincolo sono i singoli strumenti finanziari registrati, il conto agisce da mezzo designativo della portata della garanzia che viene altresì limitata dal limite del valore inizialmente predeterminato. Con l'operazione si pretende ottenere il massimo rendimento dei beni – strumenti finanziari – durante la vita del vincolo. La loro immobilità ne eliminerebbe la "produttività" e ne limiterebbe la circolazione. Con una siffatta garanzia, invece, il titolare del conto può disporre dei beni ad essa assoggettati e alterare gli elementi che ne compongono l'oggetto.

⁴⁵¹ La costituzionalità del secondo comma dell'articolo 46 Regolamento d'attuazione è stata messa in dubbio allegando un presunto eccesso di delega. L'anzidetta previsione è quella che esplicitamente riconosce l'effettività del "patto di rotatività". Secondo parte della dottrina, "non si comprende come possa considerarsi legittimo un intervento di formazione secondaria che, dovendo riguardare le forme e le modalità di tenuta dei conti, arrivi ad affermare che le sostituzioni e le integrazioni degli strumenti finanziari registrati nel conto, anche con altri di specie diversa purché a parità di valore, hanno la stessa data della costituzione del vincolo....Non pare affatto, tuttavia, che la potestà normativa della Consob possa autonomamente esercitarsi verso la soluzione dei problemi interpretativi che attengono a norme civilistiche (articolo 2787.3 C.C.It.) o concorsuali (articolo 67 Legge fallimentare), e permane forte la perplessità in merito alla circostanza che l'anzidetta "delega" legittimi in qualche modo tale intervento." (vid. MARANO, Pierpaolo, "Pegno bancario e fallimento", *Banca Borsa e Titoli di Credito*, I, 2000, p.p. 117 e s.s., p. 136).

La garanzia si fonda dopo l'accordo delle parti, con l'accessione di un conto presso l'intermediario in cui vengono poi registrati i singoli strumenti finanziari che si pretendano gravare da vincolo. Una volta accesso il conto con le indicazioni pertinenti (*vid.* 1° comma dell'articolo 46 Regolamento d'attuazione), la garanzia prende efficacia nei confronti dei terzi.

Il ruolo dell'intermediario è decisivo durante la vita del vincolo. Egli è obbligato all'osservanza delle istruzioni ricevute all'atto di costituzione "in ordine alla conservazione dell'integrità del valore del vincolo ed all'esercizio dei diritti relativi agli strumenti finanziari" (articolo 34 Decreto Euro). Le anzidette istruzioni sono necessarie soprattutto quando le parti configurano la garanzia prevedendo la "rotatività" dei beni che ne conformano l'oggetto o, nel caso concreto, la variabilità degli strumenti finanziari che integrano il conto.

Durante la vigenza del vincolo, gli strumenti finanziari registrati possono essere soggetti a movimentazioni ma il valore globale del vincolo, cioè degli strumenti finanziari registrati in conto, deve rimanere immutato. Impostata la garanzia con questa previsione, l'intermediario deve dunque tutelare l'integrità del suo valore, essendo responsabile del compimento delle istruzioni ricevute dal titolare del conto. Siccome in questo caso la corretta esecuzione del "mandato" da parte dall'intermediario ripercuote anche sugli interessi del creditore pignoratizio, le istruzioni devono essere impartite per iscritto conformi agli accordi intercorsi tra le parti, con riferimento cioè alla disciplina contrattuale relativa alla costituzione del pegno.

Il secondo comma dell'articolo 34 Decreto Euro sembra confinare l'importanza dell'elemento valore allo scopo di misurare la responsabilità dell'intermediario in ordine al rispetto delle istruzioni ricevute, però in realtà, il "valore del vincolo" va oltre questo, erigendosi come il nucleo della garanzia rotativa sugli strumenti finanziari. Lo dimostra l'articolo 46 del Regolamento d'attuazione nel prevedere la realizzazione, durante la vita della garanzia, d'operazioni di sostituzione dei concreti strumenti finanziari o d'integrazione del valore del suo insieme sempre dentro il limite della "parità di valore", conservando la data di costituzione iniziale del vincolo. Questa è la caratteristica propria della "rotatività": la non incidenza sulla data di costituzione della garanzia delle operazioni di sostituzione dei concreti elementi che ne compongono l'oggetto e neanche

di quelle d'integrazione del suo valore. Secondo la normativa, però, solo l'osservanza del limite della "parità di valore" avalla la produzione dell'effetto rotativo.

Bisogna distinguere tra entrambi tipi d'operazioni – sostituzione ed integrazione – affinché possa stabilirsi con chiarezza cosa intende il legislatore per "parità di valore".

Innanzitutto conviene chiarire che quello che determina la soggezione alla garanzia degli strumenti finanziari é la loro registrazione sul conto. Solo gli strumenti registrati e presenti nel conto con le indicazioni relative alla specie, quantità e valore richieste dall'anzidetto articolo 46 sono abbracciati dal diritto del beneficiario. In questo senso il conto rappresenta un meccanismo necessario d'identificazione dell'oggetto della garanzia. Pertanto, ogni volta che l'intermediario, in osservanza delle istruzioni del titolare del conto, realizzi un'operazione di sostituzione, lo strumento finanziario sostituito esce dall'ambito oggettivo della garanzia: diventa svincolato. Al suo posto entra, in sostituzione, un nuovo strumento finanziario che a tale scopo viene registrato sul conto.

Al creditore pignoratizio interessa il mantenimento del valore della garanzia e perciò esige la parità di valore tra strumento finanziario sostituito e strumento finanziario sostituito (art. 46 Regolamento attuazione). Ovviamente, un'operazione di sostituzione in virtù della quale sia registrato sul conto uno strumento di maggiore valore rispetto di quello sostituito beneficerebbe il creditore pignoratizio che vedrebbe così aumentata la garanzia del suo credito. Al medesimo tempo, però, verrebbero danneggiati interessi di terzi, poiché il vincolo graverebbe il patrimonio del debitore in misura maggiore di quella originariamente prevista. Per evitare questo effetto si deve intendere che l'esigenza di parità di valore tra bene sostituito e bene sostituito vada vista in interesse del creditore, ma anche e soprattutto in funzione dell'interesse dei terzi estranei al rapporto di garanzia.

La lettera del regolamento non chiarisce, tuttavia, qual è il momento in cui bisogna effettuare la valutazione degli strumenti finanziari presenti nel conto con lo scopo di permettere l'attività dell'intermediario diretta al controllo dell'anzidetta parità. Siccome gli strumenti finanziari dematerializzati sono fundamentalmente attivi sottomessi a quotazione nei mercati regolamentati, la oscillazione del loro valore è una delle loro

caratteristiche tipiche e la determinazione del momento della sua valutazione un estremo di vitale importanza. Ciononostante, i dati legali al riguardo sono piuttosto scarsi. Nel regolamento, le uniche menzioni al “valore” degli strumenti finanziari fanno riferimento alla necessità d’indicare nel conto il valore degli strumenti registrati, anziché alla già riportata esigenza di realizzare le operazioni di movimentazioni dei medesimi “a parità di valore”. D’altronde, quando sia il Decreto Euro che il Regolamento d’attuazione fanno riferimento alle istruzioni impartite all’intermediario in ordine alla conservazione dell’integrità del valore del vincolo, si muovono in una più ampia dimensione, nel senso che non si prende in considerazione il valore dei concreti strumenti finanziari che compongono il conto, ma il valore totale degli stessi, cioè il valore globale della garanzia.

Anche se il concetto “parità di valore” in riferimento al valore degli strumenti finanziari al momento dell’operazione sembra limitato alla loro sostituzione, una più attenta lettura della normativa in esame conduce, invece, alla conclusione che lo scopo ultimo della legislazione non è tanto il rispetto alla “parità di valore” tra beni sostituiti quanto l’assicurare la movimentazione del conto dentro del limite di un valore globale o complessivo inizialmente stabilito. Questo lo dimostra soprattutto la possibilità di realizzare operazioni d’integrazione della garanzia.

Diversamente da quanto accade nel caso delle sostituzioni, l’apportazione di nuovi strumenti finanziari nel conto in integrazione al “valore dell’insieme” non significa l’uscita dalla sua portata d’altrettanti strumenti finanziari. Da un punto di vista meramente quantitativo la garanzia viene dunque aumentata. Pertanto, il concetto di “parità di valore” non si può, almeno in questo caso, riferire al confronto tra gli elementi che devono essere sostituiti, bensì deve riferirsi alla differenza tra il valore iniziale del congiunto degli strumenti finanziari registrati al momento di costituzione del vincolo e il valore raggiunto dopo la realizzazione delle concrete operazioni di movimentazione. Per questo motivo sarebbe opportuno fissare il momento cronologico del controllo del valore da parte dell’intermediario, oltre il quale sostituzioni o integrazioni dell’oggetto della garanzia non godono più degli effetti della “rotatività”, a quello iniziale della costituzione del vincolo.⁴⁵²

⁴⁵² Le condizioni generali di contratto predisposte dall’Associazione Bancaria Italiana (A.B.I.) a seguito dell’entrata in vigore della normativa in esame sembrano muoversi in questa prospettiva. Esse (ancora

Questa interpretazione dimostrerebbe inoltre che il conto, come meccanismo d'identificazione dell'oggetto della garanzia, non si definisce da un punto di vista qualitativo dagli attivi che lo compongono, ma piuttosto dal valore del suo congiunto. È in questo senso che parte della dottrina ha definito il pegno “sull'insieme degli strumenti finanziari” regolato dal Decreto Euro come una “garanzia sul valore”.⁴⁵³ Questa qualificazione deve essere, però, letta in un senso metaforico, perché in realtà l'oggetto del pegno è il congiunto degli strumenti finanziari determinabili quantitativamente e qualitativamente in ogni momento (*vid.* 1° comma dell'articolo 46 Regolamento d'attuazione).

Gli strumenti finanziari non sono quindi singolarmente considerati, ma solo in quanto determinati dalla loro registrazione nel conto, sul quale il rapporto giuridico è investito. Anche se il conto non è per sé stesso l'oggetto del diritto di pegno,⁴⁵⁴ esso agisce da elemento determinante dei concreti strumenti (elemento determinato) che lo conformano. Si può pertanto ritenere che la normativa in esame permette la designazione *sub specie universitatis* dei beni (strumenti finanziari) oggetto del pegno. Ciò verrebbe altresì dimostrato dal funzionamento fungibile degli strumenti finanziari all'interno del “complesso” e dalla possibilità di realizzare operazioni di reintegrazione del valore del loro “insieme”.⁴⁵⁵

oggi in uso) stabiliscono che “...i titoli registrati in sostituzione o integrazione di quelli tempo per tempo annotati nell'apposito conto si intendono costituiti in pegno con effetto dalla data di originaria costituzione del vincolo nei limiti del valore complessivo risultante all'atto della sottoscrizione della garanzia.” Per un esame del “pegno sul valore dell'insieme” nell'ambito della concreta contrattualistica bancaria *vid.* CAPALDO, Luigi, op. cit. p. 957 e s.s.

⁴⁵³ *Vid.* CAPALDO, Luigi, op. cit. p. 957. Per la critica delle diverse formulazioni impiegate in dottrina al fine di qualificare la fattispecie *vid.* GABRIELLI, Enrico, *Il pegno*, cit. p. 257.

⁴⁵⁴ Come GABRIELLI ha giustamente rilevato, “il conto, in sé e per sé considerato, non è certamente un bene, né è un diritto, che possa formare oggetto di pegno” (cfr. GABRIELLI, Enrico, *Il pegno*, cit. p. 259).

⁴⁵⁵ Sui concetti generali – universalità, funzionamento fungibile – *vid.* **Capitolo IV “I presupposti...”**

CAPITOLO VIII.

LA REGOLAZIONE CATALANA DEL PEGNO COME CONFERMA DELLA DISTINZIONE TRA OGGETTO E BENE O COSA. LA DESIGNAZIONE UNITARIA DI UNA PLURALITÀ DI BENI E LA LORO CONSEGUENTE “ROTATIVITÀ”

1. Introduzione: il progressivo ampliamento dell'ambito oggettivo delle leggi catalane in materia di garanzie

L'evoluzione della regolazione catalana delle garanzie reali si caratterizza per il progressivo ampliamento del suo ambito oggettivo. Il lavoro legislativo comincia l'anno 1991 con la *Llei 22/1991, de 29 de novembre de garanties possessòries sobre cosa moble* (L.G.P.S.C.M), che come il suo nome indica, limitava la sua portata alle garanzie mobiliari di tipo possessorio: il diritto di ritenzione su beni mobili e il pegno con spossessamento. Posteriormente, la *Llei 19/2002, de 5 de juliol, de drets reals de garantia* (L.D.R.G) riprende praticamente senza modifiche la regolazione anteriore del pegno con spossessamento ed amplia la portata della legge al fine di abbracciare anche garanzie di tipo immobiliare: il diritto di ritenzione sui beni immobili e l'anticresi. In fine, la *Llei 5/2006, de 10 de maig, del Llibre Cinquè del Codi civil de Catalunya relatiu als drets reals* (C.C.Cat.) attualmente in vigore include una regolazione di determinati aspetti dell'ipoteca propri e caratteristici del Diritto civile della Catalogna. Malgrado la successiva dilatazione della materia regolata, la disciplina del pegno con spossessamento si mantiene praticamente inalterata.

Uno dei punti più interessanti ed innovatori che dall'inizio informarono la regolazione del pegno catalano fu il regime previsto con riguardo all'oggetto dato in pegno.⁴⁵⁶ Malgrado le imprecisioni terminologiche che vi si registrano, il contenuto degli articoli che disciplinano il regime del pegno dimostra la validità della differenziazione tra "oggetto" e "bene" da noi proposta e addotta a fondamento della "surrogazione reale generale".

2. I due sensi dell'oggetto nella regolazione catalana dei diritti reali

Le imprecisioni terminologiche localizzabili in sede di pegno costituiscono oggi una manifestazione concreta della presentazione che il Libro Quinto del C.C.Cat. realizza dell'oggetto del diritto reale, benchè più che d'imprecisioni, dovrebbe parlarsi di

⁴⁵⁶ Questa era la rubrica dell'articolo 15 della L.D.R.G (successore dell'articolo 11 L.G.P.S.C.M.): "*règim de la penyora amb relació a l'objecte empenyorat*". Attualmente, l'articolo 569-16 C.C.Cat. assume la stessa terminologia. Sia uno sia l'altro presentano l'oggetto del diritto reale di pegno come se fosse esterno al diritto, identificandolo con il bene o cosa (elemento del mondo reale designato dall'oggetto in senso tecnico).

polisemia. In effetti, l'analisi della regolazione catalana dei diritti reali dimostra l'uso dei due significati o accezioni dell'oggetto. Così, si può distinguere tra un concetto tecnico ed un concetto semplificatore o inesatto.

2.1. L'oggetto in senso tecnico

Il primo significato è implicito ed è quello cui si è fatto riferimento *supra*,⁴⁵⁷ altro non è se non quella accezione che lo identifica con la mera designazione dei beni e non con i beni stessi. In questo caso, si tratta di un elemento puramente giuridico ed interno del diritto patrimoniale. È per ciò che può essere qualificato come “oggetto in senso tecnico”. Dimostrano la separazione concettuale tra “oggetto” e “bene” tutti i precetti che rendono possibile la trasmissione della qualità d'oggetto del diritto reale da certi beni ad altri. Questi precetti sono quelli che prevedono la “surrogazione reale” (3° comma dell'articolo 532-2 C.C.Cat. riguardo alla surrogazione reale in genere; 1° comma dell'articolo 561-16 C.C.Cat. per la surrogazione reale nell'usufrutto; articolo 569-18 C.C.Cat. per la surrogazione reale nel pegno) o la “sostituzione” dei beni inizialmente designati con altri (articoli 569-17 C.C.Cat.).

2.2. L'oggetto in senso inesatto

Il secondo è il più usato e quello che lo identifica con il bene esterno designato dall'oggetto in senso tecnico. Per esempio, si fa riferimento al “*bé que constitueix l'objecte del dret real*” (2° comma dell'articolo 532-2 C.C.Cat. e articolo 541-1 C.C.Cat.) e alla “*conservació de l'objecte*” (articolo 568-10 C.C.Cat.); “*es consideren coses els objectes*” (2° comma dell'articolo 511-1 C.C.Cat.); si allude ai “*béns objecte de l'usdefruit*” (2° comma dell'articolo 561-2 C.C.Cat.) o addirittura all’ “*objecte empenyorat*” (rubrica dell'articolo 569-16 C.C.Cat.). Anche i precetti che dimostrano l'esistenza dell'oggetto giuridico in senso tecnico vi fanno ricorso. Così, ad esempio, l'articolo 569-18 C.C.Cat. secondo il quale “*la garantia, si l'objecte de la penyora és un dret de crèdit i aquest es paga abans que venci el crèdit garantit per la penyora, recau sobre l'objecte rebut com a conseqüència del pagament*”.

⁴⁵⁷ Vid. *supra* Capitolo IV.2.1. “Il suo fondamento...”.

3. L'oggetto in senso tecnico come elemento essenziale del diritto reale

L'oggetto in senso tecnico è un elemento essenziale del diritto reale. A ogni diritto reale particolare gli corrisponde un unico oggetto che a sua volta può designare un unico bene oppure designarne una pluralità. Comunque, sempre a patto che vi siano tanti diritti reali quanti oggetti semplici (che designano un unico bene) o composti (che ne designano una pluralità). In questo senso, dunque, l'oggetto del diritto reale di pegno, sempre unico, può designare un unico bene [*“tants drets de penyora com objectes* (in senso inesatto) *hi ha*” (1° comma dell'articolo 569-16 C.C.Cat.)] oppure una pluralità [*“conjunt de béns”* (2° e 3° comma dell'articolo 569-16 C.C.Cat.)].

4. L'oggetto in senso tecnico nella regolazione catalana del pegno

4.1. Pegno d'oggetto unico e pluralità di beni

A partire della L.D.R.G., quando si danno in pegno diversi beni, la regola generale è la unicità del pegno che si concreta in un pegno d'oggetto unico che designa, invece, una pluralità di beni. Si elimina di questa maniera il principio di specialità.⁴⁵⁸ Nella regolazione precedente (1° comma dell'articolo 11 L.G.P.S.C.M.), in caso di pluralità di beni e salvo designazione unitaria degli stessi, era necessaria la predeterminazione della parte del credito che ciascuno di essi garantiva e s'intendeva che erano costituiti *“tantes penyores com objectes* [altra volta in senso inesatto]” ci fossero. A partire della L.D.R.G., invece, la distribuzione della responsabilità tra i differenti beni e la

⁴⁵⁸ Vid. in questo senso il decimo brano del preambolo della L.D.R.G. secondo il quale, *“s'elimina el principi d'especialitat a la penyora. Cal tenir en compte que, en un sistema de publicitat que es basa principalment en la possessió i, de manera secundària, en l'existència d'un instrument públic, el principi d'especialitat pot ésser de difícil concreció a la pràctica. En aquest sentit, la distribució de responsabilitat entre els diferents objectes [in senso inesatto] donats en penyora ha d'ésser merament voluntària, en comptes de venir imposada per la Llei”*. Ciononostante, secondo il parere di parte della dottrina, *“el principio de especialidad se elimina en una de sus facetas, la de la distribución de la responsabilidad entre los diferentes objetos [in senso inesatto] afectos a la garantía; no se elimina, en cambio, en su aspecto primordial, que es el de la necesidad de fijar siempre la responsabilidad global del objeto – uno o varios – de la garantía. Esta responsabilidad global del objeto [in senso tecnico] de la garantía, formado por uno o varios bienes materiales, siempre debe fijarse, como queda puesto de relieve en la regulación de la prenda de máximo”* (DEL POZO, CARRASCOSA, Pedro; TORMO SANTOJA, Mercedes, “Derechos reales degarantía” in CUMELLA GAMINDE, Antonio; TORMO SANTOJA, Mercedes (Dirs.), *Comentarios de derecho patrimonial catalán*, Barcellona, 2005, p. 991).

conseguente molteplicità degli oggetti – e pertanto anche dei pegni – è meramente facoltativa (cfr. 1° comma dell’articolo 569-16 C.C.Cat.).⁴⁵⁹

In un’altra prospettiva, la designazione unitaria della pluralità di beni non comporta un requisito d’omogeneità tra i beni dati in pegno, poiché essi condividono necessariamente soltanto la qualità di essere soggetti alla garanzia.⁴⁶⁰ Così, per esempio, “*els conjunts o paquets de valors, entre els quals s’inclouen les accions, les obligacions, els bons, els crèdits i els efectes en general* [beni eminentemente eterogeni] *es poden configurar com a objectes unitaris de penyora*” (3° comma dell’articolo 569-16.3 C.C.Cat.). Come detto prima, il pegno di beni diversi è considerato generalmente come un unico pegno. Questa unicità del diritto si deduce dal carattere anche unico del suo oggetto a prescindere della pluralità dei beni che lo conformano.

L’unica conseguenza derivata dell’eterogeneità dei concreti elementi che conformano la pluralità è l’impossibilità – eccetto per i “*conjunts o paquets de valors*” – d’attuare la sostituzione degli stessi prevista nell’articolo 569-17 C.C.Cat. per i beni che giungono certo grado d’omogeneità.⁴⁶¹

4.2. Pegno d’oggetto unico e pluralità di beni fungibili

L’omogeneità dei beni integranti dell’oggetto unico non è necessaria benché possibile. La legge prevede il caso in cui questa omogeneità deriva dal carattere fungibile dei beni.

⁴⁵⁹ Secondo LAUROBA, il cambiamento d’orientamento beneficia al creditore. In primo luogo perché grazie alla indivisibilità (secondo comma dell’articolo 14 L.D.R.G. ed attuale articolo 569-15 C.C.Cat.) ogni bene – integrante dell’oggetto unico – resta soggetto alla totalità dell’obbligazione garantita; e, in secondo luogo, perché in fase d’esecuzione il creditore potrà scegliere contro quali beni dirigersi per soddisfare il suo credito (*vid.* LAUROBA LACASA, Elena, a BADOSA COLL, Ferran (dir.), op.cit. p. 429). Ciononostante, il comma 7 dell’articolo 569-20.7 C.C.Cat. permette al debitore di “*exigir que en fineixi la realització quan l’alienació d’alguns [beni] ja hagi cobert el deute garantit i les despeses de l’execució*”.

⁴⁶⁰ *Vid.*, nello stesso senso, LAUROBA LACASA, Elena, a BADOSA COLL, Ferran (dir.), op. cit. p. 429.

⁴⁶¹ Secondo CARRASCO, “*Básicamente, no tendríamos margen para admitir la eficacia de una floating charge*”, cioè un “**pegno rotativo**” nel senso italiano del termine: quella garanzia che permette la sostituzione dei beni inizialmente gravati pur conservando la data iniziale di costituzione agli effetti della prelazione. (CARRASCO PERERA, Ángel; CARRETERO GARCÍA, Ana “El derecho de prenda en la Ley 19/2002, de Cataluña, de derechos reales de garantía”, *Revista Jurídica de Catalunya*, 2003, p.p. 973 e s.s., en esp. p. 992),

Così, in virtù del 2° comma dell'articolo 569-12 C.C.Cat., “*el conjunt de béns el valor dels quals es determina en el tràfic tenint-ne en compte el nombre, el pes o la mida és un únic objecte de penyora*”. Questa è la definizione della fungibilità apportata dal legislatore catalano che, lungi dal pretendere la presentazione dei beni fungibili, ha come scopo la conformazione dell'oggetto del diritto reale di pegno.⁴⁶² È precisamente questa definizione quella che, secondo il preambolo della LGPSCM, permise «*el pas del concepte de “penyora d'objecte” al de “penyora de valor”*».

Nonostante la fungibilità e la trasmissione del possesso dei beni (articolo 569-13 C.C.Cat.),⁴⁶³ la garanzia non riceve il trattamento di “pegno irregolare”,⁴⁶⁴ e il creditore li possiede come se si trattasse di beni infungibili. Ciononostante, dato il carattere fungibile di essi, le parti possono convenire espressamente alla sostituzione dei concreti elementi dati in pegno con altri della stessa specie e qualità, *ergo* dello stesso valore (1° comma articolo 569-17 C.C.Cat.).⁴⁶⁵ Il mantenimento del valore è necessario per la funzione di garanzia inerente al pegno e non è solo una caratteristica dell'operazione di sostituzione dei beni fungibili.

Le operazioni di sostituzione non impediscono tuttavia che la garanzia prenda origine ed efficacia verso i terzi a partire dal momento della costituzione. In questo senso, il 4° comma dell'articolo 569-17 dispone che “*s'entén a tots els efectes ... que la data de l'empenyament es manté, com si s'hagués constituït inicialment sobre els béns que substitueixen els inicialment gravats*”. Questa dichiarazione legale palesa che ci

⁴⁶² Definizione che, come sottolineava BADOSA, era “*ben diferent de l'article 337 C.C.E.*” (*vid.* BADOSA COLL, Ferran, “La recent jurisprudència constitucional sobre les competències de les comunitats autònomes en dret civil”, *Iuris*, 1994, p. 19), poichè, come detto *supra* (*vid.* **Capitolo IV.2.2.2.1.**) la definizione del C.C.E. confonde lamentabilmente i beni fungibili con quelli consumabili.

⁴⁶³ Lo spossessamento del costituente della garanzia è un requisito essenziale del pegno così come regolato dal legislatore catalano. Pertanto, alla costituzione di un pegno senza spossessamento sarà d'applicazione la L.H.M.P.S.D statale.

⁴⁶⁴ *Vid.* in questo senso, LAUROBA LACASA, Elena, “Notes...”, cit. p. 367 e bibliografia lì citata. Ciononostante, niente impedisce che le parti pattino l'effetto trasmissivo e la irregolarità del pegno se lo considerano opportuno (*vid.* CARRASCO PERERA, Ángel y CARRETERO GARCÍA, Ana, op. cit. p. 993).

⁴⁶⁵ Queste particolarità riguardo alle conseguenze giuridiche della fungibilità dei beni sono state qualificate graficamente da LAUROBA come conducenti a una “fungibilità asimmetrica *ex conventione*” (*Vid.* LAUROBA LACASA, Elena, “Notes...”, cit. p. 367). Sulla possibilità che le parti modulino a proprio vantaggio gli effetti della fungibilità dei beni *vid. supra* **Capitolo IV.2.2.2 “La trascendenza giuridica...”**.

troviamo di fronte al fenomeno della “rotatività”, giacché si permette la sussistenza del vincolo nonostante la movimentazione dei beni che ne conformano l’oggetto e la figura non resta legata ai beni gravati inizialmente. L’oggetto del pegno parte dalla natura fungibile dei beni (“*béns el valor dels quals es determina en el tràfic tenint-ne en compte el nombre el pes o la mida*” ai sensi del 2° comma dell’articolo 569-16 C.C.Cat.) e si vi adatta permettendone la loro sostituzione. Si producono insomma delle conseguenze esattamente inverse a quanto avviene nell’ipotesi del pegno d’oggetto unico e pluralità di beni eterogenei, poiché in questo caso, proprio la loro omogeneità legittima il meccanismo della “rotatività”.

4.3. Pegno d’oggetto unico e pluralità di beni infungibili designati genericamente che sono valori

Abbiamo visto come i beni (plurali) suscettibili di conformare l’oggetto unico del pegno possano rivestire sia natura infungibile che fungibile. La fungibilità può essere una caratteristica intrinseca dei beni oppure una qualità predicabile del suo funzionamento quando è la stessa volontà soggettiva delle parti a designare genericamente beni oggettivamente infungibili prescindendo dai suoi tratti individualizzanti. L’intervento della volontà delle parti nel disegno dell’oggetto dimostra come, oltre a servire a designare beni, l’oggetto può valere addirittura per configurarli giuridicamente condizionando il suo funzionamento.⁴⁶⁶ Così lo prevede espressamente il legislatore catalano in sede di pegno nel stabilire il regime del pegno di valori che costituisce una delle più chiare manifestazioni della nozione giuridica d’oggetto.

Il pegno di valori⁴⁶⁷ viene configurato come una sottospecie di “pegno fungibile”.⁴⁶⁸ Ciononostante, bisogna precisare questa affermazione: da una parte, il congiunto dei beni oggettivamente fungibili è considerato *ex lege* come un unico oggetto di pegno (2° comma dell’articolo 569-12 C.C.Cat.) e, invece, “*els conjunts o paquets de valors*

⁴⁶⁶ Sulla differenza tra “fungibilità oggettiva” e “fungibilità soggettiva” dei beni *vid. supra* **Capitolo IV.2.2 “I due ambiti della sostituibilità...”**.

⁴⁶⁷ Il legislatore usa un concetto “ampio” di valore che comprende, oltre alle diverse specie di valori enumerate dal 2° comma dell’articolo 569-16, i valori quotati e non quotati (2° comma dell’articolo 569-17) e i valori cartolarizzati e dematerializzati.

⁴⁶⁸ *Vid.* LAUROBA LACASA, Elena, a BADOSA COLL, Ferran (dir.), op. cit. p. 430.

poden” essere considerati come oggetti unitari di pegno (3° comma dell’articolo 569-16), trattandosi in questo caso d’una mera possibilità non necessaria e quindi determinabile *ex voluntate*; dall’altra, perché, nel caso dei valori, la fungibilità è un tratto che deve predicarsi del loro funzionamento e non un connotato che gli sia inerente.⁴⁶⁹

Per essere oggettivamente fungibili, i beni in genere e i valori in particolare dipendono dall’esistenza d’altri beni dello stesso genere e della stessa qualità che possano occuparne il posto esattamente e interamente.⁴⁷⁰ Nel caso dei valori, almeno per quanto riguarda a quelli emessi in serie, la fungibilità deriva della loro appartenenza ad una stessa categoria (specie) e del loro origine comune (procedere d’una stessa emissione).⁴⁷¹

In questa maniera, il pegno dei “*conjunts o paquets de valors*” configurati come “*objectes unitaris de penyora*” (3° comma dell’articolo 569-16 C.C.Cat.) benché questi beni non siano oggettivamente fungibili fra loro, potrà funzionare come se lo fossero se si pattuisce la “*substitució d’uns valors per uns altres*” (2° comma dell’articolo 569-17). In realtà, la stessa regolazione del C.C.Cat. presuppone l’eterogeneità dei valori protagonisti della sostituzione. In effetti, l’anzidetta operazione non richiede la sostituzione dei valori inizialmente dati in pegno da altri valori della stessa specie e provenienza, cioè fungibili, bensì ne ammette la possibile sostituzione per “*altres valors*” qualsiasi, a patto che sia mantenuta la parità economica.

⁴⁶⁹ In effetti, come faceva notare CARRASCO con riguardo alla L.D.R.G., “*los paquetes de valores pueden comprender acciones, obligaciones, bonos, créditos, etc. no fungibles entre sí; pero las partes pueden configurarlos como conjuntos de cosas fungibles a los efectos de su tratamiento como prenda unitaria* [cioè per permettere la loro sostituzione (articolo 569-17 C.C.Cat.)] . *Más aún, si algún sentido tienen en la práctica los arts. 15.3 i 16 L.D.R.G.* [3° comma dell’articolo 569-16 e articolo 569-17 C.C.Cat. attuali] *es precisamente por comprender casos de carteras de valores compuestas por títulos de distinta naturaleza, emisor, cantidad o cotización, pues en otro caso no tendría sentido económico sustituir unos por otros*” (CARRASCO PERERA, Ángel y CARRETERO GARCÍA, Ana, op. cit. p. 994).

⁴⁷⁰ *Vid. supra* **Capitolo IV.2.2.2.1. “Beni fungibili e beni infungibili”**.

⁴⁷¹ *Vid.* articolo 17 *Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores en anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles*, secondo il quale, “*los valores representados por medio de anotaciones en cuenta correspondientes a una misma emisión que tenga unas mismas características tienen carácter fungible. En consecuencia, quien aparezca como titular en el Registro contable lo será en una cantidad determinada de los mismos sin referencia que identifique individualmente los valores*”.

In questo caso, l'oggetto del diritto reale di pegno designa i beni come generici in maniera tale che gli individui integranti del “*conjunt*” o “*paquet*” sono irrilevanti per sé stessi eccetto per quanto riguarda il valore globale del congiunto che è decisivo per la funzione di garanzia inerente al pegno. Questa fattispecie di pegno conosciuta come “*prenda de cartera*”⁴⁷² viene caratterizzata dal fatto che l'unico tratto comune dei valori è la loro appartenenza alla “*cartera*”. L'oggetto del diritto (in senso impreciso) è conformato da beni (valori) determinati dall'appartenenza al complesso unitario “*cartera*”. La “*cartera*”, pertanto, non è il bene gravato, ma l'elemento che rende possibile la considerazione unitaria dell'oggetto. Essa è, dunque, la stessa designazione generica e quindi lo stesso oggetto in senso tecnico. La conseguenza di una siffatta designazione è che, malgrado il continuo variare dei suoi elementi tramite le operazioni di sostituzione, la *cartera* mantiene la sua identità. Si conserva l'individualità del complesso e sono oggetto (in senso impreciso) del diritto di pegno i beni (valori) che in ogni momento vengano a conformarlo. La *cartera* non è il bene (elemento del mondo reale designato dall'oggetto giuridico), ma l'elemento logico e determinante dello stesso; la sua designazione; il proprio “oggetto giuridico”. Si produce nuovamente una dissociazione tra l'oggetto giuridicamente designato ed individualizzante e gli elementi materiali che lo integrano.

4.4. La sussistenza del pegno malgrado la sostituzione dei beni che ne conformano l'oggetto: il “pegno rotativo catalano”

La pluralità dei beni fungibili (1° comma dell'articolo 569-16) e i valori (2° comma dell'articolo 569-16) che sono oggetto unico, o che si configurano come oggetto unitario di un pegno, possono essere sostituiti, per volontà espressa delle parti (1° comma dell'articolo 569-17 C.C.Cat.), mantenendo la data iniziale di costituzione della garanzia (3° e 4° comma dell'articolo 569-17 C.C.Cat.).⁴⁷³ Nel caso dei beni fungibili, è

⁴⁷² La dottrina ha fatto la differenza fra “*carteras estaticas*” e “*carteras dinamicas*” asseconda che si prevedano modifiche costanti degli elementi concreti (valori) che le integrano (*vid.* SALINAS ADELANTADO, Carlos, *El régimen jurídico de la prenda de valores negociables*, Valencia, 1996, pp. 229 e ss).

⁴⁷³ L'articolo 569-17 C.C.Cat. è stato criticato (con ragione) per il suo carattere ripetitivo. In effetti, il terzo comma dell'articolo è ridondante, poiché si limita a riprodurre la regola del quarto comma dello stesso articolo con lo scopo di riferirla al caso in cui i beni sostituiti siano valori. Il quarto comma riguarda qualsiasi oggetto sostituibile e, pertanto, visto che la sostituibilità dei valori è prevista dal

la loro fungibilità naturale a permetterne la sostituzione. Nel caso dei valori, invece, la sostituibilità è la conseguenza della loro designazione generica realizzata dall'oggetto giuridico, permettendo che essi funzionino come se fossero fungibili. Si tratta dei due unici casi in cui si prevede questa possibilità. Ciononostante, nell'ambito dell'ordinamento giuridico catalano, la discussione italiana riguardante la validità e l'efficacia del pegno rotativo risulta oziosa poiché il creditore mantiene la sua prelazione sui beni che entrino a conformarne l'oggetto in maniera successiva. Come si è giustamente affermato, “*era vàlida tal prenda*”.⁴⁷⁴

4.5. Il potere configuratore dell'oggetto giuridico. Ricapitolazione

L'oggetto giuridico del diritto reale di pegno rimane sempre unico, benché esso designi un unico bene oppure una pluralità. Se esiste una pluralità di beni, essi potranno essere configurati congiuntamente come oggetto unico di pegno e, se si distribuisce tra loro la responsabilità, ci saranno tanti pegni con oggetto unico quante beni ci siano (1° comma dell'articolo 569-16 C.C.Cat.). Se i beni plurali sono fungibili (2° comma dell'articolo 569-16 C.C.Cat.) integreranno un unico oggetto giuridico⁴⁷⁵ e se sono valori (non necessariamente fungibili) “*podran*” configurarsi come oggetto unitario di pegno (3° comma dell'articolo 569-16 C.C.Cat.). Se il congiunto di valori forma una pluralità di beni fungibili dobbiamo intendere che sarà d'applicazione il secondo comma dell'articolo 569-16 C.C.Cat. Altrimenti, nel caso in cui non siano naturalmente fungibili, dovranno essere le parti a convenire espressamente alla designazione unitaria. Deve osservarsi però che, a mancanza di patto di distribuzione della responsabilità, la designazione unitaria delle pluralità dei beni è la regola generale (2° comma dell'articolo 569-16 C.C.Cat.). Nell'ambito dei valori, invece, le parti devono convenire espressamente sull'unità dell'oggetto tramite la designazione unitaria della pluralità (3°

secondo comma dell'articolo, la previsione del terzo diventa inutile (*vid.* DEL POZO CARRASCOSA, Pedro, “La nova regulació del dret de retenció, la penyora i l'anticresi en el Llibre V CCCat”, intervento tenuto alle “XIV Jornades de dret català a Tossa” e consultabile sul sito <http://civil.udg.edu/tossa/2006/textos/pon/4/pdpc.htm#10rom>).

⁴⁷⁴ *Vid.* CARRASCO PERERA, Ángel; CARRETERO GARCÍA, Ana, *op. cit.* p. 997.

⁴⁷⁵ Questa è la regola generale che intendiamo applicare salvo che le parti convengano sulla costituzione di pegni separati, specificando le unità di ogni congiunto o distribuendo la responsabilità di ognuna di queste unità con la conseguente costituzione di tanti pegni quanti beni vi si abbiano. In quest'ultimo caso, beni naturalmente fungibili sarebbero designati in maniera specifica dalle parti e funzionerebbero come se fossero infungibili.

comma dell'articolo 569-16 C.C.Cat.). Solo questa interpretazione evita la superfluità del 3° comma dell'articolo 569-16, poiché, se leggessimo l'articolo come se non ci fosse, la pluralità di valori verrebbe compresa perfettamente nei casi previsti nei due comma precedenti: nel primo comma quelli naturalmente infungibili e nel secondo quelli naturalmente fungibili.

In realtà, però, la specificità della fattispecie del pegno di valori deve essere situata nell'articolo 569-17 relativo a la “*substitució del bé empenyorat*”. A priori, è la fungibilità dei beni dati in pegno a rendere possibile la sostituzione (1° comma dell'articolo 569-17 C.C.Cat.),⁴⁷⁶ anche quando si tratti di valori, di per se stessi infungibili (2° comma dell'articolo 569-17). “*Els conjunts o paquets de valors*” (pluralità di beni naturalmente infungibili), pertanto, potranno essere configurati dalle parti come oggetto unitario di pegno (3° comma dell'articolo 569-16 C.C.Cat.), funzionando come congiunti di beni naturalmente fungibili, permettendone cioè la loro sostituzione (2° comma dell'articolo 569-17.2 C.C.Cat.). La sostituzione dei beni non altera comunque, in nessuno di questi casi, la data iniziale della costituzione del pegno (comma 3 e 4 articolo 569-17) e, di conseguenza, si assicura la sussistenza della garanzia malgrado il cambiamento dei beni (“rotatività”).

Ciononostante, la specificità della fattispecie del “pegno di pluralità di valori infungibili che funzionano come se fossero infungibili affinché sia possibile operare la sostituzione” ci porta a dedurre che qualsiasi altra pluralità di beni infungibili, che cioè non siano valori, non potrà essere configurata, malgrado la sua considerazione d'oggetto unico (1° comma dell'articolo 569-16 C.C.Cat.), come un pegno di tipo rotativo, e che la sostituzione dei concreti elementi costituirà un nuovo pegno con nuova data di costituzione.

In definitiva, il regime del pegno con relazione all'oggetto pignorato previsto dal C.C.Cat dimostra la dicotomia oggetto – bene qua ribadita e il potere concesso all'autonomia dei privati come configuratore dell'oggetto giuridico del diritto reale di pegno. Il legislatore catalano sembra tuttavia volere limitare questo potere all'ambito del pegno di beni fungibili ed al pegno di valori in maniera tale che i soggetti non

⁴⁷⁶ Interpretiamo, dunque, che la sostituzione sarà possibile a prescindere del numero dei beni fungibili dati in pegno, cioè indipendentemente che si tratti di un unico bene fungibile oppure d'una pluralità.

potranno convenire un pegno rotativo sui beni naturalmente infungibili che non siano valori. In questo caso, la legge considera implicitamente che la sostituzione è incompatibile con la sussistenza della garanzia, anche se l'oggetto realizza una designazione generica dei beni diretta a renderne possibile il loro funzionamento fungibile.

CAPITOLO IX.
IL “PRIVILEGIO CONVENZIONALE” COME GARANZIA NON
POSSESSORIA SUI BENI DELL’IMPRESA

1. La singolarità della figura del “privilegio convenzionale”

Il rapporto tra privilegi ed autonomia della volontà, nozioni concettualmente contrapposte, ha ispirato una lunga lista di studi e monografie nell’ambito dell’ordinamento giuridico italiano, visto il frequente ricorso al “privilegio convenzionale” da parte del suo legislatore come correttivo, ed eccezione, alla *par condicio creditorum*.⁴⁷⁷

S’intende per “privilegio convenzionale” quella causa di prelazione prevista nel secondo comma dell’articolo 2745 C.C.It. che, in qualità di privilegio, si giustifica sempre in relazione al tipo o alla fonte del credito, subordinando però la sua costituzione e la sua opponibilità rispettivamente alla convenzione tra le parti ed a particolari forme di pubblicità.⁴⁷⁸ L’articolo distingue così tra il “fondamento” del privilegio, sempre legale e identificato con “la causa del credito” (1° comma dell’articolo 2745), e la sua “costituzione” effettiva (2° comma dell’articolo 2745 C.C.It.), configurata dalla legge in due maniere diverse: direttamente *ex lege* oppure subordinata all’onere di realizzazione di determinate condotte mediante l’accordo delle parti o il compimento di particolari requisiti di forma come l’iscrizione.

Da un punto di vista concettuale, i privilegi (propriamente detti) sono sempre creati dalla legge rispondendo a criteri di giustizia sociale vincolati alla natura ed al fondamento del credito (privilegio *ex causa*), oppure alla persona del creditore

⁴⁷⁷ VENEZIANO parla, ad esempio, della “via italiana” alla costituzione di garanzie mobiliari non possessorie (VENEZIANO, Anna, “La garanzia sull’intero patrimonio dell’imprenditore della nuova legge bancaria italiana al confronto con i modelli stranieri: una riforma a metà?”, *Diritto del Commercio Internazionale*, 1996, pp. 921 e ss., specialmente p. 922). Nello stesso senso PIEPOLI, che lo definisce come “il connotato peculiare della nostra esperienza” (PIEPOLI, Gaetano, op. cit., p. 16).

⁴⁷⁸ Tengasi presente che si caratterizza come inerente al “privilegio convenzionale” la subordinazione della sua opponibilità a terzi all’osservanza di specifiche forme di pubblicità come per esempio l’iscrizione in un determinato registro. Ciononostante, vale a dire che quando l’iscrizione è un presupposto necessario, non per l’opponibilità a terzi del privilegio, bensì requisito costitutivo (iscrizione costitutiva), i privilegi sono chiamati “privilegi iscrizionali”. L’ordinamento giuridico italiano ha conosciuto privilegi soggetti contemporaneamente alla convenzione ed alla iscrizione – come requisito costitutivo e come requisito d’opponibilità a terzi rispettivamente – ed altri sottomessi soltanto all’iscrizione come requisito costitutivo. Non si è registrato nessun caso di privilegio subordinato unicamente alla convenzione, prescindendo dall’iscrizione. Detto d’altro modo, il “privilegio convenzionale” è sempre stato soggetto all’iscrizione per essere opponibile *erga omnes*, mentre che il “privilegio iscrizionale” può essere costituito ed essere opponibile ai terzi senza bisogno di convenzione. Questo si deve alla necessità di dotare il privilegio convenzionale di un meccanismo di pubblicità vista l’assenza di pubblicità possessoria che gli è propria. In questo senso, *vid.* CICCARELLO, Antonio, *Privilegio del credito e uguaglianza dei creditori*, Milano, 1983, p. 93.

(privilegio *ex persona*). La purezza dei concetti si perde nel caso in cui vengano fatte entrare nuove ipotesi di garanzia convenzionale non possessoria nell'ambito dei privilegi. È certo che soltanto la legge può costruire nuove situazioni di privilegio e determinarne il suo contenuto e la sua efficacia, ma non è meno vero che la creazione volontaria di un privilegio, non rispondendo a una fattispecie legalmente prevista, si vedrebbe immediatamente priva di qualsiasi effetto, diventando una *contradictio in terminis*. Malgrado ciò, se la legge riconosce la possibile costituzione di un privilegio in relazione a un determinato credito, limitando il suo soddisfacimento a determinati beni del patrimonio del debitore (privilegio speciale) e facendo dipendere il proprio sorgere del privilegio da un accordo di volontà (privilegio convenzionale) potremo continuare a parlare di privilegio? O la nostra indagine si muoverà piuttosto nell'ambito d'una garanzia reale d'origine convenzionale?⁴⁷⁹ Tutte queste questioni erano già dibattute dalla dottrina civilista italiana prima dell'entrata in vigore del C.C.It. di 1942.⁴⁸⁰

Il “privilegio convenzionale” fu la risposta data dall'ordinamento giuridico italiano alla necessità economica d'articolare una garanzia reale non possessoria che permettesse al debitore di continuare ad utilizzare i beni ad essa sottoposti.⁴⁸¹ Questa maniera di procedere rispondeva alla volontà di dare soddisfazione alle richieste di concreti settori economici, più che a un'intenzione di disciplinare un modello dotato da coerenza

⁴⁷⁹ “In definitiva [commenta Tucci] con l'articolo 2745 C.C.It., l'unità dei privilegi è affermata solo in via di principio, ma di fatto è negata, poiché, all'interno dello stesso istituto, vengono a coesistere ipotesi, che obbediscono all'antica logica equitativa individuata dai redattori del *code civil* ed ipotesi, invece, che si qualificano privilegi per nascondere formalmente un'ipoteca mobiliare o, in alcuni casi, un pegno legale (es. articolo 2756 C.C.It.). Questi ultimi sono radicalmente diversi dai primi, in quanto si sono affermati fuori della tradizione del diritto codificato, per rispondere ad esigenze diverse da quelle proprie di una società preindustriale alle quali si è ispirata la nostra tradizione codicistica” (TUCCI, Giuseppe, “Privilegi”, cit., p. 463).

⁴⁸⁰ *Vid.*, per tutti, FERRARA, Francesco, *L'ipoteca mobiliare ed insieme un contributo alla teoria della pubblicità*, Roma, 1932. L'autore esponeva in questa opera i motivi storici che, secondo lui, impedivano lo sviluppo in Italia d'una ipoteca su beni mobili o un sistema di pubblicità registrale di questo tipo di beni. In seguito, costruiva una disciplina generale della figura sulla base di situazioni legalmente qualificate come privilegi, secondo l'autore, per ragioni meramente sistematiche e malgrado aver potuto essere qualificate come garanzie convenzionali.

⁴⁸¹ S'intendeva che né ipoteca né pegno servivano. La prima perché gravava soltanto beni immobili o beni mobili registrati; la seconda perché richiedeva come requisito *sine qua non* lo spossessamento del debitore. Come accennato in precedenza, l'impedimento più notevole del pegno possessorio in una economia industriale tante volte messo in luce dalla dottrina italiana (tra tanti altri, PIEPOLI, Gaetano, op. cit. p. 10; TUCCI, Giuseppe, *Garanzie...* cit. p. 197; GABRIELLI, Enrico, *Il pegno anomalo*, cit. p. 94 e s.s.) fu superato in un ambito molto concreto dalla *Legge 24 luglio 1985, n. 401, norme sulla costituzione di pegno sui prosciutti a denominazione di origine tutelata* (*vid. supra* **Capitolo VI.1.1. “Il pegno sui prosciutti...”**).

giuridica. Come conseguenza del crescente “particolarismo legislativo”,⁴⁸² si dava forma a un sistema frammentario e confuso: i privilegi erano creati da leggi speciali,⁴⁸³ ciascuna di loro diretta a soddisfare specifiche necessità settoriali, locali e di certi operatori economici, con l’aggravante dell’eterogeneità degli oggetti sottomessi a ciascuno dei rispettivi privilegi. Allo stesso tempo, potevano anche essere diversi i requisiti di costituzione ed opponibilità a terzi con diritti sui beni, così come il rango attribuito al credito privilegiato in caso di conflitto con altre cause di prelazione.⁴⁸⁴ In definitiva, “una situazione di vero e proprio disordine che ne impedisce la razionalizzazione”.⁴⁸⁵

2. L’articolo 46 del *Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*:⁴⁸⁶ il privilegio per il finanziamento bancario alle imprese

L’articolo 46 del *Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia* (T.U.) introduce nell’ordinamento giuridico italiano un nuovo privilegio speciale di tipo convenzionale. “Speciale” perché si realizza mediante la soggezione d’un concreto tipo di beni (1° comma dell’articolo 46 T.U. ed articolo 2746 C.C.It.) e “convenzionale”, perché la sua costituzione dipende da un atto scritto e volontario (2° comma dell’articolo 46 T.U. e 2° comma dell’articolo 2745 C.C.It.) così come la sua opponibilità ai terzi dall’iscrizione registrale dell’atto costitutivo del privilegio (3° e 5° comma dell’articolo 46 T.U. e 2° comma dell’articolo 2745 C.C.It.). L’articolo in questione, che rappresenta il culmine della fase descritta nell’epigrafe precedente e la

⁴⁸² Come abbiamo già documentato, fu il Professor TUCCI a qualificare il fenomeno della proliferazione di privilegi come conducente ad un rigido “particolarismo legislativo” (*vid. supra* **Capitolo III.1. “Introduzione: le basi...”**).

⁴⁸³ Per la descrizione di questa valanga di leggi speciali in materia di privilegi si rinvia a TUCCI, Giuseppe, “Le norme per l’esercizio di particolari operazioni di credito: la nuova disciplina dei privilegi nel finanziamento alle imprese”, *Banca, impresa e società*, 1993, p.p. 303 e s.s.; anche, dello stesso autore, “Privilegi”, *op. cit.*, pp. 534 e ss.

⁴⁸⁴ *Vid.* TUCCI, Giuseppe, “Privilegi” *op. cit.*, p.p. 534 e s.s. e PRESTI, Gaetano, *op. cit.* p.p. 597 e s.s. il quale si lamenta d’una fase che si risolveva “in una irrazionale e, soprattutto, disfunzionale selva inestricabile di particolarismi, della quale erano naturale conseguenza difficoltà di coordinamento, lacune di disciplina, incertezze interpretative”.

⁴⁸⁵ *Vid.* GABRIELLI, Enrico, *Le garanzie rotative*, *cit.* p. 93.

⁴⁸⁶ Un’analisi completa ed ordinata dell’articolato del *Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia* può trovarsi a CAPRIGLIONE, Francesco (dir.), *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Milano, 2001.

reazione correttiva del suo particolarismo legislativo, porta per titolo “Finanziamenti alle imprese: costituzione di privilegi” e stabilisce che:

1. Le concessione di finanziamenti a medio e lungo termine da parte di banche alle imprese può essere garantita da privilegio speciale su beni mobili, comunque destinati all’esercizio dell’impresa, non iscritti nei pubblici registri. Il privilegio può avere a oggetto:
 - a) impianti e opere esistenti e futuri, concessioni e beni strumentali;
 - b) materie prime, prodotti in corso di lavorazione, scorte, prodotti finiti, frutti, bestiame e merci;
 - c) beni comunque acquistati con il finanziamento concesso;
 - d) crediti, anche futuri, derivanti dalla vendita dei beni indicati nelle lettere precedenti.
2. Il privilegio, a pena di nullità, deve risultare da atto scritto. Nell’atto devono essere esattamente descritti i beni e i crediti sui quali il privilegio viene costituito, la banca creditrice, il debitore e il soggetto che ha concesso il privilegio, l’ammontare e le condizioni del finanziamento nonché la somma di denaro per la quale il privilegio viene assunto.
3. L’opponibilità a terzi del privilegio sui beni è subordinata alla trascrizione, nel registro indicato nell’articolo 1524, secondo comma, del codice civile, dell’atto dal quale il privilegio risulta. La trascrizione deve effettuarsi presso i competenti uffici del luogo ove ha sede l’impresa finanziata e presso quelli del luogo ove ha sede o risiede il soggetto che ha concesso il privilegio.
4. Il privilegio previsto dal presente articolo si colloca nel grado indicato nell’art. 2777, ultimo comma, del codice civile e non pregiudica gli altri titoli di prelazione di pari grado con data certa anteriore a quella della trascrizione.
5. Fermo restando quanto disposto dall’art. 1153 del codice civile, il privilegio può essere esercitato anche nei confronti dei terzi che abbiano acquistato diritti sui beni che sono oggetto dello stesso dopo la trascrizione prevista dal comma 3. Nell’ipotesi in cui non sia possibile far valere il privilegio nei confronti del terzo acquirente, il privilegio si trasferisce sul corrispettivo.
6. Gli onorari notarili sono adottati alla metà.⁴⁸⁷

La principale finalità della norma è di sistematizzare l’ingente quantità di privilegi preesistenti. Si pretendeva, dunque, superare la fase del particolarismo legislativo caratteristico della disciplina delle garanzie su beni che sono titolarità d’una impresa attraverso la creazione di un unico e generale privilegio che eliminasse le contraddizioni e le incoerenze inerenti alla normativa precedente.

Da un punto di vista funzionale, il privilegio regolato dall’articolo 46 T.U. può definirsi come una garanzia mobiliare non possessoria articolata con vocazione di modernità e

⁴⁸⁷ La lettera d) del primo comma e il terzo e il sesto comma sono stati integrati per attuazione dell’articolo 8 del *Decreto Legislativo di 4 agosto 1999, n. 342*.

generalità. La regolazione che incorpora costituisce un “indubbio passo in avanti”⁴⁸⁸ nella strada verso la modernizzazione del diritto italiano delle garanzie mobiliari, poiché significa la creazione d’una garanzia reale che permetta al debitore l’ottenimento di finanziamento bancario a mezzo o lungo termine (1° comma) senza vedersi privato della disponibilità dei beni oggetto della garanzia (capitale fisso e/o circolante), potendo così continuare con l’esercizio dell’impresa. Il carattere antieconomico della garanzia possessoria su questo tipo di beni richiede che la garanzia sugli stessi sia di carattere non possessorio. L’inefficienza dello spossessamento del costituente si manifesta nella paralizzazione dell’utilità produttiva del bene gravato. A partire dello spossessamento, l’unica utilità della cosa sarà la garanzia del credito, poiché si vedrà rimossa dal ciclo produttivo in cui era integrata prima della costituzione del vincolo. Per contro, se la garanzia prescinde dallo spossessamento, l’utilità del bene sarà doppia: quella connaturale al bene in relazione al ciclo produttivo a cui la sottomette il debitore e quella della garanzia del credito.

Benché teoricamente la norma dia vita ad un “privilegio speciale su beni mobili” (1° comma), la figura che incorpora può confondersi con una garanzia reale di carattere convenzionale dal momento che la costituzione si fa dipendere da un atto di privata autonomia (“*l’atto scritto*” del 2° comma) e l’ordine di priorità della stessa deriva, non del fondamento o natura del credito, ma dalla data d’iscrizione dell’atto costitutivo (3° e 5° comma).

L’obiettivo di una siffatta ordinazione sistematica dei privilegi preesistenti mediante l’articolo 46 T.U. rappresenta, come detto, un importante passo avanti a paragone con la fase immediatamente precedente alla sua entrata in vigore. Ciononostante, si continuò a fare ricorso alla figura del privilegio, tecnica questa ancora basata su una struttura rigida e sostanzialmente invariabile.⁴⁸⁹ In questa prospettiva, può osservarsi che malgrado il ruolo riservato all’autonomia della volontà in sede di costituzione del privilegio, i soggetti privati non godono di nessun potere determinante e non possono quindi prescindere da questo schema legale tassativamente e previamente disegnato.

⁴⁸⁸ Vid. PRESTI, Gaetano, op. cit. p. 603.

⁴⁸⁹ Vid. GABRIELLI, Enrico, *Le garanzie rotative*, cit., p.p. 93 e 94.

I soggetti potenzialmente privilegiati sono esclusivamente le banche che abbiano concesso finanziamenti ad una impresa, a prescindere dal settore economico della stessa, e a patto che questo finanziamento sia a mezzo o a lungo termine.⁴⁹⁰ La limitazione dell'ambito soggettivo di un privilegio fa sempre dubitare della sua costituzionalità, ancor di più quando, come nel caso in esame, si dota di una potente garanzia enti come le banche che già abitualmente godono di una posizione preminente.⁴⁹¹

2.1.L'oggetto del privilegio

2.1.1. La sua ampiezza

Come accennato in precedenza, il privilegio in studio si distingue tra l'altro per la sua generalità in capo all'oggetto potenzialmente suscettibile di tale privilegio: in pratica tutti i beni mobili dell'impresa. Prima di procedere all'analisi delle conseguenze che ne derivano conviene, però, soffermarsi a classificarli.

Nonostante l'ampiezza annunziata, trattandosi di un privilegio speciale (articolo 2746 C.C.It.) questo può pertanto ricadere soltanto su una parte dei beni del debitore, concretamente i "beni mobili, comunque destinati all'esercizio dell'impresa, non iscritti nei pubblici registri" (1° comma). Da questa premessa si possono estrarre alcune esclusioni che riaffermano la specialità del privilegio. Ne restano fuori quindi tutti i beni ipotecabili, sia mobili che immobili e, dato il "criterio o limite funzionale o di destino" apportato dall'articolo – che i beni siano "comunque destinati all'esercizio dell'impresa" (1° comma) –, anche tutti quei beni mobili non iscritti che non siano impiegati nell'attività dell'impresa. Tutti i beni devono servire all'attività economica dell'impresario, poiché solo così può dimostrarsi l'inefficienza di garanzie basate sullo

⁴⁹⁰ La dottrina e gli organi di vigilanza bancaria coincidono nel considerare un finanziamento a mezzo o lungo termine se questo supera i diciotto mesi (*vid.* RESCIGNO, Matteo, "Il privilegio per i finanziamenti bancario a medio e lungo termine a favore delle imprese, con particolare riguardo alla rotatività del suo oggetto", *Banca Borsa e Titoli di Credito*, p.p. 583 e s.s., specialmente p. 591; PRESTI, Gaetano, "Il privilegio...", *op. cit.* p. 606).

⁴⁹¹ Riguardo al dibattito circa la costituzionalità del privilegio e mostrandosi a favore della stessa *vid.* RESCIGNO, Matteo, "Il privilegio...", p. 590; PRESTI, Gaetano, "Il privilegio...", *op. cit.*, p.p. 608 e 609; TUCCI, Giuseppe, "Art. 46 Finanziamenti alle imprese: costituzione di privilegi", a CAPRIGLIONE, Francesco (dir.), *Commentario...*, *cit.* p.p. 341-351, specialmente p. 343. Gli autori sostengono inoltre che l'accesso al credito da parte delle imprese con il mantenimento di queste nella disponibilità dei beni oggetti della garanzia fa sì che siano precisamente le imprese debtrici i soggetti veramente beneficiati dalla norma.

spossestamento e si giustifica l'esistenza del nuovo istituto. Il primo comma dell'articolo 46 T.U. concretizza l'anzidetta previsione offrendo una lista di beni ordinati per tipo. La classificazione offerta alterna diversi criteri distintivi, e un'interpretazione letterale della stessa può provocare che alcuni dei tipi scappino dall'anzidetto limite funzionale.

Come detto, la portata dell'oggetto del privilegio sarà più o meno ampia in funzione del patto tra le parti. Comunque, questo patto può soltanto abbracciare beni riconducibili ad alcuno dei tipi elencati al primo comma:

- a) “Impianti e opere esistenti e future, concessioni e beni strumentali”. Si tratta del capitale fisso dell'impresa non suscettibile ad ipoteca; generalmente beni che sono già dentro il patrimonio imprenditoriale. Opera, inoltre, il “limite funzionale” che dovrà essere verificato nel momento d'esercizio del privilegio. La grande novità è l'inclusione di beni d'esistenza futura o che non siano ancora appartenenti all'impresa. Questi beni saranno sottomessi al privilegio nella misura in cui entrino a far parte del patrimonio imprenditoriale e siano destinati all'attività dell'impresa. L'aggettivo usato dal precetto che autorizza la soggezione al privilegio di beni non ancora esistenti comprende le “opere” e gli “impianti”, come dimostra il suo maschile plurale (“futuri”) e sembra escludere le “concessioni e beni strumentali”. Comunque, il carattere futuro dei beni suscettibili di integrare l'oggetto del privilegio sembra derogare il principio presente nell'articolo 2823 C.C.It. secondo cui “[la garanzia] su cosa futura può essere validamente iscritta solo quando la cosa è venuta a esistenza”. Non si fa però menzione dei beni che malgrado la sua esistenza attuale non siano entrati a fare parte del patrimonio dell'impresa. La dottrina intende che la *ratio* informatrice dell'articolo 46 T. U. deve permettere un'interpretazione estensiva della “futurità” a cui la lettera del precetto si riferisce per abbracciare anche questo tipo di beni.⁴⁹²
- b) “Materie prime, prodotti in corso di lavorazione, scorte, prodotti finiti, frutti, bestiame e merci”. Si riferisce al capitale circolante dell'impresa. Qui, a

⁴⁹² Vid. PRESTI, Gaetano, “Il privilegio...”, cit. p. 611.

differenza di quello che accade nella lettera precedente, non si fa menzione dei beni futuri, ma esclusivamente ai beni che sono già dell'impresa nel momento di costituzione del privilegio. Ciononostante, non è concepibile una garanzia su questo tipo di beni che non preveda un regime di "rotatività" degli stessi o la sua sostituibilità e, tenendo presente che escludere la futurità dei beni comporta negare la "rotatività", dobbiamo difenderne la sua inclusione anche se l'articolo non ci fa riferimento espressamente.⁴⁹³

- c) "Beni comunque acquistati con il finanziamento concesso". I comma precedenti descrivono beni che per definizione sono destinati all'attività dell'impresa. Qui, invece, il necessario nesso d'instrumentalità dei beni con questa attività potrebbe trovare un'eccezione. I beni sono identificati sulla base della loro via d'ingresso al patrimonio dell'impresa, indipendentemente dall'uso cui siano destinati. Si tratta di beni originariamente strani all'impresa e che vi entrano a far parte dalla compravendita (onerosità) compiuta con il denaro prestato.⁴⁹⁴ Malgrado ciò, bisogna leggere le lettere che integrano il primo comma dell'articolo 46 T.U. senza dimenticare il fondamento del privilegio (il finanziamento all'attività dell'impresa, non il finanziamento all'impresario) e il principio caratterizzante comune a tutti i tipi di beni: il suo destino.⁴⁹⁵
- d) "Crediti, anche futuri, derivanti dalla vendita dei beni indicati nelle lettere precedenti". Si è detto che l'articolo 46 T.U. introduce "la garanzia globale italiana", cioè quella garanzia potenzialmente estesa a tutto il patrimonio dell'impresa, compresi i beni (intesi come corporali) e i crediti presenti e futuri.⁴⁹⁶ Ammesso provvisoriamente il possibile carattere rotativo dell'oggetto del privilegio e dimostrata la soggezione dei beni dell'impresa all'attività della

⁴⁹³ L'argomento viene ampliato prossimamente. *vid. infra* 2.1.2. "La possibile rotatività...".

⁴⁹⁴ Il denaro non faceva parte dell'oggetto del privilegio. Si ci trova assoggettato a partire dal negozio di compravendita con l'introduzione nel patrimonio imprenditoriale dei beni acquisiti.

⁴⁹⁵ Nella pratica, ciò implicherà un onere per le banche finanziatrici: dovranno controllare che tutti i beni acquistati dalle imprese grazie al finanziamento concesso siano destinati effettivamente all'attività dell'impresa. In caso contrario, il privilegio non potrà sorgere rispetto agli stessi.

⁴⁹⁶ In questo senso, VENEZIANO afferma che "l'oggetto è molto più ampio di quanto non consentisse la legislazione previgente, dato che può comprendere, in ultima analisi, l'intero patrimonio d'impresa, fisso e circolante, presente e futuro, permettendo nel contempo la continuazione dell'attività produttiva." (VENEZIANO, Anna, "La garanzia...", op. cit., p. 924).

stessa, risulta possibile sostenere la globalità in relazione ai beni corporali (capitale fisso e circolante). Riguardo ai crediti, il discorso si complica, poiché la lettera d) sembra limitare la sua portata ai crediti sorti come risultato della vendita dei beni che conformano l'oggetto del privilegio.⁴⁹⁷ L'interpretazione letterale è coerente con il quinto comma dell'articolo che, assicurando l'applicazione del 2° comma dell'articolo 1153 C.C.It.,⁴⁹⁸ impedisce il diritto di seguito. In realtà, quello che la norma sembra perseguire è la conservazione dell'integrità della garanzia durante il massimo tempo possibile. Se i beni sono naturalmente destinati alla circolazione e viene escluso il diritto di seguito, l'unica maniera di raggiungere lo scopo è permettere che la garanzia si estenda ai crediti sorti dalla vendita dei beni, provocando in questa maniera la surrogazione reale⁴⁹⁹ degli stessi.⁵⁰⁰ Quando i crediti siano soddisfatti, il denaro si confonderà nel patrimonio del debitore e la garanzia smetterà di estendersi. Dato il carattere tassativo dei beni enunciati ed il silenzio dell'articolo in esame riguardo al denaro come potenzialmente suscettibile di conformare l'oggetto del privilegio, quando questo sarà incassato non si produrrà una seconda surrogazione. Ciononostante, è da supporre che con questo denaro l'impresa acquisterà nuovi beni che, data la "rotatività" della garanzia, entreranno anche questi a fare parte del suo oggetto.

Un altro aspetto di rilievo di questa lettera d) è la menzione espressa del possibile carattere futuro dei crediti ("crediti anche futuri"). La "futurità" dei crediti sembra rivolgersi al momento della costituzione del privilegio sui "beni dell'impresa". Se ciò è vero, la menzione dei crediti è solo tautologica, poiché i

⁴⁹⁷ Secondo RESCIGNO, "la determinazione avverrà *per relationem* con riferimento ai beni oggetto del privilegio dalla cui vendita il privilegio deriva" (RESCIGNO, Matteo, "Il privilegio...", cit. p. 600. Vale a dire che si pensa, fondamentalmente, alla vendita dei beni che conformano il capitale circolante dell'impresa – i beni delle lettere b) e c) - . Si tenga presente che i beni devono essere sottomessi o destinati all'attività dell'impresa e che la logica di questa è la circolazione di quelli.

⁴⁹⁸ 2° comma articolo 1153 C.C.It.: "La proprietà si acquista libera da diritti altrui sulla cosa, se questi non risultano dal titolo e vi è la buona fede dell'acquirente".

⁴⁹⁹ Sulla compensazione dell'assenza di diritto di seguito in capo al creditore garantito tramite il meccanismo della surrogazione reale *vid. supra* **Capitolo IV.3.3.2 "La giustificazione..."** ed *infra* **Capitolo X.2.1. "Proceeds surrogati..."**.

⁵⁰⁰ Infatti, come PRESTI ha messo in luce, "...per i crediti il problema non è tanto, come per i beni, ovviare al problema dello "spossessamento", quanto invece assicurare al creditore garantito una surrogazione reale sul controvalore della cosa in relazione alla quale fruiva del privilegio". (PRESTI, Gaetano op. cit., p. 617).

crediti cui si riferisce l'articolo ("crediti derivanti dalla vendita dei beni indicati nelle lettere precedenti") saranno futuri per definizione giacché sarà necessaria la vendita, futura rispetto alla costituzione del privilegio, dei beni originariamente gravati. In questo senso, la dottrina italiana si è interrogata sulla possibilità che la "futurità" del credito si rivolga, non riguardo alla sua nascita, bensì in relazione al suo incasso.⁵⁰¹ In questa maniera, potrebbero essere assoggettati al privilegio anche quei crediti "attuali", in quanto esistenti al momento della costituzione del privilegio, ma futuri in quanto al loro incasso, cioè crediti ancora non incassati che esistono nel momento di costituzione del privilegio. In definitiva, si tratterebbe di crediti sorti dalla vendita di beni che non sono mai stati sottomessi a privilegio – costituito con posteriorità alla loro vendita –, che però ci sarebbero stati se il privilegio fosse stato costituito precedentemente al momento della loro alienazione. Crediti, pertanto, surrogati nella posizione dei beni "gravabili" ma non effettivamente gravati dal privilegio, in maniera tale che tutti i beni di cui le lettere a), b) e c) trasmetterebbero la loro qualità di potenzialmente soggetti al credito di denaro derivato dalla loro vendita. Questa interpretazione permette di attribuire una certa retroattività al privilegio e che uno dei principali attivi del patrimonio imprenditoriale, i crediti prima della loro scadenza, possano conformarne l'oggetto.⁵⁰²

Comunque, la previsione contenuta nella lettera d) del primo comma permette che i crediti a cui si fa riferimento possano conformare l'oggetto del privilegio indipendentemente dalla soggezione allo stesso dei beni la cui vendita li genera. Detto d'altro modo, la norma non richiede che i beni oggetto della vendita generatrice del credito siano anche soggetti al privilegio, ma solo esige che siano suscettibili di esserlo per il fatto di essere beni dei tipi descritti.

⁵⁰¹ In questo senso *vid.* PRESTI, Gaetano, op. cit. p. 617.

⁵⁰² PRESTI, invece, sostiene un'interpretazione restrittiva della lettera d), nel senso che non riconosce l'inclusione dei crediti non ancora scaduti sorti con anteriorità alla costituzione del privilegio. Secondo l'autore, l'articolo 46 T.U. indica come oggetto immediato del privilegio soltanto i "beni mobili non iscritti nei pubblici registri" e i crediti appaiono solo come forma di surrogazione degli stessi (PRESTI, Gaetano, op. cit. p. 617).

2.1.2. La possibile “rotatività” dei beni che lo conformano

Secondo la dottrina italiana, a parte la razionalizzazione dell’ampio ventaglio di privilegi previgenti, una delle finalità più importanti dell’articolo 46 T.U. era quella d’offrire alle banche una garanzia mobiliare rotativa o comunque suscettibile di estendersi al patrimonio dell’impresa in via tendenzialmente omnicomprensiva.⁵⁰³ Ciononostante, se l’affermazione deve essere considerata vera, risulta quanto meno paradossale che il secondo comma dell’articolo 46 T.U. esiga che l’atto scritto di costituzione debba contenere, tra altre previsioni, una descrizione esatta dei beni e dei crediti che dovranno conformare l’oggetto del privilegio.⁵⁰⁴

Per “rotatività” s’intende la continua sostituzione e variabilità dei beni soggetti al privilegio dal momento della sua costituzione fino al momento della sua esecuzione in modo da rispondere alle moderne esigenze del finanziamento esterno dell’attività dell’impresa.⁵⁰⁵ Nella fattispecie in questione, queste esigenze si concretizzano nella necessità che la garanzia non si estingua come conseguenza della perdita, trasformazione o vendita dei beni che ne conformano l’oggetto, in maniera tale che questi possano essere sostituiti da beni acquistati con posteriorità alla costituzione del privilegio, da beni che sono il risultato della sua trasformazione, o dal prodotto ottenuto dalla sua vendita. Le esigenze economiche devono adesso però conciliarsi con la necessità giuridica dell’esatta descrizione dei beni di cui il secondo comma dell’articolo 46 T.U.

Innanzitutto diremo che il requisito della descrizione esatta è un requisito di validità dell’atto costitutivo del privilegio. In questo senso, la sanzione prevista per la sua inosservanza va oltre a quella prevista in sede di pegno nel C.C.It. per l’indicazione insufficiente del credito garantito e della cosa (3° comma dell’articolo 2787 C.C.It.) che è considerato mero requisito d’efficacia o d’opponibilità della garanzia a terzi.⁵⁰⁶ La

⁵⁰³ *Vid.* RESCIGNO, Matteo, “Il privilegio...”, cit. p. 589.

⁵⁰⁴ PRESTI, per esempio, qualifica il requisito di “metodologicamente scorretto, oltre che teleologicamente inopportuno” (PRESTI, Gaetano, op. cit. p. 613).

⁵⁰⁵ *Vid. supra* **Capitolo III.2. “La rotatività...”** e **Capitolo IV “I presupposti giuridici...”**).

⁵⁰⁶ Oltre alla differenza nelle conseguenze giuridiche – inefficacia o nullità -, i precetti sembrano anche differire nel grado di determinatezza dei beni richiesti. Così, mentre nell’ambito del Codice vale “la

differenza non deve sorprendere se si prende in considerazione il carattere possessorio del pegno. Sebbene si abbia argomentato che lo spossessamento del pignorante non sia l'unico modo di ottenere la materiale indisponibilità del costituente della garanzia – quello veramente richiesto dal C.C.It. –, qualunque sia la tecnica usata per ottenerla,⁵⁰⁷ questa comporterà sempre una individualizzazione sufficiente del bene ed allenterà i terzi dell'esistenza della garanzia. Per quanto riguarda il privilegio, invece, il compito di dare pubblicità all'esistenza della garanzia e l'effetto della sua opponibilità a terzi si riserva all'iscrizione registrale (3° comma dell'articolo 46 T.U.); si tratta quindi di una garanzia non possessoria. Dato questo carattere, l'unico mezzo per ovviare ai comportamenti fraudolenti diretti ad estendere la garanzia su beni non previsti inizialmente nell'atto costitutivo è richiedere, nello stesso atto, l'indicazione di quali saranno i beni gravati dalla garanzia. In definitiva, con il requisito in questione, si pretendono di evitare incertezze future relative ai beni gravati derivate sempre dal carattere non possessorio della garanzia.

Ciononostante, una cosa è esigere un certo livello di determinatezza o determinabilità dei beni oggetto della garanzia, ben altra cosa è richiedere una descrizione di tipo esatto degli stessi. In realtà, la tipologia propria dei beni descritti nel primo comma dell'articolo 46 T.U. ne impossibilita un'esatta descrizione. Esempio estremo ne costituiscono i beni futuri. Se, come ribadito in precedenza, anche i beni non ancora entrati a fare parte del patrimonio aziendale, sia perché non esistono sia perché non sono ancora stati acquistati dall'impresa, possono essere oggetto del privilegio, l'esattezza della descrizione dovrà essere relativizzata. La negazione della “rotatività” della garanzia sarebbe la conseguenza d'una interpretazione di questo requisito come parametro determinativo e completamente individualizzante dei concreti beni ad essa assoggettati. Diversi sono gli argomenti che obbligano ad allontanarsi di questa tesi:

- Il primo deriva dalla stessa *ratio* della norma: il finanziamento che si pretende favorire con la previsione legale è il finanziamento, a mezzo o lungo termine, alle imprese. I beni dell'impresa, soprattutto se ci si riferisca ai beni descritti dalla lettera b del primo comma dell'articolo 46 T.U., sono beni sottoposti a trasformazione, immersi nel ciclo

sufficienza descrittiva” (“sufficiente indicazione del credito e della cosa”), il T.U. ne esige l'esattezza (“esattamente descritti i beni e i crediti sui quali il privilegio viene costituito”).

⁵⁰⁷ *Vid. supra* Capitolo 1.1.1. “I requisiti di costituzione...”.

produttivo e destinati alla continua circolazione. Di conseguenza, esigere che, già nell'atto costitutivo del privilegio, siano descritti con esattezza i beni ("materie prime, prodotti in corso di lavorazione, scorte, prodotti finiti, frutti, bestiame e merci") sui quali dovrà ricadere un'ipotetica esecuzione risulta praticamente impossibile se la pretesa del legislatore è la creazione d'una garanzia che non impedisca lo sviluppo dell'attività dell'impresa.

- Anche quei beni che non sono ancora entrati a fare parte del patrimonio dell'impresa devono essere esattamente descritti per esigenza del secondo comma dell'articolo 46 T.U. Poichè le "opere future", i "beni comunque acquistati con il finanziamento concesso", e i "crediti futuri" sono beni non suscettibili d'una totale individualizzazione aprioristica, l'anzidetto requisito dovrà essere interpretato in maniera flessibile se non si vuole rendere superflua la previsione legale di questi beni come possibile oggetto del privilegio. Ciononostante, deve tenersi presente che, in realtà, la "futurità" non costituisce una manifestazione della "rotatività", bensì un "incremento" dei beni gravati previsto dall'oggetto il quale designa beni che non si trovano ancora in potere dell'impresario. La "futurità" significherà "rotatività" solo nel caso in cui questa comprenda la sostituzione di certi beni con altri, cioè se i beni futuri sostituiscono i beni precedentemente gravati. Non potrà, invece, parlarsi di "rotatività" se i beni futuri si limitano ad incrementare quantitativamente i beni gravati dal privilegio. Comunque, un'interpretazione restrittiva del requisito di cui al secondo comma dell'articolo 46 T.U. escluderebbe sia la futurità *tout court*, sia la futurità sostitutiva o "rotatività".

- Il continuo ingresso e uscita di beni dal patrimonio dell'impresa, particolarmente di quei beni che conformano il capitale circolante dell'impresa, si prevede, almeno in maniera implicita, nel quinto comma dell'articolo 46 T.U. Il precetto prevede l'applicazione dell'articolo 1153 C.C.It., escludendo così il diritto di seguito nei confronti dei terzi che abbiano acquisito diritti sui beni in virtù dell'anzidetto articolo. Per compensare questa uscita dei beni dalla portata del privilegio se ne prevede la possibile estensione sui crediti derivanti dalle vendite dei beni, come lo stesso comma chiarisce dicendo che "nell'ipotesi in cui non sia possibile far valere il privilegio nei confronti del terzo acquirente, il privilegio si trasferisce sul corrispettivo".

- Prima abbiamo visto come il modo di designazione proprio della “rotatività” escluda il diritto di seguito.⁵⁰⁸ Anche nel caso del privilegio, l’esclusione del diritto di seguito in alcuni casi (*vid.* 5° comma) si presenta come un possibile indizio della designazione propria della “rotatività”, nonostante la dizione letterale del secondo comma.

- La stessa vocazione di modernità del privilegio esige la possibile configurazione del suo oggetto con la previsione della “rotatività” dei concreti beni che lo conformano. L’economie più moderne e con un diritto delle garanzie mobiliari più avanzato prevedono la continua circolazione dei beni concreti dentro l’invariabilità del suo oggetto. Si pensi, concretamente, al sistema di garanzie mobiliari nordamericano consacrato nell’articolo 9 U.C.C. Anche il *security interest* lì regolato esige per la sua efficacia requisiti d’identificazione dei beni gravati. L’articolo 9 ci si riferisce, tuttavia, in termini di sufficienza e ragionevolezza senza raggiungere il livello massimo d’esigenza che sembra richiedere il secondo comma dell’articolo 46 T.U.⁵⁰⁹

Per tutto ciò possiamo ritenere che l’esatta descrizione non equivale alla totale ed aprioristica determinazione dei beni oggetto del privilegio, bensì rappresenta semplicemente un’esigenza di precisione identificativa, nel senso che quello veramente richiesto non è la individuazione completa dei beni, ma la descrizione più precisa possibile degli stessi in funzione della loro natura. È questa l’unica maniera di conciliare la lettera dell’articolo con il carattere rotativo del privilegio. Una “rotatività”, peraltro, che deve essere armonicamente integrata in una garanzia mobiliare che abbia pretese di modernità e sia ideata con lo scopo d’ottenere finanziamento sulla base dei beni del capitale circolante dell’impresa.

⁵⁰⁸ *Vid. supra* **Capitolo IV.5. “La garanzia rotativa e il diritto di seguito”.**

⁵⁰⁹ Come detto *supra* (*vid.* **Capitolo III.2.1. “Il perfezionamento...”**), quando si pretende “perfezionare” (raggiungere il massimo livello d’opponibilità) un *security interest* non possessorio s’esige l’iscrizione registrale di un *financing statement*. Il *financing statement* è un’iscrizione registrale che si limita ad indicare che una persona “può” essere titolare di un *security interest* sull’oggetto (*collateral*) indicato. L’informazione contenuta in questo *financing statement* deve essere “sufficiente” [sezione 9-502 (a) U.C.C.], e lo è quando contiene: il nome del debitore, il nome del creditore garantito o di un rappresentativo (sezione 9-503 U.C.C.) e una indicazione del bene gravato da *security interest* (sezione 9-504 U.C.C.). Così, il *financing statement* deve designare i beni sui quali si progetta permettendo la loro identificabilità. In concreto, l’articolo 9 U.C.C. esige una descrizione che “*sufficiently indicates the collateral that it covers*” (sezione 9-504 U.C.C.). S’intende che il *financing statement* indica sufficientemente i beni anche se fa riferimento a tutti i beni del debitore [sezioni 9-504 e 9-108 (a) U.C.C.]. Lo stesso articolo continua offrendo “*examples of reasonable identification*” [sezione 9-108 (b)]: s’intende che una descrizione dei beni li identifica ragionevolmente se lo fa attraverso una lista specifica, per categorie, per tipi (utilizzando i tipi definiti nel proprio U.C.C.), per quantità, o attraverso di qualsiasi altro metodo che permetta la determinabilità oggettiva degli stessi.

L'applicazione del secondo comma dell'articolo 46 T.U. nel senso proposto, cioè permettendo la costituzione attuale di un privilegio sui beni e/o crediti dell'impresa dei tipi descritti nel primo comma con una descrizione degli stessi che sia "la più precisa possibile", impone di modulare il livello d'esigenza descrittiva in funzione del tipo di beni da gravare. Così, mentre il capitale fisso esistente nel momento di costituzione della garanzia – "impianti e opere, concessioni e beni strumentali" della lettera a) del primo comma – potrà essere descritto con esattezza, i beni di questo stesso tipo che non siano ancora entrati a fare parte del patrimonio dell'impresa ("futuri") potranno unicamente essere descritti "per connotazioni tipologiche generali".⁵¹⁰ I beni del capitale circolante ("materie prime, prodotti in corso di lavorazione, scorte, prodotti finiti, frutti, bestiame e merci"), invece, vista la loro naturale predisposizione alla circolazione o alla trasformazione, avranno bisogno di una descrizione per indicazioni di tipo generico, relativa cioè alla quantità e/o alla localizzazione dei beni di determinata specie.⁵¹¹ Per quanto riguarda i "beni comunque acquistati con il finanziamento concesso", essi sono identificabili riproducendo la formula legale nell'accordo costitutivo. Questa è tuttavia un'identificazione piuttosto scarsa che può comportare difficoltà probatorie,⁵¹² gli autori coincidono perciò nell'esigere la determinazione aprioristica del destino del finanziamento, cioè la tipologia dei beni che l'imprenditore prevede acquisire.⁵¹³ Per quanto riguarda i crediti, infine, l'esatta descrizione dovrà avvenire mediante indicazione dell'importo e del debitore. Qualora si ritenga invece che la lettera d) del secondo comma comprende soltanto i crediti sorti della vendita dei beni originariamente sottomessi al privilegio, la descrizione del credito dovrebbe avvenire *per relationem* mediante la previa indicazione dei beni o dei tipi di beni la cui vendita ne determinerà la nascita.

⁵¹⁰ In questo senso, *vid.* RESCIGNO, Matteo, "Il privilegio...", cit. p. 599.

⁵¹¹ Questa è anche l'interpretazione di PRESTI. Secondo l'autore, "(p)otrà...essere generica – nel senso di limitata al *genus* nell'ipotesi dell'attivo circolante, essendo chiaramente impossibile descrivere *singulatim* i vari beni che lo compongono, ad esempio le scorte di magazzino...Ciò non significa che l'indicazione possa risolversi in un'indeterminata formula tipo "tutte le scorte comunque esistenti", ma soltanto che l'onere di specificazione può ritenersi adempiuto qualora vi sia la designazione di una o più categorie di beni fungibili descritti per il comune genere merceologico cui appartengono, per la quantità e per la loro localizzazione in un determinato luogo" (PRESTI, Gaetano, op. cit. p. 619).

⁵¹² Più che altro, è difficile da provare quali siano i beni effettivamente acquisiti con il finanziamento concesso.

⁵¹³ *Vid.* PRESTI, Gaetano, op. cit. p. 619.

Così, una descrizione adatta alla natura dei beni da descrivere permette la “rotatività” del vincolo senza cadere nella totale indeterminatezza. I beni saranno determinati quando la loro esistenza attuale e la loro natura specifica lo permetta; saranno determinabili quando se ne preveda l’esistenza o l’acquisto futuro oppure quando si tratti di beni fungibili determinati solo in quanto al genere; in nessun caso, però, potranno conformare l’oggetto del privilegio quei beni assolutamente indeterminabili.

Tutte queste considerazioni ci portano a concludere che l’articolo 46 T.U. prevede la “rotatività” dei beni dentro l’oggetto del privilegio che regola. La designazione dei beni contenuta nell’atto di costituzione della garanzia s’adatta alla tipologia di beni che la stessa è destinata a gravare. Se si tratta di beni fungibili, come materie prime o merci in qualsiasi fase del processo produttivo, la loro designazione deve essere di tipo generico, legittimando di questa maniera la variabilità dei concreti elementi che durante la vigenza della garanzia verranno a conformarne l’oggetto.

Amesso che il privilegio gravi beni di diversi generi appartenenti sempre al debitore, e che il riferimento al proprietario o debitore sia un elemento determinante per l’universalità dei beni, si può addirittura ritenere che l’oggetto del privilegio siano diverse “universalità omogenee” con le loro corrispondenti “surrogabilità omogenee” o funzionamento fungibile.⁵¹⁴ Quali siano in concreto queste universalità verrà determinato dalla “descrizione esatta” realizzata dalle parti nel contratto.

Il dinamismo o variabilità dei beni gravati dal privilegio contrasta con il carattere fisso del suo oggetto. L’oggetto realizza la funzione di designazione dei beni gravati. In questo caso, esso verrebbe rappresentato dalla “descrizione esatta” contenuta nell’atto di costituzione del privilegio. Nella misura in cui la legge permette una designazione generica o per tipo dei concreti beni gravati, può concludersi che il “privilegio per il finanziamento bancario alle imprese” sia una garanzia di tipo rotativo. Ciononostante, conviene rilevare che ci muoviamo in un ambito, quello dei privilegi, nel quale la lettera della legge lascia poco margine di manovra all’autonomia dei privati e, anche se il privilegio in questione è di tipo convenzionale, il regime della garanzia così tipificata

⁵¹⁴ *Vid. supra* **Capitolo IV.2.2.4. “Il funzionamento fungibile dei beni...”**.

resta comunque indisponibile dalle parti, le quali saranno soltanto abilitate ad aderirvisi, senza possibilità d'introdurci nessun tipo d'alterazione. In questa maniera, malgrado il carattere convenzionale del privilegio, "regna sovrana la fonte legislativa di produzione normativa".⁵¹⁵ In sintesi si può sostenere che la convenzione costituisce il privilegio e che la legge permette, come caratteristico del suo regime tipico, la "rotatività" dei beni dentro del suo oggetto. Si tratta, per tanto, d'una garanzia rotativa legale – il meccanismo della "rotatività" lo legittima la stessa legge – che riveste la forma di privilegio convenzionale, cioè di privilegio di fonte legislativa ma di costituzione volontaria.

2.2. L'opponibilità *erga omnes* del privilegio

Una volta accettata la "rotatività" del privilegio, restano da risolvere eventuali conflitti tra creditori che ostentino cause legittime di prelazione sui medesimi beni gravati dal privilegio. Infatti, una delle critiche ricorrenti dei primi commentatori alla regolazione dell'articolo 46 T.U. fu precisamente la celerità e la superficialità con cui veniva regolata la materia conflittuale.⁵¹⁶

Come detto in precedenza, l'opponibilità del privilegio dipende della "trascrizione, nel registro indicato nell'articolo 1524, secondo comma, del codice civile,⁵¹⁷ dell'atto dal quale il privilegio risulta" (3° comma). La trascrizione dell'atto costitutivo deve realizzarsi, pertanto, nel registro "tenuto dalla cancelleria del Tribunale" (articolo 1524 C.C.It.) del domicilio della impresa finanziata. Di questa maniera, la data dell'iscrizione determinerà la prevalenza del credito privilegiato rispetto ai terzi che abbiano acquisito successivamente diritti sui beni oggetto della garanzia (5° comma). Il privilegio non sarà invece opponibile a quei terzi con "titoli di prelazione di pari grado con data certa anteriore a quella della trascrizione" (4° comma). Infatti, l'unico limite all'opponibilità

⁵¹⁵ In questi termini si esprimeva GABRIELLI (GABRIELLI, Enrico, *Sulle garanzie rotative*, cit. p. 94).

⁵¹⁶ RESCIGNO parla per esempio della "laconicità delle regole di risoluzione dei possibili conflitti fra banca creditrice privilegiata e terzi, a vario titolo, aventi diritto sulla merce" (RESCIGNO, Matteo, "Il privilegio...", cit. p. 601); VENEZIANO, alla sua volta, denuncia che l'articolo 46 T.U. "dedica al tema dell'opponibilità del privilegio speciale una disciplina piuttosto scarna" (VENEZIANO, Anna, "La garanzia...", cit. p. 941).

⁵¹⁷ L'articolo 1524 C.C.It. disciplina l'opponibilità a terzi della riserva di proprietà.

del privilegio rispetto ai terzi che abbiano acquisito diritti dopo l'iscrizione deriva dall'applicazione preferente dell'articolo 1153 C.C.It. prima ribadita (5° comma). Si tratta, d'altronde, d'un limite logico se si tiene presente che parte dei beni suscettibili di conformare l'oggetto del privilegio sono beni destinati a circolare (merci). Inoltre, se non si prevedessi questo limite, l'ampiezza del privilegio potrebbe escludere praticamente la totalità del patrimonio mobiliare del debitore dalle normali vicende del traffico giuridico economico.

Il regime previsto per l'opponibilità ai terzi del privilegio costituisce un'altra dimostrazione del suo avvicinamento alla garanzia reale di tipo convenzionale. Il quinto comma dell'articolo 46 T.U. prevede la piena opponibilità del privilegio a tutti quelli che abbiano acquisito diritti sui beni dopo l'iscrizione dell'atto costitutivo. La regola, che può sembrare logica se si pensa in termini di garanzie mobiliari, risulta tuttavia una chiara deroga dei principi imperanti che in materia di privilegi sancisce l'articolo 2748 C.C.It.⁵¹⁸ Sia il diritto di pegno che il privilegio speciale sono cause legittime di prelazione destinate a concorrere nella prelazione dei crediti. Il legislatore deve prevedere questo conflitto e stabilire il rango di ciascuna di loro, obbedendo a ragioni di politica giuridica. La politica legislativa adottata dal legislatore italiano fino l'entrata in vigore dell'articolo 46 T.U. era stata quella di subordinare il privilegio speciale alla garanzia pignorizia in caso di concorrenza nella prelazione. Questo orientamento varia con l'introduzione nell'ordinamento giuridico italiano del privilegio per il finanziamento bancario a mezzo o a lungo termine a favore delle imprese che, oltre ad incorporare una disciplina omogenea (cioè senza differenziazione in funzione del settore economico in cui l'impresa finanziata opera) costituisce l'eccezione alla regola del C.C.It. di generale subordinazione dei privilegi speciali alla garanzia pignorizia, facendo propria la disciplina prevista per l'ipoteca negli articoli 2808 e 2852 C.C.It.⁵¹⁹ L'articolo 46 T.U. crea un nuovo privilegio speciale il cui aspetto essenziale, in qualità

⁵¹⁸ Secondo il primo comma dell'articolo 2748.1 C.C.It., "se la legge non dispone altrimenti, il privilegio speciale sui beni mobili non può esercitarsi in pregiudizio del creditore pignorizio."

⁵¹⁹ È TUCCI a parlare di questa "appropriazione" della disciplina dell'ipoteca da parte del privilegio di cui l'articolo 46 T.U. (TUCCI, Giuseppe, "Art. 46 Finanziamenti alle imprese...", cit. p. 46). Gli articoli citati si riferiscono alla costituzione e agli effetti dell'ipoteca, e al grado di prelazione rispettivamente. L'affermazione può considerarsi valida, però deve precisarsi che l'ipoteca è opponibile *erga omnes* senza eccezione, mentre l'opponibilità del privilegio resta limitata dall'applicazione dall'articolo 1153 C.C.It. (5° comma dell'articolo 46 T.U.). TUCCI pretende soltanto mettere in luce l'alto grado d'incisività del privilegio.

di privilegio, è l'ordine di prelazione che conferisce al suo titolare. L'assoggettamento dei beni durante la sua vigenza gioca un ruolo di carattere secondario come dimostra l'assenza del diritto di seguito. Ciononostante, la sua costituzione volontaria e il suo grado di prelazione l'avvicinano sempre di più alla garanzia reale di tipo convenzionale, di modo che appaia sempre più sfumata la frontiera che separa entrambi le fattispecie.

Per chiudere con l'analisi del privilegio in questione, conviene ricordare che il suo carattere rotativo suppone, a fini pratici, che la data di costituzione rilevante per ordinare le cause legittime di prelazione di grado coincidente che eventualmente entrino in conflitto sia la data dell'iscrizione dell'atto costitutivo originario, indipendentemente dalla mutazione o sostituzione dei beni primitivi. Non si richiederà, dunque, un ulteriore atto di identificazione dei nuovi beni che sostituiscano gli originariamente gravati, anche se questi beni sono acquisiti con posteriorità o sono il risultato della trasformazione dei primitivi.⁵²⁰

⁵²⁰ La stessa osservazione conclusiva vale per la verifica dei presupposti di esercizio di una ipotetica azione revocatoria. La revocabilità del privilegio deriverebbe, in questo caso, dal suo carattere convenzionale.

CAPITOLO X.
L'ESTENSIONE AUTOMATICA DELLA GARANZIA SUI
***PROCEEDS* (beni surrogati e frutti civili) NEL DIRITTO**
NORDAMERICANO

1. L'utilità del regime giuridico previsto i *proceeds* nell'ambito dell'articolo 9 U.C.C.

Nel Diritto nordamericano il creditore, che è titolare di un diritto di garanzia su determinati beni (*collateral*),⁵²¹ ottiene, automaticamente e indipendentemente dalla previsione espressa delle parti nel contratto di garanzia (*security agreement*), un diritto sui cosiddetti *identifiable proceeds*. I *proceeds* sono, riguardo all'oggetto della garanzia, beni derivanti dal *collateral* inizialmente gravato, in relazione al momento di costituzione della garanzia, sono beni d'acquisizione nuova o posteriore.⁵²² Il concetto giuridico è stato originariamente espresso dall'articolo 9 U.C.C, ma vista la sua utilità ed il suo carattere adattabile, altre norme giuridiche nazionali ed internazionali ne hanno fatto uso successivamente.⁵²³

⁵²¹ Nell'ambito dell'articolo 9 U.C.C. il bene in garanzia è qualificato come "*collateral*" [vid. sezione 9-102 (a) (12) U.C.C.].

⁵²² Da non confondere però con quei beni che integrano la categoria giuridica della "*after-acquired property*". L'articolo 9 U.C.C. ammette la creazione di un *security interest* su beni di qualsiasi tipo che, nel momento di costituzione del *security interest*, non siano ancora acquisiti dal debitore (*after-acquired property* sezione 9-204 U.C.C.). L'articolo ammette addirittura accordi che permettano al debitore l'esercizio del dominio sul *collateral* (vid. sezione 9-205 U.C.C. ed *infra* 4.1. "**L' origine del problema**"). In questo modo si eliminano dubbi posti in precedenza riguardo, da una parte, la validità delle *after-acquired property clauses* (vid. *supra* **Capitolo II.4.2.1. "Le vacillazioni..."**) e, dall'altra, l'efficacia della *mortgage of stock in trade* (vid. *supra* **Capitolo II.4.2.2. "La mortgage..."**) e la dottrina *Benedict v. Ratner* (vid. *supra* **Capitolo V.2.5. "Un nuovo modello..."**).

Riguardo l'*after-acquired property*, l'accordo di garanzia (*security agreement*) deve prevedere espressamente che il *security interest* ricada su beni *after-acquired* e contenerne una descrizione sufficiente (sezione 9-203 U.C.C.) nella cosiddetta *after acquired-property clause*. Come messo in evidenza dallo stesso legislatore, "*much litigation has arisen over whether a description in a security agreement is sufficient to include after-acquired property if the agreement does not explicitly so provide. The question is one of contract interpretation and is not susceptible to a statutory rule (other than a rule to the effect that it is a question of contract interpretation). Accordingly, this section contains no reference to descriptions of after-acquired property.*" (vid. *Official Comment* alla sezione 9-204 U.C.C.). Con questo commento l'articolo 9 U.C.C. accetta implicitamente la permissività della sezione in modo che il *security agreement* possa includere *after-acquired property*, ma lascia all'interpretazione dei tribunali la determinazione di quando questi beni sono stati adeguatamente descritti.

La differenza tra i beni *after-acquired* e i *proceeds* si manifesta nel regime previsto per l'estensione della garanzia sugli stessi. Così, mentre che per i *proceeds* basterà dimostrare un nesso causale o derivativo rispetto i beni gravati senza bisogno di riferimento espresso nel contratto (carattere automatico dell'estensione), i beni *after-acquired* saranno oggetto di garanzia solo se le parti li hanno descritti sufficientemente nel *security agreement*.

⁵²³ A livello internazionale, per esempio, la *Convenzione di Città del Capo del 16 novembre 2001 relativa alle garanzie internazionali su beni strumentali* elabora un concetto più ristretto di "*proceeds*" per risolvere i problemi che si pongono quando i beni offerti in garanzia sono perduti, distrutti o espropriati e il costituente della garanzia riceve un indennizzo in compensazione [vid. articolo 1 (w)]. Da parte sua, la *Legislative Guide on Secured Transactions*, ancora in processo d'approvazione nel seno dell'UNCITRAL, assume il concetto dell'articolo 9 U.C.C. ma ne propone una definizione ancora più ampia. Secondo il progetto, "*proceeds means whatever is received in respect of encumbered assets, including what is received as a result of sale or other disposition or collection, lease or licence of an*

All'inizio le norme dell'U.C.C. relative ai *proceeds* erano ideate per risolvere i problemi inerenti alla mobilità dei beni oggetto della garanzia non possessoria che si faceva ricadere sui beni del capitale circolante dell'impresa (v.gr. materie prime, merci). Risulta praticamente e ovviamente impossibile che un negozio o un'impresa ritengano tali beni senza mai sottometerli a processi di produzione e/o commercio, poiché il destino naturale di questo tipo di beni è, appunto, la vendita o lo scambio. In conseguenza di questi atti dispositivi, l'impresa riceve altri beni come controprestazione. Questi beni sono *proceeds*.

Questa ipotesi dà luogo a diversi interrogativi: come influisce l'atto dispositivo sui diritti del creditore garantito sui beni? Continua il diritto sugli stessi? Oppure si estingue come conseguenza dell'atto dispositivo? In termini strettamente giuridici queste questioni si riferiscono all'affermazione oppure alla negazione di uno dei connotati inerenti alla supposta "realtà" dei diritti di garanzia mobiliare: la presenza in capo al creditore garantito del diritto di seguito.

D'altronde, quando il costituente della garanzia disponga dei beni assoggettati ed ottenga altri beni come controprestazione (*proceeds*), quali saranno i diritti del creditore su questi ultimi? La garanzia inizialmente costituita si estenderà sugli stessi? O, essendo beni di nuova acquisizione, dovranno essere considerati estranei al rapporto di garanzia? Giuridicamente, la risposta a questi interrogativi implica di ammettere oppure di rifiutare la surrogazione reale nell'oggetto della garanzia mobiliare.

L'articolo 9 U.C.C. risolveva questi dubbi già nelle sue prime versioni. Sia la questione riguardante il diritto di seguito, sia il meccanismo giuridico della surrogazione reale per

encumbered asset, proceeds of proceeds, civil and natural fruits, dividends, distributions, insurance proceeds and claims arising from defects in, damage to or loss of an encumbered asset" (vid. *Draft Legislative Guide on Secured Transactions*, 22 novembre 2006, p. 12, consultabile sul sito <http://daccessdds.un.org/doc/UNDOC/LTD/V06/585/73/PDF/V0658573.pdf?OpenElement>). Diciamo che si tratta di un concetto più ampio perché, a differenza dell'articolo 9 U.C.C., abbraccia anche i frutti naturali generati dai beni in garanzia (vid. *infra* 2.4. "**Proceeds-accessione...**"). A livello nazionale, il Guatemala è lo Stato che più recentemente ha incorporato il concetto nel suo ordinamento giuridico. Secondo l'articolo 2 (g) della *Ley de Garantías Mobiliarias* approvata dal *Decreto 16 noviembre de 2007*, i *proceeds* sono gli "*assets that can be identified as traceable to the originally encumbered property, such as fruits, new property or cash or deposits in bank accounts, resulting from the disposition, transformation or substitution of collateral securing the original obligation, regardless of the number and sequence of such transfers, transformations or substitutions*".

controprestazione, vi hanno sempre trovato adeguata disciplina attraverso il regime giuridico previsto per i *proceeds*. Ciononostante, durante i cinquanta anni e più di vigenza dell'articolo 9 U.C.C., la portata del concetto *proceeds* è stata ampliata affinché potessero essere abbracciati beni diversi di quelli ricevuti come controprestazione. Se si prende la lista dei beni che secondo l'articolo 9 U.C.C. sono considerati *proceeds*, risulta quanto meno sorprendente scoprire che soltanto una delle cinque lettere che compongono la sezione faccia riferimento all'esempio menzionato. Il resto delle lettere, aggiunte con posteriorità, fa riferimento ad altri tipi di beni; sempre beni di nuova acquisizione e derivanti dal *collateral* inizialmente gravato, ma non più ricevuti come controprestazione, bensì come conseguenza dell'applicazione d'altri meccanismi giuridici (v. gr. beni derivanti dal pagamento di un indennizzo per danni subiti dal bene dato in garanzia; rendimenti o dividendi prodotto del bene inizialmente gravato, ecc.).

L'articolo 9 U.C.C. decreta l'estensione automatica della garanzia su tutti i *proceeds* derivanti dai beni sottoposti al vincolo, elevando il concetto al centro del sistema e dando risposte ad alcune delle questioni più problematiche che si pongono nell'ambito delle garanzie mobiliari. Nonostante erede di una tradizione giuridica ben lontana dalla nostra, l'analisi del concetto e della sua evoluzione è utile per capire il successo della regolazione americana e per proseguire nell'impegno di modernizzazione del nostro sistema di garanzie mobiliari.

2. La portata del concetto *proceeds*

La definizione del concetto di *proceeds*⁵²⁴ risulta un aspetto chiave per delimitare la portata del diritto di garanzia mobiliare regolato dall'articolo 9 U.C.C., giacché l'effetto della concessione dello status di *proceed* ad un determinato bene significa l'estensione automatica della garanzia sullo stesso.

L'anzidetta definizione è stata modificata in numerose occasioni, cosicché il risultato è un'elencazione particolaristica, e in certa misura anche arbitraria, che descrive sia i beni surrogati che i frutti civili dei beni gravati. Ne restano fuori senza motivo apparente i frutti naturali. Il criterio dell'enumerazione è la fonte che li produce ed il loro carattere di derivati rispetto al bene originariamente gravato (*collateral*).⁵²⁵ Allo scopo di dare una chiarezza espositiva maggiore al discorso stimiamo opportuno riprodurre la definizione del concetto:

9-102 (a) (64) “*Proceeds, except as used in Section 9-609 (b), means the following property:*

- A) *whatever is acquired upon the sale, lease, license, exchange, or other disposition of collateral;*
- B) *whatever is collected on, or distributed on account of, collateral;*
- C) *rights arising out of collateral;*
- D) *to the extent of the value of collateral, claims arising out of the loss, nonconformity, or interference with the use of, defects or infringement of rights in, or damage to, the collateral; or*
- E) *to the extent of the value of collateral and to the extent payable to the debtor or the secured party, insurance payable by reason of the loss or nonconformity of, defects or infringement of rights in, or damage to, the collateral.*

Per capire l'importanza della nozione, la definizione deve porsi in relazione alla sezione 9-315 (a) U.C.C. che, dopo riconoscere il diritto di seguito come facoltà inerente al

⁵²⁴ Fuori dall'ambito dell'articolo 9 U.C.C., in linguaggio giuridico corrente, il termine *proceeds* serve a designare il valore dei beni o degli investimenti quando sono convertiti in denaro. (vid. GARNER, Bryan A., *Black's Law Dictionary*, Third Pocket Edition, U.S.A., 2006, p. 569).

⁵²⁵ Sebbene la definizione di *proceeds* non menzioni espressamente beni oltre al secondo grado, cioè beni derivanti dai *proceeds* o *proceeds* dei *proceeds*, dalla definizione del termine “*collateral*” (bene in garanzia) si deduce che anch'essi devono intendervisi compresi. Secondo la sezione 9-102 (a) (12), “*collateral means the property subject to a security interest*”, e il termine include “*proceeds to which a security interest attaches*”. Siccome i *proceeds* sono, come detto, beni derivanti dal *collateral*, i beni ulteriori derivanti dai *proceeds*, siano surrogati che frutti civili, saranno anche *proceeds* nella misura in cui i *proceeds* sono anche *collateral*. Ovvero, seguendo la catena e in virtù dello stesso argomento, anche i *proceeds* dei *proceeds* devono essere considerati *collateral*.

diritto di garanzia mobiliare (*security interest*) [s. 9-315 (a) (1)], decreta la sua estensione automatica sui *proceeds* identificabili [s. 9-315 (a) (2)].⁵²⁶

Il carattere automatico dell'estensione fa sì che le parti non debbano convenirla espressamente ma al contrario, se i particolari non dovessero essere interessati all'effetto estensivo della garanzia, possono escluderlo volontariamente tramite patto.⁵²⁷

Comunque sia, per determinare la portata d'una siffatta estensione e il trattamento della surrogazione reale nell'ambito del Diritto nordamericano, conviene anzitutto delimitare il concetto analizzando le concrete ipotesi che compongono la definizione. In tal senso, le fattispecie sono riconducibili a:

- **Proceeds surrogati:** tutti quei beni cui la garanzia si estende come conseguenza dell'applicazione del meccanismo giuridico della surrogazione reale. I *proceeds* surrogati possono, a loro volta, essere classificati in base alla causa che ne giustifica la surrogazione. In tal senso, distingueremo tra i beni surrogati come conseguenza dell'alterazione giuridica del bene originariamente gravato

⁵²⁶ Sezione 9-315 (a) U.C.C.

(1) *a security interest continues in collateral notwithstanding sale, lease, license, exchange, or other disposition thereof unless the secured party authorized the disposition free of the security interest or agricultural lien; and*

(2) *a security interest attaches to any identifiable proceeds of collateral*

⁵²⁷ Si è già insistito sul carattere automatico dell'estensione della garanzia sui *proceeds*. Tuttavia, durante la vigenza delle prime versioni dell'articolo 9 U.C.C., molti tribunali si mostravano ostili al riconoscimento del diritto del creditore sui *proceeds* quando le parti non l'avevano pattuito espressamente nel contratto (*security agreement*) o nella iscrizione registrata (*financing statement*). Di conseguenza, si convertì in clausola di stile la sua previsione espressa. Con il passare del tempo, la pratica s'impose e si modificò il regime dei *proceeds* al fine di assicurare l'estensione automatica della garanzia sugli stessi. Secondo la dottrina nordamericana l'ammissione dell'automatismo dell'estensione risponde alla necessità di adeguare la normativa giuridica alle pratiche commerciali più efficienti ed abituali: "*this proposed amendment is a sensible one because it automatically gives the parties a right to collateral (proceeds) that is usually bargained for even in those cases in which the parties have forgotten to implement their bargain by appropriate language in the security agreement. In the unusual case in which the parties do not want proceeds included as part of the collateral, they have the option of excluding it under the proposed amendment. Efficiency is promoted by this suggested change, because the parties must act affirmatively only in unusual cases under it, whereas the present Code rule requires them so to act in the normal situation.*" HAWKLAND, William D., "The Proposed Amendments to Article 9 of the UCC. Part II: Proceeds", *Commercial Law Journal*, 12, 1972, p.p. 12 e s.s., p. 16. *Vid.* anche BARNES, Richard L., "Tracing commingle proceeds: the metamorphosis of equity principles into UCC doctrine", *Pittsburg Law Review*, 281, 1989-1990, p.p. 281 e s.s., p. 281. L'autore qualifica la regola dell'estensione automatica come una "...unremarkable rule of commercial law. It embodies the commercial principle of dedicating the proceeds of collateral to the secured financier. To the extent the secured financier is entitled to collateral, the entitlement continues in whatever is received when the collateral is sold or otherwise disposed of."

(surrogazione per controprestazione e surrogazione per riscossione) e i beni surrogati come conseguenza della loro alterazione fisica o perdita (indennizzi).

- **Proceeds accessione:** frutti civili che sono prodotto del bene originariamente gravato.

2.1. Proceeds surrogati come conseguenza dell'alterazione giuridica del bene in garanzia

9-102 (a) (64) “*Proceeds, except as used in Section 9-609 (b), means the following property:*

A) whatever is acquired upon the sale, lease, license, exchange, or other disposition of collateral;

La lettera A della sezione 9-102 (a) (64) concede il trattamento di *proceeds* a beni di nuova acquisizione prodotti o derivanti da un atto di disposizione del debitore sul bene originariamente gravato in modo tale che, per applicazione del principio di estensione della garanzia, il diritto del creditore garantito si estende sui beni ricevuti come conseguenza dell'atto dispositivo.

L'origine di questi *proceeds* è un negozio giuridico che ha come oggetto il bene in garanzia. Il negozio può avere effetti trasmissivi della titolarità del bene (v. gr. compravendita, permuta) o semplicemente creare un diritto personale sullo stesso (v. gr. locazione). In entrambi i casi si produce una nuova entrata di beni nel patrimonio del disponente, ma soltanto nel primo se ne produce un'uscita. Di conseguenza, il fondamento dell'estensione della garanzia è diverso in uno ed altro caso.

Quando l'atto dispositivo implica l'uscita del bene dal patrimonio del debitore opera la surrogazione reale, giacché si collega quest'uscita con l'entrata d'un altro bene (la controprestazione). L'estensione della garanzia su questi beni di nuova acquisizione presuppone normalmente l'esclusione del diritto di seguito e, pertanto, che gli acquirenti li acquistino liberi. In questo caso, l'estensione del diritto sui *proceeds* permette il mantenimento del valore della garanzia, poiché, malgrado la perdita dei beni gravati inizialmente, la garanzia continua su quelli ricevuti come controprestazione o surrogati.

Quando malgrado l'atto dispositivo il bene continua a far parte dal patrimonio del disponente si produce, invece, un ampliamento della garanzia. Il *security interest* continua a gravare il bene originario e si estende, per giunta, ai beni di produzione posteriore. Nel caso della locazione questi beni non sono altro che il canone: frutti civili del bene originariamente gravato.

Lasciamo adesso provvisoriamente da parte l'ipotesi della locazione e concentriamoci sui casi di surrogazione reale per controprestazione.

La lettera A) presuppone il carattere non possessorio della garanzia. Una delle sfide che ha dovuto affrontare il Diritto delle garanzie nordamericano vigente prima dell'entrata in vigore del U.C.C è stata l'articolazione di una garanzia mobiliare non possessoria con potere di disposizione in capo al costituente della garanzia, soprattutto quando questa ricadeva sulle merci naturalmente destinate alla rivendita.⁵²⁸ A tale riguardo, l'articolo 9 ammette la validità e l'efficacia di questa garanzia e stabilisce regole relative ai diritti delle parti dopo l'esercizio del potere di disposizione da parte del costituente.

Se le parti configurano una garanzia di carattere non possessorio e il debitore aliena i beni oggetto della stessa, la regola generale è che la garanzia continui sul bene inizialmente gravato. La regola generale, che altro non è se non la legittimazione del diritto di seguito [vid. 9-315 (a) (1)]⁵²⁹ può subire però, in determinati casi, delle eccezioni.

1. Eccezione d'origine volontaria o convenzionale:

9-315 (a) (1) *a security interest or agricultural lien continues in collateral notwithstanding sale, lease, license, exchange, or other disposition thereof “unless the secured party authorized the disposition free of the security interest or agricultural lien”.* (tra virgolette mio).

⁵²⁸ Vid. *supra* Capitolo II.4.2.2. “La mortgage...”.

⁵²⁹ “Subsection (a) (1) contains the general rule that security interest survives disposition of the collateral.” (vid. *Official Comments* sezione 9-315 U.C.C.).

L'effetto della sezione 9-315 (a) (1) è la creazione d'una presunzione in virtù della quale l'acquirente dei beni in garanzia li acquisisca soggetti alla stessa, a patto che il creditore non ne abbia autorizzato l'alienazione libera. Affinché si possa estinguere l'anzidetta presunzione, il titolare del diritto di garanzia non solo deve aver autorizzato l'alienazione dei beni, bensì deve aver anche stabilito espressamente che l'atto dispositivo ne produca la liberazione (*free of security interest*).

In caso di tale disposizione autorizzata, l'uscita del bene dal patrimonio del debitore come conseguenza dell'atto dispositivo implica anche la sua uscita dalla garanzia. In definitiva, la negazione del diritto di seguito permette all'*accipiens* l'acquisizione dei beni liberi di qualsiasi garanzia previamente costituita.

2. Eccezione d'origine legale per motivi di politica giuridica

Anche nei casi d'alienazione non autorizzata può risultare conveniente prescindere dal diritto di seguito. Quando il costituente della garanzia aliena i beni senza autorizzazione del creditore agisce chiaramente contro gli interessi di quest'ultimo. Il carattere reale della garanzia permette, però, la sua continuazione chiunque sia il proprietario dei beni e, pertanto, malgrado la loro alienazione. Di questa maniera, si protegge il creditore degli atti pregiudiziali alla sua posizione realizzati da parte dal debitore. Tuttavia, quando il debitore dispone dei beni dati in garanzia, un nuovo soggetto entra in scena: il terzo acquirente dei beni. Gli interessi di questo soggetto sono anche degni di protezione fino al punto che, in alcuni casi, si considera opportuno negare nuovamente il diritto di seguito inerente alla garanzia affinché possa acquisire i beni liberi dalla stessa. Questo è il caso, ad esempio, del consumatore o destinatario finale che acquisisce il bene presso un esercizio commerciale: il cosiddetto "compratore nel corso ordinario dei negozi" (*buyer in the ordinary course of business*).⁵³⁰ L'eccezione viene imposta dalla sezione 9-320 (a) secondo la quale, "*except as otherwise provided in*

⁵³⁰ La definizione di "compratore nel corso ordinario dei negozi" si trova, come tante altre definizioni dei cochetti utilizzati dall'articolo 9 U.C.C., al di fuori delle sue sezioni. In concreto bisogna cercarlo nella sezione 1-201 (b) (9) U.C.C. in virtù della quale, "*buyer in the ordinary course of business means a person that buys goods in good faith, without knowledge that the sale violates the rights of another person in the goods, and in the ordinary course from a person, other than a pawnbroker, in the business of selling goods of that kind. A person buys goods in the ordinary course if the sale to the person comports with the usual or customary practices in the kind of business in which the seller is engaged or with the seller's own usual or customary practices (...)*."

subsection (e), a buyer in ordinary course of business (...) takes free of a security interest created by the buyer's seller, even if the security interest is perfected and the buyer knows of its existence”.

A questo soggetto non può essergli imposto l'onere di dover consultare il registro prima di realizzare la compra-vendita per assicurarsi che il bene che pretende acquistare sia libero di qualsiasi gravame, poiché in caso verrebbe meno il flusso di cassa verso gli strati superiori della piramide creditizia. Nell'ambito del *common law* la regola deriva dalla nozione storica del “*market overt*” che protegge la confidenza razionale del compratore nella qualità giuridica dei beni quando li compra da un soggetto abitualmente e professionalmente abilitato alla loro vendita.⁵³¹ I requisiti per la concessione di questo *status* personale specialmente privilegiato devono essere cercati nella definizione di *buyer in the ordinary course of business*” della sezione 1-201 U.C.C. che restringe la sua applicazione ai “compratori che si applicano al negozio di vendere beni della stessa sorta”.

Quest'eccezione al diritto di seguito riguarda fundamentalmente le garanzie non possessorie sulle merci o su altri beni del capitale circolante delle imprese.⁵³²

Nonostante tutto, grazie all'ammissione della surrogazione reale dentro l'oggetto della garanzia o, utilizzando il linguaggio U.C.C, alla continuazione del *security interest* sui *proceeds*, né la protezione del compratore nel corso ordinari dei negozi, né il carattere autorizzato dell'alienazione, significano che il creditore garantito perda la sua posizione privilegiata. In entrambi i casi, i beni gravati escono dalla garanzia (sono acquisiti come liberi) ma la surrogazione reale permette la sussistenza di questa, però, sui beni d'acquisizione posteriore: i *proceeds* o surrogati per controprestazione.

⁵³¹ Vid. “Kevin’s collaborative English law glossary”, consultabile sul sito http://www.kevinboone.com/lawglos_marketovert.html. “To buy something ‘in market overt’ is to buy from an established, recognized street market or open-air trading area. Since the middle ages this form of purchase has been treated differently to others for the purposes of passage of title. A person who buys from such a place always obtains good title to the goods, even if the seller's title is worthless. This means, for example, if one buys goods at an open-air market (provided it is established by custom or local law), even stolen goods are bought with good title. The original owner of the goods cannot reclaim them in a court action. It may be possible that some long-established ‘car boot sales’ would benefit from this rule. The ‘market overt’ rule presumably came into being to allow freedom of trade in street markets. Lacking this safeguard, prospective purchaser may be deterred by the uncertain heritage of the goods on offer.”

⁵³² Vid. in questo senso, *Official Comment* 3 alla s. 9-320 UCC.

In definitiva, si osserva, dunque, come attraverso la surrogazione reale per controprestazione l'articolo 9 U.C.C. compensi la mancanza del diritto di seguito dei beni in quei casi in cui questo non è applicabile per via del loro necessario traffico economico oppure per non essere voluto dalle parti.

Bene, significa forse questo che in tutti gli altri casi d'alienazione dei beni gravati in cui il diritto di seguito venga riconosciuto – soggetto non meritevoli di protezione o alienazione non autorizzata – il diritto del creditore sui surrogati (*proceeds*) si aggiunge alla sua garanzia sul bene originario?

Per un verso, il generale riconoscimento del diritto di seguito assume che, in caso d'alienazione del bene gravato, l'*accipiens* lo acquisisca soggetto alla garanzia o, detto d'altro modo, che la garanzia è “reale” o vincolata al bene chiunque sia il suo proprietario. Per altro verso, la surrogazione reale per controprestazione assume che, in caso d'alienazione del bene gravato, il diritto di garanzia si estenda sui *proceeds* derivanti da quest'alienazione. L'applicazione contemporanea d'entrambi le regole potrebbe risultare in un aumento sproporzionato della portata della garanzia. Così, per esempio, l'alienazione non autorizzata del bene gravato da parte del debitore avrebbe come curioso effetto il rinforzo del creditore garantito, giacché, secondo la lettera del *Code*, sarebbe legittimato a seguire il bene inizialmente gravato (diritto di seguito) ed a reclamarne per giunta i *proceeds* prodotti dall'alienazione (estensione della garanzia). Consapevoli di questo effetto, i commentatori dell'articolo 9 U.C.C. hanno interpretato che il diritto del creditore sui *proceeds* si sommi al diritto di garanzia previamente costituito, in modo però limitato. Così, in caso d'inadempimento del credito garantito, il creditore potrà dirigersi verso i *proceeds* (come conseguenza della surrogazione) e anche verso il bene alienato (in esercizio del suo diritto di seguito) a patto che la realizzazione del valore dei beni sia limitata all'ammontare dell'obbligazione garantita.⁵³³

⁵³³ Questa regola, annunciata sui commenti ufficiali della sezione 9-315 U.C.C., si conosce come la regola della soddisfazione unica (*one satisfaction rule*). Sul punto *vid. infra* 2.3. “La regola...”

Comunque sia, l'inclusione dei beni surrogati come controprestazione dentro il concetto *proceeds* risponde alla necessità di mantenere il valore della garanzia in quei casi in cui il diritto di seguito inerente al carattere reale della stessa venga negato al suo titolare ed il bene inizialmente gravato esca dalla sua portata come conseguenza di un atto dispositivo del debitore.

9-102 (a) (64) (...)

B) whatever is collected on (...) account of, collateral;

Quest'accezione del concetto di *proceeds* ammette, tra l'altro, la **surrogazione reale per riscossione**: quella che si produce quando i beni dati in garanzia sono crediti che si riscuotono prima della scadenza dell'obbligazione garantita, in modo che la garanzia passi a ricadere sui beni ricevuti in riscossione del credito.⁵³⁴

2.2. Proceeds surrogati come conseguenza dell'alterazione fisica o perdita del bene in garanzia

9-102 (a) (64) (...)

D) to the extent of the value of collateral, claims arising out of the loss, nonconformity, or interference with the use of, defects or infringement of rights in, or damage to, the collateral; or

E) to the extent of the value of collateral and to the extent payable to the debtor or the secured party, insurance payable by reason of the loss or nonconformity of, defects or infringement of rights in, or damage to, the collateral.

Durante la vigenza della garanzia i beni possono subire danni che diminuiscano il loro valore economico. È addirittura possibile che la portata dei danni ne provochi la distruzione o perdita e, di conseguenza, la completa volatilizzazione del loro valore. La svalutazione o la distruzione dei beni pregiudica la posizione del creditore garantito, giacché, in caso d'inadempimento del credito, la vendita dei beni gravati può non bastare per abbracciare la totalità del credito (in caso di svalutazione) o semplicemente risultare impossibile (in caso di distruzione).

⁵³⁴ Oltre a permettere la surrogazione reale per riscossione, la lettera B della sezione 9-102 (64) concede il trattamento di *proceeds* a beni qualificabili come frutti civili che sono prodotti dei beni inizialmente gravati come i dividendi o le distribuzioni effettuate in relazione ad attivi d'investimento (*vid. infra* **2.4. "Proceeds-accessione..."**).

È anche possibile però che per via del loro deterioramento o della loro distruzione, il costituente della garanzia riceva o abbia il diritto a ricevere altri beni in compensazione. L'esempio più tipico è il caso in cui i beni offerti in garanzia siano stati precedentemente assicurati. La produzione del rischio previsto dall'assicurazione può tradursi nel deterioramento o nella distruzione dei beni ma il suo verificarsi implicherà una nuova entrata di beni nel patrimonio dell'assicurato in intima connessione con i beni originariamente gravati e come compensazione dei danni o la distruzione subita. Un caso simile si produce quando, malgrado l'assenza d'assicurazione sui beni gravati, è la condotta irresponsabile di un terzo la causa del deterioramento o la distruzione dei beni. In questo caso, è molto più probabile che nasca un diritto a richiedere un indennizzo a favore del loro titolare. Sia le somme derivate dal pagamento d'una assicurazione, sia l'indennizzo derivato della responsabilità extracontrattuale di un terzo, sono beni di nuova acquisizione che ricevono il trattamento di *proceeds* ai sensi delle lettere D) ed E) della sezione 9-102 (a) (64) U.C.C.

Come può osservarsi, entrambi tipi di beni – somme riscosse con motivo della produzione di un rischio assicurato e crediti sorti dalla responsabilità extracontrattuale di un terzo – sono concettualmente simili, poiché sia l'uno che l'altro rappresentano beni di nuova acquisizione che trovano causa in fatti che diminuiscono o esauriscono il valore economico del bene in garanzia. Siccome questo valore economico era vincolato all'adempimento dell'obbligazione garantita e i beni di nuova acquisizione si ricevono al fine di compensare la sua riduzione o esaurimento, è giusto che la garanzia continui sugli stessi.

Grazie all'inclusione di questi beni nella definizione di *proceeds* e per applicazione della sezione 9-315 (a) (2) U.C.C., il diritto di garanzia vi si estende in maniera automatica. Il fenomeno è nuovamente conseguenza della surrogazione reale, poiché l'estensione della garanzia parte dal nesso di causalità esistente tra i beni originariamente gravati (surroganti) e i beni di nuova acquisizione (surrogati) al fine di attribuire ai secondi lo status o qualità giuridica dei primi. Questa volta la surrogazione si produce però come conseguenza dell'alterazione fisica o della perdita dei beni originariamente gravati.

L'inclusione di questi beni nella definizione di *proceeds* è il frutto di aggiunte posteriori. Il primo testo ufficiale dell'articolo 9 U.C.C. (anno 1952) conteneva, infatti, una definizione più ristretta dell'attuale, secondo la quale erano considerati *proceeds* solo i beni ricevuti quando il bene gravato era venduto, permutato, riscosso o disposto di qualsiasi altra maniera.⁵³⁵

I tribunali definirono il significato di “*otherwise disposed of*” alla luce degli esempi d'alienazione localizzabili nella propria definizione negando lo status di *proceeds* a quei beni che non derivassero da un atto di “disposizione volontaria” del costituente della garanzia. In questo modo si considerava, ad esempio, che, in caso di sinistro, gli indennizzi derivanti dal pagamento d'una assicurazione non erano qualificabili come *proceeds* poichè non erano il prodotto di un atto dispositivo o d'alienazione del bene dato in garanzia.⁵³⁶

Per di più, siccome nella prima versione dell'articolo 9 U.C.C. la maggioranza dei termini utilizzati nella definizione dei *proceeds* avevano come effetto la trasmissione della proprietà dei beni gravati (v. gr. *sale, exchange*), molti tribunali considerarono che, in virtù della stessa, i beni di nuova acquisizione non derivanti da un atto trasmissivo del dominio non meritavano la considerazione di *proceeds*. Con il passare del tempo, questa dottrina (*passage of title conception*) diventò la chiave al fine di determinare se un bene fosse meritevole dell'applicazione del regime di estensione della garanzia previsto per i *proceeds*.⁵³⁷

Secondo questa definizione, dunque, i *proceeds* erano solo i beni surrogati come conseguenza dell'alterazione giuridica (v. gr. vendita, permuta, estinzione per pagamento) del bene inizialmente gravato o, in altre parole, attraverso il regime

⁵³⁵ Secondo la sezione 9-306 (1) della prima versione dell'articolo, “*proceeds includes whatever is received when collateral or proceeds is sold, exchanged, collected or otherwise disposed of*”.

⁵³⁶ In questo senso, secondo una causa trattata dalla *Supreme Court* di Maine, “*proceeds include whatever is received when collateral is sold, exchanged, collected or otherwise disposed of. The insurance monies plainly do not come from a sale or exchange or collection of the security. Were the potatoes [il bene in garanzia] otherwise disposed of? We answer in the negative. In our view, the Code covers voluntary disposal and not a change from destruction by fire*” (vid. 247 A. 2d 94, *Supreme Judicial Court Maine*, 1968). Un'ampia elencazione delle sentenze che seguono questa stessa linea d'interpretazione può consultarsi in FREYERMUTH, Wilson, “Rethinking proceeds: the history, misinterpretation and revision of UCC section 9-306”, *Tulane Law Review*, 645, 1994-1995, p.p 645 e s.s., nota 42 p. 656.

⁵³⁷ Cfr. in questo senso, FREYERMUTH, Wilson, op. cit., p. 652.

giuridico di estensione della garanzia ai *proceeds*, l'articolo 9 U.C.C. riconosceva soltanto la surrogazione reale per controprestazione e la surrogazione reale per riscossione. Di conseguenza, i casi compresi nella definizione dell'antica sezione 9-306 U.C.C. sarebbero oggi riconducibili unicamente alle lettere A) e B) della definizione attuale e ne resterebbero fuori i quei beni surrogati come effetto dell'alterazione fisica o perdita del bene inizialmente gravato.

La non contemplazione di questi casi di surrogazione reale si spiega perché l'attenzione dei redattori dell'U.C.C. nel definire *proceeds* era monopolizzata dai problemi che suscitavano le garanzie sulle merci (*inventory financing*) e sui crediti (*accounts-receivable financing*).

Poiché le merci sono oggetto di vendita ed i crediti sono oggetto di riscossione, il destino naturale di questo tipo di beni è rispettivamente l'uscita dal patrimonio del debitore o la sua estinzione. Il legislatore deve tenere presente cosa succede in questi casi e prevedere come la nuova situazione colpirà i diritti delle parti del rapporto di garanzia. Che i beni siano distrutti o perduti come conseguenza di un sinistro o dei danni causati da un terzo, sebbene possibile, costituisce un'ipotesi eccezionale che il legislatore americano non tenne in conto nel definire il concetto.

Questo problema viene risolto in modo parziale tramite la prima importante revisione dell'articolo 9 nell'anno 1972 che incluse il ricavato dal pagamento d'una assicurazione⁵³⁸ dentro la definizione di *proceeds*. Con l'ultima riforma dell'articolo 9 U.C.C. nell'anno 1998 si amplia ancor di più la portata del concetto con lo scopo di abbracciare finalmente i crediti sorti dalla responsabilità stracontrattuale di terzi non assicuratori. È in questo modo che l'attuale definizione di *proceeds* viene dilatata al fine di comprendere i casi di surrogazione reale per alterazione fisica o perdita del bene.

⁵³⁸ Secondo la definizione di *proceeds* della sezione 9-306 della versione U.C.C. pubblicata nell'anno 1972, "*proceeds includes whatever is received upon the sale, exchange, collection or other disposition of collateral or proceeds. Insurance payable by reason of loss or damage to the collateral is proceeds...*".

2.3. La regola della soddisfazione unica e i *proceeds* non surrogati

Nell'analizzare i casi d'estensione della garanzia sui beni ricevuti come controprestazione dopo l'esercizio del potere di disposizione sul bene originariamente gravato, si è fatto riferimento alla "regola della soddisfazione unica". Secondo questa regola, enunciata nei commenti ufficiali della sezione 9-315 U.C.C., il creditore con garanzia sui *proceeds* – come conseguenza dell'estensione della garanzia – e con garanzia anche sul bene alienato – come conseguenza del suo diritto reale – potrà ottenere solo un'unica soddisfazione; il contrario significherebbe un aumento sproporzionato della portata della garanzia. Ma, cosa intende esattamente il legislatore per soddisfazione unica? Vuole dire che, in caso di inadempimento dell'obbligazione garantita, il creditore potrà scegliere se dirigersi contro i beni originari o contro i *proceeds*? Oppure significa che potrà rifarsi contro entrambi ma soltanto raggiungerne il valore fino al limite dell'ammontare dell'obbligazione garantita?⁵³⁹

Ovviamente, il dubbio si presenta solo quando il diritto continua sul bene originariamente gravato, sia perché è stato oggetto d'alienazione non consentita da parte del debitore (in caso dei *proceeds* controprestazione), sia perché il fatto compensato non ha provocato la sua distruzione o perdita (nel caso dei *proceeds* indennizzo).

Un'attenta lettura delle sezioni dell'articolo 9 U.C.C. suggerisce che la regola della soddisfazione unica si riferisce alla soddisfazione del debito garantito e non alla limitazione della stessa ad un unico tipo di beni (originari o *proceeds*). Un esempio aiuterà a comprendere meglio la questione:⁵⁴⁰

Supponiamo che un debitore costituisca un *security interest* su un bene valutato in 500 dollari allo scopo di garantire al suo creditore l'obbligazione di pagamento di 600 dollari. Come si può osservare, il valore del bene offerto in garanzia è inferiore all'ammontare dell'obbligazione garantita. Immaginiamo anche che il bene in garanzia sia assicurato, in modo che il debitore sia il beneficiario di un ipotetico indennizzo in

⁵³⁹ Nel commento alla sezione 9-315 U.C.C. si afferma: "The secured party may claim both any proceeds and the original collateral but, of course, may have only one satisfaction."

⁵⁴⁰ Questa è anche l'interpretazione dominante. *Vid.* per tutti, WALT, Steven, "When are insurance payments recoverable proceeds under revised article 9?", *Uniform Commercial Code Journal*, Fall 2005, p.p. 2 e s.s.

caso di danni subiti dal bene. Nell'ambito di questa situazione giuridica, supponiamo che il rischio assicurato si produca e che il debitore riceva 100 dollari in concetto d'indennizzo al fine di compensare i danni subiti dal bene assicurato. Come visto, secondo l'articolo 9 U.C.C., questi soldi saranno considerati *proceeds* e la garanzia mobiliare vi si estenderà automaticamente. In questo caso, la garanzia continuerebbe sul bene originariamente gravato e si estenderebbe, inoltre, sui *proceeds* derivanti dall'incasso dell'indennizzo. La giustificazione di questo effetto è l'uscita di valore dalla portata della garanzia ed il correlativo ingresso di nuovi beni in compensazione al fine di assicurarne il mantenimento (surrogazione reale).

Per apprezzare correttamente la forza estensiva della garanzia riguardo i *proceeds*, supponiamo adesso che durante la vigenza del *security interest* e prima dell'incasso dell'indennizzo, il debitore faccia riparare il bene danneggiato e svalutato e che, come conseguenza della riparazione, il bene ricuperi il suo valore di mercato. Immaginiamo anche che alcuni giorni dopo il debitore incassi 100 dollari in concetto d'indennizzo. In questo caso, malgrado la riparazione, i soldi incassati riceverebbero la considerazione di *proceeds* in modo che la garanzia mobiliare vi si estenderebbe automaticamente. In caso d'inadempimento dell'obbligazione garantita da parte del debitore, il creditore potrebbe dunque avvalersi sia del bene originario che dei *proceeds* derivanti dal pagamento dell'indennizzo. Il limite dell'estensione della garanzia è, tuttavia, la soddisfazione (unica) del credito garantito. Pertanto, anche se la somma dei valori del bene originario e dei *proceeds* superasse quello dell'obbligazione garantita, il creditore sarebbe unicamente abilitato a raggiungere la quantità che gli spetta.

Quando, come nel caso del bene riparato, il valore del bene inizialmente gravato sussista, l'estensione della garanzia sui *proceeds* non ne determinerà il mantenimento, bensì andrà un passo oltre e ne produrrà l'ampliamento. Ritornando all'esempio, il creditore con garanzia su beni di valore 500 dollari passerebbe ad essere titolare di una garanzia di valore 600 dollari. In questo caso, l'estensione della garanzia sui *proceeds* non potrebbe, dunque, essere giustificata dal punto di vista teorico con l'argomento del mantenimento del suo valore tramite il fenomeno della surrogazione reale.

Vediamo, in definitiva, come il concetto *proceeds* non limiti la sua portata ai beni surrogati, bensì comprenda anche quei beni derivati che sono sottomessi alla garanzia

condividendo lo status o la qualità giuridica di “bene gravato” con quelli originari, ma senza succederli né sostituirli. Questa conclusione sarà subito confermata tramite il trattamento dei *proceeds*-accessione.

2.4. *Proceeds*-accessione ed estensione della garanzia sui frutti civili (proventi e dividendi) del bene originariamente gravato

In generale, le accezioni della definizioni analizzate fino adesso comprendono casi di beni qualificabili come surrogati rispetto ai beni in garanzia. Sia come risultato della loro alterazione giuridica, sia come conseguenza della loro alterazione fisica o perdita, l'estensione della garanzia sui beni di nuova acquisizione fin'ora analizzati si giustifica dalla loro stretta connessione con i beni gravati. Come si è visto, i beni oggetto della garanzia possono uscire dalla sua portata per diversi motivi (*v. gr.* il creditore può autorizzarne la libera alienazione; nel caso dei crediti, possono estinguersi come conseguenza della loro riscossione; possono sparire a causa di un sinistro). Comunque sia, nascono però nuovi diritti ovvero si originano nuovi beni che restano sottomessi alla garanzia precedentemente costituita. Questo è l'effetto della concessione a questi beni della qualità di *proceeds* e del principio d'estensione automatica della garanzia sugli stessi.⁵⁴¹

Malgrado ciò, non tutti i beni considerati *proceeds* sono sostituiti o surrogati dei beni inizialmente gravati, giacché l'attuale definizione del concetto conferisce lo stesso trattamento a *frutti civili* prodotti dai beni in garanzia (*v. gr.* proventi o dividendi):

⁵⁴¹ Ciononostante, si tenga conto che, in determinati casi, non si produce - perlomeno in un senso tangibile o quantitativo - un'uscita effettiva di beni dal patrimonio del debitore. Per esempio, quando il bene in garanzia si deteriora come conseguenza della produzione di un rischio assicurato o della condotta irresponsabile di un terzo, il bene continua a essere soggetto alla garanzia senza mai essere uscito dalla sua portata. Tuttavia, la produzione del rischio o la condotta del terzo, sebbene non producano l'uscita effettiva di beni, provocano altresì l'uscita di un “valore”. La garanzia viene pregiudicata da un punto di vista qualitativo, giacché, malgrado abbia gravato gli stessi beni da un punto di vista numerico e quantitativo, il suo valore diminuisce. In questo senso, i *proceeds* surrogati sono beni ricevuti in sostituzione o compensazione della diminuzione o esaurimento del valore dei beni in garanzia indipendentemente dalla loro sparizione o dalla trasmissione della loro titolarità.

9-102 (a) (64) (...)

A) *property: whatever is acquired upon the sale, "lease", license, exchange, or other disposition of collateral;* [tra virgolette mio]

B) *whatever is collected on, or distributed on account of collateral;*

C) *rights arising out of collateral;*

(...)

L'inclusione di questo tipo di beni nella lista della sezione 9-102 (a) (64) è frutto di un importante cambiamento d'orientamento riguardo al trattamento legislativo della questione circa quali siano i beni d'acquisizione posteriore sui quali deve permettersi l'estensione automatica della garanzia.

Durante le prime decadi di vigenza dell'U.C.C., i tribunali americani applicarono in maniera stretta la "dottrina del passaggio della titolarità" (*passage of title conception*) con lo scopo d'attribuire ai beni di nuova acquisizione lo status di *proceeds*. Se questi beni di nuova acquisizione non derivavano da un atto di disposizione con effetti trasmissivi, non potevano essere qualificati come *proceeds* e la garanzia non s'estendeva su di essi. Secondo questa interpretazione, restavano fuori dal concetto beni come i dividendi generati dai valori mobiliari dati in garanzia oppure i proventi derivati dalla locazione dei beni gravati. La redazione attuale dell'articolo 9 U.C.C. rifiuta, invece, la "*passage of title conception*" e, nell'includere questo tipo di beni dentro la definizione del concetto *proceeds*, permette l'estensione automatica della garanzia sui frutti civili prodotti dai beni originariamente gravati. Tuttavia, l'inclusione di questo tipo di beni all'interno del concetto non viene realizzata in un modo generale, bensì attraverso di successivi emendamenti alla definizione con lo scopo di rifiutare concreti precedenti giurisprudenziali. Questo modo di procedere rende difficile l'elaborazione di un concetto giuridico generale di *proceeds* e ne scaturisce una definizione legale eccessivamente particolaristica e concettualmente povera.

Il debitore o costituente della garanzia che conserva il possesso dei beni gravati può, per giunta, disporne in diversi modi. Può, ad esempio, vendere i beni a terzi ed ottenere denaro in cambio. Si è già visto che questi soldi sono considerati *proceeds* dai beni inizialmente gravati e che, come effetto della surrogazione reale, la garanzia mobiliare vi si estende automaticamente. Oltre a vendere o realizzare qualsiasi altro atto di disposizione che comporti la trasmissione della titolarità dei beni gravati, il debitore può anche cederli in locazione. Come conseguenza della locazione, il debitore acquisisce

nuovi beni: i proventi che sono frutti civili derivanti dai beni in garanzia locati. A differenza degli atti di disposizione come la vendita o la permuta la locazione non implica la trasmissione della proprietà dei beni gravati, bensì soltanto la trasmissione del diritto di uso per un determinato periodo di tempo.

Durante la vigenza delle prime versioni dell'U.C.C., quando come si è visto la parola *leased* non appariva nella definizione della sezione 9-306 U.C.C.,⁵⁴² i tribunali dovettero pronunciarsi sulla questione, nel senso di determinare se i proventi erano meritevoli di essere considerati *proceeds* e, pertanto, gravati o meno dalla garanzia mobiliare. La maggioranza dei tribunali adottarono la *passage of title conception* al fine di negare una tale qualificazione.⁵⁴³

Nell'anno 1992 il *Permanent Editorial Board* dell'U.C.C. (P.E.B.)⁵⁴⁴ rigettò questa interpretazione nello stabilire che “*where a debtor has granted to a secured party a security interest in goods that the debtor later leases as lessor, the lease rentals would constitute proceeds of the secured party's collateral for the reason that the debtor's conveyance of a leasehold interest in the goods constitutes a disposition of the goods for purposes of 9-306(1)*”.⁵⁴⁵ In questo senso, lo stesso P.E.B. consigliò di procedere all'emendamento della definizione di *proceeds*: “*The definition of “proceeds” in 9-306*

⁵⁴² *Vid. supra* 2.2. “**Proceeds surrogati...**”.

⁵⁴³ È particolarmente interessante a questo riguardo la vicenda di *In re Cleary Brothers Construction Co.*, in cui i *Cleary Brothers* costituirono un diritto di garanzia su una gru in favore di *General Electric Credit Corp.* e più tardi si dichiararono in fallimento. Successivamente, i *Cleary Brothers* cedettero la gru a un terzo in locazione. Il creditore, *General Electric Credit Corp.*, allegava che i proventi derivanti dalla locazione dovevano essere considerati *proceeds* della gru. La corte fallimentare (*Bankruptcy Court*) rifiutò le pretese della *General Electric* sostenendo che “*the term proceeds does not include rents paid for the use of the crane, since the words “otherwise disposed of related to a permanent or final conversion, not to a temporary use. (...) Had the drafters of the UCC intended to extend the lenders lien to include rent from the temporary use of collateral which has been given as security, they would have included the term “leased”. This failure to do so could not have been inadvertent.*” (prendiamo la citazione da FREYERMUTH, Wilson, op. cit. p. 661).

⁵⁴⁴ Il P.E.B. è un comitato permanente stabilito dall'American Law Institute e la National Conference of Commissioners on Uniform States Law con lo scopo di promuovere e mantenere l'uniformità dei testi legali statali relativi al Diritto commerciale. Il P.E.B. ha emesso e pubblicato moltitudine di commenti sull'U.C.C. Anche se questi commenti non sono vincolanti, è frequente trovare delle citazioni sugli stessi nelle sentenze dei tribunali nordamericani. Fanno parte del *soft law*: quelle opinioni non vincolanti ma di riconosciuta autorevolezza e con un'influenza decisiva nello stabilire l'effetto o la corretta interpretazione di determinate previsioni legali. Sulle funzioni e i lavori del P.E.B. può consultarsi il sito http://www.ali.org/index.cfm?fuseaction=projects.proj_ip&projectid=4.

⁵⁴⁵ *Vid.* “PEB Commentary number 9 (June 25, 1992)”, American Law Institute and National Conference of Commissioners on Uniform State Laws, 1992, p. 91.

(1) should be revised as follows: 1. The definition should make clear that when collateral consisting of goods is leased the debtor's (lessor's) leasehold interest, including the lease rentals, constitutes proceeds of that collateral."⁵⁴⁶

L'interpretazione proposta dal P.E.B. s'impose sulla dottrina dei tribunali che negavano lo status di *proceeds* ai proventi generati dai beni in garanzia ceduti in locazione quando s'incorporò la parola *leased* nella definizione di *proceeds* [vid. s. 9-102 (a) (64) (a)].

La stessa dottrina del passaggio della titolarità fu applicata in un primo momento con lo scopo di negare l'estensione della garanzia gravanti valori sui dividendi riscossi dal debitore come titolare di questi valori.⁵⁴⁷ L'applicazione della dottrina della *passage of title approach* ai dividendi fu rifiutata nell'anno 1994 coincidendo con la revisione dell'articolo 8 U.C.C. mediante un emendamento alla sezione 306 (1) dell'articolo 9 U.C.C. nella sua versione precedente.⁵⁴⁸ L'attuale definizione del concetto è coerente con l'anzidetto emendamento.

Sia i proventi che i dividendi sono frutti civili prodotti dai beni inizialmente sottomessi alla garanzia e sono altri dai beni surrogati acquisiti come conseguenza d'una uscita di valore dalla portata della stessa. L'effetto dell'estensione della garanzia sui frutti civili non è il mantenimento del valore del suo oggetto, ma il suo ampliamento. Di

⁵⁴⁶ Cfr. "PEB Study Group Uniform Commercial Code Article 9, Report (December 1, 1992), American Law Institute and National Conference of Commissioners on Uniform State Laws, 1992, p. 106.

⁵⁴⁷ La decisione *In re Hastie* [United States Court of Appeals for the Tenth Circuit 2. F. 3d 1042 (10th Cir. 1993)] costituisce un eccellente esempio della dottrina giurisprudenziale che negava lo status di *proceeds* a questo tipo di beni. Nell'anno 1981, John Douglas Hastie ricevette 750.000 dollari in prestito dal First National Bank and Trust Company of Oklahoma City. Successivamente si dichiarò il fallimento di Hastie. Una volta aperto il processo fallimentare, la società pagò dividendi a Hastie in diverse occasioni. La First National Bank richiamò il suo diritto sui dividendi allegando che essi costituivano *proceeds* derivanti dai valori mobiliari in garanzia. Il tribunale respinse una siffatta caratterizzazione alla luce dell'oggi abrogata sezione 9-306 U.C.C. Secondo il tribunale, "*the receipt of cash dividends by a registered owner of certificated securities bears no resemblance to the events specified in the definition of proceeds or to an act of disposition generally. (...) Although the cash dividend distributes assets of the corporation, it does not alter the ownership interest represented by the stock. The cash dividend, therefore, is not a disposition of the stock. Normally, stock is not disposed of, sold, or exchanged in any way unless a change in the ownership interest in the issuing corporation is thereby effected.* (id. p. p. 1045-1046).

⁵⁴⁸ L'emendamento incorporò la frase seguente nella definizione di *proceeds*: "*any payments or distributions made with respect to investment property collateral are proceeds*". Secondo i commenti ufficiali della sezione 9-102 (64) oggi vigente, l'emendamento si realizzò allo scopo di rifiutare la dottrina emanata dalla decisione *In re Hastie* [vid. Official Comment n. 13. della sezione 9-102 (64) U.C.C.].

conseguenza, malgrado i surrogati (v. gr. soldi ottenuti come controprestazione o indennizzi) e i frutti civili (v. gr. proventi e dividendi) siano riconducibili concettualmente alla categoria di *proceeds* al fine di permettere l'estensione della garanzia sugli stessi, il fondamento di questa estensione è completamente diverso nell'uno e nell'altro caso.

Nel caso dei beni surrogati, s'intende che il diritto di garanzia deve estendersi su qualunque bene derivato ottenuto come conseguenza di un atto che implichi l'uscita o l'esaurimento del valore dell'oggetto della garanzia. Nel caso dei frutti civili, invece, s'intende che il diritto di garanzia debba estendersi a qualunque bene generato dalla capacità produttiva dei beni inizialmente gravati.

Lo stesso P.E.B. prende coscienza dell'importante cambiamento di orientamento teorico che rappresenta il successivo ampliamento della portata del concetto *proceeds*. Infatti, nei suoi rapporti, il P.E.B. raggruppa i diversi casi di *proceeds* in due categorie o *standards*. Così, distingue tra i beni che rappresentano uno scambio o che sono posti in vece dei beni inizialmente gravati (*exchange and replacement cases*) e quelli che, senza sostituirli, mantengono con essi uno stretto rapporto (*close association cases*). I *exchange and replacement cases* trattano quei beni (*proceeds*) ricevuti “*in place of and in substitution for the original collateral, which has been disposed of or reduced in value*”⁵⁴⁹; fanno parte di questo gruppo, tra altri, i beni ricevuti in controprestazione, gli indennizzi e, sorprendentemente, anche i proventi derivanti dalla locazione dei beni gravati.⁵⁵⁰ Lasciando a parte il caso della locazione, tutti i casi implicano un'uscita di valore dal patrimonio del debitore che viene compensato o retribuito con l'entrata d'altri beni. Come detto, questo è il fondamento ultimo dell'estensione della garanzia in questi casi: l'uscita di valore dalla portata della garanzia si collega con l'entrata di beni che la

⁵⁴⁹ “PEB Study Group Uniform Commercial Code Article 9, Report (December 1, 1992)”, cit. p. 110. Sono già passati alcuni anni dalla pubblicazione del rapporto del P.E.B. ma il suo studio continua ad essere di rilievo in quanto si tratta probabilmente dell'unica volta in cui si è cercato di definire in astratto il concetto di *proceeds*.

⁵⁵⁰ Il P.E.B. non prende in considerazione la relazione esistente tra bene-madre e bene-frutto, bensì il carattere dispositivo della locazione. Secondo il rapporto, “*applying this “replacement” standard, a lease of goods would seem to be an “other disposition” giving rise to proceeds consisting of the debtor’s rights under the lease, including its right to receive rentals*”. (vid. “PEB Study Group Uniform Commercial Code Article 9, Report (December 1, 1992)”, cit. p. 110). Malgrado utilizzi una diversa terminologia, il rapporto dimostra il cambiamento d'orientamento preso dall'articolo e il carattere adattabile del concetto di *proceeds*.

compensano. In questo modo, anche se i concreti elementi gravati o che rappresentano il valore della garanzia siano cambiati, s'assicura il mantenimento e la continuazione di essa. Infatti, addirittura nel caso della locazione, potrebbe argomentarsi che si produce un'uscita di valore dalla portata della garanzia, perlomeno in quelli casi in cui i beni subiscono devalutazioni derivate dal loro utilizzo. Se il costituente della garanzia cede in locazione i beni gravati e l'utilizzo del locatario ne produce la svalutazione, potrebbe intendersi che i proventi ricevuti come controprestazione restano soggetti alla garanzia al fine di compensare l'uscita di valore. A causa della locazione, l'oggetto della garanzia non diminuisce da un punto di vista quantitativo, poiché continua a gravare gli stessi elementi (beni locati), però, vista la svalutazione subita dai beni locati verrebbe diminuito qualitativamente. In questo senso, il caso sarebbe giustamente riconducibile agli *exchange and replacement cases* e, in certa misura, anche al fenomeno della surrogazione reale. Malgrado in questo caso la garanzia si veda ampliata numericamente – adesso grava beni locati e proventi –, possiamo continuare a parlare di surrogazione con riferimento a, per così dire, “parcelle di valore”, nel senso che il valore rappresentato in precedenza dal bene locato passa a situarsi nei proventi riscossi in controprestazione dell'uso che ne ha causato la svalutazione.

Se, per contro, l'utilizzo dei beni locati non ne produce la svalutazione, i proventi ricevuti in controprestazione produrranno un ampliamento del valore della garanzia oltre al suo mero mantenimento o continuazione. Pertanto, questi casi non sarebbero riconducibili al fenomeno della surrogazione reale, nemmeno dal punto di vista qualitativo della “parcella di valore” prima proposto. I proventi sono indubbiamente frutti civili dei beni gravati che beneficiano il creditore garantito ampliando la portata della sua garanzia.

Probabilmente, la fattispecie della locazione che non produce la svalutazione del bene locato sarebbe più facilmente assumibile nel gruppo dei *close association cases*. Secondo il P.E.B., quest'idea includerebbe “*those things that are so necessarily and obviously associated with an interest in the original collateral that a security agreement and financing statement ought not to be required to mention them explicitly. If the debtor, as owner of the collateral, is necessarily entitled to such property, then a*

secured party likewise should be entitled to the property as collateral.”⁵⁵¹ Questo gruppo comprende, sempre secondo il rapporto del P.E.B., i dividendi o le distribuzioni effettuate in relazione agli attivi d’investimento o qualsiasi altro tipo di pagamento che non implichi uno scambio.⁵⁵²

Comunque sia, l’idea ci evoca il concetto continentale dell’accessione come modo di acquisto del diritto reale di proprietà che, applicato al nostro ambito, si tradurrebbe in “modo di estensione del diritto reale di garanzia”.⁵⁵³

La regola proposta dal P.E.B e che deriva dall’interpretazione congiunta delle sezioni 9-102 (a) (64) (b) e (c) e 9-315 (a) (2) è che i beni prodotti o generati dai beni in garanzia e acquisiti in questo modo dal costituente, restano sottomessi ai diritti del creditore garantito. Detto d’altro modo, l’articolo 9 U.C.C. prevede l’estensione automatica della garanzia sui frutti generati dai beni gravati (*proceeds*), in modo che l’acquisto della proprietà per accessione dei frutti o redditi generati da essi benefici il creditore garantito provocando l’ampliamento dell’oggetto del suo diritto di garanzia.

Nonostante tutto, l’interpretazione predominante dell’attuale definizione di *proceeds* permette questo effetto soltanto riguardo i frutti civili prodotti dai beni originariamente gravati, in quanto non sembra invece potersi sostenere che i frutti naturali siano considerati tali. Da ciò ne deriva che, ad esempio, gli infanti di un gregge ne resterebbero fuori e che la garanzia costituita su quello non sarebbe estensiva a questi.

A giorno d’oggi, dopo l’ultima revisione dell’articolo 9 U.C.C., i casi relativi alla generazione di “frutti civili” (proventi e dividendi) sono abbracciati dai successivi ampliamenti del concetto *proceeds* grazie alle lettere B) e C) della sezione 9-102 (a) (64) U.C.C. e all’applicazione della dottrina dei *close association cases* emanata dal P.E.B. Ciò presupposto, la logica dovrebbe portare all’applicazione dello stesso argomento riguardo i “frutti naturali” (v.gr. infanti di un gregge) generati dai beni in

⁵⁵¹ “PEB Study Group Uniform Commercial Code Article 9, Report (December 1, 1992)”, cit. p. 111.

⁵⁵² Tutti loro sono casi riconducibili alle lettere B) e C) dell’attuale sezione 9-102 (64) U.C.C.

⁵⁵³ Il diritto di proprietà di un bene comporta l’acquisto, tramite l’accessione, dei beni che produce o dei beni che vi si incorporano o vi si uniscono in maniera naturale o artificiale. (*vid.* articoli 821, 922 e 934 e s.s. C.C.It.; articoli 353 e s.s. C.C.E.; articoli 522-3 e 542-1 e s.s. C.C.Cat.).

garanzia.⁵⁵⁴ Nonostante tutto, nessuna lettura giurisprudenziale del concetto permette di sostenere questa interpretazione. Malgrado l'espansione della portata del concetto *proceeds* tramite le successive revisioni, l'attuale articolo 9 U.C.C. ha così creato una situazione di eccessivo particolarismo legislativo: fattispecie praticamente identiche da un punto di vista teorico sono tratte diversamente da un punto di vista pratico.⁵⁵⁵

2.5. La distinzione tra *proceeds* surrogati e *proceeds* accessione: considerazioni conclusive

L'articolo 9 U.C.C. estende il regime dei beni inizialmente gravati ai beni di nuova acquisizione che sono considerati *proceeds*. Questi beni possono essere surrogati oppure frutti civili generati dai beni originariamente gravati. In entrambi i casi si produce un'estensione della garanzia, ma soltanto nel caso dei frutti civili questa estensione si traduce nell'ampliamento del suo valore.

In generale la produzione di frutti comporta, attraverso il meccanismo giuridico dell'accessione, l'acquisizione della proprietà degli stessi da parte del titolare della cosa madre. La generazione di nuovi beni impone il dover decidere chi ne debba diventare il proprietario. Come detto, la soluzione è solitamente l'estensione del regime di titolarità del bene-madre – il bene generatore – sui prodotti o frutti, in modo che nel separarsi passino ad appartenere al suo proprietario (il proprietario del melo diventa proprietario delle mele che genera allo stesso modo in cui il proprietario del suolo diventa proprietario delle vigne che ci crescono). Entrambi gli esempi sono manifestazioni elementari del meccanismo dell'accessione, essendone la soluzione l'attribuzione della loro proprietà al titolare del bene-madre.

⁵⁵⁴ Nell'anno 1994, prima dell'entrata in vigore dell'attuale versione dell'articolo 9 U.C.C., questa possibilità fu giurisprudenzialmente rifiutata nella decisione *Citizens Savings Bank, Hawkeye, Iowa v. Miller*, 515 N.W.2d 7, 24 UCC, Rep. Serv. 2d 1032 (Iowa 1994). Secondo il tribunale, “*calves are not proceeds of the cattle that give birth to them because they do not in any sense replace those cattle*”. Questo risultato era consistente con la dottrina emanata dalla decisione *in re Hastie* (vid. supra 2.4. “**Proceeds-accessione...**”), ma oggi, visto il nuovo senso dato al concetto di *proceeds*, risulta di difficile giustificazione.

⁵⁵⁵ Questa situazione è stata recentemente denunciata dalla dottrina nordamericana in DAVID ADAMS, Kristen, “Of Stockyards and Stock Exchanges. Proceeds Puzzles under revised UCC article 9”, *Business Law Today*, Settembre-Ottobre 2008, p.p. 11 e s.s.

D'altronde, la fruizione si configura come una delle facoltà che integrano il diritto reale di proprietà. Il titolare del bene-madre può pertanto disporre liberamente di questa facoltà, svincolandola dal suo diritto. L'esempio paradigmatico è rappresentato dall'usufrutto, caso in cui il titolare dei frutti non è il proprietario del bene-madre, ma il suo usufruttuario. In tutti i casi, il problema teorico è sempre lo stesso: la necessità di decidere, in funzione dei diritti che si ostentano su un determinato bene, chi è il titolare dei beni di nuova esistenza che questo bene produce. Nell'ambito dell'articolo 9 U.C.C si va un passo oltre queste considerazioni e si stabilisce l'estensione automatica del regime giuridico del bene-madre sui frutti civili che si producono durante la vigenza della garanzia.

Uno dei principi basilari dell'articolo 9 U.C.C. è l'applicazione delle sue previsioni chiunque sia il titolare "formale" del bene gravato. In questo senso, si dice che l'articolo 9 adotta un approccio funzionale (*functional approach*), in quanto si dichiara applicabile, indipendentemente dalla forma, a ogni tipo di accordo diretto alla creazione di un diritto di garanzia su beni mobili [*vid.* s. 9-109 (a) (1)]. L'elemento che determina l'applicazione delle sue previsioni è la funzione di garanzia a prescindere, dunque, dalla configurazione formale realizzata dalle parti riguardo la titolarità dei beni (*vid.* s. 9-202).⁵⁵⁶

Questo principio informa anche il regime d'attribuzione dei diritti sui frutti civili generati dai beni offerti in garanzia. Di conseguenza, il loro acquisto per accessione da parte del proprietario del bene-madre gravato è una questione irrilevante nel momento di determinare gli effetti della generazione sul rapporto di garanzia. *A priori*, i frutti generati dovrebbero infatti restare al di là del rapporto di garanzia, giacché il fenomeno non implica una diminuzione né qualitativa né quantitativa del bene-madre gravato e, pertanto, la garanzia permane nonostante intatta. È per questo motivo che si necessita una norma espressa che esplicitamente dichiari l'estensione della garanzia sui beni di nuova generazione.

⁵⁵⁶ "The rights and duties of parties to a secured transaction and affected third parties are provided in this Article without reference to the location of "title" to the collateral. For example, the characteristics of a security interest that secures the purchase price of goods are the same whether the secured party appears to have retained title or the debtor appears to have obtained title and then conveyed title or a lien to the secured party" (*vid.* Official Comment n. 2. della sezione 9-202 U.C.C.)

In questo senso, l'estensione della garanzia sui frutti si distingue nettamente dal fenomeno della surrogazione. Nel caso dei frutti si presume che i nuovi beni nascano gravati per il semplice fatto di derivare dai beni oggetto del vincolo. L'estensione della garanzia sui frutti del bene-madre originario non presuppone una svalutazione previa dei beni oggetto della garanzia. Nel caso della surrogazione, invece, l'estensione della garanzia sui *proceeds* si giustifica dalla diminuzione o perdita di garanzia prodotta dall'uscita di valore dalla sua portata. Nella surrogazione, infatti, i *proceeds* sono acquisiti come compensazione o in cambio di questo valore che esce.

Oltre alla dualità dei fondamenti, l'estensione sui *proceeds* produce un diverso effetto sul valore della garanzia a seconda che si tratti di *proceeds*-surrogati o di *proceeds*-accessione. Così, mentre con l'estensione sui *proceeds*-surrogati se ne assicura il mantenimento, con l'estensione sui *proceeds*-accessione se ne produce un'espansione o ampliamento.

Malgrado l'apparente chiarezza della distinzione proposta, possiamo individuare casi limite. Ci sono dei beni che, per esempio, in certo qual modo, bisogna situare a cavallo tra entrambe le tipologie. Se si pensa, in questo senso, alle partecipazioni sociali che generano dividendi, l'idea di frutto appare nitidamente. Il diritto al dividendo è, da un punto di vista giuridico, il "frutto" della partecipazione sociale. Ciononostante, la stessa idea potrebbe essere contestata nel caso dei proventi, l'altro caso di *proceed*-accessione analizzato nelle pagine precedenti.

I beni mobili sono beni solitamente deperibili. Può darsi che il mero uso degli stessi ne comporti la loro svalutazione. Immaginiamo che a questo tratto vi si sommi un accordo di garanzia senza spossessamento con una clausola che consenta la loro cessione in locazione. L'utilizzazione dei beni da parte dei terzi locatari può comportarne appunto la loro svalutazione e, di conseguenza, la diminuzione del valore della garanzia in pregiudizio del creditore. In questo senso, quindi, la locazione costituisce un atto giuridico tramite il quale il debitore dispone – perlomeno in senso economico – del valore dei beni gravati. Certamente, come controprestazione, i locatari sono costretti a pagare i proventi. Nonostante tutto, il dubbio che si pone è se potesse considerarsi che questi proventi sono in realtà beni acquisiti in compensazione della svalutazione dei beni gravati causata dall'uso dal locatario. Detto in altro modo, nella fattispecie della

locazione, ci si chiede se i proventi possano essere concettualizzati giuridicamente come frutti civili o, per contro, debbano essere qualificati come beni di tipo surrogato.

Il dibattito non supera il puro interesse teorico, giacché, siano essi classificati come frutti civili sia come beni surrogati, s'intenderanno compresi dentro del concetto generale ed omnicomprensivo di *proceeds* proposto dall'articolo 9 U.C.C. e, pertanto, il diritto del creditore si vi estenderà automaticamente. In questo senso, si è sostenuto che una siffatta estensione rappresenti in realtà il riconoscimento legale della volontà tacita delle parti, nel senso che il trattamento di un bene come *proceed* asseconderebbe la volontà di quei debitori e quei creditori "ragionevoli" che accordano la costituzione di un diritto di garanzia su mobili e che, nella maggioranza dei casi, si può supporre che vorrebbero anche pattuire l'estensione della garanzia su qualsiasi bene derivato dalla consumazione o esaurimento del valore economico (*proceeds*-surrogati) o dalla capacità produttiva (*proceeds*-accessione) dei beni originariamente gravati.⁵⁵⁷ In questo modo, dunque, partendo da questa constatazione empirica, l'articolo 9 U.C.C. esime le parti dalla necessità di pattuire questo effetto espressamente. Paradossalmente, però, il legislatore intende che queste "parti ragionevoli" non pattirebbero, invece, l'estensione della garanzia sui frutti naturali, cosicché l'articolo 9 U.C.C. lascia fuori del concetto *proceeds* questo tipo di beni.

In definitiva, come ribadito in precedenza, il concetto è il risultato di successive modifiche di tipo parziale alla definizione originale. Sicuramente, pertanto, la non menzione dei frutti naturali sia attribuibile al carattere eminentemente particolaristico della lista e alla difettosa mala tecnica legislativa.⁵⁵⁸

⁵⁵⁷ Vid. in questo senso FREYERMUTH, Wilson, op. cit. pp. 647 a 651.

⁵⁵⁸ In questo senso, Boris KOZOLCHYK descrive la redazione dell'articolo 9 U.C.C. come il riflesso di un "razonamiento casuístico responsable de reglas bien específicas provenientes de las situaciones de hecho peculiares a las sentencias, usos o costumbres consultadas por los redactores. (...) La jurisprudencia mercantil norteamericana por lo general gira en torno a los hechos de la contienda más que en torno a teorías o conceptos doctrinarios tendientes a la generalización normativa. Por tanto, si los hechos sobre los cuales se basa la sentencia en cuestión son atípicos o si su análisis judicial es defectuoso, la norma individual derivada de esa sentencia e incorporada a una regla legislativa será tan defectuosa como su base empírica o analítica. Además, la especificidad de la norma individual requiere que su alcance y distinción de otras situaciones de hecho sean delimitados por constantes excepciones y calificaciones. De ahí que el intérprete del UCC tenga que establecer el trasunto litigioso o consuetudinario detrás de cada regla como paso previo a determinar su ámbito de aplicación." (vid. KOZOLCHYK, Boris, *La contratación comercial en el Derecho Comparado*", Madrid, 2006, p.p. 193 e 194).

3. L'identificabilità come requisito per l'estensione della garanzia sui *proceeds*

Dopo la costituzione del concetto [sezione 9-102 (a) (64) U.C.C.], l'articolo 9 U.C.C. stabilisce come regola generale che il diritto di garanzia si estenda – automaticamente e salva volontà contraria delle parti – sui *proceeds* del bene originariamente sottoposto a garanzia. Con questa regola l'articolo 9 U.C.C. riconosce l'estensione della garanzia sui beni surrogati e sui frutti civili qualunque sia la forma che rivestano.⁵⁵⁹ Ciononostante, l'articolo dispone che l'estensione abbia luogo solo su quei *proceeds* che siano “identificabili” (sezione 9-315(a) 2 U.C.C.).⁵⁶⁰ Di conseguenza, non tutti i beni caratterizzabili come *proceeds* succederanno o seguiranno il bene da cui derivano o che li producono come oggetto della garanzia, ma la portata della stessa si manifesterà soltanto su quelli che godano della nota dell'identificabilità.

L'identificabilità dei *proceeds* si riferisce alla possibilità di dimostrare un nesso causale o derivativo di questi rispetto al bene originariamente gravato e costituisce il limite logico all'estensione della garanzia sugli stessi. Siccome è il creditore garantito il soggetto più interessato a dimostrare questo nesso, a lui spetta l'onere di provare il carattere “identificabile” dei *proceeds* quando vi si rivolga per soddisfare il suo credito.⁵⁶¹

I mezzi per procedere a questa dimostrazione rivestono speciale complessità quando i *proceeds* si confondono in una massa omogenea di beni della stessa sorta perdendo in questo modo la loro identità separata. L'ipotesi più abituale e che più problemi ha

⁵⁵⁹ In funzione della loro forma, l'articolo 9 U.C.C. differenzia tra *cash proceeds* e *non-cash proceeds*. La definizione di *cash proceeds* [sezione 9-102 (a) (9)] comprende il denaro e tutti i beni funzionalmente equivalenti come gli assegni o i depositi bancari. Il resto di *proceeds* fa parte della categoria residuale dei *non-cash proceeds* [sezione 9-102 (a) (58)]. Per meglio capire, supponiamo che un creditore abbia un diritto di garanzia sulle merci del magazzino del debitore. Se il debitore vendesse le merci in cambio di soldi in contanti o fosse pagato con un assegno, i *proceeds* – sia il denaro che l'assegno – sarebbero *cash proceeds*. Per contro, se il debitore prendesse un bene usato come controprestazione o vendesse le merci a credito, i *proceeds* – il bene usato o il credito – sarebbero *non-cash proceeds*.

⁵⁶⁰ Sezione 9-315 (a) (2) *a security interest attaches to any identifiable proceeds of collateral*.

⁵⁶¹ *Vid.* per tutte, la decisione della Corte Fallimentare di Texas *In re Quisenberry*, 295 BR 855, 862 n. 3 (Bkcy N.D. Tex. 2003).

suscitato è quella concernete i *proceeds* che sono denaro (*cash proceeds*) e che sono depositati in un conto bancario che contiene altri soldi che non sono *proceeds*.⁵⁶²

4. Il problema di perdita di identificabilità dei *proceeds*

4.1. L'origine del problema: l'abolizione della "regola del dominio"

Il problema della perdita d'identificabilità dei *proceeds* deve porsi in relazione con le principali scelte di politica giuridica che informarono la redazione dell'articolo 9 U.C.C. e la configurazione della garanzia senza spossessamento negli U.S.A.

Come sappiamo,⁵⁶³ la fase *pre-code* dei meccanismi di garanzia indipendenti venne presieduta dalla vigenza della regola del dominio (*dominion rule*). La regola derivava dai casi d'ipoteca mobiliare sulle merci del diciannovesimo secolo e la sua applicazione si estese alle garanzie sui crediti, essendone la decisione *Benedict v. Ratner* il suo massimo esponente. Secondo questa dottrina, la costituzione di un bene in garanzia che riservasse al costituente il diritto di disporre del medesimo, o di utilizzare a proprio vantaggio il prezzo ottenuto dalla sua vendita (*proceeds*), era nullo e conseguentemente inopponibile ai creditori.⁵⁶⁴ In questo modo, si penalizzava l'eccesso di controllo da parte del debitore sui beni in garanzia e i loro surrogati. Tuttavia, la regola non impedì l'uso delle merci e dei crediti come oggetto di garanzia, bensì si registrò un aumento degli accordi che prevedevano la soggezione di questo tipo di beni.

⁵⁶² Invero, il problema si presenta anche nei *non-cash proceeds* poichè quando diversi beni tangibili si uniscono o mescolano formando una massa o prodotto, perdono anch'essi la loro identità separata. Questa situazione accade, ad esempio, quando le materie prime sono immesse in un processo di produzione. Se alcuni dei beni mescolati o uniti inseparabilmente erano *proceeds* bisognerà procedere alla loro identificazione affinché sia riconosciuta l'estensione della garanzia sugli stessi. In questi casi [*"proceeds that are goods"* sezione 9-315 (b) (1)], la sezione 9-336 U.C.C. [cui ci rinvia la sezione 9-315 (b) (1) U.C.C.] dispone che dopo l'unione o la mescola i diritti di garanzia sul *collateral* continuano sulla massa o prodotto risultante (*commingled goods*). Pertanto, se si può dimostrare che i *proceeds* sono passati a fare parte della massa o prodotto, il diritto di garanzia si vi estenderà automaticamente. Per la soluzione dei problemi d'opponibilità e priorità che si pongono riguardo questi diritti *vid.* sezione 9-336 U.C.C. ed i suoi *Official Comments*.

⁵⁶³ *Vid. supra* Capitolo V.2.5. "Un nuovo modello...".

⁵⁶⁴ Nella famosa decisione *Benedict v. Ratner*, la regola venne formulata come segue: "*under the law of New York a transfer of property as security which reserves to the transferor the right to dispose of the same, or to apply the proceeds thereof, for his own uses, is, as to creditors, fraudulent in law and void*". (*Benedict v. Ratner*, 268 U.S. 358). L'intera vicenda del caso è già stata riportata in precedenza (*vid. supra* Capitolo V.2.5. "Un nuovo modello...").

L'effetto della regola fu, invece, la necessità di configurare il rapporto su una base *self-liquidating*, nel senso che si costringeva il debitore ad applicare i *proceeds* alla soddisfazione del credito garantito. Soltanto così poteva evitarsi l'invalidazione del rapporto come conseguenza dell'applicazione della *dominion rule*. Le pratiche finanziarie si adattarono in questo modo alle esigenze derivate da questa dottrina e diventarono pratiche altamente spazializzate che si basavano sul controllo da parte del creditore dell'attività dei loro debitori (*policing*).

Nonostante tutto, nell'interpretare la regola alcuni tribunali richiesero numerose formalità la cui necessaria osservanza si tradusse nell'aumento dei costi e della complessità di questo tipo d'operazioni. Nell'ambito della garanzia sui crediti dell'impresa (*accounts receivable financing*), ad esempio, era imprescindibile la remissione periodica dei *proceeds* da debitore a creditore, addirittura quando il creditore successivamente glieli restituisse affinché l'impresario potesse continuare con la sua attività economica. (v. gr. con lo scopo di acquisire nuove merci).

Per questi motivi, l'abolizione della regola del dominio diventò uno dei principali obiettivi dei *drafters* quando veniva redatto l'articolo 9 U.C.C. Il prodotto dei loro sforzi in questo senso è la sezione 9-205 U.C.C.⁵⁶⁵

Grazie alle previsioni di questa sezione, le parti possono costituire una garanzia non possessoria senza la necessità di limitare il potere di disporre del debitore sui beni gravati e i loro surrogati. Per giunta, si minimizza l'intensità con cui i creditori devono

⁵⁶⁵ Sezione 9-205 U.C.C. "A security interest is not invalid or fraudulent against creditors solely because:
(1) The debtor has the right or ability to
A) Use, commingle, or dispose of all or part of the collateral, including returned or repossessed goods;
B) Collect, compromise, enforce, or otherwise deal with collateral;
C) Accept the return of collateral or make repossessions; or
D) Use, commingle, or dispose of proceeds;
(2) The secured party fails to require the debtor to account for proceeds or replace collateral."

Lo stesso *Official Comment* della sezione riconosce lo scopo di chiudere con la vigenza della regola del dominio e con la dottrina emanata dalla decisione *Benedict v. Ratner*: "As did former Section 9-205, this section repeals the rule of *Benedict v. Ratner*, 268 U.S. 353 (1925), and other cases which held such arrangements void as a matter of law because the debtor was given unfettered dominion or control over collateral" (cfr. *Official Comment* sezione 9-205 U.C.C.).

controllare gli affari del debitori una volta la garanzia è stata costituita.⁵⁶⁶ A parte di poter continuare a possedere i beni gravati e disporne senza compromettere la validità della garanzia, i debitori possono usare i *proceeds* a proprio vantaggio e senza dover applicarli alla soddisfazione del credito garantito.⁵⁶⁷

⁵⁶⁶ Malgrado questa minimizzazione, attraverso l'esigenza dell'iscrizione (*filing*) e degli altri requisiti per l'opponibilità a terzi (*perfection*) del *security interest* previsti dall'articolo 9 U.C.C., si raggiunge allertare i terzi dell'esistenza della garanzia. Si tenga anche conto che, nonostante l'abolizione della regola, niente impedisce alle parti di accordare procedimenti per il controllo dell'attività del debitore o limiti a l'esercizio del suo potere di disporre dei beni (*vid. Official Comments* s. 9-205 U.C.C.).

⁵⁶⁷ L'abolizione della regola del dominio (sezione 9-205 U.C.C.), sommata al riconoscimento dell'effettività dell'*after-acquired property clause* (sezione 9-204 U.C.C.) e all'estensione automatica della garanzia sui *proceeds* (sezione 9-315 U.C.C.), rende possibile la cosiddetta *floating lien* (garanzia flottante), anche chiamata "*continuing general lien*", "*floating charge*", "*free-handed mortgage*" o "*lien on a shifting stock*" (*vid. Official Comment* 3. alla sezione 9-204 della prima versione dell'articolo 9 U.C.C.). Infatti, l'articolo 9 U.C.C. è stato spesso qualificato come un "*floating lien statute*" (*vid. GILMORE, Grant, Security interests in personal property*, cit. p. 359). La *floating lien* è quella garanzia che durante la sua vigenza "flotta" su tutti i beni del debitore per scendere, nel momento dell'inadempimento, su quelli che siano disponibili come *collateral*. In questo modo, in virtù dell'articolo 9 U.C.C. un creditore può essere titolare di un *security interest* che gravi tutti i beni presenti e futuri del suo debitore senza bisogno di controllare (*policing*) la sua attività e senza necessità di riscuotere progressivamente il suo credito. Quando si discuteva l'approvazione dell'articolo 9 U.C.C. questo fu uno degli estremi più polemici (*vid. COOGAN, Peter, F., "Article 9 of the Uniform Commercial Code: Priorities among secured creditors and the floating lien", Harvard Law Review, 1958-1959, p.p. 838 e s.s., p. 850*). Gli argomenti addotti contro la validità d'una siffatta garanzia erano fondamentalmente due: da una parte, si riteneva che l'esistenza d'una garanzia generale su tutti i beni presenti e futuri del debitore non lascerebbe niente alla soddisfazione dei suoi altri creditori e anzi gli impedirebbe l'ottenimento di più finanziamenti; dall'altra, che la legge avrebbe dovuto proteggere i soggetti necessitati evitando che gravassero tutto il loro patrimonio presente e futuro in garanzia di un prestito attuale. L'articolo 9 U.C.C. rifiuta questi argomenti, non sulla base della loro scorrettezza dal punto di vista teorico, ma per la loro ineffettività pratica. Come messo in luce dallo stesso articolo 9 U.C.C., già durante la fase dei meccanismi di garanzia indipendenti, una tappa d'ostilità manifesta a questo tipo di garanzie, era possibile costituire una *floating lien* se si combinavano adeguatamente i meccanismi di garanzia esistenti: "*In the past fifty years there has been a multiplication of security devices designed to avoid the policy: field warehousing, trust receipts, "factor's lien" acts and so on. The cushion of free assets has not been preserved. In almost every state it is now possible for the borrower to give a lien on everything he has or will have. There have no doubt been sufficient economic reasons for the change. This Article, in expressly validating the floating charge, merely recognizes an existing state of things. The substantive rules of law set forth in the balance of the Article are designed to achieve the protection of the debtor and the equitable resolution of the conflicting claims of creditors which the old rules no longer give*". (*vid. Official Comment* 3 alla sezione 9-204 della prima versione dell'articolo 9 U.C.C.). Anche la più autorevole dottrina si mostrava favorevole alla sua ammissione in conformità a argomenti d'analisi economica del diritto (*vid. in questo senso, GILMORE, Grant "Security interests personal property", cit. p.p. 360-364*). In ogni caso, dopo aver riconosciuto l'effettività della *floating lien*, l'articolo 9 U.C.C. limita la sua assolutezza tramite le regole di *perfection* e *priority* (sulla significanza di questi concetti nell'ambito dell'articolo 9 U.C.C. *vid. supra Capitolo 3.2. "I principali tratti definitori..."*). L'esempio più rappresentativo di queste limitazioni è costituito dal regime di priorità previsto per il cosiddetto "*purchase money security interest*" (garanzia del credito d'acquisto di beni, sezione 9-103 U.C.C.). In pratica, l'articolo 9 U.C.C. concede una "superpriorità" alle garanzie dei soggetti che finanzino il prezzo d'acquisto di nuovi beni (*v. gr. venditore di macchinario industriale a credito*). Così, anche quando il creditore garantito con la "*floating lien*" abbia perfezionato il suo diritto prima del perfezionamento del "*purchase money security interest*" il diritto vantato da questi soggetti sarà considerato preferente (*vid. sezione 9-324 U.C.C.*). In questo modo, si evita il rischio che la *floating lien* renda impossibile per il debitore che la ha consentita l'ottenimento di nuovo finanziamento per portare avanti i suoi progetti imprenditoriali.

Se il costituente della garanzia fosse costretto alla remissione immediata dei *proceeds* al creditore, il problema della confusione degli stessi e della loro conseguente perdita d'identificabilità soltanto si susciterebbe quando il debitore disattendesse la sua obbligazione. Tuttavia, siccome l'onere d'applicare immediatamente i *proceeds* alla soddisfazione del credito garantito non è più un'esigenza legale, bensì un'obbligazione d'origine meramente volontaria, i problemi d'identificabilità sono una realtà abituale. Infatti, l'articolo 9 U.C.C. permette e promuove la ritenzione e l'utilizzo dei *proceeds* da parte dei debitori nello sviluppo della loro attività economica durante la vigenza della garanzia.

I beni in garanzia che generano tipicamente *cash proceeds* suscettibili di confusione sono le merci (*inventory*)⁵⁶⁸ e i crediti sorti dalla normale attività dell'impresa (*accounts*).⁵⁶⁹ Nel caso delle merci, le parti possono convenire che il debitore rimetta immediatamente al creditore i *proceeds*-surrogati derivanti dai suoi atti dispositivi, ovvero che realizzi pagamenti periodici, abilitando il debitore all'utilizzo dei *proceeds* a proprio vantaggio. In entrambi i casi è molto probabile che i *proceeds* siano depositati, perlomeno temporaneamente, presso la banca del debitore prima di essere rimessi al creditore. Nel caso dei crediti, il creditore può notificare la garanzia ai debitori ceduti e riscuoterli direttamente (*notification accounts-receivable financing*) oppure permettere che sia il proprio debitore l'incaricato della riscossione dei crediti con l'obbligo di rimettere periodicamente il loro ricavato (*non-notification accounts-receivable financing*). Anche in questo caso è abituale che i *proceeds* passino dalla banca del debitore prima di essere rilasciati al creditore.

⁵⁶⁸ La sezione 9-102 (a) (48) definisce *inventory* come “*goods, other than farm products, which: (A) are leased by a person as lessor; (B) are held by a person for sale or lease or to be furnished under a contract of service; or (D) consist of raw materials, work in process, or materials used or consumed in a business*”.

⁵⁶⁹ Dopo successive revisioni della portata della sua definizione, la sezione 9-102 (a) (2) stabilisce che il concetto “*account*” comprende “*a right to payment of a monetary obligation, whether or not earned by performance, (i) for property that has been or is to be sold, leased, licensed, assigned, or otherwise disposed of, (ii) for services rendered or to be rendered, (iii) for a policy of insurance issued or to be issued, (iv) for a secondary obligation incurred or to be incurred, (v) for energy provided or to be provided, (vi) for the use or hire of a vessel under a charter or other contract, (vii) arising out of the use of a credit or charge card or information contained on or for use with the card, or (viii) as winnings in a lottery or other game of chance operated or sponsored by a State, governmental unit of a State, or person licensed or authorized to operate the game by a State or governmental unit of a State. The term includes health-care-insurance receivables (...)*”.

Si deve tenere in conto che i *cash-proceeds* sono beni di natura eminentemente fungibile. Di conseguenza, quando sono depositati in un conto bancario e si confondono con altri beni dello stesso genere ma di diversa provenienza – beni che non sono *proceeds* perché non derivano dai beni gravati – si pone l'importante problema di dover determinare se la confusione distrugge o meno la loro identificabilità, rendendo impossibile la dimostrazione del nesso causale che li connetteva ai beni originariamente gravati ed impedendo, in definitiva, l'estensione della garanzia sugli stessi.⁵⁷⁰

Potrebbe addirittura ritenersi, infatti, che il mero deposito dei *cash proceeds* in un conto bancario sia contrario alla loro identificabilità, indipendentemente dal fatto che in questo conto vi siano depositati beni di diversa provenienza. Visto il loro carattere fungibile, i *proceeds* si confondono con gli altri beni della stessa sorta in potere della banca, che non è costretta a segregare i fondi dei suoi multipli depositari. Il deposito di denaro è, in questo senso, un deposito irregolare poiché la relazione che vincola la banca con il suo cliente è di natura meramente obbligazionaria essendo il diritto del depositante sui beni depositati un diritto di credito alla restituzione del *tantundem*. Ciononostante, quando il deposito bancario contenga unicamente *proceeds*, l'identificabilità richiesta dalla sezione 9-315 (2) non viene pregiudicata e il diritto del creditore continua sul conto bancario. Questo effetto lo permette l'inclusione dei conti bancari (*deposit accounts*) dentro la definizione di *cash proceeds* della sezione 9-102 (a) (9).

Malgrado ciò, la situazione diventa molto più complessa quando il debitore depositi i *cash proceeds* in un conto bancario “non esclusivo”, cioè un conto bancario che contenga altri beni della stessa sorta però di diversa provenienza. Durante la vigenza della garanzia, il debitore può operare normalmente attraverso il suo conto prelevando i soldi o versando nuove somme di denaro siano o non siano *proceeds*. In questo caso,

⁵⁷⁰ La prova del carattere identificabile dei *cash-proceeds* può essere motivo di conflitti diversi. Il conflitto più frequente è quello che vede protagonisti la banca che esercita il suo diritto di compensazione delle obbligazioni reciproche vantate contro il suo cliente e il creditore con garanzia che allega la qualità di *proceeds* dei soldi depositati nel conto della banca. Inoltre, può anche essere motivo di controversia tra diversi creditori con garanzia sugli stessi beni. Ciò succede, per esempio, quando il debitore ritira i *cash-proceeds* dal conto per acquistare nuovi beni. Anche se in teoria il creditore garantito ha la facoltà di cercare la soddisfazione del suo diritto nei nuovi beni (*proceeds dei proceeds*), può darsi che essi siano beni di un tipo su cui esiste un altro diritto di garanzia in favore di un altro creditore. (sul punto *vid.* HENNING, William H., “Article Nine’s Treatment of Commingled Cash Proceeds in Non-Insolvency Cases”, *Arkansas Law Review*, 1981-1982, p.p. 191 e s.s., specialmente p.p. 193 e 194 e i casi lì citati).

sarà molto difficile che il creditore possa identificare i *proceeds* attraverso il mero riferimento al conto, e completamente impossibile la loro concreta individualizzazione. In realtà, il problema si pone anche in quei casi in cui le parti abbiano designato un conto bancario per il deposito dei *proceeds* in esclusiva e il debitore vi depositi beni di diversa provenienza in inadempimento del patto.

4.2. La risoluzione del problema: l'applicazione analogica delle regole del *tracing*

Prima dell'ultima revisione dell'articolo 9 U.C.C. le norme relative ai *proceeds* non risolvevano il problema della perdita d'identificabilità dei *cash-proceeds*. Visto il silenzio della legge e al fine di evitare che le pratiche promosse dall'articolo 9 U.C.C. tramite l'abolizione della regola del dominio derivassero nella completa inefficacia della garanzia una volta i *proceeds* erano depositati in un conto bancario, i tribunali proposero un'interpretazione ampia del requisito dell'identificabilità. Secondo quest'interpretazione, in certi casi, i *cash proceeds* non smettono di essere identificabili malgrado la loro confusione con beni di diversa provenienza.

Il procedimento utilizzato dai tribunali e autorizzato dallo stesso *Code* [sezione 9-315 (b) 2 U.C.C.] per identificare e segregare i beni confusi ed aprioristicamente inidentificabili si chiama *tracing* e lo informano principi d'equità (*equity*)⁵⁷¹ forgiati in altri settori dell'ordinamento giuridico e d'applicazione in essi autorizzata.⁵⁷²

Il *tracing* è utilizzato quindi come mezzo per stabilire diritti sui beni che rappresentano un valore economico e come un procedimento d'identificazione di beni derivati

⁵⁷¹ Per la funzione correttiva dell'*equity* rispetto alla storica insufficienza nell'apparato rimediabile offerto dal *common law* vid. SHEARS, Peter, STEPHENSON, Graham, op. cit. p.p. 26-29.

⁵⁷² Principalmente in materia di *trusts*. l'*Official Comment* alla sezione 9-315 U.C.C. rinvia al *Restatement (Second) of Trusts (1959)* § 202 in virtù del quale, "Where the trustee by the wrongful disposition of trust property acquires other property, the beneficiary is entitled at his option either to enforce a constructive trust of the property so acquired or to enforce an equitable lien upon it to secure his claim against the trustee for damages for breach of trust, as long as the product of the trust property is held by the trustee and can be traced". Per una critica alla trasposizione all'ambito delle garanzie mobiliari dei principi imperanti in materia di *trusts* vid. BARNES, Richard L., "Tracing commingled proceeds: the metamorphosis of equity principles into U.C.C. doctrine", *Pittsburgh Law Review*, 1989-1990, p.p. 281 e s.s.

(*proceeds*).⁵⁷³ Nell'ambito delle garanzie mobiliari, il principio uniformemente invocato dai tribunali è stato la regola del *lower intermediate balance (L.I.B.)*.⁵⁷⁴

La regola *L.I.B.* è pensata con lo scopo di segregare i *cash-proceeds* che sono stati confusi in un conto bancario che contiene altri soldi che non sono *proceeds*. Al fine di facilitare il discorso qualificheremo questi altri soldi come “beni del debitore”. La regola presuppone tre aspetti: in primo luogo, che il diritto del creditore garantito continui sul conto in cui i *proceeds* sono depositati; in secondo luogo, che qualsiasi prelievo dal conto da parte del debitore è inteso come un prelievo di “beni del debitore”; in terzo luogo, che, salvo patto contrario, un deposito successivo non incrementi la quantità dei *proceeds* suscettibili di essere identificati. Soltanto con assunzioni di questo tipo può assicurarsi la continuità della garanzia malgrado la confusione dei *proceeds* e l'ulteriore movimentazione del conto.

Un esempio può aiutare a chiarire quest'idea. Supponiamo che il creditore autorizzi il debitore a vendere le merci gravate libere della garanzia ed a depositare i *cash proceeds* ottenuti nel suo conto bancario personale. Immaginiamo inoltre che nel conto bancario ci siano 1000 dollari in concetto di “beni del debitore”. Dopo la vendita di parte delle merci gravate, il debitore vi deposita 500 dollari in concetto di *proceeds*. Il conto contiene adesso un totale di 1500 dollari di cui 1000 sono “beni del debitore” e 500 sono *proceeds*. Qualche giorno dopo il debitore preleva 400 dollari dal conto e li spende in una tombola. Quest'operazione riduce il valore totale del conto a 1100 dollari ma, grazie all'applicazione della regola *L.I.B.*, la garanzia continua intatta su 500 \$. Successivamente, il debitore preleva ancora 1000 dollari per comprare un computer

⁵⁷³ Nel suo trattato sulle garanzie mobiliari GILMORE riteneva che quando i *cash proceeds* (denaro e beni funzionalmente equivalenti) si confondono in un conto bancario perdono immediatamente la loro identificabilità (GILMORE, Grant, *Security interests in personal property*, cit., II, p.p. 735-736). Durante i primi anni di vigenza dell'articolo 9 U.C.C., la maggioranza dei tribunali aderirono all'idea del GILMORE ma, con il passare del tempo, l'evoluzione del *case law* finì per avallare l'utilizzo di regole di *tracing* aliene all'U.C.C. con lo scopo di permettere la continuazione del diritto di garanzia sui *cash proceeds* confusi.

⁵⁷⁴ Secondo la sezione 9-315 (b) (2) U.C.C., i *cash proceeds* sono identificabili “to the extent that the secured party identifies the proceeds by a method of tracing, including application of equitable principles, that permitted under law other than this article with respect to commingled property of the type involved.”, a cui l'*Official Comment* aggiunge che “(la sezione 9-315 U.C.C.) permits the use of whatever methods of tracing other law permits with respect to the type of property involved. Among the equitable principles whose use other law may permit is the lowest intermediate balance rule”.

nuovo. Adesso l'ammontare di denaro presente sul conto è di 100 dollari.⁵⁷⁵ Dopo l'acquisto del computer, il debitore ripristina il conto depositandovi 1000 dollari in concetto di "beni del debitore". Anche se il conto contiene nuovamente 1100 dollari, per applicazione della regola *L.I.B.*, solo 100 dollari saranno *proceeds* identificabili.⁵⁷⁶

La regola *L.I.B.* crea, in definitiva, la presunzione secondo cui i *cash-proceeds* rimangono nel conto a patto che l'ammontare globale del conto sia uguale o superiore all'ammontare dei *proceeds*, assumendo, pertanto, che il debitore che spende soldi dal conto spende in primo luogo quelli che non sono *proceeds*.

Vediamo, dunque, come attraverso il *tracing* si preserva il diritto del creditore garantito non solo quando il bene inizialmente gravato sia uscito dalla portata della garanzia come conseguenza degli atti dispositivi del debitore, ma anche quando i beni in sostituzione (*proceeds*-surrogati) abbiano perso la sua identità e sia, di conseguenza, impossibile dimostrare il nesso causale o derivativo che li avrebbe collegati e che avrebbe giustificato l'estensione della garanzia. L'applicazione di questo tipo di regole, conferisce un importante potere ai creditori con garanzia, soprattutto in confronto ai creditori chirografari rispetto cui il suo diritto di garanzia sarà opponibile ed il suo credito prioritario fino all'ammontare dei beni gravati (i *proceeds* identificabili compresi).

In generale, le ragioni di tipo economico che giustificano la continuazione della garanzia sui *proceeds*-surrogati presuppongono che l'immobilità della *res* provochi la sua improduttività e la decelerazione del flusso economico. La continuazione della garanzia sui *proceeds*-surrogati permette invece al creditore di finanziare il debitore

⁵⁷⁵ Discorso diverso è che il diritto del creditore si estenda probabilmente anche sul computer in concetto di surrogato del surrogato (*proceeds of proceeds*). In questo senso *vid. supra* nota 525.

⁵⁷⁶ Nel commentare una delle sentenze che promossero l'applicazione della regola, Richard L. BARNES ci spiega il suo funzionamento tramite un'utile metafora: "For purpose of illustration, imagine a glass beaker which has a spigot attache near its bottom. The beaker contains water. When the spigot is opened, the water drains out at the bottom. Now imagine that the fluid in the beaker is a combination of water and oil. Because of their relative viscosities, the oil floats on water. If a mixture of oil and water is in the beaker when the spigot is opened, the water will drain out first. Only after all the water is gone will the oil begin to drain. Using the lowest intermediate balance method the Farmers Bank court determined that some of the funds from collateral (oil) remained in the account, Universal C.I.T. [il creditore garantito] was awarded this remainder portion of the amount deposited into the commingled account." (BARNES, Richard L., *op. cit.* p. 298).

sulla base di determinati beni, con la certezza che questi beni saranno oggetto di disposizione che, alla sua volta, genereranno *proceeds* soggetti all'originario vincolo di garanzia. La surrogazione promuove le operazioni di garanzia tramite l'incoraggiamento degli atti dispositivi del debitore. Senza la certezza del riconoscimento della surrogazione, i creditori si opporrebbero alla disposizione dei beni il cui deriverebbe nella loro immobilità. Quest'opposizione, a sua volta, renderebbe il commercio meno fluido ed impedirebbe ai debitori la realizzazione degli atti che, in definitiva, gli dovrebbero permettere di pagare i prestiti a loro concessi.

Da un punto di vista giuridico, la logica che consente la surrogazione è l'esistenza di un nesso causale o derivativo tra i beni inizialmente gravati e i loro surrogati. Quando i beni sono stati oggetto di un atto di disposizione che abbia determinato la loro uscita dal patrimonio del debitore (estinzione nel caso dei crediti; eccezione al diritto di seguito nel caso delle merci) la garanzia si estende sui surrogati al fine di compensare questo effetto. Ciò ci dimostra come il *security interest* nordamericano sia un diritto che ricade sulla manifestazione corporale o incorporale di un valore economico indipendentemente dai beni specifici che di maniera originaria o derivativa lo rappresentino.

Se la natura fungibile dei surrogati li vede quindi convertiti in beni indistinguibili, una volta perso il loro collegamento con i beni originari, rischierebbe di sparire la traccia del loro valore. Apparentemente ciò dovrebbe portare all'estinzione del diritto di garanzia, poiché non ci sarebbe manifestazione del valore economico gravato. Invece, grazie al *tracing*, il creditore garantito mantiene il suo diritto, in quanto può fare ricorso a finzioni dirette alla localizzazione dell'anzidetto valore. In definitiva, anche in mancanza adesso di una diretta relazione tra i beni gravati (*collateral*) e i *proceeds*, il diritto di garanzia non si vede necessariamente privato d'esistenza.

Queste regole sono coerenti con le politiche economiche e giuridiche che portarono i redattori dell'articolo 9 U.C.C. al rifiuto consapevole del *case law* precedente e, più concretamente, all'abolizione della *dominion rule* dal momento che permettono la sopravvivenza del diritto di garanzia malgrado l'esercizio del potere di disposizione del debitore sui beni gravati e l'uso a proprio vantaggio dei loro surrogati.

CONCLUSIONI

PRIMA. Il pegno manuale è una figura universale. Sulla sua base tutti gli ordinamenti giuridici hanno ideato tecniche d'adattamento dell'istituto alle nuove esigenze pratiche o hanno sviluppato nuovi e più sofisticati meccanismi di garanzia.

I codici civili continentali disegnarono il diritto di pegno assumendo lo spossessamento del proprietario del bene come elemento essenziale del suo schema legale. Da un punto di vista strettamente economico, però, una siffatta impostazione ha reso ovunque obsoleto il suo modello come garanzia su beni mobili.

In alcuni casi di garanzia mobiliare legalmente riconosciuta su beni che, vista la loro speciale natura, non consentono di operare lo spossessamento, è stato lo stesso legislatore a equiparare effetti e funzioni di determinati nuovi requisiti a quelli che compie lo spossessamento nel pegno manuale. Si tratta di finzioni ed equipollenze che dimostrano come il pegno, malgrado occupi attualmente una posizione praticamente residua dal punto di vista della sua importanza pratica, costituisca, ancora oggi, il modello legale generale di garanzia mobiliare negli ordinamenti giuridici di tradizione continentale.

SECONDA. Di fronte allo sviluppo del settore delle garanzie mobiliari del credito negli Stati Uniti d'America durante la prima metà del ventesimo secolo, il legislatore nordamericano scelse la "generalizzazione della garanzia mobiliare".

L'articolo 9 U.C.C. razionalizza ed unifica il Diritto di garanzie mobiliari attraverso un approccio unitario e funzionale alla materia, stabilendo cioè le base per una singola e omnicomprensiva regolazione delle garanzie specifiche d'origine convenzionale sui beni mobili di ogni possibile sorta. Con l'articolo 9 U.C.C. la separazione e la specialità dei tipi di garanzia scompare in modo che queste convergono in una unica figura o istituzione: il *security interest*.

Ciononostante, la struttura e la configurazione assunta dall'articolo 9 U.C.C. può essere capita soltanto alla luce del contesto legale precedente di cui ne rappresenta la sua continuazione. L'articolo 9 U.C.C. è il risultato di cento anni di lotta degli operatori economici per raggiungere una garanzia mobiliare efficace che non comportasse lo spossessamento del debitore, che non privasse al costituente della disponibilità dei beni

e che potesse ricadere su qualsiasi bene di tipo mobile.

TERZA. Il sistema italiano delle garanzie mobiliari si è evoluto fundamentalmente sulla base di due fattispecie: il pegno manuale e i cosiddetti “privilegi convenzionali”. Entrambi gli istituti hanno permesso la configurazione del loro oggetto dando luogo al fenomeno della “rotatività” della garanzia.

Il merito di aver reso compatibile questa nuova concezione con la tradizionale impostazione codicistica della garanzia mobiliare spetta al Professor Enrico GABRIELLI.

La ragion d’essere del meccanismo della “rotatività” si radica nel permettere la continuazione della garanzia che assoggetta determinati beni quando questi siano sostituiti da altri che originariamente non vi erano assoggettati. Il cambiamento nei beni non deve implicare la costituzione d’una nuova garanzia. Il suo regime deve invece ammettere la surrogazione reale nel suo oggetto.

QUARTA. La fattispecie, descritta come “garanzia rotativa” in funzione della variabilità e il dinamismo dei beni gravati, trova il suo fondamento nella ragione d’essere del fenomeno della surrogazione reale.

La surrogazione reale è quel meccanismo in virtù del quale la situazione giuridica che qualifica un bene determinato passa a qualificare in egual modo al nuovo bene che ne abbia occupato il posto quando lo stesso è stato oggetto d’alienazione, distruzione o perdita. Comprende due aspetti: il cambiamento, mutazione o sostituzione di un bene da un altro e la permanenza inalterata della stessa situazione giuridica che atteneva il bene cambiato, mutato o sostituito. Si tratta di un meccanismo patrimoniale che, qualora applicato alla garanzia mobiliare, assicura l’integrità del valore del suo oggetto.

Il fenomeno è connaturale al “genere” ed alla “universalità” dei beni, e si rende necessario, per ragioni di politica giuridica, in determinate situazioni attinenti beni particolari. In questa prospettiva, è consuetudine distinguere tra “surrogazione reale generale” e “surrogazione reale particolare”.

QUINTA. La “surrogazione reale generale” è quella che si dà quando un bene generico o appartenente ad un congiunto universale viene sostituito da un altro bene dello stesso genere o che, pur essendo di genere diverso, assume la qualità di appartenente all’*universitas*. La surrogazione reale generale è conseguenza del modo di designazione dei beni operato dall’*oggetto giuridico*.

La differenza tra “oggetto” (elemento designante) e “bene” o “cosa” (elemento designato) è nettamente giuridica. L’oggetto è un elemento del “mondo giuridico” indispensabile per l’esistenza dei negozi giuridici e dei diritti patrimoniali, siano essi di credito o reali. Nel caso dei diritti reali, l’oggetto è una nozione immateriale: la mera designazione di beni o cose. L’unica esigenza per l’esistenza dell’oggetto è che la sua funzione di designazione sia effettiva, cioè che il bene designato esista o possa esistere nella realtà. Se la designazione non è effettiva come conseguenza dell’impossibile esistenza del bene, non ci sarà oggetto e, pertanto, neanche diritto reale. L’oggetto è sempre unico per ciascun diritto reale ma può realizzare la sua “funzione designatrice” su di una pluralità di beni.

Per questo l’oggetto dei diritti reali non s’identifica con lo stesso bene o cosa, ma è la sua designazione con valore giuridico.

La surrogazione reale generale e la “rotatività” sono conseguenza del modo di designazione dei beni tramite l’oggetto giuridico. In esse l’oggetto designa i beni in modo generico o *sub specie universitatis* permettendo la sussistenza della figura giuridica (diritto di garanzia) malgrado la continua sostituzione o rotazione dei beni. Le caratteristiche proprie ed individualizzanti di questi beni non si tengono presenti, poiché per l’oggetto sono irrilevanti. In questo modo, l’oggetto si adatta ai beni che designa senza esserne vincolato. In definitiva, lo stesso oggetto continua a realizzare la sua funzione di designazione una volta sostituiti i beni inizialmente designati con quei beni d’apparizione posteriore che condividano quelle caratteristiche.

SESTA. La fungibilità dei beni è una questione di trascendenza giuridica che l’ordinamento prende in considerazione in numerose occasioni. Gli effetti inerenti al carattere fungibile dei beni sono, da una parte, la loro sostituibilità per altrettanta quantità di beni della stessa specie e qualità e, dall’altra, la trasmissione del diritto di

proprietà su di essi nei contratti reali *quoad constitutionem*. Queste due caratteristiche descrivono il “funzionamento” tipico di questo tipo di beni, ma non il loro funzionamento necessario, giacché le parti possono convenire alla sua alterazione.

SETTIMA. Per certi aspetti, una pluralità di beni appartenenti a un determinato soggetto può ricevere la considerazione unitaria dal Diritto in modo tale d’acquisire valore giuridico autonomo rispetto alle concrete unità dei beni che la integrano. Quando ciò succede, ci troviamo di fronte alla cosiddetta “universalità di beni” in cui confluiscono vari beni esternamente indipendenti fra loro ma che, per una destinazione economica, sono riuniti insieme in un tutto designato con un unico nome.

L’elemento più visibile della designazione unitaria dei beni plurali è costituito dai meccanismi previsti per l’ingresso e l’uscita dei beni dal congiunto. In tutte le universalità può aver luogo la surrogazione reale. Benché una parte o anche la totalità dei beni che le compongono possa cambiare o essere sostituita successivamente da parte di altri beni, rimarrebbero sempre integre ed identiche sotto l’aspetto giuridico.

Quando la garanzia mobiliare ricade su una pluralità di beni designati *sub specie universitatis*, il mutarsi degli originari elementi può provocare l’aumento o la diminuzione del valore del complesso. Ciononostante, non verrà meno l’aggregato, che sussisterà giuridicamente e concettualmente integro. Per evitare il venir meno della garanzia, sarà consuetudine convenire alla reintegrazione del valore dell’insieme attraverso l’aggregazione di nuovi beni al congiunto al fine di ripristinare lo stato economico iniziale. Queste operazioni sono presenti in quelle fattispecie di garanzia che hanno come oggetto beni di valore oscillante designati *sub specie universitatis*.

OTTAVA. Il meccanismo giuridico della surrogazione reale implica sempre un cambiamento nei beni. Nella surrogazione reale particolare, questi beni sono l’oggetto di un diritto patrimoniale reale. Il cambiamento dei beni non comporta forzatamente l’estinzione del diritto reale sottostante. Anche se il bene alienato o perito esce dal suo oggetto, questo permane inalterato. L’ingresso di un nuovo bene è l’elemento che permette il mantenimento del diritto reale. Questa persistenza o adattamento del diritto reale al bene di nuovo ingresso è la chiave del fenomeno della surrogazione reale,

costituendo essa un'eccezione alla regola dell'estinzione del rapporto giuridico al momento del venire meno del suo oggetto.

La surrogazione reale particolare può trovare diverse giustificazioni. Nell'ambito delle garanzie mobiliari il fenomeno si spiega dalle particolarità del rapporto esistente tra bene e diritto caratteristico di questo tipo di diritti. Nei diritti di garanzia il bene non è fine a sé stesso, bensì mezzo d'assicurazione o soddisfacimento del credito e pertanto esso è irrilevante nella sua specificità e solo decisivo in quanto contiene un valore economico che sia suscettibile di essere realizzato. Per ciò, se questo valore viene realizzato per via anticipata come conseguenza di atti estranei alla volontà del creditore, è logico che sia, nonostante tutto conservata l'effettività del suo diritto di garanzia.

NONA. Poiché la surrogazione reale presenta delle costanti è da chiedersi se vi sia la possibilità della sua conversione in regola generale nell'ambito delle garanzie mobiliari. Il Diritto nordamericano, in coerenza con la sua politica di generalizzazione della garanzia mobiliare, decreta l'estensione automatica della garanzia mobiliare sui beni "surrogati" o derivanti da quelli inizialmente gravati. Nell'ambito dell'articolo 9 U.C.C. questi beni sono chiamati "*proceeds*".

I *proceeds* possono essere surrogati oppure frutti civili generati dai beni originariamente gravati. Nel caso dei beni surrogati, s'intende che il diritto di garanzia deve estendersi su qualunque bene derivato, ottenuto come conseguenza di un atto che implichi l'uscita o l'esaurimento del valore dell'oggetto della garanzia. Nel caso dei frutti civili, invece, s'intende che il diritto di garanzia debba estendersi a qualunque bene generato dalla capacità produttiva dei beni inizialmente gravati.

L'estensione della garanzia sui frutti civili si distingue nettamente dal fenomeno della surrogazione reale. Quando si tratta dei primi, si presume che i nuovi beni nascano gravati per il semplice fatto di derivare dai beni oggetto del vincolo. L'estensione della garanzia sui frutti civili non presuppone una svalutazione previa dei beni oggetto della garanzia. Nel caso della surrogazione reale, invece, l'estensione della garanzia sui *proceeds* si giustifica dalla diminuzione o perdita di garanzia prodotta dall'uscita di valore dalla sua portata.

Oltre alla dualità dei fondamenti, l'estensione sui *proceeds* produce un diverso effetto sul valore della garanzia a seconda che si tratti di surrogati o di frutti civili. Così, mentre con l'estensione sui surrogati se ne assicura il mantenimento, con l'estensione sui frutti civili se ne produce un'espansione o ampliamento.

Una siffatta estensione rappresenta il riconoscimento legale della volontà tacita delle parti. Paradossalmente, però, il legislatore americano non riconosce l'estensione automatica della garanzia sui frutti naturali derivanti dal bene originariamente gravato.

Il concetto di *proceeds* è il risultato di successive modifiche di tipo parziale alla definizione originale. Probabilmente, pertanto, la non menzione dei frutti naturali sia attribuibile al particolarismo della definizione e alla difettosa mala tecnica legislativa.

DECIMA. Dopo la costituzione del concetto di *proceeds*, l'articolo 9 U.C.C. stabilisce che l'estensione della garanzia abbia luogo solo su quei *proceeds* che siano "identificabili". L'identificabilità dei *proceeds* si riferisce alla possibilità di dimostrare un nesso causale o derivativo di questi rispetto al bene originariamente gravato. I mezzi per procedere a questa dimostrazione rivestono speciale complessità quando i *proceeds* si confondono in una massa omogenea di beni della stessa sorta perdendo in questo modo la loro identità separata. Il procedimento utilizzato per identificare e segregare i beni confusi ed aprioristicamente inidentificabili si chiama *tracing* e si basa su principi d'equità forgiati in altri settori dell'ordinamento giuridico. Il *tracing* è utilizzato come mezzo per stabilire diritti sui beni che rappresentano un valore economico e come un procedimento d'identificazione di beni derivati.

Da un punto di vista giuridico, la logica che consente la surrogazione reale è l'esistenza di un nesso causale o derivativo tra i beni inizialmente gravati e i loro surrogati. Quando i beni sono stati oggetto di un atto di disposizione che abbia determinato la loro uscita dal patrimonio del debitore la garanzia si estende sui surrogati al fine di compensare questo effetto. Se la natura fungibile dei surrogati li vede convertiti in beni indistinguibili, una volta perso il loro collegamento con i beni originari, si rischia di perdere traccia del loro valore. Apparentemente ciò dovrebbe condurre all'estinzione del diritto di garanzia, poiché non ci sarebbe manifestazione del valore economico

gravato. Invece, grazie al *tracing*, il creditore garantito mantiene il suo diritto, in quanto può fare ricorso a finzioni dirette alla localizzazione dell'anzidetto valore.

UNDICESIMA. Il commercio dei beni sconsiglia in alcuni casi il carattere “reale” delle garanzie reali senza spossessamento. Concretamente, il “diritto di seguito” del bene che spetta ai titolari dei diritti reali di garanzia può trovare delle eccezioni. Ciò deriva dalla finalità che quei beni destinati per loro natura al commercio possano essere alienati dal debitore liberi da ogni onere. Dal punto di vista giuridico, la surrogazione reale compensa l'assenza di diritto di seguito e, dal punto di vista economico, rende possibile l'effettiva circolazione dei beni nonostante la precedente costituzione di vincoli reali su di essi.

Il diritto di seguito viene anche escluso dal modo di designazione dei beni inerente alla “rotatività”. Come conseguenza di questa esclusione, si attenua il carattere reale dei diritti reali di garanzia che prevedono la “rotatività” dei beni gravati e, alla sua volta, questa attenuazione comporta un avvicinamento delle garanzie reali di tipo convenzionale che la disciplinano ai privilegi di tipo speciale, poiché una delle differenze fondamentali tra diritto reale di garanzia e privilegio è l'attenuazione nel secondo del diritto di seguito del bene gravato.

In principio, i privilegi non hanno bisogno di un titolo costitutivo diverso da quello fondazionale del credito. S'intende che, indipendentemente dalla specialità o la generalità del privilegio, salvo i casi in cui la preferenza deriva da un diritto di garanzia proprio e specifico, siamo di fronte ad una semplice qualità del credito che attribuisce al suo titolare la facoltà d'esigere la soddisfazione del suo interesse in maniera preferente.

Pertanto, le differenze fondamentali tra privilegio e garanzia reale si radicano nella loro origine – legale nel primo e contrattuale nella seconda – e nell'esistenza o inesistenza del diritto di seguito del bene gravato. Ciononostante, se la prima si vede attenuata dalla costruzione italiana dei cosiddetti “privilegi convenzionali” e la seconda dalla designazione dell'oggetto che permette la “rotatività” della garanzia, privilegio e garanzia reale confluiscono sfumandosi le loro frontiere concettuali.

DODICESIMA. Nei modelli giuridici americano e continentale le vie percorse per operare la funzione di garanzia su diritti di credito sono state diverse. Entrambi i modelli partivano dal pegno con spossessamento, dovendo superare la specifica problematica suscitata dal carattere incorporale dei crediti. A questo punto, però, le linee evolutive d'entrambi i sistemi si separarono e, mentre il Diritto americano abbandonava il modello del pegno per la realizzazione della funzione di garanzia sui diritti di credito, i sistemi continentali rimanevano legati al suo schema e configurarono con grande sforzo dogmatico la fattispecie del “pegno di crediti”.

Ciononostante, la distanza tra i due modelli di trattamento dei crediti come oggetto al servizio della funzione di garanzia non è così remota. Riguardo il modello continentale l'ostacolo rappresentato dal requisito della notifica al debitore del credito pignorato ha spinto la pratica giuridica a servirsi della trasmissione della titolarità del credito (cessione in garanzia) come veicolo della funzione di garanzia. Quanto al modello americano, la promulgazione dell'articolo 9 U.C.C. ed il suo approccio funzionale hanno fatto sì che ogni accordo che vincoli un bene mobile – sia corporale che incorporale – all'adempimento d'una obbligazione sottostante, passi ad essere trattato legalmente come un “*security interest*” a prescindere della sua origine in un accordo di cessione.

In definitiva, i sistemi giuridici che partono dal “diritto reale” sfociano in certa misura nella cessione in garanzia. Correlativamente, quelli che partono dalla cessione terminano ponendo l'accento sulla titolarità di un “*security interest*”, che, alla fine, è uno dei cosiddetti “*property rights*”.

BIBLIOGRAFIA CITATA

- A.A.V.V., *Yale Law Journal*, 1982-1983, p.p. 1 e s.s.
- A.A.V.V., *Yale Law Journal*, 1977-1978, p.p. 901 e s.s.
- ALBALADEJO, Manuel , “Adquisición por usucapión del derecho real de prenda”, in *Estudios de Derecho civil*, 1955, p.p. 5 e s.s.
- ALBALADEJO, Manuel, *Derecho Civil I. Introducción y parte general*, Madrid, 2004.
- ALBALADEJO, Manuel, *Derecho Civil II. Derecho de obligaciones. Introducción y parte general*, Madrid, 2008.
- ALBALADEJO, Manuel, *Derecho Civil III. Derecho de bienes*, Madrid, 2004.
- ARANDA RODRÍGUEZ, Remedios, *La prenda de créditos*, Madrid, 1996.
- AZZARO, Andrea Maria, “Il pegno «rotativo» arriva in Cassazione, ovvero «come la dottrina diventa giurisprudenza»”, *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 1998, II, p. 485 e s.s.
- AZZARO, Andrea Maria, “Pegno rotativo e operazione economica”, *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 2000, II, p.p. 259 e s.s.
- BADOSA COLL, Ferran, “La recent jurisprudencia constitucional sobre les competències de les comunitats autònomes en dret civil”, *Iuris. Quaderns de política jurídica*, 1994, I, p.p. 11 e s.s.
- BADOSA COLL, Ferran, in BADOSA COLL, Ferran (dir.), *Manual de Dret Civil Català*, Madrid – Barcellona, 2003, p.p. 197 – 228.
- BAIRD, Douglas G., “Notice Filing and the problem of ostensible ownership”, *Journal of Legal Studies*, 1983, p.p. 52 e s.s.
- BARBERO, Domenico, *Le universalità patrimoniali*, Milano, 1936.
- BARNES, Richard L., “Tracing commingle proceeds: the metamorphosis of equity principles into UCC doctrine”, *Pittsburg Law Review*, 281, 1989-1990, p.p. 281 e s.s.
- BIONDI, Biondo, “Voce: cose fungibili, cose infungibili”, in AZARA, Antonio, EULA, Ernesto (a cura di), *Novissimo Digesto Italiano*, , Vol. IV, Torino, 1957, p.p. 1019 e s.s.
- BOCHICCHIO, Francesco, “Gestioni di patrimoni mobiliari da parte di enti finanziari e pegno”, *Contratto e impresa*, 1988, p. 381 e s.s.
- BONELL, Michael J., “Do We Need a Global Commercial Code?”, *Dickinson Law Review*, 2001-2002, p.p. 87 e s.s.

- BONNECASE, Julien, *Elementos de Derecho Civil*, Vol. III, Tradotto da CAJICA Jr., José María, Puebla, 1946, p.p. 10 e s.s.
- BUSSANI, Mauro, “Il modello italiano delle garanzie reali”, *Contratto e impresa*, 1997, p.p. 163 e s.s.
- CALABRESI, Guido, *A Common Law for the Age of Statutes*, New Jersey, 1999.
- CANDIAN, Albina, *Le garanzie mobiliari, modelli e problemi nella prospettiva europea*, Milano, 2001.
- CAPALDO, Luigi, “Natura, contenuto e profili problematici delle norme bancarie in materia di pegno”, *Il Fallimento*, 2002, p.p. 953 e s.s.
- CAPITANT, Henri, “Essai sur la subrogation réelle”, *Revue Trimestrielle de Droit Civil*, 1919, p.p. 25 e s.s.
- CAPRIGLIONE, Francesco (dir.), *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Milano, 2001.
- CARNELUTTI, *Teoría General del Derecho*, Tradotto da POSADA, Carlos G., Madrid, 1941.
- CARRASCO PERERA, Ángel; CARRETERO GARCÍA, Ana “El derecho de prenda en la Ley 19/2002, de Cataluña, de derechos reales de garantía”, *Revista Jurídica de Catalunya*, 2003, p.p. 973 e s.s.
- CERVONE, Enrico, “Le gestione centralizzata dei titoli di Stato”, a A.A.V.V., *Pegno e gestione centralizzata dei titoli di Stato*, Milano, 1996, p.p. 11 e s.s.
- CHIRONI, Giampietro; ABELLO, Luigi, *Trattato di diritto civile italiano, Parte generale*, Milano, 1915.
- CICCARELLO, Antonio, *Privilegio del credito e uguaglianza dei creditori*, Milano, 1983.
- COHEN, David; GERBER, Albert B., “Mortgages of Merchandise”, *Columbia Law Review*, 1939, p.p. 1338 e s.s.
- COHEN, David; GERBER, Albert B., “Mortgages of Accounts Receivable”, *Georgia Law Journal*, 1941, p.p. 549 e s.s.
- COLOMBO, Giovanni E., “Pegno bancario: le clausole di estensione, la prova della data”, *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 1982, I, p.p. 193 e s.s.
- COOGAN, Peter, F., “Article 9 of the Uniform Commercial Code: Priorities among secured creditors and the floating lien”, *Harvard Law Review*, 1958-1959, p.p. 838 e s.s.

- COSSU, Monica, “Contratti di gestione di portafogli di investimento”, in GABRIELLI, Enrico; LENER, Raffaele (dirs.), *I contratti del mercato finanziario*, Vol. II, Torino, 2004, p.p. 567 e s.s.
- COSTANTINO, Giorgio; JANNARELLI, Antonio, “Commento alla legge 24 luglio 1985, n. 401”, *Nuove leggi civili commentate*, 1986, p.p. 540 e s.s.
- D’ORS, Álvaro, *Derecho Privado Romano*, Pamplona, 1997.
- DALMARTELLO, Arturo, “Il pegno irregolare (o cauzione in senso stretto)”, *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 1950, I, p. p. 318 e s.s.
- DALMARTELLO, Arturo, “Voce: Pegno Irregolare”, in AZARA, Antonio, EULA, Ernesto (a cura di), *Novissimo Digesto Italiano*, 1957, Vol. XII, Torino, 1961, p.p. 798 e s.s.
- DAVID ADAMS, Kristen, “Of Stockyards and Stock Exchanges. Proceeds Puzzles under revised UCC article 9”, *Business Law Today*, Settembre-Ottobre 2008, p.p. 11 e s.s.
- DE CASTRO Y BRAVO, Federico, *Derecho civil de España*, I, *Parte General*, Madrid, 1955.
- DE CASTRO y BRAVO, Federico, *Temas de Derecho Civil*, Madrid, 1972.
- DEL POZO CARRASCOSA, Pedro; TORMO SANTOJA, Mercedes, “Derechos reales de garantía” in CUMELLA GAMINDE, Antonio; TORMO SANTOJA, Mercedes (Dirs.), *Comentarios de derecho patrimonial catalán*, Barcellona, 2005, p.p. 973 e s.s.
- DEL POZO CARRASCOSA, Pedro, “La nova regulació del dret de retenció, la penyora i l’anticresi en el Llibre V CCCat”, intervento tenuto alle “XIV Jornades de dret català a Tossa” (<http://civil.udg.edu/tossa/2006/textos/pon/4/pdpc.htm#10rom>).
- DÍEZ-PICAZO, Luis, GULLÓN, Antonio, *Sistema de Derecho Civil*, Vol. I, Madrid, 2002.
- DÍEZ-PICAZO, Luis; GULLÓN, Antonio, *Sistema de Derecho Civil*, Vol. II, Madrid, 1989.
- DÍEZ-PICAZO, Luis; GULLÓN, Antonio, *Sistema de Derecho Civil*, Vol. III, Madrid, 1988.
- DOLAN, J.F., “A voluntary filing system for secured financing transactions in the European Union”, *European Review of Private Law*, 1998, p.p. 195 e s.s.
- DROBNIG, Ulrich, “Report of the Secretary-General: study on security interests” (A/CN.9/131), 15 de febrer de 1977 (Compreso in *Uncitral Yearbook*, VIII – 1977, p.p. 171 e s.s.).

- DROBNIG, Ulrich, “Security over Corporeal Movable in Germany”, a J. G. SAUVEPLANNE (ed.), *Security over corporeal movables*, Leiden, 1974.
- DU ROI, B.U.W., “Noch einige Bemerkungen über actio in rem und actio in personam, jus in re und obligatio”, *Archiv für die Civilistische Praxis*, VI, 1821, p.p. 252 e s.s.
- DUNHAM, Allison, “A History of the National Conference of Commissioners on Uniform State Laws”, *Law & Contemporary Problems*, 1965, p.p. 233 e s.s.
- DUNHAM, Allison, “Inventory ad accounts receivable financing”, *Harvard Law Review*, 1948-1949, p.p. 588 e s.s.
- ENNECCERUS, Ludwig; KIPP, Theodor; WOLFF, Martin, *Tratado de Derecho Civil*, Parte General, Vol. I, Barcellona, 1953, 13ª Ed. ravvisata da NIPPERDEY, Hans Carl.
- ESPINA, Daniel, “Drets Reals Catalans amb Objecte Mercantil”, *Revista Jurídica de Catalunya*, 2002, pp. 946 e s.s.
- ESPINA, Daniel, *Las anotaciones en cuenta. Un nuevo medio de representación de los derechos*, Madrid, 1995.
- FADDA, Carlo; BENZA, Paolo Emilio, “note e riferimenti al Diritto Civile Italiano”, in WINDSCHEID, Bernardo, *Diritto delle Pandette*, Vol. I, Torino, 1930.
- FERNÁNDEZ DEL POZO, Luis, *El Registro de Bienes Muebles. Los bienes muebles registrables y la preferencia registral de los derechos inscritos*, Barcellona, 2002.
- FERRANDIS VILELLA, José, “Introducción al estudio de los derechos reales de garantía”, *Anuario de Derecho Civil*, 1960, p.p. 37 e s.s.
- FERRARA, Francesco, *L'ipoteca mobiliare ed insieme un contributo alla teoria della pubblicità*, Roma, 1932.
- FREYERMUTH, Wilson, “Rethinking proceeds: the history, misinterpretation and revision of UCC section 9-306”, *Tulane Law Review*, 645, 1994-1995, p.p. 645 e s.s.
- FRIEDMAN, Lawrence M., *A History of American Law*, Nova York, 2005.
- GABRIELLI, Enrico, *Il pegno*, a SACCO, Rodolfo (dir.) *Trattato di diritto civile. I diritti reali*, Vol. V, Torino, 2005.
- GABRIELLI, Enrico, *Sulle garanzie rotative*, Urbino, 1998.
- GABRIELLI, Enrico, “Garanzia “rotativa”, vincoli su titoli di stato e disciplina del pegno”, *Rivista di diritto civile*, 1992, p. 267 e s.s.
- GABRIELLI, Enrico, “I negozi costitutivi di garanzie reali”, *Banca Borsa e Titoli di Credito*, I, 1996, p.p. 168 e s.s.

- GABRIELLI, Enrico, “*Il contratto bancario di pegno su titoli*”, in A.A.V.V., *Pegno e gestione centralizzata dei titoli di Stato*, Milano, 1996, p.p. 35 e s.s.
- GABRIELLI, Enrico, “Le garanzie rotative”, in GALGANO, Francesco (dir.), *I contratti del commercio, dell’industria e del mercato finanziario*, Vol. I, Torino, 1995, p.p. 853 e s.s.
- GABRIELLI, Enrico, “Pinocchio, il Grillo Parlante e il problema del pegno rotativo: spiegazioni... a richiesta (fra il serio e il faceto)”, *Rivista del Notariato*, I, 2002, p.p. 547 e s.s.
- GABRIELLI, Enrico, *Il pegno anomalo*, Padova, 1990.
- GALGANO, Francesco, *Diritto Civile e Commerciale*, Vol. I, Padova, 1990.
- GALGANO, Francesco, *Diritto Civile e Commerciale*, Vol. II, 2, Padova, 2004.
- GARNER, Bryan A., *Black’s Law Dictionary*, Third Pocket Edition, U.S.A., 2006.
- GARRIDO, José María, *Tratado de las preferencias del crédito*, Madrid, 2000.
- GAZZONI, Francesco, “Il vestito dell’imperatore (replica ossessiva sul pegno rotativo)”, *Rivista del Notariato*, 2002, p.p. 564 e s.s.
- GAZZONI, Francesco, “Qualche dubbio sul pegno rotativo (in attesa di spiegazioni)”, *Il fallimento*, 2000, p.p. 1464 e s.s.
- GETE-ALONSO Y CALERA, M^a del Carmen, *Estructura y función del tipo contractual*, Barcellona, 1979.
- GILMORE Grant, “Dedication to Professor Homer Kripke”, *New York University Law Review*, 1981, p.p. 8 e s.s.
- GILMORE, Grant, “The commercial doctrine of good faith purchase”, *Yale Law Journal*, 1954, p.p. 1057 e s.s , in speciale, p.p. 1062-1093.
- GILMORE, Grant, “Article 9: What it does for the past”, *Louisiana Law Review*, 1965-1966, p.p. 285 e s.s.
- GILMORE, Grant, “Chattel Security: II”, *Yale Law Journal*, 1947-1948, p.p. 761 e s.s.
- GILMORE, Grant, “In Memoriam: Karl Llewellyn”, *Yale Law Journal*, 1961-1962, p.p. 813 e s.s.
- GILMORE, Grant, “The good faith purchase idea and the Uniform Commercial Code: confessions of a repentant draftsman”, *Georgia Law Review*, 1980-1981, p.p. 605 e s.s.
- GILMORE, Grant, “The Secured Transactions Article of the Commercial Code”, *Law and Contemporary Problems*, p.p. 27 e s.s.

- GILMORE, Grant, “The Storrs Lectures: The Age of Anxiety”, *Yale Law Journal*, 84, 1974-1975, p.p. 1028 e s.s.
- GILMORE, Grant, AXELROD, Allan, “Chattel Security: I”, *Yale Law Journal*, 1947-1948, p.p. 517 e s.s.
- GILMORE, Grant, *Security interests in personal property*, Vol. I, Boston-Toronto, 1965.
- GILMORE, Grant, *Security interests in personal property*, Vol. II, Boston-Toronto, 1965.
- GLENN, Gerrard, “The assignment of Choses in Action: Rights of Bona Fide Purchaser”, *Virginia Law Review*, 1934, p.p. 621 e s.s.
- GÓMEZ-SANCHA, Ignacio, “The Impact of Intermediated Holdings on the Investor-Issuer Relationship”, intervento eseguito nel marco del Convenio “*Unidroit Seminar on Intermediated Securities*”, 31 gennaio – 1 febbraio, 2006, p.p. 25 e s.s., (www.unidroit.org/english/documents/2006/study78/s-78-sem03-e.pdf).
- GOODRICH, Herbert F., “The story of the American Law Institute”, *Washington University Law Quarterly*, 1951, p.p. 283 e s.s.
- GORLA, Gino; ZANELLI, Pietro, *Del pegno. Delle ipoteche: art. 2784-2899*, Bologna – Roma, 1992.
- GUARNERI, Attilio, “Il pegno si adatta ai prosciutti”, *Corriere giuridico*, 1985, p.p. 904 e s.s.
- GULLÓN BALLESTEROS, Antonio, *El derecho real de subhipoteca (Las hipotecas sobre hipotecas)*, Barcellona, 1957.
- HAWKLAND, William D., “The Proposed Amendments to Article 9 of the UCC. Part II: Proceeds”, *Commercial Law Journal*, 12, 1972, p.p. 12 e s.s.
- HENNING, William H., “Article Nine’s Treatment of Commingled Cash Proceeds in Non-Insolvency Cases”, *Arkansas Law Review*, 1981-1982, p.p. 191 e s.s.
- HENRY, André Cellar, “*De la subrogation réelle conventionnelle et légale*”, Parigi, 1913.
- HOLDSWORTH, William S., “The Treatment of Choses in Action by the Common Law”, *Harvard Law Review*, 1920, p.p. 997 e s.s.
- JORDANO FRAGA, Francisco, “Prenda regular, prenda irregular y prenda de crédito”, *Anuario de Derecho Civil*, 1990, p.p. 305 e s.s.
- KAGAN, “Res Corporales and Res Incorporales. A comparison of Roman and English Law of Interests for Life”, *Tulane Law Review*, 1945-1946, p.p. 98 e s.s.

- KAMP, Allen R., “Downtown Code: A History of the Uniform Commercial Code: 1949-1954”, *Buffalo Law Review*, 1997-1998, p.p. 359 e s.s.
- Kevin’s collaborative English law glossary”, (http://www.kevinboone.com/lawglos_marketovert.html).
- KOZOLCHYK, Boris, *El Derecho de Garantías Mobiliarias en Guatemala y otros Países del Cafta- Recientes iniciativas de Reforma Legislativa*”, Tucson, Arizona, 2004, p.p. 17 e s.s.
- KOZOLCHYK, Boris, *La contratación comercial en el Derecho Comparado*”, Madrid, 2006.
- KOZOLCHYK, Boris, WILSON, John, *La Ley Interamericana de Garantías Mobiliarias (Ley Modelo) de la Organización de Estados Americanos* (<http://www.natlaw.com/hndocs/ulrarttranspan.pdf>)
- KRIPKE, Homer, “Principles Underlying the Drafting of the U.C.C.”, *University of Illinois Law Forum*, 1962, p.p. 321 e s.s.
- LACRUZ BERDEJO, *Elementos de Derecho civil I. Parte General*, Vol. III, Madrid, 2005.
- LACRUZ BERDEJO, *Elementos de Derecho civil II, Derecho de Obligaciones*, Vol. I, Madrid, 2007.
- LACRUZ BERDEJO, *Elementos de Derecho civil III, Derechos reales*, Vol. II, Madrid, 2004.
- LAUROBA LACASA, Elena, “Notes sobre la fungibilitat de l’objecte de la penyora”, *La Notaria*, 11-12, 2001, p.p. 365 e s.s.
- LAUROBA LACASA, Elena, in BADOSA COLL, Ferran (dir.), *Manual de Dret Civil Català*, Madrid – Barcellona, 2003, p.p. 427 e s.s.
- LEARY, Fairfax (Jr.), “Secured Transactions – Revolution or Evolution”, *University of Miami Law Review*, 1967-1968, p.p. 54 e s.s.
- LENER, Giorgio, “Appendice di vincolo nei contratti assicurativi e collegamento negoziale: uno pseudo-problema”, *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 1996, II, p.p. 379 e s.s.
- LENER, Raffaele, “Pegno di titoli dematerializzati e di titoli in gestione patrimoniale: nuove indicazioni dalla giurisprudenza”, *Banca, Borsa e Titoli di Credito*, 1998, II, p.p. 587 e s.s.
- LENER, Raffaele, “Prime osservazioni sulla gestione centralizzata dei titoli di stato”, *Banca Borsa e Titoli di Credito*, II, 695 e s.s.

- LENER, Raffaele, “Strumenti finanziari e servizi di investimento. Profili generali”, *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 1997, I, p.p. 326 e s.s.
- LENER, Raffaele, *La “dematerializzazione” dei titoli azionari e il sistema Monte Titoli*, Milano, 1989.
- LLEWELLYN, Karl, “Why a Commercial Code?”, *Tennessee Law Review*, 1951-1953, 779 e s.s.
- LONGO, Filippo, *Della surrogazione reale nel Diritto civile italiano*, Napoli, 1897.
- MARÍN PÉREZ, Pascual, “Los derechos sobre derechos (notas para su construcción teórica en el Derecho español)”, *Revista General de Legislación y Jurisprudencia*, Vol. XIV, 1947, p.p. 419 e s.s.
- MARSAL GUILLAMET, Joan, “Las prendas flotantes. Un término polisémico”, a LAUROBA LACASA, M. Elena, i MARSAL GUILLAMET, Joan (eds.), *Garantías reales mobiliarias en Europa*, Madrid - Barcellona, 2006, p.p. 355 e s.s.
- MARTÍNEZ-CALCERRADA, Irene, “Note on statutory dematerialisation across the European Union”, agosto 2005, (http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/docs/certainty/background/30_8_5_martinez-calcerrada_en.pdf).
- MESSINETTI, Davide, “Le strutture formali della garanzia mobiliare”, *Rivista critica del diritto privato*, 1991, p.p. 783 e s.s.
- MIQUEL, Joan, *Derecho Privado Romano*, Barcellona, 1992.
- MOSCARINI, Lucio V., “Voce: surrogazione reale”, in AZARA, Antonio, EULA, Ernesto (a cura di) *Novissimo Digesto Italiano*, vol. XVIII, Torino, 1971, p.p. 969 e s.s.
- NICOLÒ, Rosario, “Deposito cauzionale e titoli di credito: effetto traslativo”, *Rivista di Diritto Commerciale*, 1939, p.p. 370 e s.s.
- OPPO, Giorgio, “La dematerializzazione dei titoli del debito pubblico”, *Nomos. Le attualità del Diritto*, 1988, 2, p.p. 73 e s.s.
- OPPO, Giorgio, “Una svolta dei titoli di massa (il progetto Monte Titoli)”, *Rivista di Diritto Civile*, n. 1, 1986, p. 15 e s.s.
- PANTALEÓN PRIETO, “Cesión de créditos”, *Anuario de Derecho Civil*, 1989, p.p. 1033 e s.s.
- PANZANI, Luciano, “Pegno rotativo e pegno sugli strumenti finanziari”, *Il Fallimento*, 2002, p.p. 943 e s.s.
- PAVONE LA ROSA, Antonio, “La gestione accentrata dei valori mobiliari: la sua incidenza sulla circolazione cartolare dei titoli”, *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 1988, II, p.p. 302 e s.s.

- PEÑA BERNALDO DE QUIRÓS, Manuel, *Derechos reales. Derecho hipotecario*, Vol. II, Madrid, 1999.
- PETERS, Ellen A., “Grant Gilmore and the Illusion of Certainty”, *Yale Law Journal*, 1982-1983, p.p. 8-13.
- PIEPOLI, Gaetano, *Garanzie sulle merci e spossessamento*, Napoli, 1980.
- PISCITELLO, Paolo, *Le garanzie bancarie flottanti*, Torino, 1999.
- PRESTI, Gaetano, “Il privilegio per i finanziamenti bancari a medio e lungo termine in favore delle imprese”, *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 1995, I, p.p. 597 e s.s.
- PUGLIESE, Giovanni, “*Res corporales, res incorporales* e il problema del diritto soggettivo”, in *Studi in onore di Vincenzo Arangio-Ruiz nel XLV anno del suo insegnamento III*, Napoli, 1952, p.p. 223 e s.s.
- REALMONTE, Francesco, “L’oggetto del pegno: vecchi e nuovi problemi”, *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 1994, I, p.p. 10 e s.s.
- RESCIGNO, Matteo, “Il privilegio per i finanziamenti bancari a medio e lungo termine a favore delle imprese, con particolare riguardo alla rotatività del suo oggetto”, *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 1999, I, p.p. 583 e s.s.
- RESCIGNO, Matteo, “La nuova disciplina della dematerializzazione degli strumenti finanziari”, *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 1998, II, p.p. 212 e s.s.
- RESCIGNO, Matteo, “Le garanzie rotative convenzionali: fattispecie e problemi di disciplina”, *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 2001, I, p.p. 21 e s.s.
- RESCIGNO, Matteo, *Titoli rappresentativi e circolazione delle merci*, Milano, 1992.
- ROCA SASTRE, Ramon Maria, “La subrogación real”, *Revista de Derecho Privado*, 1949, p.p. 281 e s.s.
- ROJO AJURIA, Luis, “Las garantías mobiliarias (Fundamentos del Derecho de Garantías Mobiliarias a la luz de la experiencia de los Estados Unidos de América)”, *Anuario de Derecho Civil*, Juliol-Setembre, 1989, p.p. 717 e s.s.
- SALINAS ADELANTADO, Carlos, *El régimen jurídico de la prenda de valores negociables*, Valencia, 1996.
- SCHWARTZ, Alan, SCOTT, Robert E., “The political economy of private legislatures”, *University of Pennsylvania Law Review*, 1994-1995, p.p. 595 e s.s.
- SERICK, Rolf, *Garantías mobiliarias en derecho alemán*, tradotta allo spagnolo da CARRASCO PERERA, Ángel, Madrid, 1990.
- SHEARS, Peter, STEPHENSON, Graham, *James’ Introduction to English Law*, London-Dublin-Edinburgh, 1996.

- SIGMAN, Harry C., KIENINGER, Eva-Maria, *Cross-Border Security over Tangibles*, ed. Sellier, 2007.

- SIGMAN, Harry, "Security over movables in the United States: an overview of Uniform Commercial Code Article 9", intervento tenuto a "Garantías Reales Mobiliarias: modelos y perspectivas", Barcellona, 17-18 aprile 2008.

- TUCCI, Giuseppe, "Art. 46 Finanziamenti alle imprese: costituzione di privilegi", a CAPRIGLIONE, Francesco (dir.), *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Milano, 2001, p.p. 341-351.

- TUCCI, Giuseppe, "I privilegi", in RESCIGNO, Pietro (Dir.), *Trattato di diritto privato*, 19, *Tutela dei diritti*, Vol 1., Torino, 1985, p.p. 451-455.

- TUCCI, Giuseppe, "Il particolarismo legislativo del privilegio industriale", *Il Foro Italiano*, n.10, 1980, p.p. 2529 e s.s.

- TUCCI, Giuseppe, "Riforma dei privilegi e finanziamenti dell'impresa", *Legislazione Economica*, 1978-1979, p.p. 218 e s.s.

- TUCCI, Giuseppe, *Garanzie sui crediti dell'impresa e tutela dei finanziamenti. L'esperienza statunitense e italiana*, Milano, 1974.

- VEIGA COPO, Abel Benito, "Prenda *omnibus*, prenda rotativa de acciones y garantia flotante", *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, aprile-giugno 2001, p.p. 33 e s.s.

- VEIGA COPO, Abel Benito, "Prenda de créditos y negocio fiduciario – venta en garantía", *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, n. 89, 2003, p.p. 57 e s.s.

- VENEZIANO, Ana, "La garanzia sull'intero patrimonio dell'imprenditore della nuova legge bancaria italiana al confronto con i modelli stranieri: una riforma a metà?", *Diritto del Commercio Internazionale*, 1996, p.p. 921 e s.s.

- VENEZIANO, Ana, "Pegno rotativo", in A.A.V.V., *I nuovi contratti nella prassi civile e commerciale*, Vol. XIX, *Garanzie*, Torino 2004, 127 e s.s.

- VIALE, Mirella, *Le garanzie bancarie*, in GALGANO, Francesco (dir.), *Trattato di Diritto Commerciale e di Diritto Pubblico dell'Economia*, Vol. 18, Padova, 1994.

- WALT, Steven, "When are insurance payments recoverable proceeds under revised article 9?", *Uniform Commercial Code Journal*, Fall 2005, p.p. 2 e s.s.

- WINDSCHEID, Bernardo, *Diritto delle Pandette*, Vol. I, con "note e riferimenti al Diritto Civile Italiano" da FADDA, Carlo; BENZA, Paolo Emilio, Torino, 1930.

- WOLFF, Martin, *Derecho de cosas II*, in ENNECCERUS, Ludwig; KIPP, Theodor; WOLFF, Martin, *Tratado de Derecho Civil*, Barcellona, 1937, tradotta da PÉREZ GONZÁLEZ, Blas; ALGUER, José.

- ZINMAN, Robert, M., “Dominion and the factor’s lien: Does section 45 of the New York personal property law abrogate the “Dominion Rule?”, *Fordham Law Review*, 1961- 1962, p.p. 1959 e s.s.
- “Comment, Contract Rights as Commercial Security: Present and Future Intangibles”, *Yale Law Journal*, 1958, p.p. 847 e s.s.
- *Draft Legislative Guide on Secured Transactions*, 22 novembre 2006, p. 12, (<http://daccessdds.un.org/doc/UNDOC/LTD/V06/585/73/PDF/V0658573.pdf?OpenElement>).
- “EU Clearing and Settlement Legal Certainty Group. Compendium of definitions in Community Law”, 2005, p.p. 13, 14 e 30, (http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/clearing/certainty_en.htm).
- “PEB Commentary number 9 (June 25, 1992)”, American Law Institute and National Conference of Commissioners on Uniform State Laws, 1992.
- “PEB Study Group Uniform Commercial Code Article 9, Report (December 1, 1992)”, American Law Institute and National Conference of Commissioners on Uniform State Laws, 1992.
- Preliminary Draft Convention on Harmonised Substantive Rules Regarding Securities held with an Intermediary. Explanatory Notes”, Roma, Dicembre 2004, pp. 15-16 (www.unidroit.org).
- “Second Advice of the Legal Certainty Group. Solutions to Legal Barriers related to Post trading within the EU, Agost 2008, p. 8. (http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/clearing/certainty_en.htm).
- “Security Interests, Draft Legislative Guide on Secured Transactions, Note by the Secretariat”, 22 novembre 2006 (http://www.uncitral.org/uncitral/es/commission/working_groups/6Security_Interests.html).