

CAP. 1 – IL NUOVO PEGNO MOBILIARE NON POSSESSORIO

Il presente lavoro ha come oggetto l'analisi del nuovo istituto del pegno non possessorio, introdotto nel 2016 a mezzo del d.l. n. 59/2016 (c.d. "Decreto Banche").

L'elaborato mira ad indagare le ragioni che rendono il nuovo diritto di garanzia non possessorio un istituto di fondamentale importanza per l'economia ed il mercato creditizio del nostro Paese che, fino all'emanazione del Decreto Banche, era rimasto tradizionalmente ancorato al modello delle garanzie reali previsto dal Codice Civile del 1942.

Nell'ordinamento previgente, la valida costituzione del pegno richiedeva lo spossessamento, requisito le cui radici affondano nel diritto romano, dove la struttura economica dei commerci era prevalentemente agricola.

L'evoluzione commerciale dal medioevo all'età contemporanea ha visto un continuo modificarsi e velocizzarsi delle pratiche di scambio, con una conseguente modificazione anche dell'oggetto degli scambi, per giungere, attualmente, a scambi di prodotti finanziari, titoli e beni dematerializzati. Si è assistito quindi alla progressiva riduzione della rilevanza dello spossessamento, la quale risponde altresì ad un'esigenza di tipo economico: la paralisi economico-giuridica cui il debitore andrebbe incontro con la sottrazione della disponibilità del bene mal si concilia con le esigenze di celerità e dinamicità della moderna economia globalizzata.

In questo senso, il Decreto Banche, con l'introduzione del nuovo pegno mobiliare non possessorio, ha contribuito allo svecchiamento dell'ordinamento giuridico italiano, il quale ha sempre guardato con sfavore le garanzie mobiliari non possessorie, ritenendole occulte e pertanto lesive degli interessi dei terzi creditori del costituente.

A questo proposito, i capitoli che seguono, tramite un rapido sguardo comparatistico, mettono in luce l'arretratezza del sistema italiano delle garanzie rispetto a quello dei sistemi giuridici di Paesi come la Germania, la Francia e la

Spagna i quali con diversi anni (in alcuni casi decenni) di anticipo, avevano introdotto forme di garanzia mobiliare non possessoria.

I cenni comparatistici consentono inoltre di evidenziare come la disciplina del pegno non possessorio abbia tratto spunto dal modello di garanzia flottante del *floating charge* che, nel sistema giuridico del *common law*, era utilizzato già dal tardo Ottocento.

Dato il breve tempo trascorso dall'entrata in vigore del d.l. n. 59/2016, ad oggi risultano ancora poco indagati i profili applicativi della nuova garanzia non possessoria. Il presente elaborato, pertanto, ha costituito occasione di indagine sulle convergenze e divergenze che il nuovo istituto avrà rispetto alle altre garanzie mobiliari e sull'impatto economico che le regole introdotte nel 2016 potranno avere sul mercato del credito italiano ed europeo entro il quale confluiscono.

L'interrogativo sul raggiungimento o meno degli obiettivi insiti nella nuova disciplina del pegno non possessorio, è questione ancora del tutto aperta, in quanto occorre che, per prima cosa, la figura maturi sul piano della prassi negoziale e dell'esperienza giurisprudenziale.

Tuttavia, non mancheranno, nelle pagine seguenti, alcune riflessioni in merito alle già evidenti lacune della legge 119/2016 nonché, con sguardo prospettico, in merito alle probabili future criticità operative del pegno non possessorio.

1.1 - L'introduzione della nuova garanzia mobiliare non possessoria

Il Consiglio dei Ministri del 18 dicembre 2013 licenzia un disegno di legge, recepito nel Documento di Economia e Finanza (DEF) 2014 e collegato alla legge di stabilità del medesimo anno, avente a contenuto *“Disposizioni per l'efficienza del processo civile, la riduzione dell'arretrato, il riordino delle garanzie mobiliari, nonché altre disposizioni per la semplificazione e l'accelerazione del processo di esecuzione forzata”*¹.

Se l'*iter* del suddetto d.d.l. ha subito ben presto una battuta d'arresto, non altrettanto può dirsi in relazione alla specifica tematica del riordino delle garanzie mobiliari, la quale viene poi nuovamente in rilievo grazie al Decreto del 28 gennaio 2015 con il quale il Ministro della Giustizia nominava la Commissione di Riforma per le procedure concorsuali². Tra i compiti della Commissione c'era anche quello di valutare e proporre *“l'introduzione di sistemi di garanzie mobiliari non possessorie, anche alla luce delle esperienze comparate e delle sollecitazioni internazionali*.

In data 29 dicembre 2015, la Commissione completa i lavori, trasmettendo al Governo uno schema di legge delega.

L'anno successivo, ulteriore occasione di riforma delle garanzie mobiliari italiane è il decreto-legge da abbreviare del 3 maggio 2016, n. 59³, contenente *“Disposizioni urgenti in materia di procedure esecutive e concorsuali, nonché a favore degli investitori in banche in liquidazione”* (successivamente convertito in legge con modificazioni dalla legge n. 119 del 30.6.2016⁴).

Tale decreto, avendo come obiettivo quello di introdurre misure a sostegno delle imprese in crisi e di accelerare i tempi del recupero crediti, persegue il suo scopo

¹Per il testo del disegno di legge si veda <http://www.camera.it/leg17/126?tab=2&leg=17&idDocumento=2092&sede=&tipo=>

² Diretta dal Pres. Renato Rordorf, per questo chiamata “Commissione Rordorf”.

³ Tale decreto-legge è stato soprannominato *“Decreto Banche”*, benché il suo contenuto riguardi materie molto eterogenee e distanti tra loro, talvolta addirittura difficilmente riconducibili al contesto bancario. Infatti, se è vero che un'intera sezione del dl 59/2016 è dedicata agli indennizzi degli investitori delle banche in liquidazione, è vero anche che tale decreto-legge si è spinto a modificare alcune normative esistenti (soprattutto nel campo della procedura civile e delle procedure concorsuali) e a introdurre nuovi istituti (oltre al pegno non possessorio, anche il patto marciano).

⁴ Pubblicata in Gazzetta Ufficiale n.153 del 2.7.2016.

tramite disposizioni di natura sia processuale che sostanziale. In particolare, il presente lavoro ha ad oggetto l'analisi dell'art. 1 del d.l. 59/2016 che, introducendo il pegno mobiliare non possessorio nella normativa italiana, ha apportato rilevanti novità nel sistema delle garanzie reali utilizzabili nell'ambito dell'attività d'impresa. Prima di procedere all'analisi dei tratti innovativi della nuova garanzia non possessoria e dell'impatto che la stessa potrà avere sull'economia del Paese, è opportuno dare conto di una parallela via intrapresa dall'intento riformatore del Legislatore in tema di garanzie.

La legge 19 ottobre 2017, n. 155⁵ (frutto dei lavori della Commissione Rordorf), infatti, delega al Governo la riforma delle crisi d'impresa, attribuendo al potere esecutivo l'incarico di *“regolamentare una forma di garanzia mobiliare senza spossessamento⁶, avente ad oggetto beni, materiali o immateriali, anche futuri, determinati o determinabili, fatta salva la specifica indicazione dell'ammontare massimo garantito”* eventualmente utilizzabile anche a garanzia di crediti diversi o ulteriori rispetto a quelli originariamente individuati, *“disciplinandone i requisiti, ivi compresa la necessità della forma scritta, e le modalità di costituzione, anche mediante iscrizione in apposito registro informatizzato, nonché le regole di opponibilità ai terzi e il concorso con gli altri creditori muniti di cause di prelazione”*.

⁵ Pubblicata in Gazz. Uff., 30 ottobre 2017, n. 254

⁶ Occorre rilevare come, a differenza di quanto accaduto con il d.l. 59/2016, la legge delega in questione si riferisce alla nuova garanzia mobiliare utilizzando il termine generico di *“garanzia non possessoria”* o *“garanzia senza spossessamento”* e non di *“pegno non possessorio”*, ad eccezione di un riferimento (non appare chiaro se si sia trattato di un *accidens* o se vi sia una ragione alla base della scelta lessicale) contenuto nell'art. 11 lettera e) alla quale si afferma che il Governo dovrà disciplinare *“forme di tutela dei terzi che abbiano contrattato con il debitore non spossessato ovvero abbiano acquistato in buona fede diritti sul bene mobile oggetto del pegno (...)”*

1.2 – I lineamenti generali dell’istituto

L’art. 1 del c.d. “Decreto Banche” ha introdotto il nuovo pegno mobiliare non possessorio⁷. Grazie a questo “nuovo” diritto reale di garanzia, si consente agli imprenditori la possibilità di costituire in pegno, al fine di garantire crediti inerenti all’esercizio dell’attività di impresa, beni determinabili o determinati senza alcuna necessità di privarsi del possesso degli stessi, disciplinando altresì alcuni poteri di autotutela dei creditori che agevolano l’escussione della garanzia.

È opportuno fin da subito chiarire il rapporto esistente tra il *nomen* attribuito al decreto-legge 59/2016 (c.d. “Decreto Banche”) e l’ambito di applicabilità della nuova garanzia non possessoria. Se è vero che il nucleo centrale delle disposizioni contenute nel citato decreto è costituito dalle statuizioni in merito all’erogazione degli indennizzi agli investitori nelle quattro banche in liquidazione coatta amministrativa⁸, la decretazione d’urgenza ha costituito però anche l’occasione⁹ per l’introduzione del nuovo pegno mobiliare non possessorio.

Pertanto, ai fini della riforma delle garanzie mobiliari oggetto del presente elaborato, è opportuno considerare il Decreto Banche come un mero *accidens*: benché si possa immaginare che le banche saranno una delle categorie di creditori più interessate all’utilizzo di questo nuovo diritto reale di garanzia, il fatto che la disciplina del pegno non possessorio sia contenuta nel Decreto Banche non restringe di certo l’operatività del pegno non possessorio a favore delle sole banche.

⁷ In riferimento all’aggettivo “mobiliare” ci si potrebbe domandare se la presenza del medesimo nel nomen della nuova garanzia fosse strettamente necessaria, stante il fatto che il pegno codicistico è, per definizione, rivolto solo ed esclusivamente ai beni mobili: i beni immobili possono, infatti, costituire oggetto solo di ipoteca. L’aggettivo potrebbe rimandare alla figura dell’ipoteca mobiliare, garanzia su beni mobili che si perfeziona con la consegna della *res*. Ipotesi alternativa è che l’aggettivo mobiliare alluda alla possibilità del pegno non possessorio di estendersi e trasferirsi al risultato dell’atto dispositivo o di trasformazione del ben bene sul quale era originariamente iscritto (per questa seconda interpretazione vd. C. CAMARDI, *Certezza e incertezza nel diritto privato contemporaneo*, Giappichelli, Torino, 2017, p. 84).

⁸ Ci si riferisce alla Cassa di Risparmio di Ferrara, Banca delle Marche, Banca Popolare dell’Etruria e del Lazio, Cassa di Risparmio di Chieti.

⁹ Per una riflessione in merito all’(in)opportunità di tale scelta normativa per intervenire sull’impianto delle garanzie mobiliari si veda il cap. 5 del presente elaborato.

A tal proposito, nei successivi paragrafi vi sarà occasione di precisare che la condizione necessaria per la costituzione e l'utilizzo di un pegno non possessorio è quella dell'iscrizione al Registro delle Imprese: qualunque imprenditore,¹⁰ iscritto al medesimo Registro, ha la facoltà di costituire un pegno non possessorio a garanzia di un credito inerente all'esercizio dell'impresa.

Dati i profili di novità che questo nuovo diritto reale di garanzia porta in rilievo rispetto ai tradizionali istituti del diritto italiano, gli operatori del diritto sono chiamati al complesso compito di interpretazione e analisi dei meccanismi costitutivi e del funzionamento del pegno non possessorio, senza tralasciare il confronto con gli istituti tradizionali in tema di garanzie e con le esperienze giuridiche degli altri Paesi.

Il pegno senza spossessamento rappresenta da sempre, infatti, una figura oggetto di dibattito nell'universo dei pegni, della quale è stata più volte messa in dubbio la stessa ammissibilità.

La peculiarità di questo tipo di pegno è evidenziabile *in primis* nella sua fase genetica: non presupponendo lo spossessamento del costituente e la contestuale *traditio rei*¹¹ al creditore (o a favore di un terzo) da parte del debitore, bensì bastando il mero accordo tra le parti, fa sì che la disponibilità del bene rimanga al costituente. Nonostante questo, la garanzia in oggetto, a prescindere dalla individuazione dei beni sottoposti a vincolo e dalla consegna degli stessi al creditore, soddisfa comunque il requisito della pubblicità e della opponibilità ai terzi grazie alla sua iscrizione in un Registro pubblico.

Già in passato la disciplina del pegno ha conosciuto l'affievolimento delle sue peculiarità e dei requisiti dell'inerenza e della specialità, previsti rispettivamente

¹⁰ In questo, il pegno non possessorio si differenzia da quanto previsto dalla disciplina del privilegio bancario *ex art. 46 Testo Unico Bancario*. Tale art., affermando che “*la 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*”, limita l'operatività del privilegio esclusivamente ai prestiti concessi da parte delle banche.

¹¹ Il pegno codicistico tradizionale *ex art. 2786* “*si costituisce con la consegna al creditore della cosa o del documento che conferisce l'esclusiva disponibilità della cosa.*”

dall'art. 2787 comma 3 c.c.¹² e dall'art. 2784 comma 2 c.c.¹³ ai fini della valida costituzione e del regolare funzionamento del pegno tradizionale: ne sono esempi il pegno rotativo, il pegno di cosa futura e le varie specifiche ipotesi di pegno senza spossessamento già introdotte in passato tramite interventi legislativi sporadici e settoriali¹⁴.

Tutti questi possono considerarsi sintomi di un avvertito desiderio di rinnovamento che l'obsolescenza e l'inattualità del sistema italiano delle garanzie avevano già in passato ingenerato sia negli operatori economici che negli interpreti e studiosi del diritto¹⁵.

Si può quindi affermare che, con la nuova disciplina del pegno, è stata privilegiata, piuttosto che il rispetto della rigida tipicità codicistica, la coerenza in chiave teleologica con il risultato economico che le parti intendono perseguire attraverso la costituzione di pegni diversi dal modello tradizionale: si parla in questo caso della cosiddetta "*causa in concreto del contratto*"¹⁶.

¹² "Quando il credito garantito eccede la somma di euro 2,58, 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."

¹³ "Possono essere dati in pegno i beni mobili, le universalità di mobili, i crediti e altri diritti aventi per oggetto beni mobili."

¹⁴ Per una trattazione degli antecedenti normativi si veda *infra* il cap. 3

¹⁵ Una dottrina attenta alle esigenze di dinamicità espresse da un'economia in continua evoluzione, contribuisce a dare ingresso al pegno non possessorio nel sistema italiano delle garanzie attribuendogli il *nomen* di "pegno anomalo" (vd. Gabrielli, Il pegno anomalo, Padova, 1990). L'anomalia era da intendersi in senso non patologico, bensì in un'ottica di allontanamento del pegno dal suo modello tradizionale codicistico in quanto, ai fini del sorgere della prelazione, era prevista la sostituzione del perfezionamento del contratto reale con una pattuizione basata sul consenso di creditore e debitore costituente.

¹⁶ Questa teoria dà rilievo allo scopo pratico dell'affare che le parti intendono realizzare, a prescindere dal negozio astratto da esse utilizzato. In questo caso, pur in assenza dello spossessamento e della *traditio rei*, si darebbe rilievo allo scopo che le parti intendono realizzare con la costituzione di una garanzia meramente consensuale, ovvero quello di costituire appunto una garanzia che assista un prestito o una obbligazione in genere.

1.3 - Il Decreto Banche: una ri-specializzazione del diritto commerciale?

Dal fatto che il pegno non possessorio sia una garanzia costituibile solo da parte dei soggetti iscritti al Registro delle Imprese, discendono alcune riflessioni sul rapporto esistente tra il diritto commerciale ed il diritto civile in genere.

Fino al 1942, anno in cui viene promulgato il Codice Civile, in Italia vigevano due codici: il Codice Civile del 1865, ed il Codice di Commercio del 1882.

La promulgazione del Codice Civile del 1942 comporta l'unificazione delle due discipline, quella civilistica e quella commercialistica, facendo così confluire la materia commerciale all'interno del Codice Civile.

La dottrina sottolinea come questa operazione abbia comportato una "commercializzazione del diritto privato"¹⁷: prima del 1942 le obbligazioni erano disciplinate con leggi e criteri diversi a seconda che riguardassero l'ambito civilistico o quello commercialistico.

In seguito all'unificazione dei codici, la disciplina delle obbligazioni contenuta nel codice di commercio (quelle contratte nell'esercizio di attività economiche/commerciali) diviene quella generalmente applicabile anche ai rapporti obbligatori civilistici.

Dopo l'entrata in vigore del Codice Civile unificato, nella dottrina commercialistica inizia un vivace dibattito¹⁸: a coloro che ritenevano l'unificazione dei Codici una manovra meramente formale (non impattante, quindi, sull'autonomia sostanziale del diritto commerciale), si contrapponevano coloro che chiedevano il ritorno ad una doppia e distinta codificazione per il diritto commerciale e per il diritto privato. Un'ulteriore posizione era quella della dottrina che riduceva l'autonomia del diritto commerciale ad una mera categoria storica, utile esclusivamente a fini didattici e scientifici.

¹⁷ Sulla commercializzazione del diritto privato con la codificazione del 1942 si veda RESCIGNO, *Introduzione al Codice Civile*, Roma-Bari, 1999, 15-16.

¹⁸ Si veda a questo proposito G. B. PORTALE, "Il diritto commerciale alle soglie del XXI secolo", in *Iustitia*, I, 2008.

Il dibattito dottrinale si riaccende a partire dagli anni '70 del secolo scorso, e porta una dottrina autorevole a riaffermare l'autonomia¹⁹ del diritto commerciale, addirittura parlando di "ri-commercializzazione del diritto commerciale"²⁰ da intendersi come una riaffermata specializzazione dello stesso.

Peraltro, la specialità del diritto commerciale ha continuato a emergere in più occasioni negli ultimi anni ed è soprattutto legata al fatto che l'impresa sia un nucleo fondamentale della società e che richieda quindi cautele e normative *ad hoc*.

In questo contesto, è opinione di chi scrive che la recente riforma del pegno non possessorio, data la costituibilità dello stesso da parte dei soli imprenditori, possa considerarsi come un ulteriore indice dell'attuale riaffermazione della specialità del diritto commerciale. In sostanza, il Decreto Banche ha introdotto una disciplina della garanzia non possessoria che, stante la sua limitata utilizzabilità, può considerarsi una disciplina speciale (riservata ad alcuni soggetti).

D'altro canto, però, la normativa del pegno non possessorio viene ad essere una disciplina generale per tutti gli imprenditori e, in questo modo, evidenzia nuovamente il confine tra soggetti imprenditori e soggetti non-imprenditori.

Pare quindi piuttosto agevole poter affermare che la disciplina della nuova garanzia mobiliare in oggetto costituisca un ulteriore indice della specializzazione del diritto commerciale.

La riaffermata autonomia del diritto commerciale emerge, a maggior ragione, se si considera che la materia del pegno senza spossessamento ha avuto ingresso nell'ordinamento italiano tramite la modalità della decretazione d'urgenza (poi convertita in legge): questa scelta, in luogo di quella che sarebbe stata una più opportuna rivisitazione della disciplina codicistica delle garanzie *in toto*, ha

¹⁹ In questo senso, la postulata autonomia del diritto commerciale era da intendersi come un diritto speciale in senso forte, un diritto autonomo rispetto al diritto privato generale e dotato di propri principi.

²⁰ G. B. PORTALE, *Diritto privato comune e diritto privato dell'impresa*, in "Banca, borsa, titoli di credito", 1984, I, 14 ss.; sulla ricommercializzazione del diritto commerciale si veda anche G. B. PORTALE, *Tra responsabilità della banca e "ricommercializzazione" del diritto commerciale*, in "Jus", 1981, 48.

ulteriormente contribuito a frammentare la disciplina del diritto dell'impresa e conferma la perdita di centralità del Codice Civile.

Concludendo, è legittimo affermare che, con l'introduzione del nuovo pegno senza spossessamento, il Legislatore abbia inteso rispondere alle esigenze espresse dalla dottrina commercialistica di inizio 900, la quale in più occasioni²¹ aveva portato all'attenzione l'esigenza di introdurre una disciplina speciale a tutela del credito nelle transazioni commerciali.

Tuttavia, non si può escludere che l'aver destinato la nuova garanzia ai soli imprenditori possa essere stato un tentativo di "mettere alla prova" il nuovo pegno per poi in futuro estenderlo, qualora se ne riscontreranno effettivamente i vantaggi applicativi, ai soggetti non imprenditori²².

1.4 – Gli attesi effetti positivi della riforma delle garanzie

Tra gli scopi principali che l'attività normativa del Governo ha perseguito con l'adozione del d.l. 59/2016 vi è stato quello di fornire ad imprese ed intermediari finanziari strumenti giuridici nuovi e più efficienti, che potessero costituire un valido ausilio alla ripresa dell'economia, soprattutto facilitando l'accesso al credito da parte delle imprese. Ciò assume un'importanza centrale se si considera che, a seguito della negativa congiuntura economica e dell'estrema incertezza dei mercati attraversate dal nostro Paese, a partire dal biennio 2007-2008 i finanziamenti erogati dalle banche alle imprese si erano notevolmente contratti, con un effetto negativo su tutta l'economia e la produzione del sistema Paese.

Se si pensa che i prestiti bancari sono, nella maggior parte dei casi, assistiti da garanzie reali, si comprende come ogni intervento normativo teso a migliorare la

²¹ A questo proposito, a titolo d'esempio: ROCCO, *Principii di diritto commerciale*, Torino 1928, p. 70: «Da ciò deriva che l'industria commerciale richiede al diritto, per potersi esplicare e sviluppare: a) la maggiore semplicità di forme nella manifestazione della volontà privata diretta alla costituzione di rapporti giuridici; b) la più efficace tutela del credito».

²² Per una riflessione in merito alle ragioni alla base dei limiti di applicabilità del pegno non possessorio, si veda *infra* cap. 4 sez. 1.

flessibilità dei *collateral* e a rendere più efficiente la fase di escussione del bene in caso di inadempimento del debitore, permetta di raggiungere un duplice scopo²³.

In primo luogo, consente di rendere più agevole l'accesso al credito, aumentando quindi il volume dei prestiti erogati.

In secondo luogo, permette di accorciare i tempi di soddisfazione dei creditori e, quindi, di ridurre il peso delle partite deteriorate sul totale dei prestiti concessi dalle banche.

Il fine del sostegno alle imprese e all'economia non potrà però dirsi raggiunto se non attraverso la realizzazione di alcuni effetti intermedi della nuova garanzia pignorizia non possessoria che, rispetto alla ripresa dell'economia in generale, hanno natura propedeutica.

Tra tutti, quello dotato di un maggior risvolto pratico, sarà la riduzione (o eliminazione) dei conflitti tra le parti contrattuali del rapporto creditizio.

Come si è già avuto modo di introdurre brevemente, il pegno non possessorio prevede che l'imprenditore-debitore che abbia costituito la garanzia su di un cespite aziendale al fine di ottenere, ad esempio, un finanziamento, possa proseguire nell'utilizzo del bene stesso, non essendo necessaria la consegna del bene al creditore.

In questo modo le parti del rapporto creditizio non si trovano in un'ottica di conflitto per quanto concerne la disponibilità della *res* offerta in pegno: entrambi i soggetti hanno interesse a che il cespite aziendale rimanga nelle disponibilità del debitore-imprenditore affinché quest'ultimo possa utilizzarlo per produrre reddito d'impresa, necessario per ripagare il finanziamento concesso dal creditore.

²³ Per comprendere l'importanza della normativa in tema di garanzie si pensi che autorevole dottrina ritiene che “*changes in collateral law matter more for increases in bank lending than do changes in bankruptcy law*” (cit. R. F. H. HASELMANN, K. PISTOR, V. VIG, *How law affects lending*, in “The review of financial studies”, Vol 23, Issue 2, 2009, pp. 549 ss.). Il fatto che i cambiamenti delle norme in tema di *collateral* abbiano un impatto maggiore sul livello dei prestiti bancari rispetto a quello che hanno i mutamenti della disciplina fallimentare è da ricondursi alla diversa funzione che hanno le due discipline. Infatti, mentre il diritto delle garanzie tutela la probabilità che i creditori individuali possano realizzare le loro pretese nei confronti del debitore, il diritto fallimentare garantisce un ordinato processo per risolvere multiple e conflittuali pretese nei confronti di un debitore già divenuto insolvente.

In sostanza, se si osserva il rapporto creditizio dal punto di vista del creditore, l'utilità della garanzia non possessoria sarà, da un lato, quella di consentire al debitore di proseguire la propria attività produttiva, aumentando quindi le probabilità del completo adempimento dell'obbligazione assunta nei confronti del creditore pignoratizio. Dall'altro lato, gli effetti positivi a vantaggio del debitore si sostanziano in generale nel mantenimento della disponibilità del bene: oltre alla già citata possibilità di sfruttamento del bene all'interno dell'azienda (per esempio si pensi ad un macchinario strumentale alla produzione), il debitore, in possesso del bene pignorato, potrà liberamente disporne anche per finalità altre rispetto alla produzione aziendale²⁴.

Data l'esigenza di dare pubblicità al pegno non possessorio, un ulteriore effetto positivo propedeutico al sostegno delle imprese potrà derivare dalla creazione del Registro dei pegni non possessori presso l'Agenzia delle Entrate.

L'istituzione di un *database* digitalizzato delle garanzie porterebbe infatti ad una sensibile riduzione dei costi informativi che ad oggi gravano sui creditori, sia attuali che potenziali. Questi ultimi, prima di concedere un finanziamento, si trovano per l'appunto a dover sopportare esborsi anche consistenti per conoscere l'esatto ammontare della ricchezza del debitore già gravato da altri vincoli di garanzia. Attraverso la consultazione del Registro dei pegni non possessori (e ipotizzando che in futuro lo stesso venga integrato in un unico *database* contenente tutte le diverse garanzie riconducibili ad un singolo soggetto²⁵), i prestatori avranno modo di applicare ai prenditori tassi di interesse calcolati in maniera precisa ed effettiva, sulla base della rischiosità del prenditore così come valutata anche grazie alla consultazione del registro stesso.

²⁴ Si pensi alla possibilità di concedere il bene in locazione oppure di venderlo per realizzare una plusvalenza. In particolare, la seconda possibilità è ammessa dalla natura rotativa del pegno non possessorio: se il debitore sottopone il bene oggetto di garanzia a trasformazione, gli effetti del pegno si trasferiscono sul risultato della trasformazione stessa. Nel caso della vendita del bene, il pegno si trasferisce dal bene stesso al ricavato della vendita, nei limiti dell'ammontare iniziale.

²⁵ In questa direzione sono già mossi alcuni ordinamenti di Paesi economicamente avanzati. A titolo esemplificativo, ci si limita a citare la c.d. *réforme des sûretés*, con la quale il Legislatore francese nel 2006 avviava la creazione di un sistema pubblicitario di tipo personale.

Da questa maggiore trasparenza deriverebbe sicuramente un complessivo miglioramento delle condizioni di offerta dei finanziamenti.

Se non ci si limita all'analisi del pegno non possessorio, ma si considera il Decreto Banche con uno sguardo più ampio, si riscontra la presenza di un nuovo istituto che consentirà di rendere più efficiente la soddisfazione del creditore in caso di inadempimento del soggetto finanziato.

Pur mantenendo fermo il divieto di patto commissorio, il d.l. 59/2016 ha sancito l'ingresso del "patto marciano" nell'ordinamento italiano. Individuando i requisiti in presenza dei quali l'appropriazione del bene da parte del creditore in via stragiudiziale è da ritenere lecita, tale istituto previsto dall'art. 2 del Decreto Banche potrà contribuire in modo significativo a ridurre i tempi della giustizia italiana²⁶.

Secondo alcune stime effettuate dal Ministero dell'economia, la portata innovatrice delle norme contenute nel Decreto Banche contribuirà a ridurre il tempo di recupero dei crediti²⁷ dai 40 mesi attuali fino a 7-8 mesi, generando per le banche notevoli incrementi nei flussi di crediti deteriorati in entrata e consentendo agli istituti bancari di liberare importanti risorse per il finanziamento alle imprese.

Oltre ai positivi risultati derivanti dall'applicazione diretta dei nuovi istituti ai prestiti di prossima emissione, si avrà un incremento di utilità anche in maniera indiretta in quanto si attende un decremento del numero di cause giudiziarie per il recupero dei crediti: il sistema giudiziario potrà smaltire più agevolmente le procedure esecutive pendenti. Il miglioramento nell'escussione del *collateral*, in

²⁶ L'art. 48 bis t.u.b., introdotto con il d.l. 59/2016, dispone che *"Il contratto di finanziamento concluso tra un imprenditore e una banca (...) può essere garantito dal trasferimento, in favore del creditore (...) della proprietà di un immobile o di un altro diritto immobiliare dell'imprenditore o di un terzo, sospensivamente condizionato all'inadempimento del debitore (...). In caso di inadempimento, il creditore ha diritto di avvalersi degli effetti del patto (...), purché al proprietario sia corrisposta l'eventuale differenza tra il valore di stima del diritto e l'ammontare del debito inadempito e delle spese di trasferimento."*

²⁷ Dalla medesima *ratio* di migliore realizzazione del credito fu ispirato anche il d.l. n. 83/2015 (convertito in legge n. 132/2015) il quale con il nuovo art. 2929-bis c.c. ha introdotto la possibilità per il creditore (munito di titolo esecutivo), di procedere all'esecuzione anche in assenza di sentenza dichiarativa d'inefficacia di vincoli d'indisponibilità ovvero di atti di alienazione a titolo gratuito, relativi a beni immobili o mobili registrati, che lo abbiano pregiudicato. La nuova disposizione codicistica fa parte, al pari delle norme introdotte con il Decreto Banche, di un gruppo di misure volte a promuovere l'accelerazione della tutela creditoria.

caso di inadempimento del debitore, consentirebbe inoltre di ridurre la gravosità dell'elevato rapporto tra sofferenze e impieghi, che caratterizza i bilanci degli istituti di credito italiani nell'attuale ciclo economico²⁸.

Concludendo, è lecito attendersi che la nuova garanzia non possessoria consentirà agli operatori economici di concludere, anche in Italia, operazioni finanziarie internazionali assistite da garanzie oggi nella sostanza assimilabili a quelle già da diversi anni utilizzate nella prassi del mercato internazionale del credito.

Grazie alla nuova *security* infatti il mercato italiano può ambire a diventare ancor più appetibile agli investitori e agli intermediari creditizi internazionali, anche in considerazione della loro propensione ad avvalersi di strumenti di garanzia moderni, che si rivelino adatti a soddisfare le esigenze dei soggetti coinvolti nel finanziamento.

1.5 - Le inefficienze del sistema italiano delle garanzie mobiliari prima dell'introduzione del pegno non possessorio

La più autorevole dottrina italiana, unitamente a numerosi rapporti e studi internazionali²⁹, già da diversi anni prima dell'adozione del Decreto Banche sottolineava l'esigenza di una riforma organica del sistema italiano delle garanzie mobiliari. Tale necessità veniva ricondotta alla frammentarietà e alla rigidità della disciplina dei diritti reali di garanzia, elementi di grande ostacolo all'incremento di efficienza del sistema del credito alle imprese e che, in questo modo, diventavano limiti intrinseci alla crescita economica e all'occupazione.

²⁸ È quanto ha affermato il Governatore della Banca d'Italia, Ignazio Visco, nel corso dell'audizione tenutasi davanti alle Commissioni Finanze riunite di Senato e Camera sulle attività svolte dalla Banca d'Italia nel 2016, durante la quale ha dichiarato che "*per accorciare i tempi del recupero dei crediti o elevarne il prezzo di cessione sul mercato secondario, vanno utilizzati tutti gli strumenti compresi il pegno mobiliare non possessorio ed il patto marciano.*"

²⁹ Si consideri, titolo esemplificativo, l'adozione nel 2007 da parte della Commissione UNCITRAL (commissione permanente delle Nazioni Unite sulla legislazione internazionale commerciale) della guida legislativa riguardante le "*Secured Transactions*". Nella risoluzione 63/121 dell'11 dicembre 2008 L'assemblea generale delle N.U. ha raccomandato la consultazione di tale guida agli Stati membri. La guida contiene un catalogo di tutti i principi e temi fondamentali che meritano di essere regolamentati da una moderna legge in materia di "*secured interests*" passibile di applicazione ad assets quali magazzini, macchinari, crediti, depositi bancari, derivati finanziari, licenze, disegni, brevetti, *know-how*.

Sotto il profilo della frammentarietà della disciplina, occorre rilevare come le norme vigenti in materia di garanzie siano tuttora disseminate nell'ordinamento italiano e, anche a causa della pluralità delle fonti³⁰, vadano a costituire un sistema disorganico, che non può certo essere definito un *corpus* integrato e ben organizzato.

Ciò a discapito della prevedibilità e della chiarezza della disciplina applicabile.

Secondariamente, già l'impianto normativo tradizionale delle garanzie reali mobiliari si presentava come ormai vetusto, soprattutto alla luce delle profonde trasformazioni che, nel lasso di tempo intercorso dall'adozione del Codice Civile nel 1942, avevano coinvolto il sistema degli scambi commerciali e le logiche di funzionamento del sistema economico in genere.

Alla luce di tutte queste considerazioni, dopo aver affermato che il panorama delle garanzie mobiliari lasciava trasparire ormai tutta la sua rigidità e disfunzionalità, è opportuno analizzare nel dettaglio le singole ragioni di inefficienza del sistema.

Ad opinione di chi scrive, fonte primaria di criticità del sistema italiano delle garanzie è stata l'assenza, per troppo tempo, di una garanzia non possessoria: troppo a lungo il Legislatore italiano è rimasto inerte di fronte alla ormai manifesta vetustà di un regime delle garanzie reali che, coniato ai tempi della codificazione civile (risalente ormai alla prima metà del secolo scorso), ha ben presto manifestato la sua inadeguatezza alle esigenze dei moderni traffici commerciali globalizzati.

Nello specifico, il grande fattore limitante è stato il requisito dello spossessamento previsto dall'art. 2786 c.c.³¹ che, subordinando la costituzione del pegno alla consegna del bene da parte del costituente, impediva che i beni oggetto di garanzia potessero utilmente essere sfruttati e utilizzati nel processo produttivo e nello svolgimento dell'attività d'impresa.

³⁰ La normativa in materia si presenta del tutto frammentaria e disorganica: le norme sono sparse in una pluralità di fonti di diversa natura e collocazione, dalle normative di derivazione europea ad un articolato *corpus* di pronunce giurisprudenziali.

³¹ L'art. 2786 c.c. dispone che “*Il pegno si costituisce con la consegna al creditore della cosa o del documento che conferisce l'esclusiva disponibilità della cosa. La cosa o il documento possono essere anche consegnati a un terzo designato dalle parti o possono essere posti in custodia di entrambe, in modo che il costituente sia nell'impossibilità di disporne senza la cooperazione del creditore.*”

L'intento del Codice del '42 era quello di evitare che il debitore (o il terzo garante) potesse disporre del *collateral*, alienandolo, nel corso del rapporto. Lo spossessamento ha operato, dunque, come strumento pubblicitario, portando l'esistenza del vincolo a conoscenza degli interessati.

Le conseguenze economiche di questa forma di pubblicità derivano dal fatto che lo spossessamento costituisce un costo di transazione, a fronte del quale non vi è creazione, ma un mero spostamento di ricchezza. Inoltre, non potendo più il debitore impiegare il bene nel processo produttivo, la perdita del possesso viene ad essere un costo-opportunità: il debitore quindi chiederà un prestito solo dove i benefici attesi siano superiori ai costi sostenuti per costituire la garanzia.

Immediata conseguenza di ciò è che la domanda di finanziamenti rischia di raggiungere livelli inferiori a quelli di massima utilità, in quanto i benefici di alcuni finanziamenti, benché positivi, rischiano di non compensare il costo-opportunità sostenuto per ottenerli.

Ulteriore profilo di rigidità del sistema delle garanzie, è riscontrabile nel principio di specialità³², in base al quale i diritti reali di garanzia sono costituibili solo su beni determinati o per crediti specificamente e distintamente individuati nell'atto di costituzione della garanzia stessa.

Se si guarda alla fase di realizzazione della garanzia, il sistema italiano soffriva altresì il pesante *handicap* dell'assenza di meccanismi stragiudiziali di esecuzione. Infatti, il divieto del patto commissorio previsto ai sensi dell'art. 2744 c.c.³³, vietando che in caso di inadempimento la proprietà della *res* oggetto di pegno o ipoteca passasse automaticamente al creditore, imponeva al prestatore garantito di soddisfarsi solo tramite la via giudiziale.

³² Il principio di specialità delle garanzie reali su cosa altrui impone che esse si possano costituire solo su beni determinati. Ciò, a differenza del privilegio che, invece, può essere generale, cioè applicabile a tutti i beni mobili del debitore.

³³ L'art. 2744 c.c. afferma che “è nullo il patto col quale si conviene che, in mancanza del pagamento del credito nel termine fissato, la proprietà della cosa ipotecata o data in pegno passi al creditore. Il patto è nullo anche se posteriore alla costituzione dell'ipoteca o del pegno.”

Questo, sommato alle inefficienze del meccanismo giudiziario, da un lato rendeva particolarmente gravoso e incerto l'intero *iter* di realizzo dei diritti del creditore; dall'altro ha concorso a causare le lungaggini della giustizia civile per il recupero dei crediti e a peggiorare quel rapporto tra sofferenze e impieghi che oggi grava sui bilanci di alcuni istituti di credito italiani.

A questa mancanza il Decreto Banche ha inteso porre rimedio introducendo nel Testo Unico Bancario, all'art. 48-*bis*, la nuova disciplina del patto marciano.

Con tale istituto il Governo, aggirando il rischio di violazione del divieto di patto commissorio³⁴, è riuscito nell'intento di introdurre una modalità di escussione stragiudiziale della garanzia.

Ad aggravare la situazione di inadeguatezza delle garanzie mobiliari contribuisce anche l'assenza di un registro nazionale delle garanzie stesse³⁵.

Nonostante l'esistenza di diversi elenchi³⁶ che registrano i pegni costituiti su specifiche *res* in determinati settori di attività (per es. le azioni e quote di S.r.l., i brevetti, i marchi...), non esiste in Italia³⁷ alcun catalogo che racchiuda in una base di dati organica le garanzie pignoratizie costituite su tutti i tipi di beni.

Considerando l'esiguo valore medio della maggior parte dei beni mobili non registrati³⁸, per molto tempo si è ritenuto che i costi derivanti dalla creazione di un registro unico e completo superassero di gran lunga i benefici ottenibili con l'istituzione di tale raccolta informativa. È doveroso precisare, però, che oggi

³⁴ A differenza del patto commissorio, in forza del quale il creditore in seguito all'inadempimento del debitore diventa proprietario del bene, il patto marciano prevede che, in caso di inadempimento del debitore, sia effettuata una perizia del bene sottoposto a garanzia ed esso sia venduto a tale cifra. Il creditore potrà soddisfarsi sul ricavato nei limiti dell'importo garantito. In alternativa, il creditore potrà impossessarsi del bene per rivenderlo ma, in seguito al realizzo della somma, dovrà restituire l'eventuale plusvalore ottenuto al debitore.

³⁵ Questo è da tenersi distinto dal Registro dei pegni non possessori da istituirsi presso l'Agenzia delle Entrate ai fini dell'entrata a regime della nuova garanzia non possessoria: il registro dei pegni non possessori sarà esclusivamente dedicato ad essi, e non costituirà un registro generale di tutte le garanzie mobiliari.

³⁶ I pegni su quote di S.r.l. e su azioni vengono annotati presso il Registro delle Imprese. I pegni su brevetti e marchi vengono invece annotati presso l'UIBM (Ufficio Italiano Brevetti e Marchi).

³⁷ Tale registro è presente, ad esempio, in Francia, Spagna e Stati Uniti.

³⁸ Sui beni mobili registrati è possibile, infatti, iscrivere ipoteca.

l'avanzato sviluppo delle tecnologie informatiche consentirebbe di implementare un registro integrato con un esborso economico più esiguo rispetto al passato.

L'istituzione della banca dati informatica è stata resa necessaria per superare il requisito dello spossessamento³⁹ ai fini di pubblicità ed eliminarne i costi annessi alla *traditio* del bene al creditore: per le piccole e medie imprese italiane tali costi risultano spesso sproporzionati rispetto all'entità dei finanziamenti richiesti.

Se si escludono le forme atipiche di pegno⁴⁰, occorre infatti considerare che il pegno obbliga il garante a sostenere i costi di consegna del bene stesso al creditore garantito.

Sebbene il Registro annunciato dal decreto banche⁴¹ costituisca un passo importante verso l'ammodernamento normativo e operativo delle garanzie reali, non ci si può esimere dal precisare che il Legislatore dovrebbe prevedere anche l'implementazione di un elenco che tenga traccia tutti i singoli vincoli⁴² di garanzia gravanti su di un medesimo bene, a prescindere dalla tipologia della garanzia stessa.

Sintetizzando le riflessioni esposte nel corso del presente paragrafo, è possibile affermare che se la creazione della nuova garanzia non possessoria ha cercato di ovviare alla vetustà dell'ordinamento in tema di garanzie reali, permangono tuttavia dei margini di miglioramento.

In primis, data la complessità e scarsa prevedibilità del sistema gerarchico delle garanzie, ben si comprende quanto sia auspicabile una razionalizzazione dello stesso che lo uniformi tramite l'adozione di un unico criterio gerarchico.

³⁹ Per un'analisi del ruolo dell'iscrizione nel Registro informatico ai fini di pubblicità si veda *infra* il cap. 4.

⁴⁰ A questo proposito si consideri, a titolo d'esempio, il pegno mediante concustodia delle parti. In merito si veda *infra* il cap. 2.

⁴¹ In particolare, la relazione alla legge di conversione del decreto banche annuncia la "introduzione di un apposito registro informatizzato al fine di consentire le operazioni di consultazione, iscrizione, annotazione, modifica, rinnovo ed estinzione delle garanzie, stabilendosi che la garanzia prenda grado e sia opponibile ai terzi dal momento della sua iscrizione nel registro".

⁴² Su un singolo cespite possono, infatti, insistere contemporaneamente differenti diritti di prelazione (ad es., privilegio e pegno).

In secondo luogo, il Legislatore dovrebbe occuparsi di un riordino delle norme sulle garanzie, che attualmente non sono censite in un unico testo normativo, bensì hanno un collocamento disorganico e destrutturato nell'ordinamento giuridico.

Solo portando a termine le predette riforme si potrà fornire al creditore garantito la possibilità di conoscere con rapidità e certezza quali altri crediti (e in quale ammontare) gli saranno preferiti in caso di insolvenza del debitore.

1.6 - Brevi cenni alle garanzie mobiliari in prospettiva comparatistica

La percezione dell'inefficienza che ha caratterizzato (e, in parte, continua a caratterizzare) il sistema giuridico italiano in relazione alle garanzie mobiliari, rischia di risultare amplificata agli occhi del giurista che si trovi a compiere un'indagine comparatistica con la disciplina delle garanzie mobiliari adottata da altri Paesi.

Negli ordinamenti stranieri, infatti, la garanzia non possessoria era conosciuta e applicata già da molto tempo prima che in Italia fosse introdotto il pegno non possessorio.

Alcuni Paesi, come nel caso dell'ordinamento di *common law* inglese, applicano l'istituto della garanzia flottante a partire già dal tardo 1800⁴³.

Da allora la giurisprudenza inglese ammette la costituzione del cosiddetto *floating charge*, un istituto definibile, *latu sensu*, come un privilegio flottante che prescinde dal trasferimento del possesso⁴⁴ o della proprietà del bene sul quale è iscritto ed ha fonte costitutiva esclusivamente nella volontà delle parti.

Infatti, in base all'accordo fra debitore e creditore, quest'ultimo ha diritto a soddisfarsi sul ricavato della vendita dei beni, fino a concorrenza del debito, con privilegio sui creditori chirografari e su quelli la cui garanzia è successiva nel tempo

⁴³ Precisamente, risale al 1870 la sentenza *Re Panama, New Zealand, and Australian Royal Mail Co 5 Ch App 318*, la quale è generalmente riconosciuta come la prima decisione giurisdizionale a riconoscere la piena validità del *floating charge* (la garanzia flottante disciplinata dal *common law*).

⁴⁴ In questo, il *floating charge* si contrappone al *pledge*, garanzia reale sovrapponibile al pegno e comportante lo spossessamento del debitore e il trasferimento delle merci al creditore pignoratorio.

rispetto alla costituzione del *charge* stesso. La natura flottante di questo tipo di *charge*⁴⁵ si esplica nella sua potenzialità di rimanere in sospensione su di una categoria generica di beni indicati dalle parti nell'atto costitutivo.

Così come per il pegno non possessorio, in presenza di una *floating charge*, il debitore rimane nella piena disponibilità dei beni oggetto di garanzia e può liberamente disporne. Questa condizione permane fino al verificarsi della *crystallisation*⁴⁶, il momento patologico del rapporto obbligatorio tra debitore e creditore a partire dal quale il *charge* diventa da *floating* a *fixed*⁴⁷, calandosi e fissandosi (*attachment*) sopra tutti i beni facenti parte del patrimonio del debitore in quell'istante, nella misura ed entro i limiti del debito in essere (aumentato degli interessi). In seguito alla *crystallisation*, il creditore ha il diritto di nominare un *administrative receiver*⁴⁸, un soggetto che si sostituisce agli amministratori e gestisce l'azienda debitrice o, in alternativa, di procedere direttamente all'espropriazione.

⁴⁵ Il *common law* inglese ammette anche l'esistenza della *fixed charge*, garanzia da costituirsi su di un bene specifico, identificato o identificabile, presente nel patrimonio del debitore o, comunque, prossimo a farne ingresso. Nel caso si tratti di bene futuro, nel momento dell'acquisto del bene stesso da parte del debitore, il diritto di garanzia del creditore retroagisce fino al momento della sua costituzione. Fino a tale momento, il creditore rimane titolare di uno *ius in itinere*.

⁴⁶ L'individuazione delle singole cause che conducono alla *crystallisation* della *floating charge* non è sempre agevole: la dottrina maggioritaria considera l'*ordinary course of business* (una sorta di naturale svolgimento dell'attività di impresa) come perimetro del potere di disposizione del debitore (*trading power*), oltre il quale avviene la *crystallisation*. Occorre considerare, però, che la *crystallisation* avviene comunque in seguito ad inadempimento contrattuale o in seguito al verificarsi degli eventi che le parti possono liberamente indicare nel contratto costitutivo del *floating charge* (ne deriva un problema di conoscibilità da parte dei terzi delle diverse cause di *crystallisation*).

⁴⁷ Il *floating charge* "(...) floats like a cloud over the whole assets from time to time falling within a generic description, but without preventing the mortgagor from disposing of these assets in the usual course of business until something occurs to cause the charge to become crystallised or fixed" (GOWER'S, *Principles of modern company law*, Sweet&Maxwell, London, 1997, 6th edn).

⁴⁸ La procedura di *administrative receivership* è costosa e complessa: ciò la rende economicamente conveniente solo per le garanzie di alto valore. Per questo il creditore in seguito alla *crystallisation* si trova a valutare se il progetto imprenditoriale dell'azienda sia meritevole di fiducia e, quindi, possa generare dei profitti che ripaghino il debito sotto la guida del *receiver*. In caso negativo, procede ad aggredire direttamente i beni.

Se si guarda alla *floating charge* alla luce dell'introduzione del pegno non possessorio, si può certamente affermare che il modello di garanzia fluttuante inglese abbia costituito un *benchmark* per la costruzione del modello italiano del pegno non possessorio.

Tuttavia, fino alla riforma del 2013⁴⁹, il sistema inglese presentava delle debolezze nella pubblicità della garanzia stessa: in particolare, vi potevano essere dei *pledges* non registrati ma che avevano comunque priorità rispetto al titolare di un *floating charge* registrato. Ne derivava che il titolare della garanzia fluttuante rischiava di non conoscere con esattezza il numero e l'ammontare dei crediti che gli erano preferiti.

In questo senso il sistema italiano del pegno non possessorio, avendo previsto la necessaria iscrizione a fini costitutivi nel Registro da crearsi presso l'Agenzia delle Entrate, pare aver ovviato a qualsiasi incertezza nella pubblicità della garanzia.

È particolarmente interessante rilevare come gli Stati Uniti, pur condividendo con il Regno Unito il sistema giuridico del *common law*, fino all'emanazione dell'Uniform Commercial Code⁵⁰ rimangono particolarmente restii all'introduzione di una *security* in assenza dello spossessamento del debitore. Ciò perché una tale tipologia di *security* non era ritenuta idonea a costituire una *security interest*, e configurava addirittura un negozio in frode ai crediti.

Con l'introduzione dello UCC, invece, gli articoli 9-204 e 9-205 del medesimo Codice Commerciale, consentendo all'imprenditore debitore di utilizzare i beni sottoposti a garanzia, configurano il primo esempio statunitense di *floating lien*.

Nonostante alcuni tratti distintivi⁵¹, la *security interest* statunitense quale garanzia generale non possessoria può considerarsi comunque sovrapponibile alle logiche di funzionamento della *floating charge* inglese.

⁴⁹ Ci si riferisce al “*The companies act 2006 regulations 2013*” del 13 marzo 2013.

⁵⁰ Lo UCC fu introdotto negli Stati Uniti nel 1952, per poi subire modifiche e revisioni fino al 1999.

⁵¹ Tra le altre, la principale differenza rispetto alla *floating charge* inglese risiede nel fatto che la versione americana della garanzia fluttuante consente, nel caso di verificarsi dell'inadempimento, un minore controllo da parte del creditore sull'azienda sottoposta a garanzia.

Gli ordinamenti dell'Europa continentale hanno preso coscienza del necessario *revirement* in ambito di garanzie mobiliari solo in tempi più recenti.

Nonostante tutte le manovre riformatrici condividano l'esigenza di superamento dei tradizionali modelli di garanzia mobiliare rigidamente ancorati *traditio* del bene dato in garanzia, rispetto alla garanzia flottante del *common law*, le discipline continentali in tema di garanzie non possessorie generalmente prevedono una descrizione più stringente del *collateral*, un'applicabilità delle garanzie stesse solo a limitate classi di beni e maggiori formalità sia nel contratto costitutivo che nel processo di registrazione dello stesso⁵². Questo è vero soprattutto in relazione alle prime forme di garanzia non possessoria, introdotte dagli Stati europei con legislazioni che avevano carattere speciale: in questa fase iniziale, le garanzie senza spossessamento erano destinate solo a particolari classi di creditori o a specifiche tipologie⁵³ di transazione finanziaria.

Tuttavia, ben presto i difetti del pegno tradizionale scaturiscono in sforzi di superamento degli stessi tramite meccanismi di adattamento volti ad introdurre nuovi diritti reali senza spossessamento, utilizzabili in modo generalizzato su qualsiasi bene (mobile) e a vantaggio di qualunque soggetto creditore.

L'esigenza di introdurre modelli di garanzia flessibili e adatti al finanziamento esterno all'impresa si è concretizzata negli ordinamenti europei continentali mediante una pluralità di forme⁵⁴ che, se presentano tra loro una sostanziale omogeneità (in ragione proprio della identità delle cause economiche che ne hanno favorito la nascita), spesso riportano differenze nella loro struttura formale-contrattuale, perché sono frutto di tradizioni giuridico-commerciali diverse.

⁵² A tal proposito si veda G. ROJAS ELGUETA, *The economic foundation of debtor-creditor relations*, Bologna, Il Mulino, 2018, 115.

⁵³ Parimenti a quanto avvenne in Italia con l'introduzione del privilegio speciale *ex art. 46 t.u.b* o con l'introduzione del pegno non possessorio sui prosciutti: si trattava di garanzie non possessorie riservate, nel primo caso, a particolari categorie di creditori-prestatori (gli istituti di credito) e, nel secondo caso, limitate in quanto a beni che potevano costituire oggetto di garanzia (i prosciutti a denominazione di origine controllata).

⁵⁴ Per una disamina completa delle tecniche adottate dai singoli Paesi europei per la costituzione di garanzie mobiliari, si veda A. VENEZIANO, *Le garanzie mobiliari non possessorie. Profili di diritto comparato e di diritto del commercio internazionale*, Giuffrè, Milano, 2000.

A titolo d'esempio, si consideri che la Spagna introduce le garanzie mobiliari rotative e senza spossessamento con la *Ley sobre hipoteca mobiliaria y prenda sin desplazamiento de posesión*, risalente al 18 dicembre 1954.

La legge è poi modificata negli anni successivi e tuttora regola forme di pegno (*prenda*) non possessorio a favore degli imprenditori che, se iscritte in un registro pubblico, diventano opponibili ai terzi⁵⁵.

In Germania, invece, l'interpretazione del divieto di patto commissorio incontra dei limiti meno severi rispetto a quelli tradizionalmente posti dalla interpretazione giuridica di altri Paesi europei. Ciò ha portato ad una maggiore libertà contrattuale delle parti nel confezionare forme di garanzia mobiliare, che si è tradotta nella diffusione di peculiari tipologie di garanzie non possessorie e rotative⁵⁶.

In particolare, il BGB ha previsto al §455 la vendita con patto di riservato dominio⁵⁷ (*Eigentumsvorbehalt*), una garanzia negoziale sulle merci senza spossessamento che tutela il credito del fornitore di merci o di prodotti finiti per il prezzo della loro vendita.

Occorre altresì considerare il §950 del BGB, il quale consente alle parti di pattuire in maniera esplicita che, qualora il titolo del venditore cessi a causa della trasformazione dei beni ad opera del debitore, il venditore comunque conservi il suo diritto sui beni trasformati.

Ulteriore schema giuridico utilizzato in Germania per la realizzazione di un *security interest* è il trasferimento a scopo di garanzia⁵⁸ (*Sicherungsübertragung*), contratto

⁵⁵ A riguardo della *prenda sin desplazamiento de posesión*: C. LOPEZ BELTRAN DE HEREDIA, *La hipoteca mobiliaria y la prenda sin desplazamiento de la posesión*, in L. MONTES PENADES, *Derecho reales y derecho inmobiliario registral*, Tirant Lo blanch, Valencia, 1994, pp. 745 e ss.; A. M. HERNANDEZ, *Garantias mercantiles*, Universidad Católica Andres, 2007, II, p. 226 ss.

⁵⁶ Per un'analisi completa delle garanzie ammesse dall'ordinamento e dalla giurisprudenza tedesche si veda: R. SERICK, *Le garanzie mobiliari nel diritto tedesco*, trad. it., Milano, 1990, pp. 51 e 61 ss.; G. PIEPOLI, *Garanzie sulle merci e spossessamento*, Napoli, 1980, p. 38 ss.

⁵⁷ In materia si veda E. GABRIELLI, *I diritti reali. Il pegno*, Torino, UTET, 2005, p. 34 ss.;

⁵⁸ F. ANELLI, *L'alienazione in funzione di garanzia*, p. 398, sottolinea che l'*alienazione in funzione di garanzia* diffusa nel contesto giuridico tedesco ha fonte consuetudinaria e giurisprudenziale a differenza *Eigentumsvorbehalt* che ha, invece, fonte legale.

fiduciario⁵⁹ in base al quale un soggetto mutuatario, ottenuto un finanziamento dalla banca, trasferisce alla banca mutuante la proprietà⁶⁰ di un bene (cosa mobile, credito o altro diritto) del quale, però, la medesima banca contestualmente attribuisce al mutuatario il possesso mediato⁶¹ al fine di consentirgli di impiegare il bene e trasformarlo nel processo produttivo.

Per comprendere le ragioni alla base del successo applicativo avuto dall'alienazione in funzione di garanzia in Germania, è di fondamentale importanza considerare che nell'ordinamento tedesco il trasferimento è astratto e, dunque, si presta agevolmente agli impieghi più diversi.

La flessibilità intrinseca dell'ordinamento tedesco, unitamente ad un orientamento di politica economica favorevole all'espandersi delle garanzie non possessorie (al quale peraltro si è allineata la giurisprudenza tedesca in materia di garanzie), ha avuto un ruolo fondamentale nella diffusione della *Sicherungsübereignung*.

Nell'ordinamento italiano e in quello francese, invece, il principio della causalità contrattuale ha sempre costituito un limite tecnico all'attribuzione di una causa di garanzia ai contratti traslativi.

In Francia una garanzia non possessoria è introdotta già agli inizi del 1900⁶² con l'istituzione del *nantissement du fonds de commerce*.

Si tratta di uno strumento di *security* non possessorio⁶³ che può avere ad oggetto alcuni elementi del patrimonio dell'imprenditore considerati nella loro unitarietà e non, invece, singoli e specifici beni. In questo modo l'imprenditore può proseguire

⁵⁹ In questo tipo di proprietà il titolare del diritto di "proprietà" è un semplice fiduciario del bene trasferitogli. Il suo diritto si manifesta all'esterno in maniera diversa da come si manifesta il titolare pieno. Il carattere fiduciario di questo trasferimento deriva dal negozio sottostante (l'accordo fiduciario di garanzia) il quale, quando avviene il trasferimento, impone all'acquirente un vincolo che incide sul trasferimento pieno del diritto, per cui il diritto trasferito non è una proprietà piena ma meramente fiduciaria.

⁶⁰ Tuttavia, il soggetto finanziatore non diventa proprietario del bene in via definitiva, in quanto il trasferimento della proprietà è vincolato al fine di garanzia

⁶¹ Questa possibilità è prevista dal §930 BGB.

⁶² Tale diritto reale di garanzia non possessorio ricalcava in gran parte le caratteristiche del *floating lien* di stampo anglosassone. Tuttavia, il *nantissement du fonds de commerce* dimostrò ben presto la sua inefficienza in quanto la sua utilizzabilità era limitata ad un ristretto numero di beni e la sua costituzione passava attraverso varie e rigide formalità.

⁶³ Tale garanzia, non prevedendo lo spossessamento del debitore, necessitava di essere iscritta in un registro pubblico ai fini della pubblicità e opponibilità ai terzi.

la sua attività produttiva mentre l'oggetto della garanzia varia seguendo gli sviluppi aziendali.

Tuttavia, questo modello di garanzia dimostra ben presto i suoi limiti.

In primo luogo, poteva avere come oggetto solo beni strumentali, proprietà industriale, avviamento, insegna e ditta, rimanendo quindi esclusi dall'ambito di applicazione del *nantissement* tutti quei beni sui quali tradizionalmente è più complesso costituire le tradizionali garanzie comportanti lo spossessamento (merci, crediti e beni futuri). In secondo luogo, ai fini della valida costituzione del *nantissement*, si richiedeva la forma dell'atto pubblico o della scrittura privata a pena di nullità, in aggiunta all'iscrizione presso il Tribunale di commercio con efficacia costitutiva; inoltre, l'eventuale fase di escussione del *nantissement* poteva avere luogo solo con vendita forzata tramite intervento giudiziale.

Preso atto dello scarso successo riscosso nella prassi commercialistica dal *nantissement*, il Legislatore francese con l'*ordonnance* n. 2006-346 del 23 marzo 2006 ha introdotto, all'art. 2342 del *Code civil*⁶⁴, una fattispecie peculiare di pegno non possessorio (*gage sans dépossession*) eventualmente rotativo.

Tale garanzia si costituisce mediante accordo scritto di natura consensuale contenente l'indicazione del credito o dei crediti garantiti e della specie, natura e quantità dei beni costituiti in pegno e raggiunge l'esigenza della pubblicità ai fini dell'opponibilità ai terzi attraverso l'annotazione in apposito registro informatizzato⁶⁵.

Ad acuire la percezione di inadeguatezza del sistema delle garanzie mobiliari vigente in Italia prima dell'entrata in vigore della legge 119 del 2016 (che ha

⁶⁴ A tal proposito si veda F. FIORENTINI, *La riforma francese delle garanzie nella prospettiva comparatistica*, in "Europa e diritto privato", 2006, p. 1154 ss; F. BRIOLINI, *La riforma del diritto delle garanzie in Francia*, in "Banca borsa tit. cred.", 2007, II, p. 226 ss.

⁶⁵ Il registro francese delle garanzie non possessorie fu istituito immediatamente dopo l'entrata in vigore della riforma con Decreto del Consiglio di Stato ed è nominato "*Fichier national des inscriptions des gages sans dépossession*". Tale elenco informatico è consultabile telematicamente accedendo ad una pagina web e contiene l'annotazione completa di tutte le vicende costitutive, modificative ed estintive delle garanzie pignoratorie senza spossessamento. Sul punto non si può non rilevare la somiglianza di tale registro informatizzato con la soluzione proposta dal Legislatore italiano con la legge di conversione del Decreto Banche.

convertito il Decreto Banche), è lo sguardo al quadro delle direttive comunitarie che hanno caratterizzato gli ultimi quindici anni.

A titolo d'esempio si consideri che già il nono libro del *Draft of Common Frame of Reference*, disegnando i contorni di un sistema generale ed uniforme delle garanzie mobiliari, non bandiva da tale progetto quelle non possessorie e, anzi, specificava che le medesime potevano diventare opponibili ai terzi mediante l'iscrizione in un pubblico registro creato *ad hoc*.

Ulteriore indice dell'avvertita esigenza di rinnovamento dei tradizionali schemi di garanzia, può essere considerata la direttiva 2002/47/CE⁶⁶ la quale consentiva, in materia di contratti di garanzia finanziaria, l'alienazione con funzione di garanzia rotativa e la costituzione di diritti reali sugli strumenti finanziari senza richiedere lo spossessamento del debitore.

In sintesi, traendo le conclusioni dell'analisi di ampio respiro effettuata nel corso del presente paragrafo, emerge in primo luogo come i sistemi giuridici dei diversi Paesi presi in considerazione, sotto la spinta delle mutate esigenze degli operatori pratici dei mercati commerciali e creditizi, abbiano introdotto e regolato le fattispecie di garanzia mobiliare rotativa con la pressoché totale assenza di coordinamento a livello internazionale, generando così una frammentazione delle discipline applicabili⁶⁷.

In secondo luogo, rilevato il ritardo con il quale la garanzia non possessoria è stata introdotta in Italia rispetto alla precocità di rinnovamento dimostrata da altri Paesi, dobbiamo anche dare conto della buona flessibilità del nuovo istituto del pegno non possessorio. La legge 119/2016 consentirà al nostro Paese, innanzitutto, di evitare la pericolosa emarginazione dal panorama internazionale nel quale le garanzie non possessorie (sia di fonte normativa che di fonte giurisprudenziale) si sono già da tempo affermate, secondariamente, le permetterà di competere con più efficienza sul mercato internazionale, attirando un volume maggiore di investimenti stranieri.

⁶⁶ Fu attuata in Italia con il d.lgs. 21 maggio 2004, n. 170, poi modificato dal d.lgs. 24 marzo 2011, n. 48.

⁶⁷ Per le proposte di uniformazione internazionale della disciplina delle garanzie mobiliari non possessorie vd. *infra* cap. 5.

Se quest'ultima considerazione ci impone, ad un primo sguardo complessivo, di valutare con favore la riforma in oggetto, tuttavia non ci esime dall'analizzare nel dettaglio la nuova disciplina del pegno non possessorio, valutandone sia i fondamenti gius-economici che la sua compatibilità con la tradizionale disciplina del pegno codicistico⁶⁸.

⁶⁸ Per questi approfondimenti si vedano *infra* i capitoli 2 e 3 del presente elaborato.