

MARIO CAMPOBASSO (*)
Professore dell'Università della Campania "Luigi Vanvitelli"

IL PEGNO NON POSSESSORIO. «PEGNO», MA NON TROPPO

SOMMARIO. 1. Problematico inquadramento tipologico del nuovo pegno non possessorio. – 2. Il pegno non possessorio quale forma di garanzia tipicamente imprenditoriale. – 3. Forma e pubblicità. – 4. Oggetto. – 4.1. *Segue*: attenuazione del principio di specialità del pegno. – 5. Attenuazione del principio di determinatezza. Il pegno non possessorio quale pegno *omnibus*. – 6. Il pegno non possessorio quale pegno rotativo. – 7. I conflitti con altri aventi causa sui beni costituiti in pegno non possessorio. – 7.1. *Segue*: conflitto fra creditore pignoratizio non possessorio ed acquirenti dei beni oppignorati. – 7.2. Conflitto fra più creditori pignoratizi non possessori. – 7.3. Conflitto fra creditore pignoratizio non possessorio e creditore con pegno di diritto comune. – 7.4. Conflitto fra creditore pignoratizio non possessorio e creditori privilegiati *ex art. 46 t.u.b.* – 8. Escussione del pegno. – 9. Conflitti fra esecuzione del pegno ed altre procedure esecutive individuali e concorsuali. – 10. Disciplina residuale del pegno applicabile al pegno non possessorio.

1. *Problematico inquadramento tipologico del nuovo pegno non possessorio.*

Non è ancora nato, ma fa già molto parlare di sé.

Nel rapporto della Banca Mondiale "*Doing business 2016*", l'Italia ha conquistato il poco invidiabile primato fra i Paesi OCSE di essere il sistema giuridico in cui i diritti legali dei creditori sono più deboli, a pari (de-)merito con il Portogallo (1).

(*) Contributo pubblicato previo parere favorevole formulato da un componente del Comitato per la valutazione scientifica.

(1) Lo riporta BRODI, *Il sistema delle garanzie in Italia: una lettura economica delle disposizioni in materia di privilegio, pegno e ipoteca*, in *Questioni di Economia e Finanza (occasional paper)* della Banca d'Italia, n. 356, settembre 2016, p. 9 s., disponibile sul sito www.bancaditalia.it. Il report della Banca mondiale è reperibile sul sito www.doingbusiness.org. D'altra parte, da tempo la dottrina aveva segnalato come in Italia lo spossessamento costituisse ostacolo ad un efficiente utilizzo del pegno a garanzia dei finanziamenti all'impresa (PIEPOLI, *Garanzie sulle merci e spossessamento*, Napoli, 1980, p. 10 ss.), mentre numerosi diritti stranieri conoscono forme di prelazione che prescindono da tale requisito. E per un aggiornato quadro comparatistico sulle forme di garanzia senza spossessamento, si veda GABRIELLI, *Pegno "non possessorio" e teoria delle garanzie mobiliari*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, II, p. 241 ss.

Il pegno non possessorio è una delle iniziative messe in campo dal d.l. 3 maggio 2016, n. 59 (conv. in l. n. 119/2016) per recuperare questo ritardo e rendere la nostra economia più attrattiva per gli investitori⁽²⁾. Il nuovo istituto ha attirato forte interesse, sia da parte della dottrina che degli operatori economici; peccato che a causa della mancata emanazione della normativa di attuazione sul registro informatico dei pegni, non è ancora operativo (ma non è il caso di aprire qui il ben noto *cabier de doléances* sulla discutibile prassi di introdurre attraverso decretazione d'urgenza misure non immediatamente operative a causa del rinvio a regolamenti attuativi di futura o *futuribile* emanazione).

Ricco di novità il pegno non possessorio lo è davvero. La sua denominazione è persino riduttiva. Esso non è semplicemente un pegno senza trasferimento del possesso al creditore, ma anche un pegno rotativo, un pegno *omnibus*, un pegno su beni e crediti futuri, un pegno assistito da patto marciano ed altre modalità avanzate di autotutela esecutiva.

Il pegno non possessorio è configurato dalla legge come un sotto-tipo di pegno: sia per la denominazione utilizzata sia per il rinvio residuale alla disciplina codicistica del pegno (art. 1, comma 10° *bis*, d.l. n. 59/16)⁽³⁾.

Si tratta, però, di un sottotipo di pegno assai particolare, che presenta i caratteri morfologici propri di altre forme di prelazione. In alcuni casi si comporta quasi come una forma di privilegio mobiliare convenzionale perché il meccanismo di rotatività di regola esclude come vedremo il diritto di sequela: se i beni originariamente pignorati sono venduti, il diritto si trasferisce sul ricavato dell'alienazione (art. 1, comma 2°, d.l. n. 59/16). È palese la similitudine con la prelazione prevista dall'art. 46 t.u.b. per i finanziamenti a medio e lungo termine da parte di banche alle imprese: che è forma di privilegio mobiliare speciale *rotativa* e dunque senza diritto di seguito⁽⁴⁾.

(2) il decreto legge ha anticipato una misura presente nel disegno di legge delega sulla riforma organica delle procedure di insolvenza, che al tempo pendeva in parlamento con incerte prospettive ed in seguito è stato approvato senza ulteriori modifiche per accelerare l'*iter* parlamentare in fine legislatura. Si spiega così l'art. 11 l. n. 155/17, recante la delega al governo per introdurre la disciplina delle garanzie non possessorie, i cui principi sono già attuati nell'attuale disciplina del pegno non possessorio. Tuttavia la delega, sebbene frutto di un difetto di coordinamento fra due parallele iniziative legislative, potrebbe costituire un'occasione da non sprecare per perfezionare la disciplina dell'istituto anche nel quadro di una più ampia riorganizzazione del disordinato sistema delle prelazioni in Italia.

(3) ASSONIME, *Misure per l'efficienza e l'accelerazione delle procedure di recupero del credito*, circolare n. 26 del 5 dicembre 2016, p. 19; GABRIELLI, *Pegno "non possessorio"*, cit., p. 255 ss.; CATALANO, *Il pegno mobiliare non possessorio ex lege n. 119/2016*, Napoli, 2018, p. 85 ss.

(4) Sui rapporti fra pegno non possessorio e il privilegio previsto dall'art. 46 t.u.b. torneremo ripetutamente in seguito. Per il momento basterà osservare che quest'ultima

Per altri versi, poi, il pegno non possessorio presenta analogie con le ipoteche mobiliari: basti pensare che la sostituzione del requisito dello spossessamento con l'iscrizione nel registro consente la costituzione di più pegni non possessori sullo stesso bene o complesso di beni. Ed infatti la nuova disciplina stabilisce che «dal momento dell'iscrizione il pegno prende grado ed è opponibile ai terzi» (art. 1, comma 4°) (5).

È lecito dunque domandarsi che cosa questo sottotipo di pegno conservi dei caratteri e soprattutto della disciplina del pegno generale. Non molto, può anticiparsi.

2. Il pegno non possessorio quale forma di garanzia tipicamente imprenditoriale.

Il pegno non possessorio è un tipico istituto “da codice di commercio”: un chiaro esempio del fenomeno di “ricommercializzazione del diritto commerciale” segnalato da Portale nei suoi scritti (6). La destinazione imprenditoriale dello strumento è ribadita più volte:

- datore di pegno può essere solo imprenditore iscritto nel registro delle imprese (art. 1, comma 1°) (7);

- i crediti garantiti devono essere «inerenti all'esercizio dell'impresa» (art. 1, comma 1°) (8);

prelazione ha un ambito di applicazione più ristretto, perché può essere pattuita solo per i finanziamenti a medio e lungo termine da parte di banche alle imprese. Invece la disciplina del pegno non possessorio non pone alcuna restrizione in base alla durata del credito (che potrà essere, ad esempio, anche un'apertura di credito revocabile *ad nutum*) ed alla natura del finanziatore (che non necessariamente deve essere una banca). Sotto questo profilo il nuovo istituto colma una lacuna del testo unico bancario, perché consente di costituire una garanzia rotativa anche a tutela del credito a breve concesso alle imprese, quale tipicamente è l'apertura di credito.

(5) Lo rileva CHIANALE, *L'ipoteca*³, Torino, 2017, p. 155 ss. il quale perviene a ritenere applicabile per analogia parte della disciplina ipotecaria in tema di modalità e efficacia dell'iscrizione. D'altra parte, la dottrina civilistica ha bene messo in luce come anche i privilegi convenzionali (quale quello regolato dall'art. 46 t.u.b.) presentino caratteristiche comuni alle ipoteche mobiliari (G. TUCCI, *I privilegi*, in *Tratt. Rescigno*², XIX, Torino, 1997, p. 635; BOZZA, *Conflitti tra cause di prelazione*, in *Contr. e impr.*, 1996, p. 589 ss.).

(6) PORTALE, *Il diritto commerciale italiano alle soglie del XXI secolo*, in *Riv. soc.*, 2010, p. 1 ss.

(7) Tuttavia non si richiede che il costituente sia un imprenditore *commerciale* o iscritto nella sezione ordinaria; perciò non è giustificata la tesi (ASSONIME, *op. cit.*, 20) che esclude l'imprenditore agricolo. È corretto invece ritenere che gli imprenditori non iscritti non sono legittimati a costituire un pegno non possessorio (AMBROSINI, *Il pegno non possessorio ex lege n. 119/2016*, disponibile sul sito *www.ilcaso.it*, 3 ottobre 2016, p. 5).

(8) La norma non impone però che debba trattarsi specificamente di “finanziamenti”, e pertanto in linea teorica qualsiasi credito d'impresa può essere garantito da pegno non

- i beni vincolati in pegno devono essere «destinati all'esercizio dell'impresa» e così pure i crediti oppignorati devono essere «derivanti da o inerenti a tale esercizio» (art. 1, comma 2°).

Quindi il pegno non possessorio si configura come un sottotipo di pegno utilizzabile nell'ambito dei rapporti d'impresa, fermo restando ovviamente che gli imprenditori possono anche fare ricorso al pegno tradizionale regolato dal codice civile che rimane istituto di applicazione generale.

3. *Forma e pubblicità.*

Elemento necessario e caratterizzante della garanzia è la costituzione senza spossessamento.

Il contratto costitutivo del pegno deve risultare a pena di nullità da atto scritto, ma ha effetto verso i terzi «esclusivamente» con l'iscrizione nel (futuro) registro informatizzato dei pegni non possessori (art. 1, commi 3° e 4°). L'attuale formulazione del dato normativo (come modificata dalla legge di conversione) non lascia spazio a dubbi che la garanzia è valida e vincolante fra le parti per effetto del semplice contratto, mentre la pubblicità è richiesta ai fini dell'opponibilità ai terzi. Perciò l'iscrizione nel registro ha (avrà) mera funzione di pubblicità dichiarativa⁽⁹⁾.

L'iscrizione ha (avrà) durata di dieci anni, ma può essere rinnovata per mezzo di una nuova iscrizione prima del decimo anno⁽¹⁰⁾.

4. *Oggetto.*

In merito all'oggetto della garanzia la disciplina del pegno non possessorio fornisce le seguenti indicazioni:

- possono essere costituiti in pegno beni mobili, beni immateriali o crediti;
- i beni o i crediti dati in garanzia (come anticipato) devono essere inerenti all'esercizio dell'impresa;

possessorio. Dal dato normativo indicato in testo si ricava che in caso di pegno concesso da terzi, sia il datore di garanzia, sia il debitore garantito devono essere imprenditori.

⁽⁹⁾ AMBROSINI, *op. cit.*, p. 8; MURINO, *Prime considerazioni sul c.d. pegno non possessorio*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2017, I, p. 265.

⁽¹⁰⁾ Non mi soffermerò in questa sede sulle questioni applicative relative alla realizzazione dell'iscrizione e della sua rinnovazione periodica, poiché sull'argomento dovrà intervenire il regolamento attuativo previsto dal comma 6°. Segnalo tuttavia, in quanto mi pare condivisibile, la tesi (CHIANALE, *L'ipoteca*, cit., p. 155 s.) secondo cui i contrasti sorti in merito alla realizzazione delle formalità pubblicitarie nel registro dei pegni, non espressamente contemplati dalla futura normativa secondaria, dovranno essere risolti mediante un'applicazione analogica della disciplina delle ipoteche, in quanto compatibili.

- non possono essere dati in pegno beni mobili registrati.

Quanto al requisito della *destinazione imprenditoriale del bene pignoro*, esso deve essere inteso in senso estensivo: è sufficiente che il bene rientri nel patrimonio aziendale e non si richiede alcuna indagine circa l'utilizzo in concreto nell'attività d'impresa del concedente. In sostanza, sono inidonei alla garanzia solo i beni non compresi nell'azienda del costituente (art. 2555 c.c.)⁽¹¹⁾.

Maggiori difficoltà interpretative pone l'esclusione dei «beni mobili, anche immateriali, registrati», che la disciplina del pegno non possessorio riprende da quella del privilegio per i finanziamenti alle imprese regolato dall'art. 46 t.u.b. Se la formula vale sicuramente ad escludere il pegno non possessorio di beni suscettibili di ipoteca mobiliare (art. 2810, comma 2°, c.c.: autoveicoli, navi, aeromobili), resta incerta invece l'assoggettabilità alla nuova forma di garanzia di alcuni «pezzi pregiati» del complesso aziendale:

- marchi registrati, brevetti ed in generale i diritti di proprietà industriale «titolati» che in base al codice della proprietà industriale possono essere costituiti in garanzia mediante trascrizione dell'atto costitutivo della prelazione presso l'Ufficio italiano brevetti e marchi (art. 138, comma 1°, c. prop. ind.)⁽¹²⁾;

- le quote di s.r.l.⁽¹³⁾, il cui pegno deve essere costituito nel rispetto delle regole stabilite dall'art. 2470 c.c. in tema di trasferimento delle partecipazioni sociali, cioè mediante iscrizione nel registro delle imprese⁽¹⁴⁾.

Occorre dunque accertare le ragioni dell'esclusione dei beni registrati e verificare se le stesse circostanze ricorrano anche nei due casi dubbi appena segnalati.

Si potrebbe pensare che i beni mobili registrati non sono costituibili in pegno non possessorio perché non possono essere nemmeno oggetto di pegno di diritto comune. Questa tesi – seducente come tutte le soluzioni

⁽¹¹⁾ Così correttamente MURINO, *op. cit.*, p. 241 s.

⁽¹²⁾ Nel senso che i diritti titolati di proprietà industriale sarebbero soggetti esclusivamente alla disciplina del codice di proprietà industriale, con esclusione del pegno non possessorio, MURINO, *op. cit.*, p. 244.

⁽¹³⁾ Per l'ammissibilità del pegno non possessorio su quote di s.r.l.: AMBROSINI, *op. cit.*, p. 6; MURINO, *op. cit.*, p. 248 ss.

⁽¹⁴⁾ Sulla forma di costituzione del pegno di quota di s.r.l., nel senso del testo (pur in mancanza di espressa indicazione da parte dell'art. 2471 *bis* c.c.), fra molti: CALVOSA, *Il pegno della partecipazione*, in DOLMETTA e PRESTI (a cura di), *S.r.l. Commentario. Dedicato a Giuseppe Portale*, Milano, 2011, p. 414; GASPERINI e CASALE, in *Comm. Gabrielli, Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, IV, a cura di Santosuosso, Torino, 2016, p. 420 ss.; ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, in *Comm. Schlesinger*, Milano, 2010, pp. 638 e 743 ss.

semplici e simmetriche (“tutto ciò che può essere oggetto di pegno, può essere anche costituito in pegno non possessorio”) – porterebbe dritto ad affermare l’ammissibilità del pegno non possessorio sia delle quote di s.r.l., sia dei diritti titolati di proprietà industriale, in quanto l’oppignorabilità di entrambi è espressamente regolata. È però un’impostazione che posa su basi piuttosto fragili:

- In primo luogo non è affatto sicuro che sia vietato il pegno (comune) di beni mobili registrati: l’opinione tradizionale secondo cui l’ipoteca mobiliare è alternativa al pegno è contestata da parte della dottrina ed invero l’art. 2810, comma 2°, c.c. non contiene un esplicito divieto di pegno⁽¹⁵⁾.

- Per quanto riguarda specificamente le garanzie reali sui titoli di proprietà industriale, inoltre, è persino incerto se le stesse siano qualificabili come pegno: il codice della proprietà industriale evita di prendere posizione sulla natura del vincolo, lasciando aperto il dubbio che si tratti piuttosto di un’ipoteca mobiliare⁽¹⁶⁾.

- Più in generale poi, solo in senso lato e descrittivo è possibile ricondurre il pegno di beni immateriali (come le quote sociali) al pegno di diritto comune, dato che per definizione manca il trasferimento del possesso sulla cosa.

Non è dunque sulla base di una generale inidoneità al pegno dei beni mobili registrati che si può spiegare la loro esclusione dall’ambito di applicazione del pegno possessorio; né per converso l’oppignorabilità di una categoria di beni (quote societarie, diritti di proprietà industriale) è indice sicuro che quegli stessi cespiti possano anche formare oggetto di un pegno non possessorio.

Piuttosto la ragione dell’esclusione dei beni mobili registrati va individuata (come già ha riconosciuto la dottrina formatasi sull’art. 46 t.u.b.) nell’opportunità di preservare l’integrità del sistema pubblicitario dei vincoli costituiti sugli stessi⁽¹⁷⁾. Si vuole cioè evitare di creare un doppio

⁽¹⁵⁾ Per la tesi che nega il pegno comune di beni mobili registrati, argomentando sulla base del principio di tassatività delle garanzie reali: RUBINO, *L’ipoteca*, in *Tratt. Cicu-Messineo*, XIX, Milano, 1956, p. 193 ss.; Cass. 12 febbraio 1951, n. 370, in *Mass. giust. it.*, 1950, p. 95. In senso permissivo, invece, v. MASTROPAOLO, *Contratti di garanzia reale mediante pegno di beni mobili, di crediti, di moneta, di azienda*, in MASTROPAOLO (a cura di), *I contratti di garanzia*, in *Tratt. contratti Rescigno-Gabrielli*, IV, t. 2°, Torino, 2006, p. 1245, pur ritenendo che il creditore pignoratizio soccombe di fronte al creditore ipotecario sullo stesso bene.

⁽¹⁶⁾ Come ritengono NIVARRA, *Le garanzie reali su private titolate*, in *AIDA*, 2009, p. 107 ss.; SPOLIDORO, *Il pegno ed altri strumenti giuridici di garanzia su diritti di proprietà industriale*, in *Dir. ind.*, 2010, p. 45 ss.

⁽¹⁷⁾ Con riferimento all’analoga disposizione dell’art. 46 t.u.b., COSTI, *L’ordinamento bancario*⁴, Bologna, 2007 p. 476.

canale per la costituzione e la pubblicità delle prelazioni non possessorie sui medesimi beni: l'ipoteca iscritta nei pubblici registri mobiliari e il pegno non possessorio iscritto nel registro dei pegni. Circostanza che darebbe luogo a un grave conflitto normativo in merito alla determinazione del grado delle rispettive prelazioni e pregiudicherebbe dell'efficacia costitutiva/dichiarativa della pubblicità nei rispettivi registri: dal registro dei pegni non risulterebbe la prelazione pubblicata nel registro mobiliare e viceversa; allo stesso modo, il grado assunto dal pegno non possessorio non sarebbe più determinato esclusivamente dalle risultanze registro dei pegni, ma dovrebbe tenere conto anche dei vincoli iscritti in altri registri pubblici.

Se così è (se cioè l'esclusione si basa sull'esistenza di un sistema di pubblicità delle prelazioni costituite sul bene mobile), allora pare corretto concludere che le stesse esigenze di tutela dell'integrità del sistema pubblicitario sussistono anche per i due casi controversi sopra indicati: i diritti titolati di proprietà industriale, per i quali è prevista la pubblicità dei vincoli nel registro dell'UIBM, e le quote di s.r.l. i cui vincoli sono soggetti a pubblicità nel registro delle imprese. Anche questi beni immateriali dovrebbero quindi essere esclusi dalla sfera applicativa del pegno non possessorio.

4.1. Segue: *Attenuazione del principio di specialità del pegno.*

Il pegno di diritto comune si caratterizza per il principio di *specialità*, che richiede vi sia nel contratto la «sufficiente indicazione» dell'oggetto della garanzia (art. 2787, comma 3°, c.c.). D'altra parte, la stessa natura del pegno (comune) come contratto reale e la circostanza che la garanzia si costituisce mediante consegna della cosa oppignorata (art. 2786, comma 1°, c.c.) contribuiscono a determinare quali beni sono in concreto soggetti al vincolo pignoratorio. Così, nel pegno di cosa generica, l'apprensione da parte del creditore funge da atto di specificazione che (nel pegno regolare) individua l'oggetto della garanzia⁽¹⁸⁾. E il pegno di beni futuri viene ricostruito come un preliminare di pegno oppure, come ha ritenuto la Cassazione, una fattispecie a formazione progressiva che trae origine dal-

⁽¹⁸⁾ Cfr. BIANCA, *Diritto civile, VII, Le garanzie reali. La prescrizione*, Milano, 2012, p. 158; GORLA e ZANELLI, *Del pegno. Delle ipoteche. Artt. 2784-2899*, in *Comm. Scialoja-Branca*⁴, Bologna-Roma, 1992, p. 36. Diversa è invece l'ipotesi di pegno irregolare in cui viene trasferita al creditore la proprietà dell'oggetto della garanzia, con obbligo di restituire beni della stessa specie.

l'accordo delle parti avente meri effetti obbligatori e si perfeziona con la consegna del bene al creditore⁽¹⁹⁾.

La disciplina del pegno non possessorio prevede invece regole che diluiscono in modo significativo il principio di specialità.

Secondo l'art. 1, comma 2°, «i beni mobili, possono essere esistenti o futuri, determinati o determinabili anche mediante riferimento a una o più categorie merceologiche o a un valore complessivo». Questa disposizione deve essere poi coordinata con quella del comma 3°, secondo cui il contratto costitutivo deve indicare «la descrizione del bene dato in garanzia, del credito garantito e l'indicazione dell'importo massimo garantito»; e con quella del comma 6°, per il quale «L'iscrizione deve indicare [...] la descrizione del bene dato in garanzia e del credito garantito secondo quanto previsto dal comma 1».

Innanzitutto, riterrei un mero *lapsus calami* del legislatore aver attribuito alcune caratteristiche ai soli «beni mobili» (comma 2°) o al «bene dato in garanzia» (commi 3° e 6°), dimenticando i crediti e talvolta i beni immateriali. Il testo normativo è troppo carico di imprecisioni per attribuire valore intenzionale alle richiamate formulazioni che pertanto devono essere genericamente riferite all'oggetto della garanzia pignorizia⁽²⁰⁾.

Ciò premesso, dalle richiamate disposizioni possono ricavarsi le seguenti regole:

- i beni o crediti oggetto di pegno possono essere presenti o futuri. Se sono futuri, il grado e l'opponibilità del pegno sono comunque stabiliti dalla data di iscrizione del contratto costitutivo e non dalla venuta in esistenza del bene (comma 4°);

- i beni o crediti oggetto di pegno possono essere specificamente determinati o anche solo determinabili. Quando l'oggetto della garanzia è determinato solo mediante riferimento ad un valore complessivo (comma

⁽¹⁹⁾ Cass. 1 agosto 1996, n. 6969, in *Fall.*, 1997, p. 263, con nota di PANZANI; Cass. 27 agosto 1998, n. 8517, in *Corr. giur.*, 1998, p. 1311, con nota di GIOIA; Cass. 26 marzo 2010 n. 7257; Cass. sez. un., 2 ottobre 2012, n. 16725, in *Foro it.*, 2013, I, p. 557. Sul punto CICCARELLO, voce *Pegno (dir. priv.)*, in *Enc. dir.*, vol. XXXII, Milano, 1982, p. 686, REALMONTE, *Il pegno*, in *Tratt. Rescigno*², XIX, Torino, 1997, p. 807; RUBINO, *Il pegno*, in *Tratt. Vassalli*², XIV, 1, rist. corr., Torino, 1952, p. 205 s.; GORLA e ZANELLI, *Del pegno*, cit., p. 29.

⁽²⁰⁾ Rileva le imprecisioni del dato normativo GABRIELLI, *Una garanzia reale senza possesso*, in *Giur. it.*, 2017, p. 1715 (il quale fa notare, ad esempio, come l'iscrizione del pegno prevista dal 4° comma diventi una "trascrizione" nel comma 7°). D'altra parte, l'omesso riferimento in alcuni punti della disciplina ai beni immateriali si spiega con la circostanza che la menzione di questi ultimi come oggetto di pegno non possessorio è stata introdotta solo in sede di conversione del decreto legge.

2°), la prelazione si estende all'intero complesso dei beni mobili aziendali non registrati e dei crediti d'impresa⁽²¹⁾;

- anche in presenza di una specifica indicazione dei beni o crediti oppignorati è comunque obbligatorio indicare l'importo massimo garantito (commi 1° e 3°). Quest'ultima indicazione è funzionale al corretto funzionamento di altre due caratteristiche del pegno non possessorio approfondite di seguito: l'eventuale clausola *omnibus* e la naturale rotatività del vincolo.

5. *Attenuazione del principio di determinatezza. Il pegno non possessorio quale pegno omnibus.*

Il pegno non possessorio può essere costituito a garanzia di crediti inerenti all'esercizio dell'impresa già esistenti o *anche futuri*, purché in questo caso i crediti siano determinati o determinabili. Viene così espressamente riconosciuta per il pegno non possessorio la liceità della clausola "*omnibus*" in uso nei rapporti bancari: clausola in forza della quale il pegno viene costituito a garanzia di tutte le obbligazioni presente o future del cliente nei confronti della banca. Invece, rispetto al pegno di diritto comune, la clausola *omnibus* è prevalentemente considerata valida nei rapporti fra banca e cliente ma inopponibile agli altri creditori, per contrasto con il principio di determinatezza del pegno e quindi con l'esigenza della sufficiente indicazione del credito garantito (art. 2787, comma 3°, c.c.)⁽²²⁾.

⁽²¹⁾ È agevole notare che la "determinazione" dei beni oppignorati mediante semplice indicazione del valore del vincolo costituito sul patrimonio del debitore ha ben poco a che fare con il principio di specialità del pegno, mentre presenta chiare analogie con i privilegi. Tale modalità di costituzione della garanzia riprende caratteristiche dei vincoli su strumenti finanziari dematerializzati (art. 38, reg. Banca d'Italia e Consob, 22 febbraio 2008), ma di controversa applicabilità al pegno rotativo di diritto comune (M. RESCIGNO, *Le garanzie «rotative» convenzionali: fattispecie e problemi di disciplina*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2001, I, p. 14 s.). Né l'anomalia rispetto alla disciplina del pegno di diritto comune risulterebbe appianata ove pure si accedesse a tesi più restrittive, secondo cui l'indicazione dell'oggetto del pegno non possessorio deve sempre identificare almeno il genere di appartenenza dei beni oppignorati (CATALANO, *op. cit.*, p. 20 ss.).

⁽²²⁾ Nello stesso senso, ANGELICI, *Le garanzie bancarie*, in ANGELICI, BELLÌ, GRECO, PORZIO e RISPOLI-FARINA, *I contratti delle banche*, Torino, 2002, p. 232 ss.; REALMONTE, *Il pegno*, cit., p. 802 s.; STELLA, *Il pegno a garanzia di crediti futuri e il pegno bancario omnibus*, in GAMBARO e MORELLI (diretto da), *Tratt. dei diritti reali*, V, *Diritti reali di garanzia*, Milano, 2014, p. 281 ss.; Cass. 19 giugno 1972, n. 1927, in *Riv. dir. civ.*, 1974, II, p. 212, con nota critica di TAMPONE; Cass. 13 aprile 1997, n. 1380; Cass. 19 marzo 2004, n. 5561; Cass. 25 marzo 2009, n. 7214; Cass. 5 dicembre 2016, n. 24790. Nel senso dell'invalidità della clausola invece, COLOMBO, *Pegno bancario: le clausole di estensione, la prova della data*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 1982, I, p. 196 s.; Trib. Torino, 2 febbraio 1996, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1996, II, p. 501; Cass. 11 agosto 1998, n. 7871; mentre ne ammette l'opponibilità agli altri creditori, GABRIELLI, *Il pegno anomalo*, Padova, 1990, p. 166 ss.

Come già notato, viene ripreso dalla fideiussione *omnibus* l'obbligo di indicare l'importo massimo garantito (art. 1938 c.c., nel testo introdotto dalla l. n. 154/92), in modo da rendere determinabile il vincolo gravante sul bene oppignorato (art. 1, comma 1°, d.l. 59/16). Analogamente a quanto avviene nella fideiussione e nel pegno *omnibus*, ritengo pertanto ammissibile la clausola secondo cui il pegno non possessorio sia costituito, nei limiti dell'importo massimo indicato, a garanzia di tutti i futuri crediti inerenti all'esercizio dell'impresa sorti fra il creditore pignoratizio ed il debitore.

Quando il pegno è dato da un terzo, si può giustificare l'applicazione analogica anche dell'altra regola introdotta dalla l. n. 154/92 a tutela del garante *omnibus*: vale a dire, l'art. 1956, comma 2°, c.c., secondo cui, in caso di peggioramento delle condizioni patrimoniali del debitore, la banca non può continuare a concedergli credito senza ottenere l'autorizzazione per iscritto del fideiussore. Anche nel caso del pegno non possessorio *omnibus* sussiste infatti l'esigenza di tutelare il datore di garanzia contro il rischio che il creditore conceda nuovo credito fidando esclusivamente sulla solvibilità del garante e non del debitore principale, in contrasto con il principio di correttezza e buona fede nell'esecuzione del contratto.

L'efficacia di questo insieme di disposizioni è indubitabile (e forse anche un po' preoccupante): in maniera ben più incisiva di quanto finora ha fatto il pegno *omnibus*⁽²³⁾, il pegno non possessorio può trasformarsi in una mera "prenotazione" di prelazione, gravante a tempo indeterminato (basta rinnovare l'iscrizione a cadenza decennale) su larga parte del complesso aziendale, a tutela di crediti solo eventuali e blandamente determinati.

Sarebbe ingenuo a questo punto domandarsi che fine abbia fatto il principio di eguaglianza fra i creditori (artt. 2740-2741 c.c.): la dottrina che si è occupata della proliferazione dei privilegi ha da tempo avvertito che tale principio, se non proprio una declamazione ideologica, è quanto meno una regola traforata di eccezioni⁽²⁴⁾.

Può essere interessante, invece, notare che il nuovo istituto si inquadra perfettamente in una linea di tendenza volta a marginalizzare l'interesse dei

⁽²³⁾ E molto diversamente pure dal privilegio mobiliare (art. 46 t.u.b.) e dal trasferimento di immobile sospensivamente condizionato (art. 48 *bis* t.u.b.) a tutela del finanziamento alle imprese, che non sono forme di garanzia per crediti futuri. E per la nullità delle clausole *omnibus* apposte alla convenzione di privilegio *ex* art. 46 t.u.b.: FIORENTINI, *Il pegno*, in GAMBARO e MORELLI (diretto da), *Tratt. dei diritti reali*, vol. V, *Diritti reali di garanzia*, Milano, 2014, p. 111.

⁽²⁴⁾ G. TUCCI, *I privilegi*, cit., p. 599.

creditori chirografari nell'ambito della crisi d'impresa: basti pensare fra l'altro alle norme in tema di nuova finanza nei concordati e negli accordi di ristrutturazione dei debiti (art. 182-*quater*, l. fall., introdotto dal d.l. n. 78/10, conv. in l. n. 122/10; art. 182-*quinquies*, introdotto dal d.l. n. 83/2012, conv. in l. n. 134/12), alla disposizione sulla prededucibilità dei crediti sorti in fase di apertura del concordato (art. 161, comma 7°, l. fall. introdotto dal d.l. n. 83/12)⁽²⁵⁾, alla limitazione per i creditori di presentare opposizione all'omologazione del concordato preventivo e fallimentare (artt. 129 e 180 l. fall., più volte modificati), oppure anche a nuove forme di garanzia come il trasferimento di un bene immobile sospensivamente condizionato a tutela del finanziamento alle imprese (art. 48 *bis* t.u.b., introdotto dal d.l. n. 59/16 contestualmente al pegno non possessorio). Il che è comprensibile nell'ottica di una reazione emergenziale alla crisi del mercato del credito, anche se in una prospettiva temporale più ampia e meno contingente ci si potrebbe domandare se conservare la fiducia dei creditori non garantiti ("*non-adjusting creditors*") abbia davvero un ruolo così marginale nell'economia di una piccola o media impresa. Lascio comunque volentieri questi spinosi interrogativi alla commissione di riforma che, in base agli artt. 10 e 11 l. n. 155/17 dovrà riordinare i privilegi e delle cause legittime di prelazione.

(25) Ed è appena il caso di osservare che i creditori prededucibili prevalgono sui creditori chirografari, ma sono postergati di grado rispetto ai creditori garantiti da pegno o ipoteca in relazione al ricavato della liquidazione dei beni oggetto della prelazione, come dispone l'art. 111 *bis*, comma 2°, l. fall.

Si potrebbe invero discutere sull'applicabilità dell'art. 111 *bis*, comma 2°, l. fall. al pegno non possessorio, in quanto il richiamo della disciplina del pegno contenuto nell'art. 1, comma 10° *bis*, d.l. n. 59/2016 è formalmente riferito alla sola disciplina *codicistica* del pegno comune; ed il comma 10° dello stesso articolo stabilisce che il pegno non possessorio è equiparato al pegno ai fini dell'applicazione della disciplina sulla *revocatoria* fallimentare, ma non fa menzione delle regole in tema di conflitto con i creditori prededucibili. Né aiuta l'ambigua caratterizzazione sistematica del pegno non possessorio, esaminata nel primo paragrafo, che presenta affinità tanto con il privilegio convenzionale (postergato rispetto ai crediti prededucibili) tanto con ipoteca mobiliare (prevalente rispetto ai crediti prededucibili). Dato conto di queste incertezze, ritengo però che la soluzione più corretta debba essere nel senso *dell'applicabilità* della norma in esame, sulla base di una duplice considerazione: dalla disciplina sul pegno non possessorio si ricava (fra l'altro proprio dai commi 10° e 10° *bis*) che esso va trattato come un sottotipo di pegno, in quanto compatibile; la prevalenza del creditore pignoratizio su quello prededucibile non è una regola di tutela del possesso, come dimostra il fatto che vale anche per il creditore ipotecario, quindi la costituzione del pegno senza consegna della cosa non è di ostacolo all'operatività dell'111 *bis*, comma 2°, l. fall.

6. *Il pegno non possessorio quale pegno rotativo.*

Il pegno non possessorio è di regola un pegno rotativo. Il debitore o il terzo datore di pegno «è autorizzato a trasformare o alienare, nel rispetto della loro destinazione economica, o comunque a disporre dei beni gravati da pegno. In tal caso il pegno si trasferisce, rispettivamente, al prodotto risultante dalla trasformazione, al corrispettivo della cessione del bene gravato o al bene sostitutivo acquistato con tale corrispettivo, senza che ciò comporti costituzione di una nuova garanzia». Apposite disposizioni introdotte con la legge di conversione regolano il conflitto fra creditori nel caso in cui il prodotto risultante dalla trasformazione inglobi più beni appartenenti a diverse categorie merceologiche e oggetto di diversi pegni non possessori⁽²⁶⁾ (art. 1, comma 2°).

Il carattere di rotatività opera «ove non sia diversamente disposto nel contratto»: è pertanto possibile trasformare, con un'apposita clausola, il pegno da "flottante" a "fisso". Nel qual caso potrebbero insorgere conflitti fra creditore pignoratizio ed acquirenti del bene pignorato, di cui ci occuperemo in seguito.

Anche il riconoscimento del pegno rotativo non è una novità assoluta nel nostro ordinamento. Fra l'altro, la clausola che consente di sostituire l'oggetto del pegno senza dare vita ad una nuova garanzia (c.d. clausola di sostituzione) è da tempo conosciuta nella prassi bancaria per consentire alle banche garantite tramite pegno di titoli obbligazionari di ottenere nuovi titoli alla scadenza dei primi senza interruzione del contratto di garanzia.

L'opinione più risalente riteneva che l'invariabilità dell'oggetto fosse conseguenza naturale del principio di specialità e che la sostituzione del bene determinasse la costituzione di un nuovo pegno e non la prosecuzione dell'originario rapporto di garanzia⁽²⁷⁾. Studi approfonditi condotti sulla materia a partire dagli anni '90 del secolo scorso hanno però chiarito che il principio di specialità ha l'obiettivo di prevenire manovre volte ad aumentare fraudolentemente il valore dei beni vincolati e questo obiettivo

⁽²⁶⁾ In questo caso ciascun creditore può escutere il pegno con l'obbligo di restituire al datore della garanzia, secondo criteri di proporzionalità, il valore del bene riferibile alle altre categorie merceologiche che si sono unite o mescolate.

⁽²⁷⁾ Cass. 9 agosto 1983, n. 5334, in *Dir. fall.*, 1983, II, p. 1113; GORLA e ZANELLI, *Del pegno*, cit., p. 35. Ma ancora la posizione critica di GAZZONI, *Qualche dubbio sul pegno rotativo (in attesa di spiegazioni...)*, in *Riv. not.*, 2000, II, p. 1468 ss.; e ID., *Il vestito dell'imperatore (replica «ossessiva» sul pegno rotativo)*, *ivi*, 2002, I, p. 563 ss. il quale contesta che il meccanismo di surrogazione reale rappresenti una regola generale.

non è incompatibile con la modificazione dell'oggetto della garanzia, purché in linea di principio dette variazioni dell'oggetto non comportino pregiudizio per i creditori chirografari, nel senso che non riducano la parte di patrimonio del debitore o del terzo datore di garanzia destinata alla loro soddisfazione⁽²⁸⁾. E anche la giurisprudenza ha finito per ammettere la validità della clausola di rotatività, «a condizione che la sostituzione avvenga entro i limiti di valore dei beni originariamente consegnati»⁽²⁹⁾.

Un meccanismo di sostituzione è inoltre contemplato per il pegno di strumenti finanziari dematerializzati, da realizzare tramite appositi conti destinati a consentire la costituzione di vincoli sull'insieme degli strumenti finanziari in essi registrati (art. 83 *octies*, comma 2°, t.u.f.). Qui però è presente una diversa variante della rotatività in quanto la normativa regolamentare Banca d'Italia/Consob stabilisce la permanenza dell'originale vincolo di garanzia anche in caso di "integrazione" dei beni originari o sostituiti. In particolare il reg. Banca d'Italia e Consob, 22 febbraio 2008, prevede all'art. 38 che «per gli strumenti finanziari registrati in conto in

(28) Ampiamente GABRIELLI, *Il pegno «anomalo»*, cit., p. 187 ss.; ID., *Sulle garanzie rotative*, Napoli, 1998, p. 119 ss.; PISCITELLO, *Le garanzie bancarie flottanti*, Torino, 1999, p. 95 ss.

(29) È questa la formula impiegata dalla prima sentenza della Cassazione che ha ammesso il pegno rotativo (Cass. 28 maggio 1998, n. 5264, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 1998, II, p. 485), ma va notata l'ambivalenza dell'espressione usata dalla S.C. in quanto non precisa se il limite è dato dal valore che i beni sostituiti avevano al momento della costituzione del pegno oppure al momento della sostituzione. L'ambiguità si mantiene nella giurisprudenza successiva, la quale ha spesso evitato di affrontare espressamente il punto, limitandosi a ripetere le parole della decisione capostipite (Cass. 1 febbraio 2008, n. 2456, in *Fallimento*, 2008, p. 757, con nota di COSTANZA; Cass. 5 marzo 2004, n. 4520, in *Fallimento*, 2005, p. 547, con nota di COMMISSO; Cass. 1 luglio 2015, n. 13508, in *Fallimento*, 2016, p. 488). Tuttavia, Cass. 27 settembre 1999, n. 10685, in *Dir e giur.*, 2000, p. 470, con nota di BRIZZI, afferma che all'esito della sostituzione devono rimanere immutati "natura e valore dell'oggetto costituito in pegno"; e all'opposto Cass. 11 novembre 2003, n. 16914, in *Foro it.*, 2004, I, c. 410, ha ammesso una clausola di rotatività che contemplava la sostituzione nei limiti del "valore originario" del bene sostituito; mentre Cass. 26 gennaio 2010, n. 1526, in *Resp. civ.*, 2011, p. 661, con nota di ABATANGELO, afferma che la parità di valore del bene sostituito è solo condizione di opponibilità della prelazione ai terzi. In ogni caso, dal contesto delle sentenze (soprattutto in tema di revocabilità del pegno rotativo) e delle norme richiamate (il meccanismo di surrogazione reale ex art. 2742 c.c.) si ha l'impressione che la giurisprudenza propenda prevalentemente per l'interpretazione più restrittiva, secondo cui il valore limite per una valida sostituzione è quello attuale (e non quello originario) del bene sostituito.

Nel medesimo senso è anche orientata la dottrina: GABRIELLI, *Il pegno «anomalo»*, cit., p. 218; PISCITELLO, *op cit.*, p. 100 ss., deducendone che la sostituzione eccedente il valore attuale del bene sostituito il vincolo originario si estingue *in toto*; M. RESCIGNO, *Le garanzie «rotative» convenzionali*, cit., p. 29, secondo cui invece la sostituzione resterebbe valida nei limiti del valore dei beni sostituiti.

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*» (corsivo aggiunto).

Le clausole di sostituzione e di integrazione sono contemplate anche dal d.lgs. n. 170/04, in materia di contratti di garanzia finanziaria, che all'art. 9 regola l'opponibilità delle stesse al fallimento.

Un meccanismo di sostituzione ed integrazione della garanzia è inoltre implicito (secondo l'opinione prevalente) nella prelazione prevista dall'art. 46 t.u.b. in tema di finanziamenti a medio-lungo termine alle imprese, che però costituisce un privilegio mobiliare e non un pegno⁽³⁰⁾.

La possibilità di trasformare il bene oggetto di garanzia è poi già stata contemplata nel nostro ordinamento da norme speciali in tema di pegno sui prosciutti d.o.c. (l. n. 401/85) e sui formaggi a lunga stagionatura (art. 7, l. n. 122/01).

Il funzionamento di questi antecedenti storici non è stato sempre privo di incertezze. In caso di deprezzamento dei beni oggetto pegno rotativo, era ed è discusso se i beni offerti in sostituzione debbano rispettare il limite del valore attuale di quelli sostituiti oppure il valore originario della garanzia. Cioè se la clausola di sostituzione possa sempre essere abbinata ad una clausola di integrazione. Ad esempio, se furono costituite in pegno azioni per il valore di 100 ed al momento della sostituzione quelle azioni valgono 10, la sostituzione è valida nei limiti di valore di 10 o di 100? L'opinione prevalente in tema di pegno rotativo tenderebbe a sostenere 10; la Banca d'Italia e la Consob sembrano invece ammettere in tema di pegno di strumenti finanziari dematerializzati la clausola di integrazione fino a 100 (attirandosi le critiche di alcuni Autori)⁽³¹⁾.

Se invece il valore del bene pignorato aumenta, come tipicamente avviene nel caso di pegno sulle materie prime con facoltà al debitore di

⁽³⁰⁾ Per il riconoscimento della natura "fluttuante" (e quindi rotativa) del privilegio ex art. 46 t.u.b., ampiamente PISCITELLO, *op. cit.*, p. 59 ss.; nonché, GABRIELLI, *Sulle garanzie rotative*, cit., p. 99 ss.; G. TUCCI, commento *sub* art. 46 t.u.b., in CAPRIGLIONE (diretto da), *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, tomo I, 2° ed., p. 46; M. RESCIGNO, *Il privilegio per i finanziamenti bancari a medio e lungo termine a favore delle imprese, con particolare riguardo alla rotatività del suo oggetto*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 1999, I, p. 596 ss.; FIORENTINI, *Il pegno*, cit., p. 106 ss. Ma in senso contrario PRESTI, *Il privilegio per i finanziamenti bancari a medio e lungo termine in favore delle imprese*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 1995, I, p. 612 ss.

⁽³¹⁾ Si veda, con riferimento alla previgente disciplina regolamentare della (sola) Consob (art. 46, comma 1°, reg. Consob, 23 dicembre 1998, n. 11768) di analogo tenore, PISCITELLO, *op. cit.*, p. 105 ss.

proseguirne la lavorazione (pegno di formaggi, di prosciutti), si ammette che la garanzia si estenda anche sul plusvalore acquisito dal bene⁽³²⁾. Perciò se la coscia di maiale vale 10 e il prosciutto 100, al termine della trasformazione il creditore pignoratizio sarà privilegiato fino al valore di 100.

Rispetto a questi problemi la disciplina del pegno non possessorio:

- consente implicitamente una clausola di integrazione, in quanto prevede che l'oggetto del pegno possa essere costituito da beni presenti o futuri individuati anche solo con riferimento ad un importo garantito;
- prevede in ogni caso l'indicazione dell'importo massimo garantito a pena di nullità del contratto (comma 3°), cosicché gli incrementi di valore dell'oggetto della garanzia comporteranno un incremento della prelazione solo entro il limite convenuto.

Perciò, l'ampio spazio concesso all'autonomia negoziale comporta che il funzionamento del meccanismo di sostituzione nel pegno non possessorio vada ricostruito caso per caso, in base agli accordi delle parti.

Una clausola che, per ipotesi, costituisse in pegno non possessorio le scorte in magazzino fino all'importo di 100, consente una rotazione dei beni oggetto di garanzia fino a concorrenza della somma indicata (100) anche se i beni originariamente esistenti al momento dell'accordo si sono deprezzati al momento della sostituzione; ma la garanzia resta contenuta nel limite di 100 anche se le scorte hanno aumentato il loro valore dopo la creazione del vincolo.

Ove invece i beni oggetto di pegno fossero specificamente determinati e mancasse una clausola integrativa, si applicherebbe la regola secondo cui la sostituzione avviene nei limiti del valore attuale del bene sostituito. Ad esempio, se vengono costituiti in pegno crediti puntualmente individuati per un valore di 100 e questi crediti vengono successivamente ceduti per 10, il pegno si trasferisce sul ricavato della vendita. Cioè 10⁽³³⁾.

Il meccanismo di surrogazione previsto dalla legge (se il bene viene venduto, la garanzia si trasferisce sul corrispettivo) è una naturale conseguenza del principio secondo cui il costituente può continuare a gestire e disporre in modo tendenzialmente libero del complesso aziendale, ancor-

(32) Si v., con riferimento agli incrementi di valore di un pegno costituito su strumenti finanziari, PISCITELLO, *op. cit.*, p. 52 s.

(33) In definitiva, però, resta un problema di interpretazione negoziale stabilire se le parti hanno voluto conservare la garanzia ai valori originari, oppure rapportarla al valore dei beni oppignorati al momento della sostituzione, e non è difficile presumere che di regola la prima soluzione sarà quella più coerente con la volontà dei contraenti: BARILLA, *Pegno non possessorio e patto marciano: dalla tutela statica del credito alle nuove forme di garanzia*, in *Giur. comm.*, 2017, I, p. 590 ss.

ché costituito in pegno non possessorio. La sostituzione non richiede pertanto formalità speciali o il consenso del creditore garantito⁽³⁴⁾.

Il che potrebbe talvolta far sorgere difficoltà nella concreta individuazione dei beni soggetti al vincolo pignoratizio all'esito della sostituzione. A tal riguardo, la nuova disciplina regola un particolare procedimento volto ad individuare, al momento dell'escussione del pegno, i beni o crediti oppignorati e che consente al creditore pignoratizio di conseguirne il possesso per esercitare le forme di autotutela esecutiva della garanzia consentite dalla legge.

In particolare, il comma 7° *ter* stabilisce che, se il debitore (o il terzo datore della garanzia) non consegna spontaneamente i beni oppignorati entro quindici giorni dall'intimazione di escussione ricevuta dal creditore (o entro il diverso termine previsto dal contratto), quest'ultimo può inviarli l'ufficiale giudiziario (anche con istanza solo verbale) affinché ricerchi ed apprenda tali beni nelle forme dell'esecuzione forzata per consegna e rilascio (artt. 605-611 c.p.c.). Qualora l'oggetto del pegno non sia di immediata individuazione, tenuto conto anche di eventuali trasformazioni ed alienazione dei beni originariamente vincolati, l'ufficiale giudiziario può avvalersi dell'ausilio di uno stimatore, o di un commercialista per l'esame delle scritture contabili.

La norma precisa che, qualora risulti che il pegno si è trasferito sul corrispettivo ricavato dalla vendita del bene, l'ufficiale giudiziario ricerca i crediti del datore della garanzia: i crediti così rinvenuti possono essere riscossi dal creditore pignoratizio (senza bisogno di una preventiva assegnazione, bensì) sulla base del contratto di pegno e del verbale delle operazioni di ricerca effettuato dall'ufficiale giudiziario⁽³⁵⁾.

⁽³⁴⁾ Il punto è invece controverso rispetto al pegno rotativo di diritto comune: per la necessità che la sostituzione avvenga mediante «una scrittura avente data certa, la quale contenga “sufficiente indicazione” della cosa» Cass. 28 maggio 1998, n. 5264, cit., p. 485; Cass. 5 marzo 2004, n. 4520, cit., p. 547; Cass. 1 febbraio 2008, n. 2456, cit., p. 757. Ma con orientamento più permissivo, Cass. 22 dicembre 2015, n. 25796, in *Foro it.*, 2016, I, c. 2146, ha ritenuto che “il trasferimento del vincolo pignoratizio così attuato, non richiede una nuova e distinta manifestazione di volontà delle parti o che l'indicazione dei diversi beni risulti da un atto scritto avente data certa, rivelandosi, invece, sufficiente che la descritta sostituzione sia accompagnata dalla specifica indicazione di quelli sostituiti e dal riferimento all'accordo suddetto, così consentendosi il collegamento con l'originaria pattuizione». In dottrina, per la necessità che la sostituzione risulti da atto scritto: REALMONTE, *L'oggetto del pegno: vecchi e nuovi problemi*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 1994, I, p. 14; M. RESCIGNO, *Le garanzie «rotative» convenzionali*, cit., p. 16 ss.

⁽³⁵⁾ È da notare che il tenore letterale della disposizione non sembra imporre una diretta corrispondenza fra alienazione dei beni oppignorati e la causa dei crediti da escutere in sostituzione, e cioè che tali crediti siano proprio e solo quelli generati dalla vendita dei

A prescindere dalle difficoltà pratiche di ricostruire, *a posteriori*, i trasferimenti del vincolo pignoratizio, possono poi insorgere ostacoli giuridici al concreto funzionamento del meccanismo di sostituzione. E ciò segnatamente quando il bene costituito in pegno non possessorio viene alienato verso un corrispettivo appartenente ad un genere escluso dalla garanzia: ad esempio, viene permutato contro un immobile, o impiegato per l'acquisto di autoveicoli. È chiaro che non si può immaginare lo spostamento del vincolo sull'immobile o sul bene mobile registrato, poiché si stravolgerebbero i limiti tipologici del pegno. Né si può considerare sistematicamente vietato o fraudolento l'impiego di beni oppignorati per l'acquisto di beni non rientranti nel perimetro della garanzia, poiché il fine dell'istituto è quello di consentire la costituzione in pegno di beni aziendali salvaguardando la prosecuzione dell'attività imprenditoriale.

Dunque, gli atti di disposizione del bene oggetto di garanzia che non danno luogo a trasferimento del vincolo pignoratizio dovranno essere oggetto di specifici accordi, come clausole di *covenants*, finalizzati a limitare convenzionalmente il potere di alienazione del debitore⁽³⁶⁾; oppure, se ricorrono i presupposti dell'abuso dei beni da parte del debitore o del terzo datore di pegno, potranno giustificare la promozione di azioni con-

beni vincolati in origine. Potrebbe pertanto ipotizzarsi (sia pure con qualche forzatura rispetto alla ricostruzione dogmatica della rotatività del pegno come ipotesi di surrogazione reale) un funzionamento flessibile del meccanismo di sostituzione: se il bene oppignorato viene venduto, il creditore pignoratizio può soddisfarsi sulle disponibilità liquide e sui crediti pecuniari del datore di garanzia, anche se le une e gli altri non costituiscono il corrispettivo dell'atto di alienazione. In altri termini, una volta accertato che il vincolo pignoratizio si è trasferito in seguito all'alienazione su una certa quantità di denaro, la prelazione del creditore pignoratizio può esercitarsi sulle risorse pecuniarie presenti nel patrimonio del datore di garanzia, indipendentemente dal rapporto di provvista delle somme o dei crediti in concreto aggrediti.

Anche ammettendo questa più elastica interpretazione, tuttavia, non si risolverebbero i problemi indicati nel testo, di fronte a situazioni in cui il bene non è stato alienato verso un corrispettivo pecuniario, oppure non siano rinvenuti liquidità e crediti pecuniari sufficienti a pareggiare l'originario valore della garanzia.

⁽³⁶⁾ Si v. BARILLÀ, *op. cit.*, p. 596, il quale si spinge a ritenere nulle le clausole di sostituzione prive di ogni criterio cui il debitore debba attenersi nella gestione del meccanismo sostitutivo. Il che però nel caso del pegno non possessorio pare eccessivo, in quanto contrasta con la finalità della nuova garanzia di non intralciare la libera gestione del complesso aziendale del debitore.

Il tema dei *covenants* relativi ai contratti di finanziamento è stato oggetto di notevole attenzione negli studi più recenti, e per le varie articolazioni che possono assumere tali accordi si vedano, fra gli altri: CUOMO, *Il controllo societario da credito*, Milano, 2013; MOZZARELLI, *Business covenants e governo della società finanziata*, Milano, 2013; MIOTTO, *Il controllo creditorio difensivo*, Torino, 2017.

servative e inibitorie da parte del creditore pignoratizio (art. 1, comma 2°, ult. periodo).

7. I conflitti con altri aventi causa sui beni costituiti in pegno non possessorio.

Il profilo su cui la disciplina del pegno non possessorio mostra le maggiori incertezze e criticità riguarda i conflitti fra il creditore pignoratizio ed altri aventi causa o privilegio sui medesimi beni o crediti. Ciò per varie ragioni: il disordine disciplinare, da più parti lamentato, in materia cause di prelazione, al quale forse potrebbero in futuro rimediare i decreti attuativi della delega per la riforma delle procedure di insolvenza (l. n. 155/17); l'assenza nel nostro ordinamento di un registro generale delle prelazioni che consenta di conoscere l'insieme di vincoli gravanti sul patrimonio del debitore⁽³⁷⁾. Persino il carattere "non possessorio" e l'attenuazione del principio di specificità, se per un verso costituiscono vantaggi dell'istituto, per altro aspetto privano il creditore delle difese possessorie nel confronto con altri aventi causa. Esaminiamo separatamente alcune ipotesi.

7.1. Segue: conflitto fra creditore pignoratizio non possessorio ed acquirenti dei beni oppignorati.

In linea di principio una situazione di conflitto fra creditore pignoratizio non possessorio e terzo acquirente dei beni oppignorati non dovrebbe affatto porsi; il meccanismo di sostituzione previsto dalla disciplina dell'istituto prevede, come visto, che il debitore può vendere i beni oppignorati e che il vincolo si trasferisca sul ricavato. Ma siccome la rotatività del pegno non possessorio è carattere derogabile dell'istituto, prendiamo in considerazione il caso che il contratto di pegno non consenta al debitore l'alienazione del bene oppignorato e, ciò nonostante, il bene venga venduto a terzi.

Poiché il pegno non rotativo è regolato in via residuale dalla disciplina codicistica del pegno (art. 1, comma 10° *bis*), dovremmo concludere che il terzo ha acquistato un bene gravato dal pegno, a meno che non possa opporre l'estinzione del vincolo per effetto della regola "possesso in buona fede vale titolo" (art. 1153 c.c.)⁽³⁸⁾. Ma è ipotizzabile che il terzo abbia

⁽³⁷⁾ Per alcune esperienze straniere sulla creazione di un simile registro, BRODI, *op. cit.*, p. 9 ss.

⁽³⁸⁾ Né l'acquirente potrebbe invocare contro il creditore l'art. 2787, comma 2°, c.c. («la prelazione non si può far valere se la cosa data in pegno non è rimasta in possesso del creditore o presso il terzo designato dalle parti») in quanto questa norma non è applicabile

potuto acquistare in buona fede il bene vincolato dopo l'espletamento delle formalità pubblicitarie sul pegno non possessorio?

A prima vista si direbbe di no: l'efficacia dichiarativa della pubblicità nel registro dei pegni dovrebbe rendere irrilevante l'ignoranza del vincolo da parte dei terzi. In concreto, però, le cose potrebbero non risultare così semplici. Dal momento che l'oggetto di pegno non possessorio può essere anche solo determinabile (e non specificamente determinato), le risultanze del registro informatico dei pegni potrebbero non essere sufficienti ad identificare uno specifico bene come soggetto a vincolo e dunque a superare la tutela offerta al terzo acquirente in buona fede. Ad esempio, se il pegno è costituito "sul complesso dei beni mobili aziendali rientranti nell'attivo circolante fino al limite di importo di € 100" il terzo acquirente potrebbe non essere in grado di stabilire se proprio il bene che gli viene venduto dal debitore risulta pignorato (ho comprato un bel quadro: era un fondo di magazzino – e quindi rientra nello "attivo circolante" oppignorato –, oppure era un'immobilizzazione perché ornava la sede sociale?). Oppure ancora: nel registro dei pegni è iscritta la garanzia su un certo bene, ma per l'operare del meccanismo di "rotatività" del vincolo la prelazione si è trasferita su un *altro* bene senza che di ciò risulti pubblicità⁽³⁹⁾. Di conseguenza, in simili casi di pubblicità "debole" un acquisto del possesso in buona fede non può essere escluso. Il che indebolisce la posizione del creditore pignoratizio. Vedremo se la disciplina di attuazione del registro prenderà in considerazione questo genere di problema nel determinare il grado di analiticità della descrizione dell'oggetto del pegno non possessorio⁽⁴⁰⁾.

Resta fermo, comunque, che il creditore pignoratizio di diritto comune non potrà invocare la tutela possessoria dell'art. 1153 c.c. quando oggetto del suo pegno è configurabile come un'universalità di beni (art. 1156 c.c.) o un complesso aziendale⁽⁴¹⁾; il che però va valutato caso per caso. In

ad una forma di pegno che costituzionalmente non prevede l'acquisto del possesso come elemento costitutivo della garanzia.

⁽³⁹⁾ Ammette che in un simile caso possa verificarsi un acquisto *a non domino* ex art. 1153 c.c. anche CATALANO, *op. cit.*, 68.

⁽⁴⁰⁾ Allo stato si può solo constatare in base all'art. 1, comma 6°, l'iscrizione deve indicare la descrizione del bene dato in garanzia e del credito garantito «secondo quanto previsto dal comma 1», ma il comma 2° dello stesso articolo sfuma l'esigenza di specificità ad una mera determinabilità dell'oggetto della garanzia, anche mediante semplice riferimento ad un valore complessivo.

⁽⁴¹⁾ Per riferimenti sul dibattito in merito all'applicabilità all'azienda delle norme in tema di universalità di beni, sia consentito rinviare a G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, 1, *Diritto dell'impresa*⁷, a cura di M. Campobasso, Torino, 2013, p. 143 ss.

quest'ultima ipotesi, la prevalenza fra le prelazioni è determinata secondo il criterio di priorità temporale della consegna (pegno comune) o dell'iscrizione nel registro dei pegni (pegno non possessorio).

7.2. *Conflitto fra più creditori pignorati non possessori.*

I beni destinati all'esercizio dell'impresa possono formare oggetto di più pegni non possessori. In questo caso il conflitto fra i creditori pignorati è di regola risolto in base alla priorità di iscrizione: la pubblicità nel registro dei pegni determina il grado della garanzia (comma 4°: «dal momento dell'iscrizione il pegno prende grado»). Chi iscrive per primo il pegno si soddisfa in preferenza rispetto agli altri creditori pignorati non possessori, anche se il loro titolo contrattuale è anteriore.

Ma non è sempre così. Il comma 5° della norma stabilisce che «Il pegno non possessorio, anche se anteriormente costituito ed iscritto, non è opponibile a chi abbia finanziato l'acquisto di un bene determinato che sia destinato all'esercizio dell'impresa e sia garantito da riserva della proprietà sul bene medesimo o da un pegno anche non possessorio successivo, a condizione che il pegno non possessorio sia iscritto nel registro in conformità al comma 6° e che al momento della sua iscrizione il creditore ne informi i titolari di pegno non possessorio iscritto anteriormente». In sostanza, il creditore garantito da un pegno non possessorio potrà sempre vedersi scavalcato da altro creditore successivo (magari un'altra società appartenente allo stesso gruppo del debitore ?) avente garanzia sui medesimi beni e che ha finanziato l'acquisto di specifici componenti aziendali. E si noti: la disposizione non richiede che il pegno non possessorio costituito a favore del successivo finanziatore abbia ad oggetto proprio e solo sui beni acquistati grazie al finanziamento (tale corrispondenza è richiesta solo per la diversa ipotesi del finanziatore tutelato tramite riserva di proprietà sui beni di cui ha sovvenzionato l'acquisto); i componenti aziendali di cui è stato finanziato l'acquisto potrebbero essere immobili, mobili registrati o comunque beni su cui il creditore pignorato anteriore (retrocesso di grado) non può esercitare la prelazione (nemmeno in via subordinata rispetto al finanziatore).

È francamente una norma che lascia interdetti e che potrebbe minare alla radice l'interesse dei finanziatori per questa forma di pegno, vanificando l'obiettivo della riforma di agevolare la concessione di credito all'impresa⁽⁴²⁾. Chi mai concederà un finanziamento fidando su una prela-

⁽⁴²⁾ Per analoghe considerazioni critiche v. anche PISCITELLO, *Corruptissima re publica plurimae leges: le garanzie sui beni dell'impresa tra evoluzione storica e prospettive future*, in

zione che domani potrebbe essere degradata senza il suo consenso tramite un accordo fra il debitore ed un terzo? Anche questo è dunque un punto che dovrà essere attentamente preso in considerazione e regolato nel contratto di pegno attraverso l'imposizione al debitore di opportuni obblighi di comportamento (*covenants*) volti ad impedire lo svuotamento *a posteriori* della garanzia concessa.

7.3. Conflitto fra creditore pignoratizio non possessorio e creditore con pegno di diritto comune.

Il problema esaminato in questo paragrafo si articola nelle due varianti del pegno non possessorio anteriore a quello comune e, viceversa, del pegno comune anteriore a quello non possessorio. Mi sembrerebbe rilevante anche una seconda distinzione basata sull'oggetto del pegno (beni mobili, crediti).

A) Conflitto fra pegno non possessorio di beni mobili e successivo pegno di diritto comune.

Si è già riferito che dal momento dell'iscrizione il pegno non possessorio prende grado ed è opponibile ai terzi (comma 4°). Quindi, se dopo tale adempimento pubblicitario il debitore (o il terzo datore di garanzia) concede in pegno i medesimi beni a terzi secondo la disciplina di diritto comune, trasferendone il possesso, il creditore pignoratizio comune assume un grado successivo rispetto a quello del titolare del pegno non possessorio iscritto anteriormente. Ciò a meno che:

- non ricorrano le condizioni del comma 5°, già esaminato al paragrafo precedente, riguardo alla prevalenza del creditore pignoratizio successivo che ha finanziato l'acquisto di beni determinati;

- oppure il creditore pignoratizio comune possa opporre la tutela dell'acquisto del possesso di buona fede, secondo il principio dell'art. 1155 c.c., nel qual caso si deve ritenere che egli prevale sul creditore pignoratizio non possessorio⁽⁴³⁾. Si ripropongono dunque considerazioni

corso di pubblicazione in *Riv. dir. comm.*, dattiloscritto consultato per la cortesia dell'Autore, par. 5.

⁽⁴³⁾ L'applicabilità dell'art. 1155 c.c. al conflitto più acquirenti di pegno di diritto comune è discussa e RUBINO (*Il pegno*, cit., p. 228 ss.) la esclude in quanto il creditore che ha conseguito il possesso del bene è in realtà l'unico la cui garanzia sia venuta in essere, dato che il pegno è un contratto reale: pertanto se, per ipotesi, il creditore in possesso del bene avesse titolo posteriore, la sua prevalenza dovrebbe essere ricondotta piuttosto alla regola dell'art. 1153 c.c. Per quanto qui interessa, basterà osservare che invece il conflitto fra più acquirenti di garanzia dallo stesso dante causa si può ben porre nel caso di concorso fra pegno non possessorio e pegno di diritto comune, dato che il primo non è un contratto reale.

analoghe a quelle esposte nel § 7.1 in merito all'ipotizzabilità di un acquisto in buona fede da parte del terzo nonostante l'efficacia dichiarativa della pubblicità nel registro dei pegni non possessori.

B) *Conflitto fra pegno comune di beni mobili e successivo pegno non possessorio.*

Qualora invece i beni oggetto del pegno non possessorio fossero già stati costituiti in pegno di diritto comune ad altro creditore, il creditore pignoratizio non possessorio non potrebbe richiamare la regola dell'art. 1155 c.c. in tema di risoluzione dei conflitti fra più acquirenti dal medesimo dante causa, in quanto non può vantare l'acquisto del possesso sul bene oggetto di garanzia⁽⁴⁴⁾. La sua posizione in questo caso è regolata dal principio generale degli acquisti derivativi: se ha acquistato pegno su un bene già gravato da altro vincolo reale, il suo diritto è postergato rispetto al soddisfacimento del creditore con grado poziore.

C) *Conflitto fra pegni sugli stessi crediti.*

Il conflitto fra creditore pignoratizio non possessorio e creditore pignoratizio comune sui medesimi crediti può essere risolto, a mio avviso, applicando analogicamente e con qualche necessario adeguamento l'art.

⁽⁴⁴⁾ Non convince il tentativo (prospettato da BARILLÀ, *op. cit.*, p. 605 s.) di estendere all'iscrizione nel registro dei pegni la tutela degli acquisti *a non domino* prevista dall'art. 83 *quinquies*, comma 2°, t.u.f. per la circolazione di strumenti finanziari dematerializzati (chi consegue la registrazione in buona fede e in base a titolo idoneo non è soggetto a rivendica dei precedenti titolari). In primo luogo la disciplina del pegno non possessorio è priva di spunti che giustificano una deroga ai principi generali in tema di acquisti derivativi: tale certamente non è l'opponibilità ai terzi del pegno iscritto (comma 4°) la quale è espressione dell'efficacia dichiarativa della pubblicità nel registro dei pegni ma non implica di per sé la possibilità di acquistare il diritto *a non domino*. Ma soprattutto, attribuire all'iscrizione nel registro dei pegni la stessa efficacia riconosciuta dalla legge alla registrazione degli strumenti finanziari dematerializzati significherebbe attribuire alla disciplina del t.u.f. un significato che essa obiettivamente non ha. Ed invero, la disciplina degli strumenti finanziari dematerializzati è stata introdotta per riprodurre gli effetti della tutela del possesso di buona fede (o meglio, i principi cartolari ispirati alla circolazione dei beni mobili) con riferimento a beni immateriali insuscettibili di essere tenuti in possesso e per i quali dunque le regole codicistiche sull'acquisto *a non domino* dei beni mobili non possono trovare diretta applicazione: l'acquirente di azioni dematerializzate non entrerà mai in conflitto con altro acquirente dal medesimo dante causa che ha conseguito il possesso delle stesse azioni, semplicemente perché non può esistere il possesso di strumenti finanziari dematerializzati. Perciò l'art. 83 *quinquies*, comma 2°, t.u.f. non è concepito e non dice nulla riguardo al contrasto fra un avente causa tutelato dalle regole della pubblicità (creditore pignoratizio non possessorio) e l'altro tutelato dalle regole del possesso (creditore pignoratizio di diritto comune). In breve, la regola sulla tutela dell'acquirente di strumenti finanziari dematerializzati è *alternativa e surrogatoria* rispetto alla tutela possessoria; essa non può essere estesa analogicamente in un contesto dove verrebbe applicata *cumulativamente* ed eventualmente *entrare in conflitto* con la tutela del possesso di buona fede, poiché si tratta di situazioni non omogenee.

1265 c.c. in base al quale, se il medesimo credito ha formato oggetto di più cessioni in pegno a persone diverse, «prevale la cessione notificata per prima al debitore e quella che è stata per prima accettata dal debitore con atto di data certa, ancorché essa sia di data posteriore». L'adeguamento richiesto concerne ovviamente la circostanza che il pegno non possessorio non è notificato al debitore (o quanto meno non vi è onere di farlo), ma diviene opponibile ai terzi con la sola iscrizione nel registro dei pegni (comma 4°). Si tratta, in fondo, di una situazione analoga a quella prevista dall'art. 2559, comma 2°, c.c. secondo cui in caso di alienazione di azienda, la cessione dei crediti ha effetto nei confronti dei terzi dal momento dell'iscrizione del trasferimento nel registro delle imprese. Da questi dati normativi risulta che, nel caso di pegno non possessorio di crediti, l'iscrizione nel registro dei pegni tiene luogo della notificazione o accettazione da parte del debitore ai fini dell'opponibilità ai terzi. Ne consegue che, nel conflitto fra pegno non possessorio e pegno di diritto comune prevale (e deve essere soddisfatto in preferenza) il creditore pignoratizio che ha per primo realizzato le formalità necessarie per rendere opponibile all'altro l'esistenza del proprio diritto: il creditore pignoratizio non possessorio prevale se ha ottenuto l'iscrizione prima che l'altro abbia notificato o conseguito accettazione dal debitore del credito oppignorato secondo diritto comune.

7.4. Conflitto fra creditore pignoratizio non possessorio e creditori privilegiati ex art. 46 t.u.b.

Il pegno non possessorio presenta, come visto, notevoli similitudini con il privilegio mobiliare accordato ai finanziamenti a medio-lungo termine alle imprese regolato dall'art. 46 t.u.b., ma se ne discosta per la natura della prelazione. Si pone quindi il problema se il pegno non possessorio (appunto in quanto pegno) debba sempre prevalere sul privilegio mobiliare *ex art. 46 t.u.b.* in forza della regola stabilita dall'art. 2748, comma 1°, c.c. a norma del quale: «Se la legge non dispone altrimenti, il privilegio speciale sui beni mobili non può esercitarsi in pregiudizio del creditore pignoratizio». Anche perché l'art. 46 t.u.b. colloca il grado del privilegio da esso regolato fra quelli indicati dall'art. 2777, ultimo comma, c.c. (art. 46, comma 4°, t.u.b.): vale a dire, subito dopo le spese di giustizia e i cc.dd. «superprivilegi» dell'art. 2751 *bis* c.c. (crediti da lavoro e assimilati); fuori dunque dai privilegi indicati che in base all'art. 2777, comma 1°, c.c. prevalgono sui crediti pignoratizi.

Ora, è ben evidente che sancire la supremazia del pegno non possessorio rispetto al privilegio mobiliare previsto dall'art. 46 t.u.b. vorrebbe

dire nella sostanza penalizzare l'erogazione di finanziamenti a medio-lungo termine alle imprese, rispetto ai crediti a breve termine. A questa assurda conseguenza è tuttavia possibile sottrarsi attraverso uno dei seguenti percorsi argomentativi:

A) o si ritiene che la prevalenza del pegno sul privilegio mobiliare, stabilita dall'art. 2748, comma 1°, c.c., sia un corollario della tutela del possesso in buona fede (art. 1153 c.c.) e vada dunque riconosciuta nei limiti in cui in concreto il creditore pignoratizio soddisfi i requisiti per reclamare tale tutela⁽⁴⁵⁾.

B) oppure si riconosce che l'art. 2748, comma 1°, c.c. non si applica al privilegio per i finanziamenti alle imprese in quanto risulta derogato dall'art. 46, comma 5°, t.u.b., secondo cui «fermo restando quanto disposto all'art. 1153 c.c.» il suddetto privilegio «può essere esercitato anche nei confronti dei terzi che abbiano acquistato diritti sui beni che sono oggetto dello stesso dopo la trascrizione»⁽⁴⁶⁾.

Che si ragioni sui limiti impliciti del principio di prevalenza del pegno sul privilegio mobiliare (tesi A) o sulle sue deroghe esplicite (tesi B), il risultato è convergente. La prelazione del finanziamento alle imprese trascritta è opponibile al creditore pignoratizio successivo, a meno che quest'ultimo non possa invocare gli effetti della tutela del possesso di buona fede: tutela che, ovviamente, è esclusa *a priori* per il pegno non possessorio⁽⁴⁷⁾.

⁽⁴⁵⁾ Così in particolare M. RESCIGNO, *Il privilegio per i finanziamenti bancari*, cit., p. 604 s. La dottrina civilistica è discorde nel determinare il fondamento dell'art. 2748, comma 1°, c.c., anche se in prevalenza orientata per ricondurre la *ratio* della norma alla tutela del possesso di buona fede: GAETANO, *I privilegi*, in *Tratt. Vassalli*, Vol. XIV, t. 1, 2a edizione, rist. corretta, Torino, 1952, p. 59; CICCARELLO, voce *Privilegio (dir. priv.)*, in *Enc. dir.*, vol. XXXV, Milano, 1986, p. 727; PARENTE, in BONILINI e CHIZZINI (a cura di), *Comm. Gabrielli, Della tutela dei diritti. Artt. 2643-2783-ter*, Torino, 2016, p. 1058 ss.; RICCIO, *Conflitti fra cause legittime di prelazione*, in *Contr. e impr.*, 2010, p. 1253 ss.; ma in senso opposto, D. DI SABATO, *I privilegi*, in P. PERLINGIERI (diretto da), *Tratt. CNN*, Napoli, 2008, p. 79 ss.; G. TUCCI, *I privilegi*, cit., p. 635; BOZZA, *Conflitti tra cause di prelazione*, cit., p. 722 ss.

⁽⁴⁶⁾ In questo senso, PISCITELLO, *Le garanzie bancarie flottanti*, cit., p. 156. G. TUCCI, commento *sub* art. 46 t.u.b., cit., p. 348; diversamente PARENTE, in *Commentario del codice civile*, diretto da Gabrielli, *Della tutela dei diritti. Artt. 2643-2783-ter*, a cura di Bonilini e Chizzini, Torino, 2016, p. 1061 s. (traendo spunto dalla circostanza che l'attuale disciplina non prevede una disposizione analoga al previgente art. 3 d.lgs. n. 1075/47, secondo cui il privilegio per i finanziamenti alle industrie prevaleva sul pegno); D. DI SABATO, *op. cit.*, p. 80.

⁽⁴⁷⁾ Le due impostazioni non sono però equivalenti per quanto riguarda l'applicabilità dell'art. 2748, comma 1°, c.c. ai conflitti fra pegno non possessorio e privilegi mobiliari speciali diversi da quello regolato dall'art. 46 t.u.b. Se si ritiene che il pegno prevalga a

Ne consegue che il conflitto fra credito munito di pegno non possessorio e finanziamento all'impresa privilegiato *ex art. 46 t.u.b.* va risolto secondo il criterio di prevalenza del creditore che per primo ha realizzato le formalità pubblicitarie richieste dalle rispettive discipline per rendere opponibili ai terzi la prelazione⁽⁴⁸⁾.

8. *Escussione del pegno.*

La disciplina del pegno non possessorio prevede quattro modalità di autotutela esecutiva della garanzia da parte del creditore, due attribuite per legge (vendita in danno del bene, escussione o cessione dei crediti), e le altre due da concordare pattizamente con il costituente (locazione del bene e patto marciano).

Anche là dove i rimedi previsti non siano ignoti alla disciplina generale del pegno, lo sforzo delle nuove regole è di rendere solo eventuale un controllo giurisdizionale sull'esercizio dell'escussione. Sintomatica è la facoltà del creditore di procedere all'escussione del pegno, anche avvalendosi dell'ufficiale giudiziario, senza essere munito di titolo esecutivo (art. 1, comma 7° *bis*). Tutto ciò con il dichiarato intento di ridurre i costi ed i tempi di soddisfacimento per il creditore pignoratizio, ma inevitabilmente diminuendo anche il grado di tutela offerto al datore di garanzia escusso.

Al debitore (o terzo concedente pegno) viene invece riconosciuto:

- il diritto ad essere previamente informato, mediante intimazione notificata o PEC, della imminente escussione del pegno⁽⁴⁹⁾;
- il diritto di presentare opposizione entro cinque giorni dall'intimazione, da proporre nella forma del procedimento sommario di cognizione (artt. 702 *bis* ss. c.p.c.)⁽⁵⁰⁾. L'opposizione non sospende l'esecuzione (di-

prescindere dalla sussistenza dei requisiti per l'acquisto in buona fede, i privilegi speciali mobiliari anteriori alla costituzione del pegno sono destinati a soccombere.

⁽⁴⁸⁾ È questa, d'altro canto, la soluzione a cui già in passato si arrivava per risolvere il conflitto fra privilegio *ex art. 46 t.u.b.* ed altre forme di pegno senza spossessamento come quello sui prosciutti previsto dalla l. n. 401/85: cfr. BONFATTI, *La disciplina dei crediti speciali nel «testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia»*, in *Giur. comm.*, 1994, I, p. 1054.

⁽⁴⁹⁾ L'intimazione tiene luogo della notificazione del precetto (il precetto non richiesto in quanto il creditore non si accinge a promuovere un procedimento di esecuzione forzata, bensì una esecuzione espropriativa privata), analogamente a quanto prevede l'art. 2797, comma 1°, c.c. per il pegno di diritto comune. Il creditore deve inoltre dare preavviso scritto dell'imminente escussione anche agli eventuali titolari di pegno non possessorio "trascritto" (*sic!*) sugli stessi beni ed al debitore del credito oggetto di pegno.

⁽⁵⁰⁾ Per analogia con i principi in tema di opposizione agli atti esecutivi (art. 617 c.p.c.) si ritiene tuttavia che, in mancanza di intimazione o in caso di vizi della procedura d'escussione occulti o posteriori alla comunicazione dell'avviso, l'opposizione possa essere presen-

versamente da quanto prevede per il pegno comune l'art. 2797, comma 2°, c.c.) salvo che il giudice non provveda diversamente anche d'urgenza⁽⁵¹⁾;

- il diritto ad essere informato immediatamente per iscritto delle modalità di avvenuta escussione del pegno;

- il diritto di agire in giudizio per il risarcimento del danno quando l'escussione è avvenuta in violazione dei criteri e delle modalità fissate dalla legge o dal contratto (art. 1, comma 7°, lett. *a, b, c, d*) e il prezzo di vendita, di cessione, di locazione o di appropriazione non corrispondono a valori correnti di mercato.

L'azione è sottoposta ad un termine brevissimo di tre mesi dalla comunicazione con cui il creditore informa il debitore sulle modalità dell'avvenuta escussione del pegno. La disposizione, per il suo tenore letterale e per l'eccezionale compressione del diritto di azione dell'esecutato, non è applicabile invece quando il debitore (o il terzo datore di pegno) contesta non le modalità di escussione, bensì in radice l'esistenza del diritto del creditore di procedere all'esecuzione: vale a dire, che il creditore ha escusso il pegno in assenza di un evento che lo giustificasse (comma 7°). In quest'ultimo caso troveranno applicazione le regole generali in tema di inadempimento contrattuale e, ove ne ricorrano le condizioni, della ripetizione dell'indebito⁽⁵²⁾.

Per quanto riguarda le singole modalità di escussione del pegno:

1) la vendita dei beni e la cessione o escussione dei crediti oggetto di garanzia richiamano analoghe facoltà contemplate dalla disciplina del pegno comune (art. 2797, 2804 c.c.), sia pure con alcune agevolazioni procedurali. La vendita è infatti effettuata direttamente dal creditore mediante procedure competitive pubblicizzate sul portale delle vendite pubbliche: non è richiesto il rispetto della procedura della vendita all'incanto oppure il ricorso a soggetti autorizzati alla vendita senza incanto (diversamente da quanto stabilisce l'art. 2797 c.c.). Il creditore può, ma non deve, ricorrere a soggetti specializzati per la vendita. Non è richiesta una stima preventiva per i beni di valore modesto; quando necessaria, la stima è effettuata da esperti nominati di comune accordo tra le parti (può immaginarsi una preventiva designazione contenuta nel contratto di pegno) o in mancanza dal giudice.

tata entro cinque giorni dalla conoscenza da parte del debitore delle circostanze su cui è fondata: BAGHI, *L'esordio del pegno mobiliare non possessorio: riflessioni sui profili procedurali*, in *Corr. giur.*, 2017, p. 1388.

⁽⁵¹⁾ Può di conseguenza trovare applicazione al pegno non possessorio, il comma 3° dell'art. 2797 c.c. secondo cui «il giudice, sull'opposizione del costituente, può limitare la vendita a quella tra più cose date in pegno, il cui valore basti a pagare il debito».

⁽⁵²⁾ In questo senso, AMBROSINI, *op. cit.*, p. 17; BAGHI, *op. cit.*, p. 1389.

2) La disposizione sulla facoltà di locazione del bene è coerente con l'art. 2792 c.c., secondo cui il creditore pignoratizio può, con il consenso del datore di garanzia, concedere ad altri il godimento della cosa, imputando l'utile ricavato prima alle spese e agli interessi e poi al capitale.

3) la lett. *d* contempla la facoltà di introdurre nel contratto di pegno la c.d. "clausola marciana" che consente al creditore di appropriarsi della cosa oggetto della garanzia «fino a concorrenza della somma garantita» (vale a dire limitatamente all'importo del credito per cui si procede o al minor valore massimo per cui fu costituito il pegno) con obbligo di restituire al debitore l'eccedenza⁽⁵³⁾. A differenza dell'assegnazione in pagamento prevista dalla disciplina di diritto comune (artt. 2798, 2804 c.c.), non è prevista una domanda giudiziale per procedere all'appropriazione, con conseguente minore controllo pubblico sull'esercizio del potere di autotutela esecutiva del creditore. Pertanto, a tutela del datore di garanzia il contratto deve prevedere anticipatamente i criteri e le modalità di valutazione del bene oggetto di pegno e dell'obbligazione garantita.

9. Conflitti fra esecuzione del pegno ed altre procedure esecutive individuali e concorsuali.

Il diritto di escussione del creditore pignoratizio non possessorio prevale sulla procedura di esecuzione forzata e sulle procedure concorsuali eventualmente in atto, purché la garanzia sia iscritta anteriormente.

Il comma 7° *quater* stabilisce il diritto del creditore pignoratizio di presentare al giudice dell'esecuzione istanza di autorizzazione ad escutere il pegno già sottoposto ad esecuzione forzata per espropriazione. In questo caso il giudice stabilisce con proprio decreto il tempo e le modalità dell'escussione. Il creditore pignoratizio deve corrispondere in favore della procedura esecutiva l'eventuale eccedenza rispetto al soddisfacimento del proprio credito e dei crediti con prelazione anteriore rispetto

⁽⁵³⁾ L'apertura legislativa al patto marciano non costituisce di per sé di una novità, perché la validità di tale meccanismo di autotutela esecutiva è sempre stata ammessa (Cass. 9 maggio 2013, n. 10986; Cass. 28 gennaio 15, n. 1625, in *Foro it.*, 2016, I, c. 685; e in dottrina, fra molti, CIPRIANI, *Appunti sul patto marciano nella l. 30 giugno 2016, n. 119*, in questa *Rivista*, 2017, p. 995 ss.; LUMINOSO, *Patto marciano e sottotipi*, in *Riv. dir. civ.*, 2017, p. 1398 ss.). Tuttavia la contiguità con il patto commissorio (vietato) ne ha finora limitato la diffusione nella pratica (cfr. DOLMETTA, *Alla scoperta del «marciano utile»*, in *Riv. dir. civ.*, 2017, p. 811 ss.; e con accenti critici sulle figure di patto marciano previste dalla più recente legislazione, PAGLIANTINI, *Sull'art. 48-bis T.U.B.: il «pasticcio» di un marciano bancario quale meccanismo surrogatorio di un mancato adempimento*, in D'AMICO, PAGLIANTINI, PIRAINO e RUMI, *I nuovi marciari*, Torino, 2017, p. 100 ss.).

al proprio (ad esempio, creditori pignoratizi sugli stessi beni con grado poziore).

Per quanto riguarda il rapporto con la disciplina fallimentare, l'art. 1, comma 4° stabilisce che il pegno non possessorio diventa opponibile alla procedura concorsuale dal momento dell'iscrizione nel registro dei pegni. La garanzia è equiparata al pegno comune ai fini dell'assoggettamento alle azioni revocatorie esercitate dal curatore (comma 10°).

Il creditore pignoratizio non possessorio può escutere la garanzia nelle forme già viste disciplinate dal comma 7° una volta ammesso al passivo con prelazione. Il che è coerente con l'analoga facoltà riconosciuta dall'art. 53 l. fall. ai creditori *garantiti da pegno comune* o assistiti da *privilegio speciale su mobili* con diritto di ritenzione. Benché non espressamente previsto, è da ritenere che l'escussione debba essere autorizzata, su istanza del creditore, dal giudice delegato con fissazione del tempo e delle modalità di realizzazione, secondo quanto è stabilito per l'esecuzione forzata individuale (comma 7° *quater*) ed anche dall'art. 52, comma 2°, l. fall. Diversamente dal pegno comune, però, non viene riconosciuto il potere del curatore di farsi autorizzare dal giudice delegato a sostituirsi al creditore pignoratizio nella vendita dei mobili (art. 53, comma 3°, l. fall.).

10. *Disciplina residuale del pegno applicabile al pegno non possessorio.*

Il comma 10° *bis* stabilisce che al pegno non possessorio si applicano in via residuale e nei limiti della compatibilità gli articoli del codice civile in tema di pegno.

Stabilire quali norme richiamate superino il giudizio di compatibilità non è in concreto agevole, poiché molte disposizioni codicistiche presuppongono, espressamente o implicitamente, il trasferimento del possesso del bene oppignorato al creditore: ad esempio, nel caso degli artt. 2789 (esercizio delle azioni possessorie e della rivendicazione della cosa da parte del creditore pignoratizio che ne ha perso il possesso) e 2790 c.c. (obbligo di custodia della cosa da parte del creditore e regime delle relative spese). Il discorso richiederebbe una valutazione analitica per ciascuna norma e in questa sede è possibile solo fornire qualche indicazione sommaria, in aggiunta agli spunti già segnalati nel corso dell'indagine.

Sicuramente applicabile, ove non derogato convenzionalmente dalle parti, è l'art. 2799 c.c. in tema di indivisibilità del pegno. Perciò i beni costituiti in pegno non possessorio restano vincolati fino ad integrale soddisfazione del credito garantito.

Del pari applicabile è l'art. 2788 c.c. che regola l'estensione della prelazione agli interessi⁽⁵⁴⁾.

Priva di ostacoli è pure l'estensione dell'art. 2805 c.c. in tema di eccezioni opponibili dal debitore del credito dato in pegno nei confronti del creditore pignoratizio.

Potrebbe trovare applicazione con adattamenti l'art. 2794, comma 1°, c.c.: «colui che ha costituito il pegno non può esigerne la restituzione, se non sono stati interamente pagati il capitale e gli interessi e non sono state rimborsate le spese relative al debito e al pegno». Pertanto fino al saldo integrale di tali debiti e oneri il creditore può legittimamente rifiutare il proprio consenso alla cancellazione del pegno non possessorio dal registro, che in base al comma 6°, deve essere richiesta di comune accordo, o disposta giudizialmente⁽⁵⁵⁾.

Più problematico invece è il giudizio sull'art. 2791 c.c., in tema di pegno di cosa fruttifera (se è data in pegno una cosa fruttifera, il creditore, salvo patto contrario, ha la facoltà di fare suoi i frutti, imputandoli prima alle spese e agli interessi e poi al capitale). In astratto, l'apprensione dei frutti da parte del creditore non richiede necessariamente il possesso della cosa; tuttavia, (se il contratto non dispone diversamente) l'esclusione di questa regola mi pare più conforme alla finalità del pegno non possessorio di conservare al bene oppignorato la piena funzione produttiva nell'ambito dell'organizzazione aziendale. Concetto che comprende anche la capacità del bene di generare un reddito da destinare al finanziamento dell'impresa del debitore. Lo stesso vale per l'art. 2802 c.c. in tema di riscossione degli interessi e di prestazioni periodiche sul credito pignorato⁽⁵⁶⁾.

Sempre per il principio di neutralità del pegno non possessorio rispetto alla destinazione produttiva del bene oppignorato, mi pare infine inapplicabile la disciplina del pegno di azioni nella parte in cui attribuisce il diritto di voto al creditore pignoratizio (art. 2352 c.c.).

(54) Come noto la norma dispone che la prelazione del pegno «ha luogo anche per gli interessi dell'anno in corso alla data del pignoramento o, in mancanza di questo, alla data della notificazione del precetto», mentre per gli interessi successivamente maturati fino alla data della vendita la prelazione copre gli interessi solo nei limiti della misura legale. Pare corretto estendere la previsione anche all'ipotesi di escussione extraprocessuale del pegno non possessorio, sostituendo il riferimento al "pignoramento" e al "precetto" (che qui mancano) con la notifica dell'intimazione prevista dal comma 7°.

(55) Il secondo comma della stessa norma sembra invece di più difficile applicazione, visto che il diritto di ritenzione presuppone il possesso del bene da parte del debitore.

(56) Ritiene invece applicabile l'art. 2802 c.c. al pegno non possessorio, MURINO, *op. cit.*, p. 258.