

PEGNO NON POSSESSORIO: GARANZIA REALE ANOMALA.  
UNO STUDIO DI DIRITTO COMPARATO

*NON-POSSESSORY PLEDGE: ANOMALOUS REAL GUARANTEE. A  
STUDY IN COMPARATIVE LAW*

*Rev. Boliv. de Derecho N° 37, enero 2024, ISSN: 2070-8157, pp. 224-261*



Salvatore  
ACETO DI  
CAPRIGLIA

**ARTÍCULO RECIBIDO:** 15 de septiembre 2023

**ARTÍCULO APROBADO:** 4 de diciembre de 2023

**RESUMEN:** È nata, nelle trame dell'attualità, una figura di pegno che, senza tradire la sua primigenia funzione di garanzia, si è conformata a precise esigenze derivanti dalle prerogative creditorie delle pratiche commerciali. La figura del pegno rotativo deve essere esaminata alla luce del diritto comparato al fine di considerarne il funzionamento essenziale ed individuarne le contemporanee criticità, in una prospettiva de iure condendo che possa svelare suggerimenti utili al legislatore riformatore del codice civile italiano.

**PALABRAS CLAVE:** Garanzie reali; pegno non possessorio; floating charge, prenda sin desplazamiento.

**ABSTRACT:** *A figure of pawn has arisen in the plots of current affairs that, without betraying its original function of guarantee, has complied with precise needs deriving from the creditor prerogatives of commercial practices. The figure of the floating charge must be examined in the light of comparative law in order to consider its essential functioning and identify its contemporary criticalities, in a de iure condendo perspective that can reveal useful suggestions to the reforming legislator of the Italian civil code.*

**KEY WORDS:** *Real warranties; non-possessory pledge; floating charge; pledge without transfer of possession.*

**SUMARIO.-** I. IL PEGNO FLUTTUANTE NELLA PIÙ AMPIA PROSPETTIVA SINOTTICA DELLE GARANZIE REALI. BREVI CENNI AL SISTEMA TEDESCO DELLE GARANZIE SENZA SPOSSESSAMENTO.- II. PROFILAZIONE DELL'ISTITUTO, ORIGINI E CRITICITÀ: IN PARTICOLARE IL PEGNO SU TITOLI FINANZIARI.- III. IL PEGNO ROTATIVO COME GARANZIA DINAMICA, NELL'EVOLUZIONE DELLA GIURISPRUDENZA DI LEGITTIMITÀ. IN PARTICOLARE IL PRINCIPIO DI "SUFFICIENTE INDICAZIONE DEL VALORE ECONOMICO DELLA COSA".- IV. SPECIALI TIPOLOGIE DI PEGNO ROTATIVO NEL SISTEMA DOMESTICO. PRIME ESPERIENZE NORMATIVE NEL SETTORE AGROALIMENTARE E LA RICEZIONE LEGISLATIVA DELL'ASSENZA DELLO SPOSSESSAMENTO. LA FATTISPECIE CONTEMPLATA DALL'ART. 46 DEL TESTO UNICO BANCARIO.- V. ULTERIORI FATTISPECIE DI PEGNO ROTATIVO. IL D.L. 59/2016 E LA NUOVA DISCIPLINA DEL PEGNO MOBILIARE NON POSSESSORIO IN ITALIA.- VI. IL *FLOATING CHARGE* IN DIRITTO ANGLOSASSONE: GENESI STORICA E PECULIARITÀ, IN PARTICOLARE L'ATTUAZIONE DELLA *CRYSTALLISATION*.- VII. L'APPLICAZIONE DA PARTE DEL DIRITTO VIVENTE. ELEMENTI ONTOLOGICI ESSENZIALI. DECLINO E RINASCITA DELL'ISTITUTO ALLA LUCE DELLA CRISI ECONOMICA GLOBALE DI INIZIO XXI SECOLO.- VIII. L'ESPERIENZA "PIONERISTICA" SPAGNOLA DELLA *PRENDA SIN DESPLAZIAMIENTO*. L' "UTOPIA" DI UNA ARMONIZZAZIONE A LIVELLO UNIONALE?.- IX. PROSPETTIVE *DE IURE CONDENDO* PER UN "METAVERSO" GENERALE SUL PEGNO ROTATIVO.

---

## I. IL PEGNO FLUTTUANTE NELLA PIÙ AMPIA PROSPETTIVA SINOTTICA DELLE GARANZIE REALI. BREVI CENNI AL SISTEMA TEDESCO DELLE GARANZIE SENZA SPOSSESSAMENTO.

I. Lo strumentario normativo finalizzato a permettere al creditore la realizzazione coattiva del proprio diritto, nonché il risarcimento del danno gravita sul principio della responsabilità patrimoniale del debitore. Superata ormai diacronicamente la sanzione penale, il debitore inadempiente non è privato della propria libertà per i debiti assunti, ma piuttosto risponde col proprio patrimonio<sup>1</sup>. Il legislatore domestico, per garantire il creditore circa l'adempimento del debitore, ha predisposto un microcosmo di norme all'interno del libro VI del codice civile, dedicato alla tutela dei diritti. La norma di apertura è l'art. 2740 c.c., che enuncia il fenomeno della garanzia patrimoniale. È stato efficacemente notato che l'espressione "garanzia" ha significato polisenso, in quanto riferibile ad una pluralità di fattispecie eterogenee<sup>2</sup>.

1 La bibliografia sul tema, ovviamente, risulta di ampie dimensioni, ex pluribus si segnalano: PORCELLI, M.: *Profili evolutivi della responsabilità patrimoniale*, Napoli, 2011, p. 13 ss.; PERLINGERI, P. – FERRONI, L.: "Situazioni di garanzia patrimoniale", in PERLINGERI, P.: *Manuale di diritto civile*, 11, Napoli, 2022 p. 387 ss.; MIGLIACCIO, E.: *La responsabilità patrimoniale*, Napoli, 2012, passim; SICCHIERO, G.: "La responsabilità patrimoniale", *Tratt. Dir. Civ. R.* Sacco, Milano 2011; ROJAS ELGUETA, G.: *Autonomia privata e responsabilità patrimoniale del debitore*, Milano 2012; BARBIERA, L.: *La responsabilità patrimoniale*, Milano, 2010, passim. GAZZONI, F.: *Manuale di diritto privato*, Napoli, 2015, p. 655 ss.

2 Cfr. GALLI, R.: *Nuovo corso di diritto civile*, Milano, 2016, p. 1085 ss.

### • Salvatore Aceto di Capriglia

Professore Associato di diritto comparato, Università degli studi di Napoli Parthenope. E-mail: salvatore.acetodicapriglia@uniparthenope.it

Le garanzie in senso tecnico, rinvergono la loro funzione primaria nel rafforzamento della posizione del creditore o sul piano soggettivo – perché si aggiunge il patrimonio di un altro soggetto sul quale soddisfarsi – o sul piano oggettivo, potendo il creditore beneficiare di un *favor* sulla *res* rispetto agli altri creditori. In tale prospettiva, ogni garanzia ha una sua metrica: una logica economica che, oltre a quella intrinsecamente giuridica, sta alla base del rapporto di garanzia<sup>3</sup>.

Dogmaticamente, si assiste di recente in Europa nel campo delle garanzie reali, a nuove manifestazioni della garanzia pignorizia<sup>4</sup> che si sta modulando, soprattutto con riferimento al mercato finanziario. Fino a tempi risalenti l'ordinamento giuridico e la giurisprudenza avevano catalogato e inteso il pegno come un diritto reale di garanzia a somiglianza della sua tradizione storica, con le annesse rigidità antieconomiche sia nelle forme che nei requisiti costitutivi, nella modificabilità e nella sostituzione<sup>5</sup>. Se è vero che le garanzie sono un fenomeno di rafforzamento negoziale della tutela del credito, il cui obiettivo comune è quello di renderne maggiormente probabile la realizzazione, non appariva di immediata comprensione la circostanza che le tradizionali forme di pegno tipiche fossero da considerarsi inadeguate rispetto ai nuovi modelli economici sempre più globalizzati e accelerati.

Le moderne tecniche produttive e la necessità per le imprese di ricorrere a finanziatori esterni dimostrano da tempo che il sistema delle garanzie reali basate sul materiale spossessamento della *res*, si rivelano sempre più di frequente inadeguate sia per il debitore che si trova nell'impossibilità di mettere a reddito i beni *de quibus*, ma anche per il creditore che deve far fronte anche agli oneri su di lui gravanti in quanto, ad esempio, depositario del bene. Se l'imprenditore (debitore) offre in garanzia dei beni e questi non possono più essere utilizzati nella propria attività, quest'ultima subisce una paralisi economica che non soddisfa alcuno, men che mai il creditore pignorizio. Il formante dottorale ha quindi da tempo risalente segnalato come la tradizionale forma del pegno sia sempre meno idonea a svolgere quella funzione cui è storicamente chiamata. Occorreva pertanto spostare il baricentro gravitazionale dalla tradizionale nozione statica basata sul possesso a quella dinamica basata sul valore economico, sia esso quello

3 Cfr. KATZ, A.W.: "An Economic Analysis of the Guaranty Contract", *University of Chicago Law Review*: Vol. 66: n. 1, Article 2.

4 Su cui si vedano CICCARELLO, S.: voce "Pegno", *Enciclopedia del Diritto*, XXXII, Milano, 1982, p. 684; COMPORI, M.: "Diritti reali in generale", *Tratt. dir. civ. comm.* Cicu e Messineo, Milano, 1980, p. 244-245; BIGLIAZZI GERI, L. – BRECCIA, U. – BUSNELLI, F.D. – NATOLI, U.: *Diritto Civile*, II, *Diritti reali*, Torino, 2007, p. 285; REALMONTE, F.: "Il Pegno", *Tratt. dir. priv.* Rescigno, Torino 1982, p. 633.

5 Cfr. VEIGA COPO, A.B.: "Prefazione", in GABRIELLI, E.: *Il pegno "anomalo"*, Camerino, rist. 2022, p.10 ss. La figura del pegno, nota fin dagli albori della civiltà giuridica romana, è stata per secoli immobilizzata da una stratificazione concettuale e unificatrice che, anche in termini di disciplina, è riuscita ad offuscare le linee di apertura verso una più adeguata comprensione del profilo oggettuale in riferimento alla molteplice varietà dei beni che avrebbero potuto costituirne riferimento materiale. Così FRANCO, R.: *Le nuove forme di garanzia pignorizia*, Napoli, 2022, p. 13 ss.

attuale, oppure il valore che il bene potrà assumere, ma solo in un momento ulteriore e a condizione che rimanga inserito nel ciclo produttivo. Esempio il famoso fenomeno del pegno “sui prosciutti d.o.p.” che si configura mediante l'apposizione di un segno indelebile sulle parti anatomiche dell'animale prima che diventino il pregiato prodotto gastronomico. Il mancato spossessamento consente al produttore di continuare a svolgere la propria attività, mettendo a reddito un bene che con la stagionatura vedrà lievitare il proprio valore e così consenta la maggiore soddisfazione dei diritti del creditore. Se il settore agroalimentare ha svolto una funzione per così dire “apripista” nella creazione di nuove e più dinamiche forme di garanzia reale (al prodotto prosciutto si aggiunsero presto i prodotti caseari), non meno rilevante il ruolo rivestito dai prodotti finanziari di cui al d.lgs. 170/2004 il quale, come si vedrà, presenta la c.d. clausola di sostituzione volta a garantire dinamicità ed effettività alla funzione del pegno.

In questo contesto appare di estrema utilità metodologica il ricorso all'esperienza comparatistica, evidenziando come in altri sistemi giuridici l'esigenza di perseguire uno stato di apparenza della garanzia (quale è appunto quella esercitata dallo spossessamento che riveste una forma di pubblicità *in re ipsa*) appare conseguita mediante differenti strumenti, peraltro all'attualità ancora più performanti grazie allo sviluppo tecnologico e digitale<sup>6</sup>.

È noto che la realtà del diritto di pegno si manifesta nella costituzione, di un diritto per l'*accipiens* su di una *res*: Tale ultimo non attiene all'intero patrimonio del pignorato, ma si cristallizza *supra* un determinato bene, soggetto a una c.d. riserva di utilità<sup>7</sup>.

Il creditore acquisisce un potere di natura quasi “reale” sul bene oggetto della garanzia. Tuttavia, una malleveria reale gravante su di un solo ed esclusivo bene che il debitore possiede e che può alienare senza limitazioni non rappresenta un solido rafforzamento delle possibilità soddisfatto del credito.

Pertanto, è sorto l'interrogativo se sia possibile sostituire l'oggetto del pegno e se sia all'uopo necessario a mezzo di una nuova scrittura con data certa. Le garanzie “flottanti”, infatti, rappresentano una più performante risposta alle necessità produttivo-economiche delle imprese: vanno infatti bene al di là dei tradizionali limiti delle garanzie mobiliari e non limitano il livello di tutela degli interessi del finanziatore, grazie ad un negozio viepiù funzionale di quello tradizionale, ormai ben poco adeguato al cospetto dello sviluppo del finanziamento esterno alle

6 In prospettiva comparatistica si abbia riguardo a CANDIAN, A.: *Le garanzie mobiliari. Modelli e problemi nella prospettiva europea*, Milano, 2001 e il recente contributo “Floating Charges”, *Il pegno rotativo non possessorio in agricoltura* a cura di LANDINI, S. e LUCIFERO, N.: Torino, 2023, p. 61; VENEZIANO, A.: *Le garanzie mobiliari non possessorie. Profili di diritto comparato e di diritto del commercio internazionale*, Milano, 2000; GABRIELLI, E.: “Spossessamento e funzione di garanzia nella teoria delle garanzie reali”, *Fallimento*, 2002, p. 934.

7 Così GABRIELLI, E.: *Il pegno “anomalo”*, cit., p. 66-67.

imprese<sup>8</sup>. Inoltre, in caso di risposta affermativa, ci si è chiesti se si è di fronte a un nuovo pegno o semplicemente ad una modificazione del rapporto originario. Ciò che appariva in ogni caso certo è che bisognava partire dalla costruzione di una nuova figura di pegno. In particolare, se si parte dalla tesi che il pegno sia un diritto di soddisfazione a riscuotere il credito, non nella cosa in sé, ma nel valore dell'oggetto della garanzia, risultano sostanzialmente levigati i principali spigoli verso l'ammissibilità della sostituibilità dei valori offerti in garanzia<sup>9</sup>.

Anche il diritto spagnolo, già col regio decreto legge 11 marzo 2005, stabiliva col suo art. 9 il diritto di sostituzione e anche di disposizione dell'oggetto delle garanzie pignoratorie<sup>10</sup>. Si viene a dare un riconoscimento di natura legale alla possibilità, nel diritto spagnolo, di pegni sostitutivi o rotativi.

Il sistema tedesco si è dimostrato particolarmente idoneo al recepimento al suo interno di situazioni di garanzia mobiliare senza spossessamento. Basti pensare al caso del trasferimento semplice a fini di garanzia (*Sicherungsübertragung*): funzione analoga a un pegno senza spossessamento. Si tratta infatti di un negozio fiduciario di trasferimento della proprietà collegato a un finanziamento a opera di istituti di credito nel quale appunto il trasferimento funge allo scopo di garantire il credito.

Tale carattere origina da un cosiddetto "accordo fiduciario di garanzia", il quale lega l'acquirente ad un vincolo: il diritto oggetto del trasferimento non si trova in condizioni di piena proprietà, ma solo fiduciaria. Gli *assets*, vengono attribuiti anche al precedente proprietario a titolo di possesso "mediato", concedendogli in tal modo la possibilità di utilizzarli nei processi produttivi aziendali.

In Germania altro concetto paradigmatico è quello rappresentato dal *Raumsicherungsvertrag*, convenzione, sempre di natura fiduciaria, a seguito della quale la *res* data in garanzia ricomprende non un determinato bene, ma tutti quelli (sia attuali che futuri), destinati alla lavorazione, al momento collocati in uno specifico magazzino dell'imprenditore, ben descritto e determinato dal contratto<sup>11</sup>. Costui può prelevare quelli che occorrono sostituendoli al tempo stesso con altrettanti di pari valore e genere. L'Istituto di credito consente così all'imprenditore di proseguire l'attività lavorativa, trasformando e gestendo la merce già immagazzinata.

8 Cfr. PISCITIELLO, P.: *Le garanzie bancarie flottanti*, Torino, 1999, p. 2.

9 Cfr. VEIGA COPO, A.B.: *ult. op. cit.*, p. 17.

10 Cfr. Real Decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública, publicado nel BOE n. 62 del 14 marzo 2005. Per approfondimenti si veda CARRASCO PERERA, A.: *Los derechos de garantía en la Ley concursal*, Madrid, 2009.

11 Cfr. BÜLOW, P.: *Recht der Kreditsicherheiten*, Berlin, 2017, p. 531.

Successivamente i beni risultanti da tale processo vengono prelevati dal magazzino e trattenuti dall'istituto in virtù della c.d. "clausola di lavorazione", la quale consente il trasferimento della garanzia al bene che deriva al termine del processo produttivo.

"In tal modo si determina un equilibrato temperamento degli opposti interessi: l'imprenditore mantiene la disponibilità delle merci, il finanziatore è garantito [...] mantenendo costante un *Sicherungsrahmen*, cioè una forma di garanzia che prevede in continuazione l'assorbimento di nuovi beni che sostituiscono quelli dello stesso genere in precedenza coperti dalla medesima garanzia"<sup>12</sup>.

Il legislatore italiano, contrariamente ad altre esperienze normative euro-continentali, non ha mai dettato una disciplina organica di tale figura giuridica, lasciando agli interpreti e alla *law in action* l'arduo compito di dirimere il conflitto tra la sempre più pressante spinta proveniente dall'autonomia negoziale con il principio di tipicità e "numero chiuso" dei diritti (di garanzia) reali<sup>13</sup>. L'istituto del pegno, infatti, partecipa anche degli altri caratteri dei diritti reali, ossia della tipicità e, appunto, del numero chiuso. La fattispecie del pegno rotativo ha goduto di ampio utilizzo nella prassi bancaria negli anni Dieci del duemila.

In particolare, è stato il formante dottrinale a svolgere un ruolo di promozione e ideazione dell'istituto al fine di creare uno strumento elastico, di efficace utilizzo all'interno delle operazioni economiche ordinarie e straordinarie<sup>14</sup>.

## II. PROFILAZIONE DELL'ISTITUTO, ORIGINI E CRITICITÀ: IN PARTICOLARE IL PEGNO SU TITOLI FINANZIARI.

Il fenotipo di garanzia rotativa vuole qualificare quella garanzia reale che permetta la sostituibilità diacronica del suo oggetto, senza che ciò comporti, ad ogni cambiamento, la rinnovazione degli atti formali necessari per la costituzione del legame, o per il perfezionamento della prelazione. In tal guisa non si vengono a creare le condizioni che possano evocare revocatoria (ordinaria o fallimentare) dell'operazione posta in essere<sup>15</sup>. Recte, la caratteristica peculiare del pegno rotativo insiste nella clausola di rotatività<sup>16</sup>. Occorre tuttavia operare un chiaro

12 GABRIELLI, E.: *Sulle garanzie rotative*, Napoli, 1998, p. 34.

13 In tal senso si veda CICCARELLO, S.: *op cit.*, p. 682 ss.; GABRIELLI, E.: voce "Pegno", *Digesto Discipline Privatistiche*, XIII, Torino, 1995, p. 330.

14 È noto che ideatore della figura è stato ENRICO GABRIELLI, che lo ha compiutamente delineato in studi, tra i quali è utile mentovare, *Il pegno anomalo*, cit.; *Sulle garanzie rotative*, Napoli, 1998; "Il pegno", *Tratt. dir. civ.* Sacco, Torino, 2005; "Rotatività della garanzia", in *Dig. it.*, Torino, 2011; *Studi sulle garanzie reali*, Torino, 2015; nonché "Le garanzie rotative", *I contratti del commercio dell'industria e del mercato finanziario*, a cura di GALGANO F., I, Torino, 1994, p. 853 ss.

15 Così la rotatività fu costruita dal suo ideatore GABRIELLI, E.: *Il pegno anomalo*, cit., p. 181 ss.

16 Per approfondimenti si veda TOMMASINI, M.: *La garanzia mobiliare nel sistema che cambia: il pegno come impegno contrattuale*, Napoli, 2019. Sia inoltre consentito il rinvio a ACETO DI CAPRIGLIA, S.: *Polifunzionalità dell'ipoteca*.

distinguo tra sostituzione dell'oggetto del pegno e la sua estensione. La prima è prevista sia in relazione al pegno che all'ipoteca ex artt. 2742 c.c. dell'art. 2803 e dell'art. 2825. In tutti i casi la ammissibilità è condizionata all'equivalenza di valore dei beni oggetto della garanzia<sup>17</sup>.

Storicamente, la genesi della figura si rinviene in alcune norme uniche bancarie relative alla anticipazione in conto corrente su garanzia di titoli costituiti in pegno dallo stesso cliente o da un soggetto terzo.

Un problema di rotatività del pegno può prospettarsi, però, anche per le merci, sulle quali può ugualmente darsi un pegno irregolare<sup>18</sup>. In particolare, per primo l'art. 7 l.289/1986, relativa all'amministrazione accentrata di valori mobiliari attraverso la "Monte Titoli S.p.A.", prevedeva il trasferimento dei vincoli gravanti su determinati beni, valori o diritti, su altri beni, valori o diritti, senza effetti novativi<sup>19</sup>.

In tal modo, la figura del pegno rotativo venne ben presto a identificarsi con quel contratto costitutivo di garanzia reale attraverso il quale un soggetto, per godere di un'anticipazione bancaria o vedersi costituita una garanzia per i propri debiti (sia già in essere che non), presenti come *res pignorable* una somma di denaro o in ogni caso oggetti individuabili anche *per relationem* affinché, a seguito della scadenza del titolo, l'istituto di credito, grazie a quanto ricavato, sia in grado di acquisire nuovi titoli o strumenti finanziari che possano essere sottoposti all'originario vincolo di garanzia reale<sup>20</sup>. Nella maggior parte dei casi, soprattutto in tempi più recenti, l'oggetto del pegno c.d. rotativo<sup>21</sup> corrisponde a titoli di credito, ove è sempre possibile la sostituzione diacronica a opera del datore del pegno o del creditore dei titoli di credito medesimi. A ogni rinnovazione non vi

---

*Uno studio comparatistico*, Napoli, 2019 ove già si discuteva della necessità di svincolare il bene dalla garanzia *strictu sensu* a favore della sua autonomia e sulla scia delle esperienze europee già consolidate quali la francese *hypothèque rechargeable*, la spagnola *hipoteca flotante* e la tedesca *Grundschuld*.

- 17 Cfr. CHINÉ, G.: "Il pegno rotativo tra realtà e consensualità", *Giur. it.*, 1996, I, 2, c. 570- 571, in commento a App. Roma, 30 ottobre 1995. La massima della sentenza dispone che "nel caso di pegno su titoli è con il deposito dei beni oggetto della garanzia o con l'individuazione dei titoli già depositati che si perfeziona la costituzione della prelazione, per cui ove la volontà delle parti sia diretta a sostituire un titolo con un altro nel corso del rapporto, la nascita di ciascun vincolo pignoratorio dovrà essere ricondotta alla nuova e diversa volontà contrattuale manifestata al momento di sostituzione dei titoli, non potendo le parti modificare il regime della realtà fino a far coincidere il perfezionamento del contratto di pegno con la primitiva regolamentazione per tutti i beni che via sono indicati come oggetto della garanzia".
- 18 Cfr. GABRIELLI, E.: *ibidem*. Per un approfondimento sui pegni derivanti da anticipazione bancaria si veda CAVALLI, G.: *Contratti bancari su modulo e problemi di tutela del contraente debole*, Torino, 1976, p. 57 ss.
- 19 Cfr. Art. 7, comma I: "I vincoli gravanti su titoli immessi nel sistema si trasferiscono, senza effetti novativi, sui diritti del depositante; con la girata alla "Monte Titoli S.p.a.", le annotazioni dei vincoli sui certificati si hanno per non apposte; di ciò è fatta menzione sul titolo. Detti vincoli e quelli costituiti successivamente risultano da apposito registro tenuto dal depositario in conformità agli articoli 2215, 2216 e 2219 del codice civile". Per approfondimenti CARRIERO, G.: "Monte titoli S.p.A.: le ragioni di un intervento legislativo", *Foro it.*, 1986, V, p. 259.
- 20 In merito, approfondimenti anche in CATALANO, R.: *Il pegno mobiliare non possessorio ex Lege n. 119/2016*, Napoli, 2018.
- 21 Sottolinea GABRIELLI, E.: *Il pegno anomalo*, cit., p. 182, che l'espressione "pegno rotativo" fu suggerita dai professori Dolmetta e Portale.



è la necessità di replicare il compimento delle formalità necessarie affinché vi sia esercizio del diritto di prelazione, né si configura il cambiamento delle condizioni di revocabilità dell'operazione.

*Prima facie*, detta figura venne ricondotta al più ampio *genus* del c.d. pegno irregolare, e segnatamente all'ipotesi di pegno irregolare su titoli a favore della banca e consegnati dallo stesso datore. Difatti, la validità del pegno irregolare era già da tempo affermata dalla giurisprudenza e dalla dottrina, non solo con riferimento alla c.d. anticipazione bancaria, ma in ogni caso fosse compiuto nell'esercizio di un'attività bancaria e finanche al di fuori di quest'ultima<sup>22</sup>. Fu tuttavia subito notato che l'ammissibilità del pegno irregolare in tal senso configurato era delimitata nel suo oggetto a beni ben precisi: quelli cioè "fungibili" che fossero di immediata stima economica in ogni istante. Per i titoli di credito, in particolare, si dubitava del se potessero costituire oggetto di pegno irregolare tutti i titoli di massa oppure esclusivamente nel caso in cui fossero stati quotati in borsa<sup>23</sup>.

A tale proposito, parte della dottrina distinse a seconda del caso in cui l'espletamento di tale attività di sostituzione avvenisse a opera della parte creditrice o, viceversa, del datore di pegno. Nel primo caso, la possibilità che l'istituto di credito sia in grado liberamente di trasferire i titoli avuti in garanzia e, grazie al corrispettivo ottenuto, acquistarne nuovi di altra specie, conseguirebbe in via diretta dalla stessa natura del pegno irregolare. L'operato dell'istituto di credito non sarebbe tecnicamente qualificabile alla stregua di una attività di sostituzione, poiché non verrebbe a modificarsi il suo obbligo di restituzione del *tantumdem*, sussisterebbe piuttosto l'esercizio di una facoltà direttamente inerente al diritto di proprietà dei titoli stessi<sup>24</sup>.

Sarebbe invece riconducibile al paradigma della sostituzione *strictu sensu*, nell'ambito del pegno regolare su titoli, la fattispecie nella quale all'obbligo della banca di eseguire le istruzioni ricevute si accompagni una modificazione dell'oggetto dell'obbligo di restituzione del *tantumdem*: ad esempio, dai titoli consegnati a quelli acquistati. In tal caso, infatti, muterebbe l'oggetto della garanzia.

22 Cfr. in merito BIANCA, C.M.: *Il divieto del patto commissorio*, Camerino, rist. 2013, p. 163 ss., PAVONE LA ROSA, A.: "L'anticipazione bancaria nella disciplina del nuovo codice civile", *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1959, p. 123 ss.

23 Cfr. GABRIELLI, E.: *op. cit.*, p. 183; DALMARTELLO, A.: "Pegno irregolare", *Noviss. Dig. it.*, vol. XII, Torino, 1965, p. 805 ss., CALTABIANO, A.: "L'anticipazione bancaria", in PORTALE, G.B. (a cura di): *Le operazioni bancarie*, Milano, 1978, II, p. 549 ss.

24 Così GABRIELLI, E.: *op. cit.*, p. 184, ove sottolinea l'Autore che la ammissibilità della operazione è tuttavia legata all'ampiezza che si ritiene di assegnare alla nozione di *tantumdem eiusdem generis*, dovendosi all'uopo puntualizzare che già nel novero del concetto di titolo azionario è dato distinguere le azioni sulla base della loro *species* ed identità (es. azioni FIAT, azioni Montedison etc.).

Alla stessa stregua andrebbe poi trattata l'ipotesi in cui l'istituto attribuisca al datore il diritto di ritirare i titoli dati in garanzia e di consegnarne di specie diversa, purché di gradimento della banca stessa<sup>25</sup>.

Tuttavia, la medesima dottrina si preoccupò di individuare confini e limiti della fattispecie, soprattutto con riguardo ai rapporti con l'esercizio del diritto di prelazione. In via preliminare, si chiarì in modo preciso che non vi può essere, in alcun modo, la conversione automatica di un pegno originariamente di credito in un pegno di titoli, una volta che questi ultimi vengano a esistenza o se ne manifesti la disponibilità materiale.

In prima battuta vi osta la considerazione che in tale ipotesi non sarebbe configurabile un effettivo spossessamento del costituente il pegno, a cui comunque non potrebbe sopperire la semplice detenzione da parte della banca. In secondo luogo, neanche sarebbe soddisfatto il requisito della sufficiente indicazione del credito e della cosa, previsto dall'art. 2787, comma 3, c.c., ai fini dell'esercizio della prelazione del credito pignoratorio. Difatti, per costituirsi opponibilità della prelazione, sarà in ogni caso necessaria una scrittura inequivocabilmente datata con l'indicazione dei titoli, ed eventualmente la formazione dello spossessamento con ulteriori atti formali idonei a perfezionare, sul titolo concretamente identificato, l'efficacia del vincolo<sup>26</sup>.

Ciò nonostante, sarebbe in ogni caso possibile la trasformazione di un pegno irregolare in un pegno regolare e, in generale, il patto di sostituzione dei beni oggetto di malleveria è ammissibile nel nostro ordinamento; problematica diversa sarebbe infatti quella relativa all'esercizio del diritto di prelazione, cui sarebbe possibile ovviare attraverso uno specifico patto di rotatività dei titoli dati in garanzia, aventi data certa<sup>27</sup>.

---

25 Per approfondimenti su questa fattispecie si veda, in particolare, MOLLE, G.: *I contratti bancari*, Milano, 1966, p. 338 ss.

26 Cfr. GABRIELLI, E.: *Il pegno anomalo*, cit., p. 185; LANDINI, S.: "Il polimorfismo del pegno: pegno su beni mobili, su crediti, pegno non possessorio", *Il pegno rotativo non possessorio in agricoltura* a cura di LANDINI S. e LUCIFERO N., Torino, 2023, pp. 5-16.

27 In merito si vedano SPANO, E.: "Sulla sufficiente indicazione del credito e della cosa nel pegno (nella specie di titoli di credito)", *Banche e banchieri*, 1986, fasc. 11, p. 827 ss.; BARBIERA, L.: *Garanzia del credito e autonomia privata*, Napoli, 1971, p. 301 ss.

### III. IL PEGNO ROTATIVO COME GARANZIA DINAMICA, NELL'EVOLUZIONE DELLA GIURISPRUDENZA DI LEGITTIMITÀ. IN PARTICOLARE IL PRINCIPIO DI "SUFFICIENTE INDICAZIONE DEL VALORE ECONOMICO DELLA COSA".

La giurisprudenza, dal canto suo, ha da tempo ammesso la configurabilità dell'istituto del pegno rotativo<sup>28</sup>. Il *discussant* gravitante intorno alle garanzie rotative non attiene più soltanto all' *an*, ma si concentra sul *quomodo* possano essere utilizzate dall'autonomia privata<sup>29</sup>. Nonché, verte sulle regole di disciplina le quali non devono essere confliggenti con la normativa vigente sulle garanzie reali<sup>30</sup>. Le resilienze concettuali che il nuovo tipo negoziale aveva in un primo tempo affrontato, in letteratura come in "diritto vivente", sono ormai obsolete, e nella giurisprudenza di legittimità è continua la ricostruzione del patto di rotatività come di una tipologia a formazione progressiva, che origina dal *consensus in idem placitum* delle parti, redatto in forma scritta e corredato di data certa, al quale segue la sostituzione della *res pignorat*, senza che vi sia bisogno di ulteriori stipulazioni e con effetti risalenti alla *datio* dei beni *ab origine* dati in garanzia. Seguendo tale impostazione, la sostituzione dei beni non produce novazione del rapporto, ma viene ad essere soltanto il meccanismo attuativo della clausola di rotatività, sicché la garanzia temporale deve essere riferita solo alla convenzione originaria che la prevede e non già ad eventuali successive scritture attraverso le quali tale processo trova concreta attuazione. Ciò, beninteso sempre che nella convenzione la possibilità di sostituzione dei beni oggetto di pegno sia contemplata *claramente*, e purché la *res* offerta in sostituzione non abbia un valore maggiore a quello originario<sup>31</sup>.

In sostanza, il pegno rotativo - individuato come il "patto di rotatività", con il quale le parti convengono la variabilità dell'oggetto del pegno, è stato considerato lecito ai sensi della lettera dell'articolo 1322 c.c., da tempo risalente<sup>32</sup>.

Senza dubbio, anche sul fronte pretorio si sono riproposte quelle questioni che già avevano sollecitato la dottrina, e questo soprattutto con riguardo alla compatibilità con l'esercizio del diritto di prelazione. La *law in action*, pertanto, ha individuato, in modo non dissimile da quanto compiuto dalla dogmatica, tre

28 La storica pronuncia che per prima aprì le porte, nel nostro ordinamento, alla ammissibilità del pegno rotativo, la si ritrova certamente in Cass., 28 maggio 1998, n. 5264, *BBTC*, 1998, II, p. 485, con nota di AZZARO, A.M.: "Il pegno rotativo arriva in Cassazione, ovvero come la dottrina diventa giurisprudenza".

29 Sulla complessa tematica si segnalano le opere di PALERMO, G.: *L'autonomia negoziale*, Torino, 2015, p. 38 ss.; PERLINGIERI, P.: *Complessità e unitarietà dell'ordinamento giuridico vigente*, in *Id.*: *L'ordinamento giuridico vigente e i suoi valori*, Napoli, 2006, p. 3 ss.; FALZEA, A.: *La Costituzione e l'ordinamento giuridico*, in *Id.*: *Ricerche di teoria generale del diritto e di dogmatica giuridica. I. Teoria generale del diritto*, Milano, 1999, p. 453 ss.

30 Cfr. RESCIGNO, P.: "Le garanzie rotative convenzionali: fattispecie e problemi di disciplina", *BBTC*, 2001, I, p. 4.

31 Cfr. Cass., 1° luglio 2015, n. 3508, in *Pluris*, nonché Trib. Trento, 3 luglio 2018, *ivi*.

32 Cfr. Cass. 28 maggio 1998, n. 5264, in *Pluris*.

requisiti di legittimità del c.d. patto di rotatività, desunti in via interpretativa dall'art. 2787 c.c.: 1) la previsione che le sostituzioni dell'oggetto della garanzia si manterranno nel perimetro del valore dei beni originariamente costituiti in pegno; 2) vi sia una sufficiente e puntuale descrizione del bene del credito, espressa in forma di scrittura di accompagnamento della consegna; 3) la scrittura originaria sia datata con inequivocabile certezza<sup>33</sup>. Se sussistono tali requisiti di validità, anche il patto di rotatività sarà valido, in quanto idoneo a garantire la continuità del rapporto, e le conseguenze della loro sostituzione potranno esser fatte risalire all'atto stesso della consegna originaria dei beni costituiti in garanzia, anche in merito al requisito della data certa, previsto dall'articolo 2787 c.c., per l'originaria validità del contratto.

Nel caso di specie non sono quindi necessari ulteriori accordi e gli effetti risalgono sino alla consegna originaria delle *res pignorate*. La continuità dei rinnovi fissa difatti "la genesi del diritto reale di garanzia al momento della stipulazione originaria, e non a quello successivo della sostituzione dei titoli"<sup>34</sup>. La Suprema Corte ha osservato che la certezza della data è necessaria ai fini dell'opponibilità a terzi di quel diritto successivamente subentrato, che di per sé non ha la certezza temporale della scrittura originaria del pegno, essendo cambiati i beni in un primo momento indicati<sup>35</sup>. Occorre quindi che qualsiasi atto di sostituzione dei titoli dati in garanzia sia documentato sulla base di scritture dalla inoppugnabile datazione; diversamente la prelazione non sarà opponibile a terzi.

Parimenti, la prescrizione della "sufficiente indicazione della cosa", ex art. 2787, comma 3 c.c., è venuta a orientarsi, in relazione alla fattispecie *de qua*, verso una connotazione non limitata alla semplice descrizione delle peculiarità fisiche di quanto *ab initio* ricevuto in garanzia, ma concentrata specialmente in merito al profilo rappresentato dal valore economico che tale *res* possiede, inteso sotto il profilo parametrico e del limite insuperabile dalle successive sostituzioni del bene medesimo (tant'è che, la dottrina non ha mancato di richiamare l'idea della "sufficiente indicazione del valore economico della cosa")<sup>36</sup>. Ne discende che, quando il patto di rotatività sia privo del requisito della indicazione della corretta e precisa indicazione del valore della cosa, si producono una serie di effetti.

33 Cfr. Cass., 22 dicembre 2015, n. 25796, in *Pluris*. Preme sottolineare in questa sede come la soluzione adottata dai Giudici di legittimità sia perfettamente coincidente con quella già individuata, a suo tempo, dal GABRIELLI nella sua opera "*Il pegno anomalo*", cit., p. 187: "sul piano teorico nulla esclude che nella predisposizione del regolamento negoziale sia possibile, mediante apposita disciplina, indicare i beni o i titoli sui quali il pegno originariamente costituito potrà estendersi o trasferirsi, prevedendo – proprio in virtù del carattere programmatico e della struttura dell'operazione – le varie fase mediante le quali l'operazione si modulerà e dispiegherà articolandosi nel tempo, nonché le *res* (bene, valore o diritto) sulle quali la garanzia verrà – o potrà venire – ad insistere; creando, in tal modo, una sorta di "garanzia rotativa". Al riguardo, unitamente alle possibili tecniche di predisposizione del contenuto dell'atto, potrà inserirsi nel regolamento, quale sua parte integrante, uno specifico patto di rotatività dei titoli dati in garanzia".

34 In tal senso Cass., 1° luglio 2015, cit.

35 Cfr. Cass., 26 gennaio 2010, n. 1526, in *Pluris*.

36 Così anche Cass., 4 febbraio 2019, n. 3199, in *Pluris*.

In primo luogo, sarà inopponibile alla massa degli altri creditori il contratto di pegno originario; in via gradata, infatti, si avrà la estinzione di quello stesso pegno originario con contestuale fenomeno novativo e origine di una nuova obbligazione di stampo contrattuale.

In definitiva, quindi, è possibile evidenziare che ad oggi il contratto di istituzione di pegno rotativo costituisce, secondo la *law in action*, un negozio atipico (salve le ipotesi espressamente previste dalla legge) meritevole di tutela, in quanto perseguente scopi di interesse generale e istituito non contrario all'ordine pubblico. Sin da tempi risalenti si è notato infatti che già le norme di diritto bancario uniforme prevedevano il trasferimento del pegno originario sui nuovi titoli<sup>37</sup>. L'istituto poteva riscuotere, ad esempio, i titoli che scadevano nella finestra temporale dell'apertura di credito e reimpiegare le somme riscosse al fine di acquistarne altri di pari durata rispetto a quelli scaduti, che andavano a rimpiazzare l'oggetto del pegno (essendo fungibili perché non individuati)<sup>38</sup>. La giurisprudenza ha escluso tuttavia il pegno di BOT laddove individuati esclusivamente a mezzo di loro specificazione, scadenza e valore nominale; necessita infatti una più dettagliata individuazione attraverso la precisa elencazione del taglio e del numero di serie<sup>39</sup>.

#### **IV. SPECIALI TIPOLOGIE DI PEGNO ROTATIVO NEL SISTEMA DOMESTICO. PRIME ESPERIENZE NORMATIVE NEL SETTORE AGROALIMENTARE E LA RICEZIONE LEGISLATIVA DELL'ASSENZA DELLO SPOSSESSAMENTO. LA FATTISPECIE CONTEMPLATA DALL'ART. 46 DEL TESTO UNICO BANCARIO.**

Il pegno rotativo (c.d. fluttuante) trova oggi espresso riconoscimento legislativo in Italia<sup>40</sup>. È noto che tutto è iniziato dalla nota vicenda del "pegno" sui prosciutti, di cui alla legge 401/1985, ove si prevede che il pegno possa essere costituito anche mediante "l'apposizione sulla coscia [di maiale] a cura del creditore pignoratizio, in qualunque fase della lavorazione, di uno speciale contrassegno indelebile e con la conseguente annotazione sui registri vidimati annualmente". La costituzione della garanzia mobiliare avviene con uno strumento negoziale e la *traditio* è costituita dall'apposizione di un contrassegno sul bene oggetto di pegno ed una concorrente annotazione su appositi registri, segnalandosi l'assenza dello spossessamento e la presenza di un potere di gestione in capo al debitore, al fine di consentirgli lo svolgimento delle attività necessarie alla trasformazione del bene originario

37 Cfr. SALINAS, C.: "Pegno omnibus", *BBTC*, 1997, I, p. 604. COLOMBO, G.E.: "Pegno bancario; clausole di estensione della garanzia, la prova della data", *BBTC*, 1982, I, p. 201 ss.

38 Cfr. Cass., 28 maggio 1998, cit. Il riferimento normativo è all'art. 2 N.U.B.

39 In questo senso vedi Trib. Roma, 18 luglio 1991, *Riv. dir. civ.*, 1992, II, p. 267- 274.

40 Per una prima informazione si rinvia a FRANCO, R.: "Pegno "non possessorio" e "rotativo", tra attività di impresa e settore agricolo: costituzione ed effetti", *Jus civ.*, 2021, p. 341 ss., *Id.*: "Il pegno sui prodotti agricoli e alimentari tra (esplicita rotatività) e (implicita) non possessorietà: dalla tipicità ai modelli. Ovvero dall'unitarietà alla molteplicità", *Riv. dir. alim.*, 2021, n. 2, p. 5 ss.

in prosciutti D.O.C., senza alcun effetto novativo dell'oggetto del pegno<sup>41</sup>. È necessario poi, proprio per garantire la data certa ex art. 2704 c.c. dell'operazione costitutiva di pegno, onde permettere al creditore pignoratizio di opporre la prelazione in sede esecutiva ex art. 2783, comma 3, c.c., che una copia dei registri, sui quali vengono annotate le suddette operazioni, sia depositata presso le Camere di Commercio, oppure i Consorzi del prosciutto o ancora i Comuni. La principale novità è costituita dalla ricezione legislativa dell'assenza dello spossessamento ai fini della costituzione della garanzia mobiliare, creando parimenti una riserva *ad rem* sia pure tramite una tecnica diversa<sup>42</sup>.

L'esegesi della legge aveva generato qualche iniziale perplessità in ordine alla corretta qualificazione giuridica relativa all'oggetto del pegno, laddove il discrimine della disciplina negoziale veniva ricondotto all'individuazione della natura del bene. Si alternavano ricostruzioni che lo specificavano in un bene presente (*id est* le cosce fresche di maiale, che solo successivamente sarebbero diventate "prosciutti D.O.C.") e quelle che lo identificavano in un bene futuro (*id est* nel prosciutto *tout court* al termine della stagionatura) e, quindi, non ancora esistente al momento della costituzione del pegno. Nella prima ipotesi poteva dirsi costituito *hic et nunc* il pegno su bene presente, nella seconda doveva ammettersi invece di essere al cospetto di un pegno su cosa futura e, pertanto, non ancora costituito alla data di conclusione del negozio, se non in termini meramente obbligatori. La garanzia non poteva qualificarsi ancora sorta, con le note conseguente in punto di computo dei termini ai fini della revocatoria e del fallimento<sup>43</sup>. Tradizionalmente, la figura del c.d. pegno "su prosciutto" è stata considerata mediana tra il pegno senza spossessamento e il pegno rotativo.

Come già evidenziato, una vera e propria figura di pegno rotativo si è avuta con la legge 289/1986, la quale statuisce, secondo la lettera dell'art. 7 che "i vincoli gravanti su titoli immessi nel sistema si trasferiscono, senza effetti novativi, sui diritti del depositante", con riguardo a quelli immessi nel sistema di gestione della

41 Cfr. GABRIELLI, E.: *Il pegno anomalo*, cit., p. 129.

42 Cfr. FRANCO, R.: *Le nuove forme*, cit., p. 23. Sul punto si veda anche PIEPOLI, R.: *Garanzie sulle merci e spossessamento*, Napoli, 1980, p. 11.

43 Ma sul punto cfr. GABRIELLI, E.: *Il pegno anomalo*, cit., p. 24, secondo il quale il bene oggetto della garanzia disciplinata dalla legge n. 401 del 1985 sembra sfuggire alla qualificazione come bene futuro per caratterizzarsi non tanto come un *tertium genus* tra bene futuro e bene presente, bensì come bene oggetto di un processo di produzione, suscettibile di un cambiamento che, senza alterarne la struttura ontologica, è in grado di mutarne la destinazione ed utilizzazione economica e commerciale, con evidenti riflessi sulla disciplina di circolazione del bene stesso. Tra i numerosi interventi si vedano anche COSTANTINO, G. – JANNARELLI, A.: "Legge 24 luglio 1985 n. 401: norme sulla costituzione del pegno sui prosciutti a denominazione di origine tutelata", *Nuove leggi civili comm.*, 1986, p. 545 ss.; GUARNIERI, A.: "Il pegno si adatta ai prosciutti", *Corr. Giur.*, 1985, p. 903 ss.; CHIANALE, A.: *Le garanzie reali*, in *Tratt. dir. priv. Iudica e Zatti*, Torino, 2018, p. 122 ss.; GATTI, S.: *Il credito su pegno*, Milano, 1997, p. 159 ss.; DELL'ANNA MISURALE, F.: *Profili evolutivi della disciplina del pegno*, Napoli, 2004, p. 95 ss.; VELLANI, M.: "Un caso particolare di costituzione del pegno", *Riv. trim. dir. civ. proc. civ.*, 1986, p. 366 ss.; in generale sul tema ZECCHIN, F.: "La tutela del produttore agroalimentare fra tentativi di riequilibrio del potere contrattuale e misure di sostegno", *Eur. dir. priv.*, 2017, p.1407 ss.; RENNA, M.: "Il pegno rotativo sui prodotti Dop e Igpi", *Nuove leggi civili comm.*, 2021, p. 735 ss.

Monte Titoli S.p.A.<sup>44</sup>; in più, nell'art. 4 del DM del 5 gennaio 1995, si contempla che i vincoli su titoli immessi nel sistema accentrato, sostituiti in data sia anteriore che posteriore a quella di entrata in vigore del decreto *de quo*, si trasferiscano, senza produrre alcuna novazione, sui diritti del depositante. Tale sostituzione ha dato la stura ad una serie di forti perplessità sul piano ermeneutico in virtù della tradizionale lettura interpretativa riservata alla fattispecie del pegno di codicistica memoria e, in senso più ampio, al sistema tutto delle garanzie reali. Tale assunto gode di esplicito riconoscimento da parte del legislatore per il pegno dall'art. 2787, comma 3, c.c. ove pone l'esercizio del diritto di prelazione in subordine alla preparazione di una apposita scrittura che goda di certezza nella datazione e contenga una sufficiente indicazione del bene sottoposto a vincolo. Appare pertanto chiaro lo scopo del principio di specialità contenuto in questa norma: tutelare in modo assoluto i creditori chirografari, in quanto solo in questo modo l'assunto denominato della *par condicio creditorum* sugli altri beni del patrimonio del debitore non gravati da alcuna garanzia, e assicurante il giusto equilibrio tra diritto di prelazione del creditore pignoratizio e tutela dei creditori chirografari, sarà pienamente effettivo<sup>45</sup>.

Un altro esempio è dato da quanto stabilito all'art. 46 TUB, il quale contempla la costituzione del privilegio su determinate *res mobiles*, ma non tenute ad alcuna iscrizione nei pubblici registri, che possono rappresentare beni in lavorazione fino al raggiungimento dei crediti derivanti dalla vendita dei prodotti finiti, a garanzia del finanziamento alle imprese a medio e lungo termine<sup>46</sup>.

Esaminando con attenzione la lettera dell'art. 46 TUB si rileva che il privilegio può essere formato in rapporto a qualsivoglia finanziamento senza tener conto delle sue forme tecniche.

Questo sempre che, resti beninteso, sia peculiarizzato dalle caratteristiche prescritte dall'Autorità di vigilanza per l'operatività sia a medio che a lungo termine. Dovrà essere erogato da qualsiasi istituto di credito a favore di ogni attività economica esercitata in forma di impresa (commerciale, agricola, piccola, pubblica), a condizione che sia superiore a 18 mesi<sup>47</sup>. La durata del finanziamento caratterizza tale fattispecie in modo così incisivo da far ritenere che, nel caso in cui le parti stipulino un accordo negoziale che, solo formalmente, risulti a medio e lungo termine, ma, di fatto, sia destinato ad operare come un contratto

44 Cfr. TEDESCHI, G.U.: *Titoli di credito* (voce), in *Dig. Disc. Priv., Sez. Comm.*, vol. XV, Torino, 1998, p. 487.

45 Cfr. PISCITELLO, P.: *Le garanzie bancarie flottanti*, cit., p. 35 ss. Per approfondimenti si rinvia anche a LIUZZI, A.: "Dematerializzazione dei titoli e garanzie senza spossessamento nel sistema della Monte Titoli SPA", *Riv. crit. dir. priv.*, I, 1992, p. 53.

46 In tal senso TUCCI, G.: "Il legislatore italiano degli anni novanta e il paradosso dei privilegi", *Giur.it.*, 1999, II, p.1989.

47 Cfr. RESCIGNO, M.: "Il privilegio per i finanziamenti bancari a medio e lungo termine, con particolare riguardo alla rotatività del suo oggetto", *BBTC*, 1999, I, p. 591.

di finanziamento a breve, questo condurrebbe alla nullità della convenzione di privilegio per frode alla legge. Ciò a causa del comportamento dei soggetti che hanno, per così dire, “girato intorno” al presupposto legale al fine di ottenere il finanziamento, attraverso il mancato rispetto del requisito temporale<sup>48</sup>.

## V. ULTERIORI FATTISPECIE DI PEGNO ROTATIVO. IL D.L. 59/2016 E LA NUOVA DISCIPLINA DEL PEGNO MOBILIARE NON POSSESSORIO IN ITALIA.

Il fenotipo del pegno rotativo ha ricevuto un espresso riconoscimento in materia di strumenti finanziari dematerializzati, pubblici e privati: in proposito, si veda l'art. 34 del D.lgs. 213/1998, che, a seguito dell'aver fissato che i gravami sugli strumenti finanziari “si costituiscono unicamente con le registrazioni in apposito conto tenuto dall'intermediario”, consente l'accensione di “specifici conti destinati a consentire la costituzione di vincoli sull'insieme degli strumenti finanziari in essi registrati”. Così operando, il nostro legislatore implicitamente consente che, purché sussista parità di valore, la sostituzione dei singoli strumenti finanziari non incida sull'identità del vincolo. Da ultimo, l'ambito di applicazione del pegno rotativo è stato esteso ai contratti di garanzia finanziaria dall'art. 5 del D.lgs. 170/2004<sup>49</sup>.

Nell'anno 2016 invece il legislatore domestico ha definito la nuova disciplina in materia di pegno mobiliare non possessorio attraverso il d.l. n. 59<sup>50</sup> contenente “disposizioni urgenti in materia di procedure esecutive e concorsuali, nonché a favore degli investitori in banche in liquidazione”. Nel capo I, in tema di provvedimenti a supporto delle imprese e di accelerazione del recupero dei crediti è stata inserita una norma che ha ufficialmente dato la stura ad una nuova forma di malleveria, caratterizzata dalla specialità e dalla settorialità (dato lo stretto legame esistente tra tale garanzia e crediti riguardanti l'esercizio dell'impresa). La *ratio* di tale innovazione è facilmente rintracciabile nella necessità di agevolare l'accesso al credito alle aziende tutelando al tempo stesso i relativi finanziatori attraverso l'uso di uno strumento che, come delineato nelle esperienze storiche già esaminate, coniuga la possibilità di offrire garanzia senza però privarsi del bene pignorato in quanto funzionale all'esercizio dell'impresa. Il finanziamento delle imprese è incoraggiato attraverso l'agevolazione delle forme di recupero del credito. È infatti consentita la realizzazione del valore del bene ad opera dello stesso creditore, seguendo uno schema, già noto nel contesto delle garanzie e *claramente* non di matrice così focalizzata con riferimento all'impermeabilità dell'autotutela esecutiva rispetto alle procedure fallimentari. I crediti che possono beneficiare di tale malleveria devono essere connotati non solo sotto il profilo soggettivo

48 Cfr. RESCIGNO, M.: *op. ult. cit.*, p. 592.

49 Sia consentito il rinvio a ACETO DI CAPRIGLIA, S.: *op. cit.*, Napoli, 2019, p. 32.

50 Pubblicato in GU il 3 maggio 2016.



(il debitore deve rivestire la qualità di imprenditore regolarmente iscritto nei registri), ma anche oggettivo (genetico o funzionale) ben preciso, dovendo essere afferenti all'esercizio dell'impresa. Devono necessariamente essere esclusi i crediti personali dell'imprenditore, ovvero quelli afferenti a diversa impresa. I beni sui quali può essere costituito il pegno possono essere esistenti o futuri, determinati o determinabili anche mediante riferimento a specifiche categorie merceologiche<sup>51</sup>.

Ovviamente il fenotipo è carente della peculiarità del possesso (caratteristica pregnante del pegno tradizionale) la quale adempie anche ad una funzione di pubblicità verso terzi. Per ovviare a tale mancanza il provvedimento stabiliva la necessità di realizzare un registro telematico pubblico dei beni in regime di pegno non possessorio al quale attingere le informazioni relative. Tale registro, dopo anni di attesa e preparazione sembra essere finalmente in dirittura d'arrivo: con provvedimento<sup>52</sup> del 12 gennaio 2023 l'Agenzia delle Entrate, ha approvato le specifiche tecniche per la formulazione delle istanze e dei correlati titoli nonché per la trasmissione al conservatore relativa al registro dei pegni mobiliari non possessori.

Il pegno, per il quale la normativa già aveva previsto la forma scritta *ad substantiam*, diviene finalmente opponibile a terzi e nelle procedure esecutive e concorsuali, con l'iscrizione nel registro informatizzato la quale ha una durata di dieci anni, rinnovabile a seguito di una nuova iscrizione.

Ulteriore e non secondaria peculiarità di tale forma di garanzia è data dalle modalità di escussione del pegno, disciplinate dall'art. 1 co. 7 del prefato decreto legge. Infatti il creditore ha un triplice ventaglio di possibilità per vedere soddisfatte le proprie pretese: può vendere direttamente il bene oggetto del pegno, trattenendo quanto a copertura del proprio credito e restituendo al debitore la parte eventualmente ricavata in eccesso. Ovviamente tale opzione è assistita da una serie di garanzie a tutela del *solvens* e di eventuali terzi aventi diritto. In primo luogo infatti si impone un obbligo di comunicazione, anche a mezzo PEC, relativa all'importo ricavato e la contestuale restituzione dell'eventuale eccedenza. La vendita deve svolgersi tramite uno schema procedurale competitivo (non tipizzato) anche a mezzo di soggetti specializzati e sulla base di stime effettuate da esperti operatori. Tale figura professionale deve essere nominata in accordo tra le parti ovvero dal giudice. In alternativa l'*accipiens* può procedere alla escussione dei crediti oggetto di pegno fino a concorrenza della somma garantita ovvero, sempre nel massimale su indicato, alla locazione del bene, imputandone i canoni a soddisfacimento del proprio credito. In ogni caso il contratto originario deve

51 L'elenco contenente la nomenclatura delle categorie merceologiche di appartenenza dei beni che possono formare oggetto di pegno mobiliare non possessorio è stato approvato con provvedimento dell'Agenzia delle Entrate il 12 ottobre 2021.

52 Pubblicato in GU n. 18 s.g. del 23 gennaio 2023.

prevedere i criteri e le modalità di valutazione del corrispettivo della locazione sempre per le stesse ragioni.

Sono ovviamente previste specifiche tutele per il debitore il quale, nel caso in cui il detentore del pegno abbia agito in violazione degli obblighi su indicati, ha tre mesi di tempo a partire dalla ricevuta comunicazione dell'avvenuto o meno soddisfacimento, per adire il giudice per il risarcimento del danno. Pur nelle more dell'approvazione dei regolamenti esecutivi e delle specifiche tecniche necessarie all'iscrizione, tale forma di garanzia ha trovato pieno recepimento nell'ordito domestico e, durante gli eventi pandemici ormai ben noti, ha avuto un ruolo decisivo in alcune politiche economiche a sostegno del mercato.

## VI. IL *FLOATING CHARGE* IN DIRITTO ANGLOSASSONE: GENESI STORICA E PECULIARITÀ, IN PARTICOLARE L'ATTUAZIONE DELLA *CRYSTALLISATION*.

L'idea di una garanzia che si protragga nel tempo trae le sue origini nell'ambito dell'esperienza giuridica della *common law* (come dimostra l'utilizzazione ampia della figura del *floating charge*<sup>53</sup>) cui è necessario far riferimento per meglio comprendere la disciplina domestica e tracciare una comparazione che sia foriera di osservazioni metodologiche preziose per il futuro sviluppo dell'istituto.

Si è di fronte ad una particolare garanzia rotativa, prestata dal debitore che svolge la qualità personale d'imprenditore. L'oggetto della garanzia è l'azienda intesa come tutto quel complesso di beni che l'imprenditore dispone per l'esercizio della sua attività. Essendo i beni oggetto della malleveria mutevoli e sostituibili – è essenziale specificare i criteri per il loro riconoscimento. L'azienda viene ad essere sia strumento di credito che di lavoro. L'indiscutibile utilità economica di tale malleveria consta, infatti, nella opportunità per il pignorato di sottrarsi allo spossamento. In questo modo si evita il dannoso fenomeno del congelamento del bene produttivo e si scongiura la relativa inattività dello stesso, poiché il debitore ne conserva la materiale e funzionale disponibilità. Perché il vincolo diventi operativo,

53 Su cui si veda GILBART, G.W.: *The floating charge: past, present and future – here and abroad*, London, 1977. In tema di garanzie del credito il diritto anglosassone si rivela un interessante campo di osservazione nel quale si rinvencono differenti forme di garanzie convenzionali a varia nomenclatura identificabili nella triade delle forme di *securities* che prendono il nome di *pledge*, *mortgage* e *charge*. Il primo, accostabile al nostro pegno, si fonda sullo spossamento del debitore fino al completo soddisfacimento. Il secondo può essere avvicinato alla nostrana vendita con patto di riscatto in quanto il debitore trasferisce al creditore la titolarità di un bene mantenendone il possesso, con l'obbligo per l'*accipiens* di ritrasferirla una volta soddisfatte le pretese creditorie. Il *charge* si configura invece come un accordo negoziale fra creditore e debitore in virtù del quale il primo può soddisfarsi, fino alla concorrenza del credito, sul ricavato della vendita dei beni del debitore, risultando privilegiato rispetto ai chirografari e ai titolari di un diritto di garanzia sorto successivamente. Da tale forma di garanzia non segue necessariamente il passaggio di proprietà o di possesso del bene al creditore, configurandosi in tal modo una sorta di diretto raffronto con i privilegi presenti nell'ordinamento domestico, sia pure di fonte legale. Il *charge* ulteriormente si suddivide in due sottogruppi comprendenti il *floating*, e il *fixed* il quale pur insistendo su di un bene determinato non implica trasferimento di proprietà o possesso dal debitore al creditore, ma si configura nel diritto dell'*accipiens* di ottenere la vendita del bene, cfr. CANDIAN, A.: *Floating charges*, cit., p. 65; cfr. inoltre PENN, G.A. – SHEA, A.M. – ARORA, A.: *The law and the practice of international banking*, vol. II, London, 1987, p. 350; SYKES, E.I.: *The law of securities*, Sydney, 1986, 4<sup>th</sup> ed., p. 924.

bisognerà attendere il momento della *crystallizzazione*. La sua operatività sarebbe differita al momento di quest'ultima: solo allora la garanzia si consoliderà sui beni divenendo in tal modo un *fixed charge* al verificarsi di predeterminate circostanze. Tra queste si segnalano: l'inadempienza o l'insolvenza della società, ragion per cui il *floating charge* si presenta come una possibile risposta alla crisi d'impresa. Sebbene siano *prima facie* evidenti i segni di "modernità" correlati a questo istituto, non meraviglierà apprendere che le sue origini sono abbastanza remote, almeno al tempo della seconda rivoluzione industriale di vittoriana memoria.

In particolare, si tratta dello strumento maggiormente adoperato nel Regno Unito (ma non in Scozia<sup>54</sup>) per fornire garanzia in caso di inadempimento aziendale, realizzandosi in un pegno generale su tutti gli *assets* societari<sup>55</sup>. La caratteristica più importante della c.d. garanzia fluttuante consiste nel consentire alla società interessata di continuare a operare normalmente sul mercato, senza che si registrino interferenze gestionali da parte dei creditori pignoranti. Allo stesso modo, si impedisce che i beni fruttiferi aziendali restino immobilizzati *cavendi causa*, ciò che impedirebbe la loro effettiva messa a reddito. Come negli ordinamenti di *civil law*, la posizione dei creditori pignorati è sicuramente di vantaggio posto che, in caso di insolvenza, essi saranno preferiti nella riscossione rispetto agli altri creditori<sup>56</sup>. È proprio tale preferenza, unitamente alla circostanza che il pegno si cristallizzerà al momento dell'inadempimento su beni fissi e individuati, a determinare il successo dell'istituto e l'ampio consenso anche presso i creditori medesimi. Difatti, quando la garanzia si cristallizza, i creditori "chirografari" (*rectius*, "*unsecured*" *creditors* nella *common law*) nulla possono fare per ottenere la soddisfazione del proprio diritto, se non, in caso di incapienza del patrimonio societario, accordarsi in compromesso coi creditori privilegiati<sup>57</sup>. È da sottolineare tuttavia che, in talune specifiche ipotesi, la giurisprudenza tende ad affievolire detta preferenza quando il creditore chirografario appaia in buona fede e abbia ignorato senza colpa l'esistenza del privilegio<sup>58</sup>.

54 Per una riflessione "dal punto di vista di Edimburgo" dell'istituto del *floating charge* si abbia riguardo al recente DE GIOIA CARABELLESE, P.: *Lo statutory pledge in Scozia fra banker e farmer*, in LANDINI, S. - LUCIFERO, N.: *Il pegno rotativo non possessorio in agricoltura*, Torino, 2023, p. 75 ss. In questa sede si evidenziano i punti salienti: l'istituto in Scozia non ha derivazione giurisprudenziale come è accaduto in Inghilterra, ma è di derivazione britannica. Introdotto con lo *statute* del 1961 *Companies (Floating Charges) Scotland Act*, armonizzato con la legge societaria Britannica del 1985 è infine confluito nel *Bankruptcy and Diligence etc. (Scotland) Act 2007*. Pertanto non è da ritenersi il frutto *naturaliter* di dinamiche economiche, ma bensì una scelta di politica di armonizzazione fra due sistemi (inglese e scozzese) mai completamente omogenei. Solo alcuni anni prima della sua introduzione *Lord President Cooper* lo riteneva un istituto "ripugnante nei confronti dei principi del diritto scozzese", cfr. *Corse v Capper* [95] SC 233 § 239.

55 Cfr. AA.VV.: "The Availability of the Floating Charge as a Security Device in the United States", *Columbia law rev.*, 1928, vol. 28, n. 3, p. 360 ss.

56 Cfr. *In re General South American Co.*, 2 Ch. D. 337 (1876), caso in cui neanche una mera irregolarità formale del registro ove era iscritto il pegno ha impedito l'esercizio della priorità di soddisfazione rispetto agli altri creditori.

57 Cfr. FRASER, C.: "Reorganization of Companies in Canada", *Columbia Law Rev.*, 1927, vol. 27, p. 932 ss.

58 Cfr. *Evans v. Rival Granite Quarries*, 1910, 2 K. B. 979.

Con lo sviluppo del diritto societario, nell'ambito anglosassone e in quello nordamericano si è sviluppata *prima facie* una giurisprudenza innovativa che è valsa a distinguere in modo netto tali esperienze giuridiche da quelle continentali. E infatti, nel sistema di *civil law* il conflitto tra più creditori privilegiati è regolato da precise disposizioni di legge, che hanno riguardo tanto al c.d. "grado" del privilegio, che alla loro priorità cronologica<sup>59</sup>. Nel diritto anglosassone invece, e in specie in quello nordamericano, è stato stabilito che la società può, successivamente alla pattuizione della garanzia fluttuante, anche costituire nuove ipoteche su beni specifici, le quali possono avere anche priorità superiore rispetto a quella precedente<sup>60</sup>. La scelta, ed è ciò che rileva, spetta in ultima analisi alla società stessa: pertanto, l'ordine di soddisfacimento per i creditori privilegiati non è predeterminato dal testo legislativo. In sostanza è l'impresa che, nell'ordinario gestire i propri affari e quindi prima che si sia verificata una situazione di insolvenza, attribuisce maggiore importanza alla garanzia di un credito piuttosto che a un altro, evidentemente in relazione alla necessità del finanziamento stesso e alla sua funzionalità rispetto ai bisogni dell'azienda<sup>61</sup>.

La scaturigine che si ebbe ben presto all'affermazione di una siffatta corrente pretoria, fu che i creditori pignoratizi iniziarono a predisporre specifiche clausole contrattuali con le quali si convenivano pattiziamente divieti di dare priorità a garanzie future ed eventuali (c.d. *pari passu clause*). Anche in questa ipotesi la *law in action* di *common law* ha manifestato un atteggiamento di chiusura avverso suddette clausole negoziali, ritenendole ingiustificatamente restrittive dell'autonomia negoziale. Allo stesso modo, è stata considerata inopponibile la menzionata clausola al terzo successivo creditore, che l'avesse ignorata senza colpa<sup>62</sup>.

Più accondiscendenti si sono mostrate le Corti, invece, nel momento della cristallizzazione della garanzia ovvero al momento della insolvenza. In tale preciso istante, infatti, la garanzia diviene esigibile e dunque eseguibile su tutti gli *assets* dell'azienda.

In verità, è stato specificato che non sempre il momento della cristallizzazione coincide con l'insolvenza. In talune ipotesi infatti la garanzia può diventare non più fluttuante quando l'azienda vende uno degli *assets* essenziali all'esercizio dell'attività economica, o quando è in ritardo con la corresponsione degli interessi

59 In particolare, nell'ordinamento italiano, l'art. 2741 c.c. istituisce il principio di concorso dei creditori, ma gli art. 2745 c.c. ss. disciplinano i privilegi. L'art. 2916 c.c. dispone un limite all'efficacia delle cause di prelazione.

60 Sul punto si veda il caso *In re Florence Land Co.*, 10 Ch., D. 530 (1878).

61 Si è addirittura argomentato che ragionare in senso contrario sarebbe lesivo delle politiche economiche aziendali. Cfr. *Wheatley v. Silkstone Co.*, 29 Ch., D. 715 (1885).

62 Cfr. *ex multis*, *In re Castell & Brown Ltd.*, 1898, 1 Ch. 315, English, Scottish, etc. *Co. v. Brunton*, 1892, Q. B. 700, *Conveney v. Persse*, 1910, 1 Ir. 194, *Brunton v. Electrical, etc. Corp.*, 1892, 1 Ch. 434, *Vallefort Sanitary Steam Laundry Ltd.*, 1903, 2 Ch. 654.

relativi a un finanziamento. Ciò che è tuttavia certo è che non risulta sufficiente la mera manifestazione di volontà del creditore pignoratorio, il quale invece deve porre in essere degli atti specifici che valgano, per così dire, a costituire in mora il debitore<sup>63</sup>.

Diacronicamente, il fenotipo si è affermato nel Regno Unito soprattutto con riguardo alle imprese ferroviarie, le quali erano solite emanare titoli obbligazionari o derivati che avevano quali *ubi consistam* i binari già costruiti o anche quelli ancora da costruire (c.d. *futures*), i quali finivano in ultima analisi per formare oggetto della garanzia: l'emissione di titoli era finalizzata al finanziamento delle tratte ancora da completare<sup>64</sup>. Il vantaggio derivante dall'istituto era che la Compagnia poteva continuare a operare, poiché i profitti derivanti dall'uso del materiale rotabile restavano in titolarità dell'azienda, ma in quella specifica ipotesi, i pegni successivi non avevano priorità rispetto a quello iniziale, e dunque essi erano *post-gradati* rispetto al *floating charge*<sup>65</sup>. Negli Stati Uniti d'America, la figura si diffuse inizialmente in assenza di *Statutes* che la regolassero specificatamente, apparendovi più adatta a servire aziende che intendevano sottoporre a pegno un insieme di merci, ove il datore rimaneva in proprietà del bene e poteva finanche venderlo, poiché la garanzia si sarebbe trasferita sugli ulteriori beni acquistati (raramente sulla somma di denaro medesima).

In tale contesto fenomenologico, le preoccupazioni più avvertite da parte della dottrina e dalla giurisprudenza ebbero riguardo a possibili usi abusivi o fraudolenti del sistema dei pegni rotativi. La frode, in particolare e nella prassi, era generalmente rivolta a danno dei creditori chirografari. Molti di questi patti negoziali, volti surrettiziamente a predisporre in favore di taluno dei creditori delle riserve patrimoniali di garanzia in danno di altri, sono stati impugnati e quindi caducati<sup>66</sup>. Indizi di abuso o frode possono aversi in particolare quando il creditore non ha controllo alcuno circa la sorte della garanzia e il momento della sua cristallizzazione; quando il datore di pegno non ha alcun obbligo di rendere conto circa l'andamento della società, o quando i libri contabili formano oggetto di garanzia essi medesimi<sup>67</sup>. In sostanza, la *ratio decidendi* delle Corti ha manifestato una tendenza a invalidare le garanzie in oggetto tutte le volte in cui il loro sistema di funzionamento fosse significativamente ostacolato. Ciò non ha tuttavia impedito

63 Cfr. *Hodson v. Tea Co.*, 14 Ch D. 859 (1880), *Re Crompton & Co.*, 1914, 1 Ch. 954, *Hubbick v. Helmes*, 56 L. J. Ch 536 (1887), *Hoyt v. E. I. Du Pont De Nemours Co.*, 88 N. J. Eq. 196, 102 Atl. 666 (1917), *In re Horne & Hellard*, 29 Ch. D. 736 (1885).

64 Cfr. BLAIR, P.: "The Allocation of after-Acquired Mortgaged Property among Rival Claimants", *Harvard Law Review*, 1926, Vol. 40, No. 2, p. 222-247.

65 Cfr. *New York Security & Trust Co. v. Saratoga Gas & Electric Light Co.*, 159 N.Y. 137, 53 N.E. 759 (1899), *Westinghouse Electric & Mfg. Co. v. Brooklyn Rapid Transit Co.*, 276 Fed. 152, 161 (S.D.N.Y. 1921). In dottrina BLAIR, P.: "The Priority of United States in Equity Receiverships", 1925, 39 *Harvard Law Rev.*, 1, 27.

66 Cfr. *New York Security & Trust Co. v. Saratoga Gas & Electric Light Co.*, cit.

67 Cfr. *Gilbert v. Peppers*, 65 W. Va. 335, 64 S.E. 361 (1909), *Schumbach Brewing Co. v. Henaghen*, 73 W. Va. 682, 80 S.E. 1107 (1914), *Benedict v. Ratner*, 268 U.S. 353, 45 Sup Ct. 355 (1923).

di riconoscere la legittimità generale dell'istituto, ritenuto funzionale alle nuove esigenze economiche e comunque compatibile coi principi generali della *common law*.

## VII. L'APPLICAZIONE DA PARTE DEL DIRITTO VIVENTE. ELEMENTI ONTOLOGICI ESSENZIALI. DECLINO E RINASCITA DELL'ISTITUTO ALLA LUCE DELLA CRISI ECONOMICA GLOBALE DI INIZIO XXI SECOLO.

È stato affermato che il c.d. *floating charge* o pegno rotativo “costituisce una delle più brillanti creazioni dell'*equity*”, posto che si tratta di un meccanismo giuridico elaborato dagli avvocati nella prassi, non rinvenendosi la sua genesi né in una norma né in un precedente specifico<sup>68</sup>. Nel noto caso *Holroyd v Marshall*<sup>69</sup>, si affermò per la prima volta che l'*equity law* avrebbe ammesso una garanzia che avesse ad oggetto una proprietà non ancora esistente o futura, purché essa si cristallizzasse al momento della venuta in esistenza della *res*, o al più tardi al momento di insolvenza del debitore<sup>70</sup>. Questa decisione, portò, a detta di alcuni, a una “ulteriore manifestazione del genio inglese di imbrigliare le concezioni più astratte al servizio del commercio”<sup>71</sup>. Ben presto, infatti, furono redatti negozi giuridici che pretendevano di sottoporre a malleveria ogni bene, presente e futuro, del debitore, ma si consentiva esclusivamente al debitore medesimo di disporre di tali beni, gratuitamente, fino a quando l'attività economica non fosse cessata.

Questo tipo di garanzia divenne nota col nome di “garanzia fluttuante” (c.d. *floating charge*)<sup>72</sup>. Il primo caso inglese nel quale il fenotipo venne espressamente riconosciuto fu *Re Panama, New Zealand e Australian Royal Mail Co*<sup>73</sup>. La Corte

68 Cfr. GETZLER, J. - PAYNE, J.: *Company Charges: Spectrum and Beyond*, Oxford, 2006, p. 11.

69 *Holroyd v Marshall* (1862) 10 HLC 191, 11 ER 999. Cfr. GABRIELLI, E. - DANESE, A.G.: “Le garanzie sui beni dell'impresa: profili della *floating charge* nel diritto inglese”, *Banca, borsa e tit. cred.*, 1995, I, p. 633 ss.

70 Per approfondimenti, si vedano CLARKE, M.A. - HOOLEY, R.J.A. - MUNDAY, R.J.C. - TETTENBORN, A.M. - SEALY, L.S. - TURNER, P.G.: *Commercial Law: Text, Cases and Materials* (5th ed.). Oxford, 2017, p. 69 ss. Il caso è stato deciso al tempo della rivoluzione industriale nell'Inghilterra vittoriana. Con l'espansione dell'industria, le aziende erano affamate di capitali e i relativi uffici commerciali stavano esplorando nuovi modi per le aziende di raccogliere finanziamenti tramite debito su obbligazioni. Nell'ambito di tale processo, i detentori di obbligazioni cercavano una maggiore protezione per sé stessi per proteggere il capitale che avevano investito in queste nuove iniziative per garantire che, in caso di fallimento della società, godessero di un privilegio sui beni della stessa rispetto a eventuali creditori concorrenti. La *quaestio* risulta altresì interessante in quanto la sentenza riporta la firma di tre persone che avevano rivestito il ruolo, o un giorno sarebbero diventate, Lord Cancelliere. La vicenda riguardava nelle vesti di mutuatario un uomo d'affari di nome James Taylor, che lavorava come produttore di damaschi a Hayes Mill, Ovenden, vicino a Halifax, nello Yorkshire. Il caso riporta che “[nel] 1858 divenne insolvente, [e] ebbe luogo una vendita all'asta dei suoi effetti”. La famiglia Holroyd acquistò tutti i suoi macchinari. Successivamente essi gli furono rivenduti, ma poiché non poteva pagarli, il prezzo d'acquisto restò in sospenso con la concessione di una garanzia che aveva a oggetto non solo i macchinari medesimi, ma anche tutti i macchinari presenti e futuri e tutti i beni che si trovavano o si sarebbero trovati all'interno dell'azienda.

71 Cfr. GOODE, R.: *Commercial Law*, 5a ed., London, 2017, p. 791 ss.

72 Il termine *floating* felicemente suggerisce che “la garanzia *fluttua* sugli asset che la società può continuare ad utilizzare nell'esercizio di impresa”, testualmente CANDIAN, A.: *op. cit.*, p. 66.

73 *Re Panama, New Zealand, and Australian Royal Mail Co* (1870) 5 Ch App 318. È generalmente accettata come la prima decisione ai sensi della legge inglese a riconoscere una garanzia variabile. La decisione è estremamente breve e la sentenza stessa è di sole due pagine. La causa riguardava un ricorso presentato

d'appello ha ritenuto che l'effetto del contratto fosse che il creditore garantito non poteva interferire con l'esercizio dell'impresa e nei rapporti con il proprio patrimonio fino allo scioglimento della società. Solo il verificarsi di tale evento autorizzava il creditore privilegiato a realizzare la propria garanzia sui beni e a far valere il proprio diritto in via privilegiata rispetto alla restante massa dei creditori. L'uso di tali pegni fluttuanti aumentò in popolarità e si espanse rapidamente fino a quando, come descrisse Lord Walker, "la garanzia fluttuante era diventata un cuculo nel nido dell'insolvenza aziendale"<sup>74</sup>. La critica nei confronti del pegno fluttuante aumentò sino a che, nel noto caso *Salomon v A Salomon & Co Ltd*<sup>75</sup>, si ebbe a dire che "per una tale catastrofe come quella verificatasi in questo caso alcuni darebbero la colpa alla legge che consente la creazione di una garanzia fluttuante. Ma un pegno variabile è una forma di garanzia troppo comoda per essere abolita alla leggera (...) è auspicabile che i creditori chirografari di una società commerciale debbano avere un diritto privilegiato sui beni in liquidazione rispetto ai debiti contratti entro un certo tempo limitato prima della liquidazione"<sup>76</sup>. Poco dopo la pubblicazione della decisione, fu emanato il *Preferential Payments in Bankruptcy Amendment Act* del 1897. L'effetto di tale legge fu prevedere che determinate classi di creditori privilegiati avrebbero avuto la priorità sui crediti rispetto ad un creditore garantito in base a una garanzia fluttuante. Tuttavia, l'efficacia di tale legge era limitata dal fatto che un pegno fluttuante si cristallizza in un pegno fisso prima dell'esecuzione: ergo, solo con l'*Insolvency Act* del 1986 si ebbe una piena tutela dei creditori chirografari, ove si stabilì che per garanzia "fluttuante" dovesse intendersi anche quella che sia nata tale *ab origine* e sia diventata, per così dire, "fissa" in un momento successivo.

Volgendo lo sguardo all'attualità, gli ultimi anni sono stati teatro di un drastico cambiamento nell'economia globale. La crescita economica da tempo ristagna, mentre l'aumento delle misure di austerità ha portato al declassamento del *rating* creditizio di imprese finanziarie e bancarie.

---

da un obbligazionista contro un'ordinanza. La questione era incentrata sulla capacità della società di cedere tutti i suoi beni aziendali a un creditore ipotecario e se essi includevano anche i proventi della vendita di navi appartenenti alla società.

74 Cfr. 'Re Spectrum Plus Ltd' [2005] UKHL 41, paragrafo n. 130.

75 *Salomon v A Salomon & Co Ltd* [1896] UKHL 1, [1897] AC 22.

76 *Salomon v. A Salomon* è uno storico caso di diritto societario nel Regno Unito. L'effetto della sentenza unanime della Camera dei Lord è stato quello di sostenere fermamente la dottrina della personalità giuridica delle società, come stabilito nel *Companies Act* del 1862, in modo che i creditori di una società insolvente non potessero citare in giudizio gli azionisti della società per il pagamento dei debiti insoluti. Il signor Aron Salomon produceva stivali e scarpe di pelle come unico proprietario. I suoi figli volevano diventare soci in affari, quindi egli aveva trasformato l'attività in una società a responsabilità limitata. Questa società ha acquistato l'attività di Salomon a un prezzo eccessivo per il suo valore. Il trasferimento dell'attività ebbe luogo il 1° giugno 1892. La società emise al signor Salomon 10.000 sterline in obbligazioni. Sull'adempiimento delle sue obbligazioni, il signor Salomon ha ricevuto un anticipo di £ 5.000 da Edmund Broderip. Subito dopo vi fu un calo della vendita di stivali e la società fallì, inadempendo al pagamento degli interessi sulle sue obbligazioni (metà detenute da Broderip). La società fu messa in liquidazione e quasi tutto il patrimonio societario fu riscosso dal creditore pignoratizio che aveva rilasciato la garanzia fluttuante. Ciò non lasciò quasi nulla per il soddisfacimento dei creditori chirografari.

È indubbio che le banche, gli altri istituti finanziari e i creditori che trattano con il settore hanno cercato di ridurre al minimo la loro esposizione a qualsiasi rischio di mancato rimborso, contraendo garanzie gravanti sulle proprietà dei debitori e assicurandosi che tali garanzie rimanessero effettive ed esecutive in caso di insolvenza del debitore medesimo: la figura della c.d. *floating charge*, dunque, ha conosciuto una nuova espansione nella prassi<sup>77</sup>. In effetti, si tratta di una garanzia che offre una posizione assai vantaggiosa per il creditore, che potrà far valere il proprio diritto in via privilegiata, su tutti i beni futuri della società, con minimizzazione del rischio di realizzo del credito. Allo stesso tempo, consente al medesimo creditore di attrarre, al momento della cristallizzazione della garanzia, beni che *ab ovo* mai avrebbero potuto essere soggetti al pegno<sup>78</sup>.

L'impegno della giurisprudenza più recente si è focalizzato soprattutto sul tracciare precise linee di distinzione tra la garanzia fissa e quella fluttuante, per la diversità di regime cui esse sono sottoposte, e in ragione del fatto che il pegno fluttuante può in taluni casi tradursi a discapito di tutti gli altri creditori societari.

In sintesi, è stato affermato che la garanzia può considerarsi fluttuante se dotata di tre caratteristiche: in primo luogo, deve gravare su una classe di beni presenti e futuri di una determinata società; in secondo luogo, deve trattarsi di una classe i cui beni vengono rimpiazzati di volta in volta nel corso dell'ordinario svolgimento delle attività economiche della società; in ultimo, è fondamentale che, fino all'insolvenza o fino a un certo determinato momento, la società sia completamente libera di gestire i beni dati in garanzia tramite il pegno c.d. fluttuante<sup>79</sup>.

*A contrario*, una garanzia fissa determina immobilizzazioni specifiche su terreni, macchinari e altri beni precisamente individuati, conferendo al creditore un interesse immediato alla proprietà dei beni, laddove sia stato dato un adeguato preavviso e sia stato raggiunto un accordo con il datore di pegno. Infatti, tale ultimo non è in alcun modo autorizzato a usare i beni dati in garanzia, a meno che non vi abbia consentito il creditore<sup>80</sup>.

Laddove i pegni fluttuanti debbono essere iscritti in un apposito registro, nel diritto anglosassone, solo alcune tipologie di pegno fisso sono sottoposte a onere di iscrizione<sup>81</sup>. Tale trascrizione prevede come regola il rispetto del criterio

77 Per approfondimenti si veda CALNAN, R.: *Taking Security: Law and Practice* (2nd ed), Chicago, 2011.

78 Cfr. CLARKSON-MACIEL, M. - FRADLEY, P.: *The Excluded Asset Gap: why floating charges capture realizations of unsecured assets*, in *Butterworths Journal of International Banking and Financial Law*, Settembre 2022, p. 515 ss.

79 Cfr. *Re Yorkshire Woolcombers Association Ltd*, [1903] 2 Ch 284.

80 Cfr. *(Administrator of Cosslett (Contractors) Ltd v. Bridgend County Borough Council* [2002] 1 AC 336, 352; *Supercool Refrigeration and Air Conditioning v. Hoverd Industries Ltd* [1994] 3 NZLR 300.

81 Cfr. *Companies Act* del 2006, par. 860(7). Ciò è tuttavia destinato a mutare, essendo allo studio riforme da parte del Dipartimento per le Imprese, l'Innovazione e le Competenze, secondo le quali tutte le garanzie diventeranno registrabili indipendentemente dal fatto che siano fisse o fluttuanti.



cronologico (*first to file*) in ordine alle preferenze da rispettare al momento della soddisfazione dei crediti. Ad un sistema che può apparire rigido ed efficiente fanno da contraltare le frequenti in diritto inglese, applicazioni di regole di *equity* che presuppongono una conoscenza da parte dei terzi (*constructive knowledge*) nonché il periodo di grazia concesso tra l'accordo che ha costituito il pegno e il termine per la trascrizione (ventuno giorni). Ovviamente tali circostanze rendono più arduo per un terzo avente diritto conoscere l'esatta situazione in cui una azienda e i suoi asset versano in termini di garanzie prestate ed ha sollecitato il formante dotto a invocare regole di maggior trasparenza<sup>82</sup>. A seguito dell'*Insolvency Act* del 1986, i liquidatori di società debbono soddisfare primariamente i creditori privilegiati che siano titolari di una garanzia fissa, solo successivamente possono procedere a liquidare i crediti in favore dei creditori da pegno fluttuante. Ciò ha portato le banche e gli istituti finanziari a escogitare nuove forme di garanzia, che potessero più agevolmente qualificarsi come fisse, anche quando avessero presentato le caratteristiche proprie del pegno rotativo. Un esempio è stato quello riguardante i pegni dei c.d. crediti societari (*book debts*). In sostanza, i crediti contabili sono debiti non riscossi dovuti a una società, nonché i proventi realizzati di tali debiti. Questi spesso costituiscono il più grande bene posseduto da una società, pur essendo forse il più indesiderabile per l'uso come garanzia. Ciò dipende dal fatto che il creditore pignoratorio dovrebbe esercitare un significativo controllo sul libro dei crediti contabili formalmente dato in garanzia, e assicurarsi che i flussi creditizi della società rimangano stabili nel tempo. In via ulteriore, non vi è alcuna certezza che i debitori della società soddisferanno effettivamente le obbligazioni contratte con la società medesima.

I maggiori dubbi sistematici che hanno investito questa figura riguardano esattamente la individuazione della sua natura giuridica. L'intento delle banche e degli altri istituti di credito è stato certamente quello di creare un compromesso tra il livello di controllo necessario per assicurarsi la esistenza perpetua e costante di questi crediti societari, e la libertà della società di disporre e di riscuoterli al fine di mandare avanti la propria attività economica. Nel complesso, il pegno gravante sui crediti societari presenta tutte le caratteristiche individuate dalla nota pronuncia *Yorkshire Woolcombers*: investe una classe di beni omogenei presenti e futuri, che mutano di volta in volta nell'esercizio ordinario delle attività di impresa, e di cui il debitore può liberamente disporre sino alla insolvenza<sup>83</sup>. La risoluzione del quesito è intervenuta con la nota pronuncia *National Westminster Bank v.*

82 DIAMOND, A.L.: *Security, Interests in Property other than land*, Consultation Paper SS4 AAN, 1986, p. 32; DAVIES, I.: "The reform of personal property security law: can article 9 UCC be a precedent?", *Int. comp. law quart.*, 1988, p. 470.

83 Cfr. GOUGH, W.: *Company Charges*, 2a ed., Oxford, 1996, p. 38 ss. Per approfondimenti, GOODE, R.: 'Charges Over Book Debts: A Missed Opportunity', (1994) 110 *LQR* 592, 604, BERG, A.: 'Charges Over Book Debts: A Reply', [1995] *JBL* 433.

*Spectrum Plus*<sup>84</sup>. La *House of Lords*, ribaltando all'unanimità la decisione della Corte d'Appello, stabilì che, sebbene la garanzia sui crediti societari fosse espressamente pattuita come fissa, a un'attenta analisi, si doveva correttamente discorrere di un pegno fluttuante, perché il debitore restava libero di impiegare i propri proventi nell'ordinario corso degli affari e ciò costituiva il segno distintivo della garanzia variabile. Lord Scott, nel pronunciare il discorso principale, spiegò che laddove il debitore è libero di gestire e utilizzare i beni dati in pegno o i loro proventi senza prima ottenere il permesso del creditore, il pegno deve essere considerato fluttuante<sup>85</sup>.

Non sfuggono al formante dottorale le differenze intercorrenti tra il testé delineato istituto del *floating charge* e il domestico pegno non possessorio. In particolare le distinzioni si palesano nel momento della *crystallization* laddove il legislatore italiano ha concesso al creditore, al verificarsi dell'inadempimento del debitore, il potere di agire, previa intimazione notificata al *solvens*, ad eventuali terzi prestatori di garanzia o aventi diritto, mediante vendita del bene oggetto di garanzia (fino al soddisfacimento delle poste creditorie e salvo l'obbligo di restituzione della eventuale parte eccedente); il potere di esercitare l'escussione o la cessione del credito oggetto di pegno.

Se prevista dal contratto costituente garanzia (da redigersi obbligatoriamente per iscritto a pena di nullità) è possibile anche la locazione del bene, beninteso, imputando gli importi ricevuti a titolo di canone, a soddisfacimento del credito.

Ulteriori criticità riscontrate in particolare dal formante dottrinale britannico<sup>86</sup> in tema di garanzie riguardano la *quaestio iuris* relativa alla condizione in cui versa il debitore "fluttuante" prima che si verifichi la cristallizzazione. In particolare si riscontrano due teoriche, la prima "*c.d. licence theory* che disvela l'ampio potere sul bene in garanzia da parte del debitore sul presupposto che il creditore abbia (anche indirettamente) autorizzato il debitore ad esercitare questo potere; la seconda, *c.d. mortgage of future assets theory*, è invece fondata sul fatto che non esiste un bene specifico sul quale grava il vincolo, esiste un valore"<sup>87</sup>.

84 [2005] 2 AC 680.

85 Cfr. *ibid.* Lord Scott, par. 106-107, 110-111, 141-151. In particolare par. 111: "[T]he essential characteristic of a floating charge ... is that the asset subject to the charge is not finally appropriated as a security for the payment of the debt until the occurrence of some future event. In the meantime, the chargor is left free to use the charged asset and to remove it from the security".

86 WORTHINGTON, J.: "Floating charges – An alternative theory", *The Cambridge Law journal*, 1994, 53(1), pp. 81-103; GOUGH, W.J.: "The floating charge: traditional themes and new directions", in FINN, P.D. (a cura di): *Equity and Commercial Relationships*, Sydney, 1987, p. 239 ss.; FARRAR, J.H.: *Floating charges and priorities* (1974) 38 Conv. p. 315; FERRAN, E.: "Floating Charges – The nature of the security", *C.L.J.*, 1988, p. 213 ss.

87 Testualmente, CANDIAN, A.: *op. cit.*, p. 72. In merito è utile ricordare la differenza con la disciplina domestica la quale ha previsto e prescritto la precisa e puntuale indicazione del bene oggetto di garanzia e i poteri in capo al creditore in caso di inadempimento. Nell'ipotesi, ormai prossima alla piena realizzazione, dell'iscrizione del pegno nel registro telematico, la garanzia diviene pienamente opponibile a terzi.

### VIII. L'ESPERIENZA "PIONERISTICA" SPAGNOLA DELLA PRENDA SIN DESPLAZAMIENTO. "L' UTOPIA" DI UNA ARMONIZZAZIONE A LIVELLO UNIONALE?

Una efficace disamina in chiave comparatistica non può a questo punto prescindere da una, seppur breve, analisi della disciplina nell'ambito di altre realtà giuridiche operanti nel "vecchio continente".

In particolare balza subito all'attenzione dello *scholar* la normativa spagnola la quale, si badi bene, pur se posteriore a quella inglese di circa un secolo, anticipa di alcuni decenni l'equivalente disciplina italiana<sup>88</sup>.

Il quadro socio economico della Spagna degli anni '50 del secolo scorso rifletteva la necessità di garantire al tempo stesso certezze di rientro economico da parte dei creditori e garanzie di sviluppo e operatività dell'attività finanziata da parte dei debitori. Già nel 1954 viene identificato lo strumentario giuridico utile a perseguire il suddetto duplice obiettivo.

La ley del 16 dicembre 1954, denominata *De Hipoteca Mobiliaria y Prenda sin Desplazamiento*, introduce<sup>89</sup> una nuova (per l'epoca) forma di garanzia reale anomala su beni mobili sui quali non gravasse l'obbligo di registrazione. In tal modo, ben poteva il pignorante costituire garanzie su beni specifici a copertura dei crediti concessi al pignoratario il quale, a differenza del pegno ordinario, non si vedeva spossessato degli stessi, che rimanevano nella sua disponibilità, continuando ad essere fruttiferi e a poter essere oggetto di godimento e fruizione economica da parte del debitore. In tal modo quest'ultimo veniva messo in grado di produrre la ricchezza necessaria al soddisfacimento anche delle poste creditorie, laddove ciò non sarebbe stato possibile nel caso di una *prenda* ordinaria con spossessamento.

Il debitore ne diviene custode ed è facultato a gestirli purché non in danno del creditore. I beni non possono essere assolutamente oggetto di vendita, salvo che questa non venga esplicitamente autorizzata dal creditore. In mancanza di una esplicita ed evidente *traditio* la pubblicità del negozio è garantita dalla forma prescritta (atto pubblico) e dalla puntuale iscrizione in apposito registro denominato *Registro de Bienes Muebles*, istituito nel 1999 al fine di assicurare l'opponibilità ai terzi e tenuto dal Ministero della Giustizia spagnolo e dalla Direzione Generale dei Registri e del Notariato. Qualora tale iscrizione venisse omessa, verrebbe meno il diritto di seguito e la garanzia diventerebbe *de facto* inefficace.

88 CARRASCO PERERA, A. F. - CORDERO LOBATO, E. - MARÍN LÓPEZ, M.J.: *Tratado de los derechos de garantía*, Madrid, 2002, pp. 750 ss.

89 JORDANO, J.B.: "La nuova legge sull'ipoteca mobiliare e prenda sin desplazamiento", *Bollettino informativo dell'Istituto giuridico spagnolo*, 1955, p. 23.

La disciplina *de qua* palesa peculiarità proprie. In particolare, se si opera un raffronto con quella domestica, si rileva come l'ambito di operatività non sia ristretto alle attività imprenditoriali del soggetto debitore. In altre parole in Spagna può aversi *prenda sin desplazamiento* anche nei confronti di chi non riveste tale peculiare ruolo commerciale e con riferimenti a crediti che non sorgono necessariamente nell'ambito dell'attività (agricola) interessata. Ciò dovrebbe indurre alla conclusione che lo strumento sia stato di ampio utilizzo: circostanza che non è verificata dai fatti.

L'istituto ha goduto complessivamente di uno scarso interesse da parte degli operatori<sup>90</sup>. La causa è stata identificata nella specificità dei beni assoggettabili a tale regime, la quale (il dettato della legge lascia pochi margini al riguardo) sembra non consentire interpretazioni di tipo estensivo. Pertanto, potranno essere oggetto di pegno senza spossessamento unicamente i frutti agricoli, il bestiame e i prodotti dalla filiera derivati, i macchinari e gli attrezzi agricoli (*prenda agricola*), le merci e le materie prime stoccate, le collezioni d'arte e quelle di oggetti aventi importanza e valore storico (*prenda artistica*). Per quanto suggestivo, l'elenco non è propriamente composto da oggetti "di uso comune".

Operazione estensiva sul piano ermeneutico è stata invece operata da parte della dottrina con riferimento all'*hipoteca flotante*. Applicando la normativa in tema di garanzia su bene immobile nell'ambito di quella inerente la *prenda* si è arrivati anche in Spagna a teorizzare una sorta di pegno fluttuante ove è possibile la sostituzione del bene oggetto di malleveria senza la necessità di stipulare nuovi negozi<sup>91</sup>.

Tralasciando il particolare dello scarso effettivo utilizzo dello strumento del pegno non possessorio non si può non osservare che tale figura è presente in ordinamenti europei (segnatamente in quello spagnolo, ma non soltanto<sup>92</sup>) già da tempo risalente. Condizione che fa bene sperare circa la possibilità di una disciplina a livello unionale che uniformi e renda il pegno senza *traditio* una fattispecie paradigmatica<sup>93</sup>. Le condizioni per recepire una uniformazione al riguardo ci sono, in particolare sarebbero le attività economiche, che abbiamo visto essere i fulcri intorno ai quali le discipline orbitano, a beneficiare di una tale evoluzione. Una disciplina armonizzata dell'accesso al credito non può che favorire quel processo

90 VEIGA COPO, A.: "Prenda omnibus, prenda rotativa de acciones y garantía flotante", *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, 2001, n. 82, p. 33 ss.

91 Sul tema sia inizialmente consentito il riferimento a ACETO DI CAPRIGLIA, S.: *Polifunzionalità dell'ipoteca*, cit.

92 Ad esempio il diritto francese, da sempre ancorato ad un rigido principio di tipicità delle garanzie reali, introducendo organicamente la figura del pegno non possessorio attraverso la nota riforma del marzo del 2006 che ha innovato, *ex pluribus*, il nuovo libro IV del *Code civil* dedicato alle garanzie. Anche il Belgio, dopo una prima fase improntata all'emanazione di leggi speciali ha dato organico ricetta alla disciplina del pegno non possessorio con la legge dell'11 luglio 2013, entrata in vigore l'anno successivo.

93 DE PAREJA OTON, C.G.: *Derechos reales e hipotecario*, Dukinson s.l., Madrid 2019, pp. 238, 239, 240.

circolatorio di beni e servizi da sempre oggetto fondamentale dell'operato delle Istituzioni unionali.

## IX. PROSPETTIVE DE IURE CONDENDO PER UN "METAVERSO" GENERALE SUL PEGNO ROTATIVO.

Le due fattispecie esaminate di "pegno non possessorio" e "rotativo" incidono significativamente sulla tradizionale qualificazione strutturale della fattispecie di pegno di stampo codicistico. Le diverse qualificazioni possono ovviamente coesistere e concorrere, alla creazione di un nuovo modello di garanzia mobiliare al fine di offrire ai finanziatori e a quanti palesano una pressante necessità di un più facile accesso al credito, rinnovati strumenti per fronteggiare le esigenze imposte dall'economia e dalla finanza.

Prova ne sia la recente disciplina legislativa, introdotta dal decreto legge n. 18 del 17 marzo 2020 (c.d. cura Italia), che nella lettera dell'articolo 78 disciplina alcuni interventi a sostegno (non soltanto) del settore agricolo.

In considerazione del ben noto periodo emergenziale che l'epidemia aveva generato, appariva necessario introdurre forme di agevolazioni e sostegno in particolar modo ai settori agricoli, vitivinicoli e caseari e in generale a tutti quei comparti realizzativi di prodotti Dop e Igp i quali, necessitando spesso di lunghi ed articolati *iter*, rischiavano rimanere relegati nei magazzini in un momento di stasi economica: aggravandola. L'opzione del legislatore nazionale è stata dunque quella di offrire lo strumento del pegno non possessorio a tutti i produttori alimentari impegnati nella filiera di qualità Dop e Igp delineando un sistema che, lungi dall'essere esclusivamente delimitato al periodo emergenziale *de quo*, ha finito con l'introdurre in maniera stabile e strutturata una figura di pegno rotativo applicabile a tutti i prodotti caratterizzati dalle prefate denominazioni qualitative<sup>94</sup>.

Infatti il portale informatico dove è possibile registrare telematicamente le operazioni<sup>95</sup>, è stato espanso per ricomprendervi anche l'olio EVO Dop e Igp. Importante rimarcare che il *tool* all'attualità è utilizzabile per i soli olii indicati, perché la disposizione che ha dato luogo all'agevolazione creditizia includeva tutti e soltanto i prodotti rientranti in tali denominazioni. Solo successivamente, con il

94 Cfr. LUCIFERO, N.: "Il pegno rotativo non possessorio in agricoltura", in LANDINI S. –LUCIFERO N. (a cura di), *op. cit.*, p. 131 dove vengono riportate interessanti osservazioni di tipo problematico interpretativo, sorte in particolare in ragione della natura "emergenziale" del provvedimento e del rapporto, non sempre nitido con le normative codicistiche ex art. 2786 ss. (aventi ad oggetto però tipologie di pegno incompatibili) nonché in tema di ambito oggettivo. Per esempio non è chiaro se tra i beni possano rientrare anche quelli futuri alla luce dell'indicazione normativa secondo la quale "possono essere sottoposti a pegno, a decorrere dal giorno in cui le unità di produzione sono collocate nei locali di produzione e/o stagionatura e/o immagazzinamento" il che sembrerebbe escludere la possibilità.

95 Cfr. BELLAVIA, G.: "Il pegno rotativo e non possessorio sui prodotti agroalimentari", in AA.VV.: *La difesa del made in Italy nel settore agroalimentare fra spinte protezionistiche e crisi pandemica*, Torino, 2021, p. 138 ss.

decreto del Ministero delle Politiche agricole del 23/7/2020, in attuazione dell'art. 78 co. 2-duodecies, 2-terdecies e 2-quaterdecies del DL 18/2020 ha disciplinato le modalità di tenuta dei registri, specificando le indicazioni, tipologicamente differenziate, da riportare obbligatoriamente, nonché le disposizioni necessarie per aversi registrazione della costituzione e dell'estinzione del pegno rotativo. All'articolo 2 si specifica che per i prodotti per i quali sussiste l'obbligo di annotazione nei registri telematici istituiti nell'ambito del Sistema Informativo Agricolo Nazionale, tale ultimo viene assolto con la puntuale indicazione nei registri. La comunicazione di tale operazione al creditore, da compiersi entro il giorno successivo alla registrazione, compete al debitore. Il creditore, da parte sua, in sede contrattuale può far inserire la richiesta di visibilità dei registri.

Sembra allora davvero maturo il tempo per una disciplina generale sul pegno non possessorio e rotativo, che possa trovare sede organica all'interno del nostro codice civile, al Titolo III del Libro VI, dedicato alla tutela dei diritti. Difatti, in esito al discorso sin qui condotto, emerge una figura di pegno vocata alla molteplicità strutturale che origina direttamente da quella funzionale<sup>96</sup>. Una figura più conforme, anche in termini di efficienza, alle esigenze che la prassi economica invoca in termini di modelli di garanzia. L'esigenza *de iure condendo* si avverte tanto più forte ove si consideri che alcune tipologie speciali di pegno rotativo, quali ad esempio il pegno agricolo, non contemplano alcuna indicazione per la fase di escussione della garanzia, lasciando così all'interprete l'alternativa tra l'applicazione della disciplina codicistica tradizionale o quella "rotativa" prevista dal decreto legislativo n.59/2016<sup>97</sup>. Allo stesso tempo, si pongono problemi relativi a possibili concorsi di garanzie mobiliari in riferimento a taluni beni, quali appunto i prodotti agricoli. Sul punto, l'esperienza di *common law* insegna come l'istituto del pegno rotativo può prestarsi a facili abusi da parte di banche e istituti di credito qualora non adeguatamente disciplinato, in danno della *par condicio creditorum*.

In particolare, come si è già avuto modo di notare, sia nel diritto italiano che in quello anglosassone è necessario far nitore in tema di prevalenza o meno delle garanzie fisse su quelle rotative o non possessorie. Tali ultime, però, solitamente, hanno ad oggetto non un solo bene, bensì intere classi presenti e futuri, che ben possono costituire la ricchezza principale dell'impresa garantita. Il rischio dunque è quello di una incapienza patrimoniale a danno dei creditori chirografari e non.

L'impegno del legislatore ordinario, dunque, deve orientarsi soprattutto nel senso di evitare che le nuove forme di garanzia mobiliare determinino eventi lesivi dei diritti dei terzi, un rischio sempre sotteso.

<sup>96</sup> Cfr. FRANCO, R.: *op. cit.*, p. 183.

<sup>97</sup> Cfr. FRANCO, R.: *ibidem*. Per approfondimenti si veda RUMI, T.: "Il pegno rotativo «agricolo» nel decreto Cura Italia", *Dir. agroal.*, 2020, p. 667 ss.

In secondo luogo, è maturo il momento per sistematizzare l'istituto sotto un profilo dogmatico, ed enuclearne la profilazione essenziale. Anche sotto tale prospettiva appare proficuo prendere in considerazione gli approdi cui è giunta la giurisprudenza anglosassone e quella nordamericana: la garanzia può (e deve) considerarsi fluttuante se dotata di tre caratteristiche: in primo luogo, deve gravare su una classe di beni presenti e futuri di una determinata società; in secondo luogo, deve trattarsi di una classe i cui beni vengono rimpiazzati di volta in volta nel corso dell'ordinario svolgimento delle attività economiche della società; in ultimo, è fondamentale che, fino all'insolvenza o fino a un certo determinato momento, la società sia completamente libera di gestire i beni dati in garanzia.

Solo in questo modo è possibile che la garanzia mobiliare individuata svolga la funzione cui essa è posta, ovvero sia quella di consentire un agevole accesso al credito senza perciò penalizzare la gestione microeconomica dell'azienda. In via ulteriore, debbono trovare altresì accoglimento le conclusioni della giurisprudenza nostrana, che in modo assai avveduto e lungimirante, ha individuato tre requisiti di validità del pegno rotativo: 1) la conservazione del valore dei beni originariamente dati in garanzia, nel caso si dovessero verificare sostituzioni future; 2) la consegna sia accompagnata da un scrittura che contenga sufficiente descrizione della *res* e del credito; 3) la scrittura dalla quale la garanzia ha avuto origine, sia datata in modo certo.

In modo più approfondito, è da notarsi che il requisito di cui al n. 1, ovvero sia la previsione che le eventuali e future sostituzioni dell'oggetto si manterranno nel perimetro del valore dei beni in origine costituiti in garanzia, è l'unica previsione in grado di evitare quegli abusi che pure si sono verificati nella esperienza inglese e nordamericana. In particolare quindi, non solo, come già previsto in molte delle discipline speciali, il negozio avente a oggetto la garanzia mobiliare rotativa deve rivestire forma scritta *ad substantiam* ed essere soggetta a trascrizione. In via ulteriore, requisito essenziale del contratto, a pena di nullità, deve essere l'indicazione dell'ammontare del credito garantito e del valore dei beni che vengono sottoposti a vincolo di malleveria. Il soddisfacimento dei creditori deve seguire l'ordine cronologico delle trascrizioni, e per l'esclusivo valore del credito vantato, nella relativa misura dei beni originariamente sottoposti al pegno.

In conclusione, l'autonomia dei privati ne esce rinforzata e nuovamente funzionalizzata *non solum* nella possibile modulazione fattuale dello statuto della malleveria non possessoria<sup>98</sup>. Essa, tuttavia, non si svolgerà più in un "metaverso" privo di norme, con modalità libere e arbitrarie, bensì sarà sottoposta a controlli giudiziali e normativi che ambiscono a tutelarne l'esercizio alla stregua dei principi

---

98 Cfr. FRANCO, R.: *op. cit.*, p. 186.

di proporzionalità e ragionevolezza, perseguendo costantemente la giuridicità dell'azione privata, idonea a ricomprendere e al tempo superare, la mera legalità<sup>99</sup>.

---

<sup>99</sup> Cfr. FRANCO, R.: *ibidem*. Sul punto PERLINGIERI, P.: "Il principio di legalità nel diritto civile, ora" in *Id.*: *Interpretazione e legalità costituzionale. Antologia per una didattica progredita*, Napoli, 2012, p. 73 ss.



## BIBLIOGRAFIA

AA.VV.: "The Availability of the Floating Charge as a Security Device in the United States", *Columbia law rev.*, 1928, vol. 28, n. 3.

AA.VV.: *La difesa del made in Italy nel settore agroalimentare fra spinte protezionistiche e crisi pandemica*, Torino, 2021.

ACETO DI CAPRIGLIA, S.: *Polifunzionalità dell'ipoteca. Uno studio comparatistico*, Napoli, 2019

AZZARO, A.M.: "Il pegno rotativo arriva in Cassazione, ovvero come la dottrina diventa giurisprudenza", nota a Cass., 28 maggio 1998, n. 5264, *BBTC*, 1998, II.

BARBIERA, L.: *La responsabilità patrimoniale*, Milano, 2010.

BARBIERA, L.: *Garanzia del credito e autonomia privata*, Napoli, 1971.

BELLAVIA, G.: "Il pegno rotativo e non possessorio sui prodotti agroalimentari", AA.VV.: *La difesa del made in Italy nel settore agroalimentare fra spinte protezionistiche e crisi pandemica*, Torino, 2021

RUMI, T.: "Il pegno rotativo «agricolo» nel decreto Cura Italia", *Dir. agroal.*, 2020.

BIANCA, C.M.: *Il divieto del patto commissorio*, Camerino, rist. 2013.

BIGLIAZZI GERI, L. - BRECCIA, U. - BUSNELLI, F.D. - NATOLI, U.: *Diritto Civile, II, Diritti reali*, Torino, 2007.

BÜLOW, P.: *Recht der Kreditsicherheiten*, Berlin, 2017.

CALNAN, R.: *Taking Security: Law and Practice* (2nd ed), Chicago, 2011.

CALTABIANO, A.: "L'anticipazione bancaria", in PORTALE, G.B. (a cura di): *Le operazioni bancarie*, Milano, 1978, II.

CANDIAN, A.: *Le garanzie mobiliari. Modelli e problemi nella prospettiva europea*, Milano, 2001 e il recente contributo "Floating Charges", in *Il pegno rotativo non possessorio in agricoltura* a cura di LANDINI, S. e LUCIFERO, N.: Torino, 2023.

CARRASCO PERERA, A.F.: *Los derechos de garantía en la Ley concursal*, Madrid, 2009.

CARRASCO PERERA, A. F. - CORDERO LOBATO, E. - MARÍN LÓPEZ, M. J.: *Tratado de los derechos de garantía*, Madrid, 2002.

CARRIERO, G.: "Monte titoli S.p.A.: le ragioni di un intervento legislativo", *Foro it.*, 1986, V.

CATALANO, R.: *Il pegno mobiliare non possessorio ex Lege n. 119/2016*, Napoli, 2018.

CAVALLI, G.: *Contratti bancari su modulo e problemi di tutela del contraente debole*, Torino, 1976.

CHIANALE, A.: *Le garanzie reali*, in *Tratt. dir. priv. Iudica e Zatti*, Torino, 2018.

CHINÈ, G.: "Il pegno rotativo tra realtà e consensualità", *Giur. it.*, 1996, I, 2, c. 570- 571

CICCARELLO, S.: voce "Pegno", *Enciclopedia del Diritto*, XXXII, Milano, 1982.

CLARKE, M.A. - HOOLEY, R.J.A. - MUNDAY, R.J.C. - TETTENBORN, A.M. - SEALY, L.S. - TURNER, P.G.: *Commercial Law: Text, Cases and Materials* (5th ed.). Oxford, 2017.

CLARKSON-MACIEL, M. - FRADLEY, P.: "The Excluded Asset Gap: why floating charges capture realizations of unsecured assets", *Butterworths Journal of International Banking and Financial Law*, Settembre 2022.

COLOMBO, G.E.: "Pegno bancario; clausole di estensione della garanzia, la prova della data", *BBTC*, 1982, I.

COMPORI, M.: "Diritti reali in generale", *Tratt. dir. civ. comm.* Cicu e Messineo, Milano, 1980.

COSTANTINO, G. - JANNARELLI, A.: "Legge 24 luglio 1985 n. 401: norme sulla costituzione del pegno sui prosciutti a denominazione di origine tutelata", *Nuove leggi civili comm.*, 1986.

DALMARTELLO, A.: "Pegno irregolare", *Noviss. Dig. it.*, vol. XII, Torino, 1965.

DE GIOIA CARABELLESE, P.: "Lo statutory pledge in Scozia fra banker e farmer", in LANDINI, S. - LUCIFERO, N.: *Il pegno rotativo non possessorio in agricoltura*, Torino, 2023.

DAVIES, I.: "The reform of personal property security law: can article 9 UCC be a precedent?", *Int. comp. law quart.*, 1988.

DELL'ANNA MISURALE, F.: *Profili evolutivi della disciplina del pegno*, Napoli, 2004.

DE PAREJA OTON, C.G.: *Derechos reales e hipotecario*, Dukinson s.l., Madrid 2019.

DIAMOND, A.L.: *Security, Interests in Property other than land*, Consultation Paper SS4 AAN, 1986.

FALZEA, A.: "La Costituzione e l'ordinamento giuridico", in ID.: *Ricerche di teoria generale del diritto e di dogmatica giuridica. I. Teoria generale del diritto*, Milano, 1999.

FARRAR, J.H.: *Floating charges and priorities* (1974) 38 Conv.

FRANCO, R.: *Le nuove forme di garanzia pignoratizia*, Napoli, 2022.

FRANCO, R.: "Pegno 'non possessorio' e 'rotativo', tra attività di impresa e settore agricolo: costituzione ed effetti", *Jus civ.*, 2021.

FRANCO R.: "Il pegno sui prodotti agricoli e alimentari tra (esplicita rotatività) e (implicita) non possessorieta: dalla tipicità ai modelli. Ovvero dall'unitarietà alla molteplicità", *Riv. dir. alim.*, 2021, n. 2.

FRASER, C.: "Reorganization of Companies in Canada", *Columbia Law Rev.*, 1927, vol. 27.

FERRAN, E.: "Floating Charges – The nature of the security", *C.L.J.*, 1988.

GABRIELLI, E.: *Il pegno "anomalo"*, Camerino, rist. 2022.

GABRIELLI, E.: *Studi sulle garanzie reali*, Torino, 2015.

GABRIELLI, E.: "Rotatività della garanzia", in *Dig. it.*, Torino, 2011.

GABRIELLI, E.: "Il pegno", in *Tratt. dir. civ.* Sacco, Torino, 2005.

GABRIELLI, E.: "Spossessamento e funzione di garanzia nella teoria delle garanzie reali", *Fallimento*, 2002.

GABRIELLI, E.: *Sulle garanzie rotative*, Napoli, 1998.

GABRIELLI, E.: *Sulle garanzie rotative*, Napoli, 1998.

GABRIELLI, E.: voce "Pegno", *Digesto Discipline Privatistiche*, XIII, Torino, 1995.

GABRIELLI, E.: "Le garanzie rotative", in *I contratti del commercio dell'industria e del mercato finanziario*, a cura di GALGANO F., I, Torino, 1994.

GABRIELLI, E. - DANESE, A.G.: "Le garanzie sui beni dell'impresa: profili della floating charge nel diritto inglese", *Banca, borsa e tit. cred.*, 1995, I.

GALLI, R.: *Nuovo corso di diritto civile*, Milano, 2016.

GATTI, S.: *Il credito su pegno*, Milano, 1997.

GAZZONI, F.: *Manuale di diritto privato*, Napoli, 2015.

GETZLER, J. - PAYNE, J.: *Company Charges: Spectrum and Beyond*, Oxford, 2006.

GILBART, G.W.: *The floating charge: past, present and future – here and abroad*, London, 1977.

GOODE, R.: *Commercial Law*, 5a ed., London, 2017.

GOODE, R.: 'Charges Over Book Debts: A Missed Opportunity', (1994) 110 *LQR* 592, 604, BERG, A.: 'Charges Over Book Debts: A Reply' [1995], *JBL* 433.

GOUGH, W.J.: "The floating charge: traditional themes and new directions", in FINN, P.D. (a cura di): *Equity and Commercial Relationships*, Sydney, 1987.

GOUGH, W.J.: *Company Charges*, 2a ed., Oxford, 1996.

GUARNIERI, A.: "Il pegno si adatta ai prosciutti", *Corr. Giur.*, 1985.

JORDANO, J.B.: "La nuova legge sull'ipoteca mobiliare e prendas in desplazamiento", *Bollettino informativo dell'Istituto giuridico spagnolo*, 1955.

KATZ, A.W.: "An Economic Analysis of the Guaranty Contract", *University of Chicago Law Review*, vol. 66: n. 1, Article 2.

LANDINI, S.: "Il polimorfismo del pegno: pegno su beni mobili, su crediti, pegno non possessorio", in *Il pegno rotativo non possessorio in agricoltura* a cura di LANDINI S. E LUCIFERO N., Torino, 2023.

LIUZZI, A.: "Dematerializzazione dei titoli e garanzie senza spossessamento nel sistema della Monte Titoli SPA", *Riv. crit. dir. priv.*, I, 1992

MIGLIACCIO, E.: *La responsabilità patrimoniale*, Napoli, 2012.

MOLLE, G.: *I contratti bancari*, Milano, 1966.

PALERMO, G.: *L'autonomia negoziale*, Torino, 2015.

PAVONE LA ROSA, A.: "L'anticipazione bancaria nella disciplina del nuovo codice civile", *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1959.

PENN, G.A. - SHEA, A.M. - ARORA, A.: *The law and the practice of international banking*, vol. II, London, 1987.

PERLINGIERI, P.: "Il principio di legalità nel diritto civile", in ID.: *Interpretazione e legalità costituzionale. Antologia per una didattica progredita*, Napoli, 2012.

PERLINGIERI, P.: "Complessità e unitarietà dell'ordinamento giuridico vigente", in ID.: *L'ordinamento giuridico vigente e i suoi valori*, Napoli, 2006.

PERLINGIERI, P. - FERRONI, L.: "Situazioni di garanzia patrimoniale", in ID.: *Manuale di diritto civile*, II, Napoli, 2022.

PORCELLI, M.: *Profili evolutivi della responsabilità patrimoniale*, Napoli, 2011.

PIEPOLI, R.: *Garanzie sulle merci e spossessamento*, Napoli, 1980.

PISCITIELLO, P.: *Le garanzie bancarie flottanti*, Torino, 1999.

REALMONTE, F.: "Il Pegno", *Tratt. dir. priv.* Rescigno, Torino 1982.

RENNA, M.: "Il pegno rotativo sui prodotti Dop e Igpi", *Nuove leggi civili comm.*, 2021.

RESCIGNO, M.: "Il privilegio per i finanziamenti bancari a medio e lungo termine, con particolare riguardo alla rotatività del suo oggetto", *BBTC*, 1999, I.

RESCIGNO, P.: *Le garanzie rotative convenzionali: fattispecie e problemi di disciplina*, in *BBTC*, 2001.

ROJAS ELGUETA, G.: *Autonomia privata e responsabilità patrimoniale del debitore*, Milano 2012.

SALINAS, C.: "Pegno omnibus", *BBTC*, 1997, I.

SICCHIERO, G.: "La responsabilità patrimoniale", in *Tratt. Dir. Civ. R.* Sacco, Milano 2011.

SPANO, E.: "Sulla sufficiente indicazione del credito e della cosa nel pegno (nella specie di titoli di credito)", *Banche e banchieri*, 1986, fasc. II.

SYKES, E.I.: *The law of securities*, Sydney, 1986, 4<sup>th</sup> ed.

TEDESCHI, G.U.: "Titoli di credito" (voce), in *Dig. Disc. Priv., Sez. Comm.*, vol. XV, Torino, 1998.

TOMMASINI, M.: *La garanzia mobiliare nel sistema che cambia: il pegno come impegno contrattuale*, Napoli, 2019.

TUCCI, G.: "Il legislatore italiano degli anni novanta e il paradosso dei privilegi", *Giur.it.*, 1999, II.

VEIGA COPO, A.B.: "Prefazione", in GABRIELLI, E.: *Il pegno "anomalo"*, Camerino, rist. 2022.

VEIGA COPO, A.: "Prenda omnibus, prenda rotativa de acciones y garantía flotante", *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, 2001, n. 82.

VELLANI, M.: "Un caso particolare di costituzione del pegno", *Riv. trim. dir. civ. proc. civ.*, 1986.

VENEZIANO, A.: *Le garanzie mobiliari non possessorie. Profili di diritto comparato e di diritto del commercio internazionale*, Milano, 2000.

WORTHINGTON, J.: "Floating charges – An alternative theory", *The Cambridge Law journal*, 1994, 53(1).

ZECCHIN, F.: "La tutela del produttore agroalimentare fra tentativi di riequilibrio del potere contrattuale e misure di sostegno", *Eur. dir. priv.*, 2017.