

PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

**Rivista**  
**di Diritto Bancario**

dottrina  
e giurisprudenza  
commentata

GENNAIO/MARZO

2017

[rivista.dirittobancario.it](http://rivista.dirittobancario.it)

## **DIREZIONE SCIENTIFICA**

FILIPPO SARTORI, STEFANO AMBROSINI, SANDRO AMOROSINO,  
FILIPPO ANNUNZIATA, SIDO BONFATTI, FRANCESCO CAPRIGLIONE,  
ALFONSO CASTIELLO D'ANTONIO, PAOLOEFISIO CORRIAS, FULVIO  
CORTESE, MATTEO DE POLI, RAFFAELE DI RAIMO, ALDO ANGELO  
DOLMETTA, ALBERTO GALLARATI, UGO PATRONI GRIFFI, BRUNO  
INZITARI, MARCO LAMANDINI, RAFFAELE LENER, PAOLA  
LUCANTONI, ALBERTO LUPOI, DANIELE MAFFEIS, LUCA  
MANDRIOLI, RAINER MASERA , ALESSANDRO MELCHIONDA,  
ROBERTO NATOLI, ELISABETTA PIRAS, MADDALENA RABITTI,  
GIUSEPPE SANTONI, MADDALENA SEMERARO, ANTONELLA  
SCIARRONE ALIBRANDI, FRANCESCO TESAURO

## **DIREZIONE ESECUTIVA**

ALBERTO GALLARATI, PAOLA LUCANTONI, LUCA MANDRIOLI,  
ELISABETTA PIRAS, FRANCESCO QUARTA, MADDALENA  
SEMERARO

## **COMITATO EDITORIALE**

FRANCESCO ALBERTINI, FRANCESCO AUTELITANO, STEFANO DAPRÀ,  
EUGENIA MACCHIAVELLO, UGO MALVAGNA, MASSIMO MAZZOLA,  
MANILA ORLANDO, CARLO MIGNONE, EDOARDO RULLI, STEFANIA  
STANCA

## **NORME PER LA VALUTAZIONE E LA PUBBLICAZIONE**

LA RIVISTA DI DIRITTO BANCARIO SELEZIONA I CONTRIBUTI OGGETTO DI PUBBLICAZIONE SULLA BASE DELLE NORME SEGUENTI.

I CONTRIBUTI PROPOSTI ALLA RIVISTA PER LA PUBBLICAZIONE VENGONO ASSEGNATI DAL SISTEMA INFORMATICO A DUE VALUTATORI, SORTEGGIATI ALL'INTERNO DI UN ELENCO DI ORDINARI, ASSOCIATI E RICERCATORI IN MATERIE GIURIDICHE, ESTRATTI DA UNA LISTA PERIODICAMENTE SOGGETTA A RINNOVAMENTO.

I CONTRIBUTI SONO ANONIMIZZATI PRIMA DELL'INVIO AI VALUTATORI. LE SCHEDE DI VALUTAZIONE SONO INVIATE AGLI AUTORI PREVIA ANONIMIZZAZIONE.

QUALORA UNO O ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO UN PARERE FAVOREVOLE ALLA PUBBLICAZIONE SUBORDINATO ALL'INTRODUZIONE DI MODIFICHE AGGIUNTE E CORREZIONI, LA DIREZIONE ESECUTIVA VERIFICA CHE L'AUTORE ABBA APPORTATO LE MODIFICHE RICHIESTE.

QUALORA ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO VIENE RIFIUTATO. QUALORA SOLO UNO DEI VALUTATORI ESPRIMA PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO È SOTTOPOSTO AL COMITATO ESECUTIVO, IL QUALE ASSUME LA DECISIONE FINALE IN ORDINE ALLA PUBBLICAZIONE PREVIO PARERE DI UN COMPONENTE DELLA DIREZIONE SCELTO RATIONE MATERIAE.

**SEDE DELLA REDAZIONE**

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TRENTO, FACOLTÀ DI GIURISPRUDENZA, VIA VERDI 53,  
(38122) TRENTO – TEL. 0461 283836



## SOMMARIO

SANDRO AMOROSINO, Il tempo ed i termini nelle regolazioni pubbliche delle attività finanziarie .....	1
ANGELO CHIANALE, Il privilegio industriale per il credito agevolato (d.lgs. N. 1075 del 1947).....	11
CARLO ALBERTO GIUSTI, Il nuovo anatocismo: un contributo all'entropia della regolamentazione bancaria? .....	29
ANDREA DALMARTELLO, Epilogo della questione della clausola floor in spagna? Chiarimenti della corte di giustizia sugli effetti della non vincolatività delle clausole abusive.....	43
MELANIA RANIELI, Proposte di concordato preventivo concorrenti, trasferimento del controllo ed esenzione dall'obbligo di opa per salvataggio "ostile".....	59

## SOMMARIO

FILIPPO MURINO, La Corte di Giustizia UE si pronuncia sulla Direttiva  
*Collateral*..... 1

FRANCESCA DELL'ANNA MISURALE – GIUSEPPE DELL'ANNA  
MISURALE, La Corte d'Appello di Milano apre all'applicazione dell'art.  
1194 c.c. nel ricalcolo del dare avere nei rapporti di conto corrente . 41

## **Il tempo ed i termini nelle regolazioni pubbliche delle attività finanziarie**

1. La rilevanza del tempo, sotto i profili privatistici – in campo bancario, finanziario ed assicurativo – è correlata a rapporti contrattuali, dunque a rapporti fondati sull'autonomia (almeno in teoria, essendo questo il tempo degli scambi senza accordo<sup>1</sup>, tanto più nei mercati finanziari telematici).

In alcuni casi la rilevanza è stabilita normativamente (ad esempio: il termine per l'esercizio del diritto di ripensamento in alcuni contratti di investimento<sup>2</sup>), ma sempre con riferimento a rapporti contrattuali, che vanno – nelle materie in esame – da quelli istantanei o giornalieri<sup>3</sup> a quelli di durata<sup>4</sup>.

Viceversa, per quanto riguarda i profili pubblicistici, la rilevanza assegnata al tempo deriva da fonti normative o, in senso lato, precettive, e – soprattutto – è correlata a rapporti amministrativi, tra un organo pubblico e uno o più privati, talora contrapposti.

Sul versante pubblicistico – inoltre – il tempo non è quasi mai “istantaneo”, ma è sovente “costretto” in un *termine*, da norme primarie e secondarie o anche da provvedimenti singolari nell'ambito di un rapporto amministrativo puntuale.

Sono, quindi, tutti rapporti fondati sulla presenza, da un lato, di un potere amministrativo, attribuito per la soddisfazione necessaria<sup>5</sup> di interessi primari della collettività (nella specie: la tutela del risparmio

---

<sup>1</sup> v., per tutti, il notissimo dialogo tra Irti ed Oppo: N. Irti, *Scambi senza accordo* in Riv. Trim. Dir. Proc. Civ., 1998, p. 347 ss. (ora in *Norma e luoghi*, Roma Bari, IV ed., 2004); G. Oppo, *Disumanizzazione del contratto?* in Riv. Dir. Civ., 1998, I ed., p. 524 ss.; N. Irti *È vero ma ... (replica a G. Oppo)*, in Riv. Dir. Civ. 1999, I ed., p. 273.

<sup>2</sup> v., per tutti, S. Scarito, *Le offerte fuori sede e a distanza*, in AA.VV., *Diritto del mercato finanziario*, a cura di S. Amorosino, III ed., Milano 2014, p. 146.

<sup>3</sup> v. U. Morera, *Introduzione* al Convegno, *La rilevanza del tempo nel diritto bancario e finanziario* organizzato dalla Scuola di Giurisprudenza dell'Università di Padova e dall'Associazione dei Docenti di Diritto dell'Economia (ADDE) il 15 giugno 2015.

<sup>4</sup> A. Mirone, *Tempo determinato e tempo indeterminato nei rapporti bancari di durata*, ibidem.

<sup>5</sup> v. G. Rossi, *Principi di diritto amministrativo*, Torino 2010, p. 17 ss..

e l'efficiente e corretto funzionamento degli intermediari e dei mercati finanziari) e, dall'altro, una situazione soggettiva di interesse qualificato all'uso corretto del potere stesso.

Tali rapporti possono avere struttura giuridica diversa:

– *autoritativa* (ad esempio: la disposizione della Banca d'Italia di dismettere o ridurre sotto una certa soglia una partecipazione bancaria entro un certo termine, ch'è un procedimento ablatorio obbligatorio)<sup>6</sup>;

– *convenzionale* (ad esempio: il protocollo d'intesa stipulato nell'aprile 2015 tra il MEF e le fondazioni di origine bancaria, nel quale queste ultime, tra l'altro, si sono impegnate, *entro un termine prefissato*, a ridurre ulteriormente le partecipazioni bancarie); si tratta in questo caso di un atto di regolazione consensuale<sup>7</sup> avente natura di atto programmatico<sup>8</sup>;

– *informale*, allorché, mediante contatti diretti tra un'Autorità di vigilanza finanziaria ed un vigilato, vengono discussi e talora informalmente indicati, in via preventiva, modi e *tempi* di realizzazione – ad esempio – di operazioni *price sensitive* (e qui si tocca la controversa questione dei *poteri amministrativi impliciti*)<sup>9</sup>.

In tutti i casi si è in presenza di un termine entro il quale il privato deve porre in essere un certo comportamento, ma anche raggiungere un certo risultato (ad esempio: relativo ai coefficienti patrimoniali essenziali).

È appena da aggiungere che il tempo – *sub specie* di termini prefissati – non vale soltanto “sul versante” del privato soggetto alle decisioni delle Autorità di vigilanza “finanziarie”, ma rileva – simmetricamente – anche sul versante dei comportamenti doverosi delle amministrazioni, la cui attività è sotto molti profili scandita da scadenze normativamente imposte, o anche autoimposte in sede di

---

<sup>6</sup> v. M.S. Giannini, *Diritto amministrativo*, III ed., Milano 1993, vol. II.

<sup>7</sup> v. M. Clarich, *Il protocollo d'intesa tra MEF e ACRI, ovvero uno strumento inedito di regolazione consensuale* in Giorn. Dir. Amm. n. 3/2015, p. 295 ss..

<sup>8</sup> Sugli atti programmatici v. M.S. Giannini, *Diritto pubblico dell'economia*, Bologna 1995.

<sup>9</sup> v. G. Corso, *Il principio di legalità* in AA.VV., *Codice dell'azione amministrativa*, a cura di M.A. Sandulli, Milano 2011, p. 14 ss.; R. Chieppa e G. Giovagnoli, *Manuale di diritto amministrativo*, II ed., Milano 2012, p. 557 ss.; S. Gallo, *Il precontenzioso e l'attività paragiurisdizionale dell'AVCP*, Rimini 2014, p. 141 ss..

regolazione secondaria (e sono una fattispecie di *autolimitate* della P.A.).

La dimensione giuridica consustanziale alle rilevanze del tempo è, naturalmente, quella dei procedimenti amministrativi<sup>10</sup>, che sono *sequenze, di maggiore o minore durata*, di atti e comportamenti ordinati ad una volizione o una “dichiarazione”.

Ancora *in limine*: le rapide notazioni che seguono valgono tendenzialmente per tutti e tre i mercati finanziari in senso lato – bancario, mobiliare ed assicurativo – perché, fatte salve le sostanziali differenze di oggetti, la loro organizzazione amministrativa ed il loro ordinamento pubblicistico hanno ormai configurazioni simili<sup>11</sup>.

2. Dalla varietà di fonti e dalla diversità di tipologie di rapporti giuridici “sottostanti” discende la necessità di un approccio peculiare al tema sul versante pubblicistico.

L’elemento tempo gioca ruoli differenti nell’ambito delle varie funzioni pubbliche che innervano la regolazione, in senso lato, dei mercati finanziari.

Se si guarda alla *funzione primaria* di organizzazione giuridica dei mercati, quella normativa – articolata tra fonti europee, legislative nazionali e regolamentari (prevalentemente delle Autorità indipendenti) – l’elemento tempo viene in rilievo essenzialmente in relazione all’*efficacia stessa delle fonti*.

Così è – esemplificando – per quanto riguarda la data di entrata in vigore dei regolamenti europei o il termine di recepimento delle direttive.

Più di recente, in sede europea, il tempo viene in rilievo quando è prevista una *sequenza programmata* della costruzione di subsistemi normativi, mediante regolamenti attuativi “a cascata”, via via sempre

---

<sup>10</sup> v. per tutti, F. Merusi, *La certezza dell’azione amministrativa* in Id. *Sentieri interrotti della legalità*, Bologna 2007, p. 39 ss.; M. Lipari, *I tempi del procedimento amministrativo: certezza dei rapporti, interesse pubblico e tutela del cittadino*, in Dir. Amm., 2003, pp. 291-385; G. Morbidelli, *Il tempo del procedimento*, in *La disciplina generale dell’azione amministrativa. Saggi ordinati in sistema*, a cura di V. Cerulli Irelli, Napoli, 2006, p. 259 ss.

<sup>11</sup> S. Amorosino, *Principi «costituzionali», poteri pubblici e regolamenti dei mercati finanziari* in Id. *La regolazione pubblica delle banche*, Padova 2016 .

più *tecnici* (qui la scansione temporale è funzionale alla formazione progressiva di fattispecie precettive<sup>12</sup>);

In una declinazione diversa la determinante temporale entra in gioco allorché disposizioni legislative nazionali rimettono a successive disposizioni secondarie (ad esempio: di Banca d'Italia) di disciplinare le attività di categorie di soggetti (ad esempio: *ex art. 106 del TUB*<sup>13</sup> spetta a via Nazionale regolamentare le “altre attività” consentite, in astratto, dalla legge agli intermediari finanziari; con la conseguenza che, finché mancano tali disposizioni, rimane ad essi precluso l'accesso ad alcuni segmenti di mercati).

In questi casi una *funzione negativa*<sup>14</sup> a dimensione temporale indefinita – il mancato o ritardato esercizio di una funzione regolamentare necessaria – incide sulla conformazione del mercato, *sub specie* della platea degli operatori concorrenti.

Un'ulteriore esemplificazione riguarda le società quotate, disciplinate dal diritto del mercato finanziario, per le quali la “Legge Golfo” sulla parità di genere ha imposto la presenza di una percentuale minima di donne negli organi entro una certa *scadenza*<sup>15</sup>.

Abbiamo qui una *norma sanzionatoria condizionata* ad un termine perché sono previste conseguenze pregiudizievoli in caso di inottemperanza.

Dagli eterogenei esempi fatti sembra confermarsi che il *minimo comun denominatore* del fattore tempo, per quanto attiene alla regolamentazione, in senso lato, attiene al profilo dell'*efficacia delle regole*; profilo che si atteggia in modi diversi: definizione progressiva, a cascata, della disciplina applicabile; inefficacia causata dall'inattuazione regolamentare di norme primarie; differimento dell'entrata in vigore, per lasciare un periodo di adeguamento.

Nei casi – invece – di indirizzi normativi, o di norme programmatiche, il tempo è utilizzato come *ambito* lasciato a chi deve

---

<sup>12</sup> F.G. Scoca, *Contributo al tema della fattispecie precettiva*, Perugia 1979.

<sup>13</sup> v. F. Capriglione, *Commento all'art. 106* in AA.VV., *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, diretto da F. Capriglione, Padova 2012, Tomo III, p. 1378 ss..

<sup>14</sup> v. N. Bobbio, *Dalla struttura alla funzione*, Milano (Ed. di Comunità) 1977.

<sup>15</sup> v. M. Pellegrini, *Equilibrio di genere negli intermediari “finanziari”* in Riv. Trim. Dir. Econ. n. 1/2015 (WWW.RTDE.LUISS.IT)

definire gli specifici contenuti precettivi idonei a recepire ed articolare gli indirizzi stessi.

È *un tempo funzionale* – quindi – all’auto-nomia pubblica attuativa.

3. Veniamo alla sfera dell’*attività amministrativa* svolta dalle Autorità di regolazione “finanziarie” (MEF, Banca d’Italia, CONSOB e IVASS), nei confronti degli operatori e dei mercati di settore.

Dei tre grandi comparti in cui si articola l’amministrare – l’organizzazione, i procedimenti e gli atti – il tempo, come s’è anticipato, viene in rilievo soprattutto riguardo ai secondi.

Per brevità d’esposizione si può quindi seguire l’articolazione dei procedimenti ricavabile dal T.U.B., ch’è l’archetipo delle codificazioni<sup>16</sup> dei settori “finanziari”:

– procedimenti *precettivi*, di formazione dei regolamenti o degli atti regolatori generali;

– procedimenti *autorizzatori* (*in primis* all’ingresso nel mercato);

– procedimenti di *vigilanza* sugli operatori, ma anche sui mercati finanziari<sup>17</sup> in senso stretto; in particolare, da un lato, i procedimenti di supervisione/arbitraggio tra gli attori delle operazioni e tra essi ed i risparmiatori (ad esempio: l’OPA) e, dall’altro, quelli di accertamento di *disfunzioni*, suddivisi in ispettivi *correttivi* (*ex ante* o *ex post*), *sanzionatori* e *surrogatori* (amministrazione straordinaria e l.c.a.).

Ripercorrendo rapidamente l’accennata tipologia dalla specifica angolazione della rilevanza giuridica del tempo vengono in rilievo innanzitutto i procedimenti di regolamentazione secondaria e “terziaria”.

Si tratta di una funzione multiforme, in particolare per quanto riguarda le autorità indipendenti, perché vi rientrano atti variamente

---

<sup>16</sup> Sono note le critiche di P. Grossi, da ultimo in *Ritorno al diritto*, Roma-Bari 2015, *passim*, al riduzionismo costituito dall’idolatria della legge ed alla “costrizione” del diritto in codici, nel corso del secolo XX. Sta di fatto, tuttavia, che negli ultimi anni s’è avuto in Italia un movimento di *neocodificazione* necessitato, volto, da un lato, all’adeguamento alle “regole europee” e, dall’altro, a dare ordine alla galassia delle fonti (specie per quanto riguarda l’ordinamento bancario, finanziario ed assicurativo).

<sup>17</sup> G. Federici, *I mercati regolamentati*, in AA.VV., *Diritto del mercato finanziario ... cit.*.

denominati: “regolamenti” in senso proprio; disposizioni o istruzioni (di vigilanza); comunicazioni; modelli di atti (come i prospetti).

L’unico tratto comune è che disciplinano *da un lato* le procedure, anche tecniche, di svolgimento delle attività istituzionali delle Autorità (ad esempio: quelle di ammissione a quotazione) e *dall’altro* i comportamenti dei “soggetti finanziari” vigilati.

A fronte dell’accennata convergenza di funzioni sostanziali di tali atti precettivi, variamente denominati, è stata giustamente rilevata<sup>18</sup> la *dequotazione* – nel diritto amministrativo contemporaneo – della tradizionale distinzione formale tra atti normativi e non normativi.

Per gli atti di regolamentazione delle Autorità indipendenti si è posto, com’è noto, il problema della costituzionalità dell’attribuzione di un potere normativo ad organismi privi di legittimazione democratica. Si è ritenuto di rimediare, invero molto parzialmente, prevedendo dei meccanismi di partecipazione all’elaborazione delle regole<sup>19</sup>.

Per quanto qui interessa viene in rilievo il *tempo* della consultazione obbligatoria che decorre dalla pubblicazione telematica dello *schema* di atto regolamentare, alla quale seguono la presentazione di osservazioni, l’analisi di esse ed, infine, l’approvazione. È un *tempo strumentale* non solo alla partecipazione di tutti gli interessati, ma anche alla *doverosa* valutazione, da parte dell’Autorità emanante, delle posizioni ed interessi degli attori del mercato.

Al di là del procedimento, e dei suoi termini, viene in rilievo il contenuto precettivo non solo dei regolamenti o Istruzioni, ma anche di semplici comunicazioni.

Ad esempio: la Banca d’Italia, con provvedimento in data 2 novembre 2016, ha disciplinato il gruppo bancario cooperativo<sup>20</sup>.

Dalla data sopraindicata ha iniziato a decorrere il termine di diciotto mesi stabilito dall’art. 37 *bis* del TUB per la presentazione dell’istanza di costituzione del gruppo bancario.

---

<sup>18</sup> M. Clarich, *Manuale di diritto amministrativo*, Bologna 2013, p. 68.

<sup>19</sup> G. Napolitano, *La logica del diritto amministrativo*, Bologna 2014, p. 88.

<sup>20</sup> In tema per i profili pubblicistici v. S. Amorosino, *Le riforme delle banche cooperative tra costituzione, regulation europea e scelte politico legislative nazionali* in Riv. Trim. Dir. Econ., n. 3/2016.

Successivamente, con una *comunicazione* in data 4 gennaio 2017, l’Autorità di vigilanza ha previsto che entro gennaio 2017 gli intermediari intenzionati ad assumere il ruolo di capogruppo ne dessero comunicazione alla Banca d’Italia, accompagnandola con un piano che doveva illustrare la sequenza preordinata alla costituzione del gruppo.

È di immediata evidenza che in tal modo la scadenza stabilita dal legislatore è stata, per così dire, “stressata”.

Per quanto riguarda i procedimenti *autorizzatori* viene in rilievo soprattutto il termine per la conclusione del procedimento. Sono in primo luogo autorizzazioni all’ingresso nel mercato, sulla durata dei quali incide la generalizzazione del meccanismo del *silenzio assenso* ora previsto dall’art. 20 della legge n. 241/1990, come da ultimo modificato dal d.lgs. n. 126/2016 (attuativo delle “Legge Madia” n. 124/2015).

In casi di minore rilievo si hanno *comunicazioni* degli interessati (ad esempio: per l’apertura di sportelli) dalle quali decorre un termine per la formazione del silenzio assenso da parte dell’Autorità.

È da notare che in tema di autorizzazioni all’attività bancaria il provvedimento è ora di competenza della BCE<sup>21</sup>, mentre alla Banca d’Italia spetta l’istruttoria e la proposta (positiva o negativa). La BCE, ricevuta la proposta, deve pronunciarsi entro 10 giorni decorsi inutilmente i quali si forma il silenzio approvazione.

Veniamo ai differenziati procedimenti ordinati alla *vigilanza operativa*.

È da sottolineare la natura permanente – quindi *diacronica* – e multiforme della funzione di vigilanza, che costituisce il “fondale” di vari tipi di procedimenti.

Vi sono innanzitutto procedimenti di *supervisione europea* (correlati – ad esempio – agli *stress test*, che sono strumenti di vigilanza informativa sistemica), con l’imposizione di termini per gli adeguamenti patrimoniali alle banche ritenute “insufficienti”.

In questo caso i termini sono funzionali ai processi di rafforzamento, i quali sono processi di durata: si possono, quindi, definire *termini-obiettivo*.

---

<sup>21</sup> S. Amorosino, *La regolazione pubblica delle banche*, Padova 2016, Cap. VII.

Per quanto riguarda la vigilanza singolare (informativa, ispettiva e correttiva) l'elemento tempo può giocare in modo diverso:

- può essere un *tempo-procedura*, che scandisce il “percorso” formativo di operazioni volte ad avere effetti di mercato: ammissione a quotazione; fusioni, scissioni o offerte pubbliche (la *durata definita* delle quali è l'*ambito* nel quale la CONSOB esercita la sua funzione di supervisione del corretto svolgimento della “partita” per l'acquisizione del controllo);

- può essere, invece, il *tempo di riferimento* degli accertamenti ispettivi, i quali –essendo potenzialmente presupposti di successivi procedimenti sanzionatori – dovrebbero avere come oggetto dell'accertamento un periodo definito dell'attività della banca o dell'intermediario (ciò allo scopo di definire le responsabilità degli esponenti aziendali).

La determinazione dell'oggetto, e quindi anche del periodo temporale di riferimento degli accertamenti ispettivi, è un principio di civiltà amministrativa, che Banca d'Italia è piuttosto restia ad accettare volendo avere totalmente libera la retrospettiva. Sotto altro profilo la durata stessa degli accertamenti non è soggetta, in realtà, ad un termine tassativo, perché tale termine è prorogabile.

Anche con riguardo agli *esiti degli accertamenti* il tempo può venire in rilievo in vari modi:

- *da un lato* perché, con riferimento ad accertate carenze dell'organizzazione o dell'attività, le Autorità di Vigilanza finanziaria indicano ai vigilati le *correzioni* strutturali ed operative da apportare (ad esempio: la ricerca di un *partner* bancario) che devono essere poste in essere in un tempo contenuto.

La *funzione correttiva* è esercitata, nella prassi<sup>22</sup> di Banca d'Italia, mediante le prescrizioni contenute nella lettera, inviata alla società bancaria, che accompagna le contestazioni degli illeciti agli esponenti bancari. Tale funzione è nei tre ordinamenti finanziari quella a maggiore valenza *conformativa* dell'impresa, sia sotto il profilo organizzativo che dell'attività ed è, in certo senso, *speculare* alla funzione sanzionatoria. Ciò in quanto entrambe conseguono

---

<sup>22</sup> Sulla rilevanza decisiva del diritto amministrativo reale, che è quello “fatto” dall'amministrazione v. S. Cassese, L. Torchia, *Diritto amministrativo. Una conversazione*, Bologna 2015, p. 17 ss..

all'accertamento di disfunzioni: l'una è volta, in positivo, mediante l'indicazione delle misure remediali, a far eliminare le *disfunzioni* (ivi compresa l'insufficiente operatività/redditività); l'altra a punire i comportamenti, anche omissivi, ritenuti contrastanti con la sana e prudente gestione;

- *dall'altro* perché dalla comunicazione degli esiti degli accertamenti e delle contestazioni ha inizio il procedimento sanzionatorio, che dovrebbe concludersi entro 180 giorni; si tratta, tuttavia, di un termine aggirato nella prassi, perché viene calcolato con riferimento alla data della pronuncia del Direttorio o del Collegio della CONSOB o dell'IVASS e non alla data della sua comunicazione agli interessati.

Questa criticità si collega ad un'altra, più sostanziale: la struttura del procedimento sanzionatorio è illegittima perché non assicura la partecipazione paritaria dei sanzionandi né la terzietà dell'organo decidente rispetto al requirente<sup>23</sup>.

Abbiamo qui un *tempo negato* alla piena partecipazione al procedimento (che nel caso di Banca d'Italia riguarda anche la non conoscibilità del "Rapporto riservato interno", steso dagli ispettori, in ordine al quale si sostiene, inverosimilmente, ch'esso non avrebbe alcuna rilevanza nel procedimento sanzionatorio).

Un cenno, infine, ai procedimenti di crisi nei quali *il tempo è il periodo della sottrazione* della gestione dell'impresa ai proprietari: nel caso dell'amministrazione straordinaria la sottrazione è *provvisoria*, in funzione della salvaguardia dell'impresa finanziaria (e non della società, che ne è la forma giuridica come non si stancava di sottolineare Ferro-Luzzi insistendo sull'autonoma rilevanza dell'impresa). La sottrazione è invece *definitiva* nel caso di l.c.a., la cui durata è funzionale alla tutela del mercato, ed in seconda battuta dei creditori, mediante la fuoriuscita morbida, nei limiti del possibile, dal mercato stesso.

È appena il caso di ricordare – in conclusione – che nei mercati finanziari il buon "funzionamento" dei tempi, anche pubblicistici, è

---

<sup>23</sup> v. Cons. Stato, sentenza n. 1595/2015 e, in dottrina, M. Allena, *Interessi procedurali e Convenzione europea dei diritti dell'uomo: verso un'autonomia di tutela* in Giorn. Dir. Amm. n. 1/2015; V. Amorosino, *Principi del giusto procedimento e provvedimenti "di rigore" delle autorità di vigilanza "finanziarie"* in Dir. Banc. Merc. Fin., n. 2/2015.

strettamente correlato al *denaro*<sup>24</sup>, perché determina guadagni e perdite.

---

<sup>24</sup> A. Sciarrone Alibrandi, *Il tempo e il denaro. Riflessioni di un giurista*, relazione al Convegno, *La rilevanza del tempo ...cit..*

## **Il privilegio industriale per il credito agevolato (d.lgs. n. 1075 del 1947)**

**SOMMARIO:** 1. Il privilegio industriale per il credito agevolato; 2. La vigenza della norma.; 3. L'oggetto del privilegio.; 4. Le formalità pubblicitarie per l'opponibilità ai terzi; 5. Concorso con altre prelazioni.

### *1. Il privilegio industriale per il credito agevolato.*

Tra gli strumenti di garanzia del credito bancario agevolato, principalmente erogato all'industria, si annovera il c.d. *privilegio industriale*, piuttosto risalente nel tempo, ma ancora attuale per alcune tipologie di finanziamenti. L'art. 3 del decreto legislativo del Capo provvisorio dello Stato del 1° ottobre 1947, n. 1075, in sostituzione dell'art. 7 del d. lgs. lgt. 1 novembre 1944, n. 367, dispone:

*“Salvo altre eventuali garanzie reali o personali, il credito derivante dal finanziamento, sia durante il periodo della anticipazione che del successivo consolidamento, ha privilegio sugli immobili, sugli impianti, sulle concessioni, comprese quelle minerarie (salvo i diritti spettanti allo Stato a norma delle leggi speciali) e su ogni loro pertinenza, sui brevetti di invenzione industriale, sui macchinari ed utensili dell'azienda finanziata, comunque destinati al suo funzionamento ed esercizio, nonché sulle somme dovute all'azienda stessa dallo Stato per il risarcimento dei danni di guerra.*

*Il suddetto privilegio può essere esercitato anche nei confronti dei terzi che abbiano acquistato diritti sui beni che sono oggetto di tale privilegio dopo la data della formalità di annotazione stabilita nei commi successivi. Esso è preferito ad ogni altro titolo di prelazione da qualsiasi causa derivante, ad eccezione del privilegio per le spese di giustizia, ma non prevale sui diritti di prelazione derivanti da privilegi, pegni o ipoteche preesistenti alle annotazioni di cui ai successivi commi, i quali conservano la loro priorità rispetto al privilegio anzidetto.*

*Il privilegio di cui sopra sarà annotato, a richiesta dell'istituto o ente finanziatore e senza spesa (salvo gli emolumenti spettanti ai*

*Conservatori dei registri) in apposito registro presso gli Uffici dei registri immobiliari e gli Uffici tavolari competenti, in relazione alla località in cui si trovano i beni e nel registro di cui all'art. 1524 del Codice civile presso il tribunale competente, sempre in relazione alla località in cui si trovano i beni.*

*Di detto privilegio sarà altresì dato avviso mediante inserzione nel Foglio degli annunci legali della provincia in cui sono situati i beni.*

*I suddetti annotamenti e pubblicazioni saranno effettuati anche presso gli uffici e nel Foglio degli annunci legali della circoscrizione nella quale ha la propria sede l'azienda mutuataria all'epoca della stipulazione del mutuo.*

*Il privilegio relativo ai brevetti per le invenzioni industriali sarà trascritto nel registro dei brevetti di cui all'art. 37 del regio decreto-legge 29 giugno 1939, n. 1127, e ai sensi dell'art. 66 del decreto medesimo.*

*Nel provvedimento di autorizzazione del finanziamento o con successiva determinazione del Ministro per il tesoro può essere consentito che il suddetto privilegio venga limitato a determinati beni o gruppi di beni dell'azienda, ovvero sostituito da altre garanzie reali. Queste garanzie si intendono costituite anche a favore dello Stato, per gli effetti di cui all'art. 9 del presente decreto.*

*Qualora nei confronti della stessa azienda siano fatte più annotazioni di privilegio ai sensi del presente articolo, l'ordine di priorità tra le rispettive ragioni è determinato dalla data delle annotazioni medesime. Per quanto concerne i crediti per danni di guerra della azienda finanziata verso lo Stato, l'ordine di priorità fra più ragioni assistite dal privilegio anzidetto è determinato dalla data di stipulazione dei rispettivi atti di finanziamento”.*

La norma crea un privilegio speciale, non soggetto a specifica convenzione tra le parti per la sua nascita, ma assoggettato a varie formalità pubblicitarie per l'opponibilità ai terzi, come è consentito in via generale dall'art. 2745 c.c. Il testo della legge è inequivocabile sul punto, in quanto non viene mai menzionata una convenzione costitutiva della garanzia: *il credito ... ha privilegio*. La differenza con la formulazione dell'art. 46 TUB è indicativa: quest'ultima norma dispone che la concessione di finanziamenti *può essere garantita da*

*privilegio*; e che il privilegio *a pena di nullità deve risultare da atto scritto*. Anche la giurisprudenza di legittimità si è pronunciata in tal senso, stabilendo la natura non convenzionale del privilegio creato dal citato art. 3<sup>1</sup>.

Anche qualora il provvedimento amministrativo, che ammette al credito agevolato, dovesse consentire di limitare il privilegio a determinati beni o gruppi di beni (comma 8), non sarebbe necessaria una apposita convenzione per la nascita della garanzia. Infatti il privilegio sorgerebbe, in tali ipotesi, automaticamente per effetto della legge, ancorché con *relatio* al provvedimento amministrativo per la sua concreta estensione.

Questo privilegio nasce nell'immediato dopoguerra per garantire il credito agevolato erogato dall'Istituto Mobiliare Italiano alle imprese che hanno necessità di finanziamenti per la ricostruzione del tessuto produttivo<sup>2</sup>. In seguito il privilegio in esame diviene il modello adottato dal legislatore per nuovi diversi interventi nel credito agevolato, con le finalità più disparate: dai generici finanziamenti per l'acquisto di macchinari industriali, precursori dei finanziamenti

---

<sup>1</sup> Cfr. Cass., 21 ottobre 1965, n. 2179, in *Foro it.*, 1966, I, 282 ss.; Cass., 25 maggio 1966, n. 1337, in *Foro it.*, 1966, I, 2029 ss.; parimenti v. App. Napoli, 31 luglio 1964, in *Foro it.*, 1964, I, 1855 s. Contrari invece in dottrina: M. TONDO, *Sul privilegio speciale di credito industriale*, in *Banca borsa tit. cr.*, 1963, II, 584; RUISI, PALERMO, PALERMO, *I privilegi*, in *Giur. sist. dir. civ. comm.*, fond. Bigiavi, Torino, 1980, 148 s.; FISCHIONE, *Sulla pubblicità dei privilegi dei crediti industriali*, in *Giur. mer.*, 1989, IV, 216 ss.: però in genere questi autori sovrappongono la pretesa costitutività della pubblicità con l'opponibilità ai terzi.

<sup>2</sup> Per precise e condivisibili riflessioni sulla storia del privilegio industriale nel panorama delle garanzie reali sui beni aziendali v. TUCCI, *Il particolarismo legislativo del privilegio industriale*, in *Foro it.*, 1980, I, 2528 ss.; il privilegio in esame è trattato, con varia profondità, in ANDRIOLI, *Il privilegio sugli incentivi dello Stato agli industriali e ai commercianti*, in *Scritti memoria A. Giuffré*, Milano, 1967, II, 1 ss.; M. TONDO, *Sul privilegio speciale di credito industriale*, cit., 582 ss.; RUISI, PALERMO, PALERMO, *op. cit.*, 148 ss. e 201 s.; GALASSO, *Credito mobiliare industriale*, in *Noviss. Dig. it., App.*, II, Torino, 1981, 950 s.; FISCHIONE, *op. cit.*, 216 ss.; CICCARELLO, *Privilegio (dir. priv.)*, in *Enc. dir.*, XXXV, Milano, 1986, 735 s.; MIGLIETTA e PRANDI, *I privilegi*, in *Giur. sist. dir. civ. comm.*, fond. Bigiavi, Torino, 1995, 303 ss.; TUCCI, *I privilegi*, in *Tratt. dir. priv. Rescigno*, 19, 2° ed., Torino, 1997, 683 ss.; TUCCI, *Privilegi. Diritto civile*, in *Enc. giur. Treccani*, Roma, 2000, 11.

Sabatini<sup>3</sup>, a quelli destinati all'industria siderurgica<sup>4</sup>; dai finanziamenti in caso di calamità naturali<sup>5</sup>, a quelli per la crescita produttiva del Mezzogiorno, previsti anche da varie leggi regioni a statuto speciale<sup>6</sup>; dai finanziamenti al commercio<sup>7</sup>, a quelli per la cooperazione<sup>8</sup>; sino ai più recenti finanziamenti per l'imprenditoria giovanile<sup>9</sup>, e per la autoimprenditorialità<sup>10</sup>, che costituiscono le ipotesi di maggior rilievo oggi in vigore.

---

<sup>3</sup> L. 18 aprile 1950, n. 258, abrogata dal d.lgs. 13 dicembre 2010, n. 212; l. 27 ottobre 1950, n. 910, abrogata dal d.l. 25 giugno 2008, n. 112; l. 18 dicembre 1961, n. 1470, abrogata dall'art. 17, d.l. 14 gennaio 1965, n. 1, abrogato dal d.lgs. 13 dicembre 2010, n. 212; l. 28 marzo 1968, n. 342, abrogata dall'art. 24, d.l. 25 giugno 2008, n. 112; l. 14 luglio 1969, n. 471, per acquisto all'estero di strumenti scientifici e beni strumentali di tecnologia avanzata, ancora in vigore.

<sup>4</sup> L. 28 luglio 1950, n. 722, abrogata dal d.lgs. 13 dicembre 2010, n. 212.

<sup>5</sup> L. 21 agosto 1949, n. 638, per le anticipazioni a favore di imprese industriali (e commerciali ed artigiane ex d.l. 15 dicembre 1951, n. 1334) danneggiate o distrutte per pubbliche calamità, con interessi pagati dallo Stato, ancora in vigore; l. 4 novembre 1963, n. 1457, per la catastrofe del Vajont, ancora in vigore; d.l. 18 dicembre 1968, n. 1233, per le alluvioni del 1968.

<sup>6</sup> L. 29 dicembre 1948, n. 1482, relativa all'industrializzazione dell'Italia meridionale ed insulare, per le operazioni di credito industriale in origine concesso dalle sezioni di credito industriale dei Banchi di Napoli, Sicilia e Sardegna, ancora in vigore; l. 11 aprile 1953, n. 298, abrogata dall'art. 161, d.lgs. 1 settembre 1993, n. 385. E' particolarmente vivace la legislazione siciliana, tuttora applicabile, che adotta il privilegio del citato art. 3 per operazioni di credito agevolato su fondi regionali: ad esempio v. l. reg. Sicilia 4 agosto 1978, n. 26, art. 12, per credito al commercio e all'industria; l. reg. Sicilia 9 dicembre 1980, n. 127, art. 47, e 18 febbraio 1986, n. 7, art. 20, per credito a favore degli operatori del settore di cava dei materiali lapidei di pregio; l. reg. Sicilia 13 dicembre 1983, n. 119, art. 15, per mutui concessi ad imprese di commercio e industria.

<sup>7</sup> L. 16 settembre 1960, n. 1016, abrogata dal d.lgs. 13 dicembre 2010, n. 212; l. 10 ottobre 1975, n. 517, abrogata dall'art. 2 d.p.r. 15 dicembre 2000, n. 438.

<sup>8</sup> L. 27 febbraio 1985, n. 49, abrogata dall'art. 17 della l. 7 agosto 1997, n. 266.

<sup>9</sup> D.l. 30 dicembre 1985, n. 786, per l'imprenditorialità giovanile nel Mezzogiorno, ancora in vigore, ed estesa ai comuni montani dall'art. 67 della l. 27 dicembre 2002, n. 289; d.l. 31 gennaio 1995, n. 26, abrogato dal d.lgs. 21 aprile 2000, n. 185, art. 27.

<sup>10</sup> D.lgs. 21 aprile 2000, n. 185, art. 4, in vigore.

## 2. La vigenza della norma.

Prima di tutto occorre verificare l'attuale vigenza dell'art. 3 citato, istitutivo del privilegio industriale in esame.

Nessuna abrogazione espressa ha colpito il d. lgs. n. 1075/1947. Esso non risulta tra le norme abrogate espressamente dall'art. 161 TUB. Anzi, esso si trova compreso tra le disposizioni legislative statali pubblicate anteriormente al 1° gennaio 1970, delle quali il d. lgs. 1° dicembre 2009, n. 179, ha dichiarato indispensabile la permanenza in vigore.

Neppure si è verificata un'abrogazione implicita della norma.

L'introduzione del privilegio speciale convenzionale sui beni mobili aziendali ad opera dell'art. 46 TUB ha portato all'abrogazione implicita (*ex art. 161, comma 4, TUB*) di tutti i privilegi previsti dalle leggi anteriori. Questa abrogazione implicita però non opera per il privilegio industriale in esame, in quanto esso ha un ambito applicativo speciale, essendo destinato a garantire il credito agevolato, disciplinato da specifiche norme di legge. Come ha ritenuto anche la Banca d'Italia, l'abrogazione implicita, a seguito del nuovo art. 46 TUB, ha colpito "tutti i privilegi contemplati dalla legislazione previgente e utilizzati a garanzia dei finanziamenti non agevolati"<sup>11</sup>. E quindi il privilegio in esame, destinato appunto al credito agevolato, non è stato travolto e sostituito dal nuovo privilegio convenzionale, relativo all'ordinario credito alle imprese.

Inoltre l'abrogazione implicita è impedita dal diverso oggetto del privilegio *ex art. 3* citato rispetto al privilegio *ex art. 46 TUB* (come si vedrà tra breve). In particolare, il privilegio in esame colpisce anche i beni immobili del soggetto finanziato, e quindi non può venire abrogato da un privilegio di natura esclusivamente mobiliare (quello dell'art. 46 TUB), non verificandosi l'incompatibilità con la norma successiva. Nello specifico settore del credito minerario, si può aggiungere, trova attuazione l'art. 22 del r.d. 29 luglio 1927, n. 1443 (legge mineraria), che qualifica come beni immobili sia la concessione mineraria sia le pertinenze minerarie (quand'anche esse siano, per loro natura fisica, beni mobili), tanto di coltivazione quanto di

---

<sup>11</sup> Così Banca d'Italia, Circ. 18 febbraio 1994, n. 43296, portante i chiarimenti sul Testo Unico.

arricchimento. Pertanto all'impresa mineraria il privilegio dell'art. 46 TUB non è mai applicabile e quindi non si è prodotta alcuna abrogazione implicita della precedente figura di privilegio<sup>12</sup>.

### 3. *L'oggetto del privilegio.*

A sensi del citato art. 3 il finanziatore “ha privilegio sugli immobili, sugli impianti, sulle concessioni, comprese quelle minerarie (...) e su ogni loro pertinenza, sui brevetti di invenzione industriale, sui macchinari ed utensili dell'azienda finanziata, comunque destinati al suo funzionamento ed esercizio”.

Tutti gli immobili dell'impresa, dovunque situati, sono gravati dal privilegio, non soltanto quelli per i quali sia eventualmente destinato il finanziamento: così l'ufficio in città è gravato dal privilegio, come il capannone nel quale si svolge l'attività industriale finanziata. Nel caso di un'impresa mineraria (oggi la maggiore rilevanza dell'attività mineraria concerne l'estrazione di idrocarburi, lo stoccaggio di gas naturale, la coltivazione acque minerali o termali, la geotermia, piuttosto che la tradizionale estrazione di minerali metalliferi) opera la disposizione dell'art. 23 l.min., che qualifica come bene immobile sia la concessione mineraria sia i beni mobili pertinenziali “comunque destinati al suo funzionamento ed esercizio”.

Le concessioni amministrative per l'esercizio dell'attività di impresa (concessioni di derivazioni d'acqua; concessioni di uso di aree demaniali, ad esempio portuali, per le industrie marittime; concessioni minerarie; concessioni per l'esercizio di specifiche attività, ad esempio fabbricazione di armi) sono parimenti colpite dal privilegio, che quindi conferisce alla banca finanziatrice la prelazione per le somme eventualmente spettanti all'impresa concessionaria eseguita<sup>13</sup>. Ciò vale per l'ordinaria esecuzione forzata sull'intera

---

<sup>12</sup> La questione è risolta nello stesso senso da CASTIELLO d'ANTONIO, *La riforma del credito minerario e il problema delle garanzie*, in *Bancaria*, n. 12/2002, 34 ss., ma soltanto per opere ed impianti destinati all'arricchimento del minerale, alle quali soltanto l'A. riferisce la natura immobiliare prevista dall'art. 22 l.min., e non per le pertinenze destinate alla coltivazione della miniera.

<sup>13</sup> Cfr. Cass., 6 marzo 1991, n. 2345, in *Giur. it.*, 1991, I, 1, 1361, con nota di TROIANO, *Gli articoli 810 e 813 del codice civile: i beni e i diritti*, che assoggetta al privilegio un diritto di utenza di energia elettrica, derivante dalla conversione di

azienda, alla quale la concessione afferisce. Parimenti vale in caso di subentro di un nuovo concessionario, che debba versare una indennità per ottenere il trasferimento della concessione amministrativa.

I beni mobili colpiti dal privilegio sono essenzialmente i macchinari, gli impianti e gli utensili utilizzati per l'attività produttiva. Essi non comprendono "materie prime, prodotti in corso di lavorazione, scorte, prodotti finiti, frutti, bestiame e merci", che invece sono ora compresi nel campo di applicazione del privilegio *ex art. 46 TUB*. E' quindi comunque utile per la banca finanziatrice tutelare il proprio credito con entrambi i privilegi.

Occorre poi stabilire se siano colpiti dal privilegio in esame soltanto i beni esistenti al momento del finanziamento agevolato, ovvero anche quelli acquistati dal debitore successivamente.

Si afferma in genere che il privilegio colpisce beni mobili determinati, e che essi – in assenza di contratto costitutivo della garanzia - devono essere specificamente indicati e individuati nelle annotazioni pubblicitarie imposte dalla legge<sup>14</sup>. Ciò parrebbe limitare il privilegio ai beni esistenti al momento della sua nascita, in armonia con la tradizionale interpretazione statica delle garanzie reali. Si tratta però di una soluzione non più condivisibile vista l'evoluzione attuale del sistema delle garanzie mobiliari su beni aziendali.

Ritengo infatti preferibile l'opposta soluzione, che consente al privilegio di colpire anche beni acquistati successivamente dal debitore, salva la necessità delle formalità pubblicitarie per l'opponibilità prevista dall'art. 3 citato<sup>15</sup>. Due ordini di considerazioni generali e due dati testuali militano a favore di questa scelta interpretativa.

Da un lato è chiaro che la garanzia grava sui beni dell'azienda "comunque destinati al suo funzionamento ed esercizio" (così l'art. 3 citato). Conseguenza alla natura di universalità dell'azienda è la possibilità che i singoli elementi vengano a mutare nel tempo. Il riferimento normativo all'*esercizio* dell'attività di impresa introduce un elemento dinamico nella fattispecie delineata dalla legge speciale. La

---

una originaria concessione di derivazione d'acqua per la produzione di energia elettrica, esistente al momento del finanziamento garantito.

<sup>14</sup> Così Cass., 13 settembre 1983, n. 5546; non affronta la questione Cass., 16 giugno 1992, n. 7396 (v. *infra*).

<sup>15</sup> Questa soluzione compare già in M. TONDO, *op. cit.*, 584.

sostituzione dei beni aziendali, ad esempio, è normalmente ammessa in caso di pegno di azienda<sup>16</sup>.

D'altro lato le garanzie mobiliari hanno subito un'evoluzione rilevantissima dal 1947 ad oggi. La norma in esame può essere applicata alla luce delle innovazioni relative alle garanzie mobiliari sugli attivi aziendali, che riconoscono pienamente ormai il loro carattere rotativo (così il privilegio *ex art. 46 TUB*; il pegno non possessorio del d.l. 59/2016).

Sul piano testuale, poi, il comma 8 della norma consente di limitare il privilegio “a determinati beni o gruppi di beni dell'azienda”: in questa norma la locuzione “gruppi di beni” non indica una pluralità di beni determinati (già compresa nel termine “determinati beni”), ma può denotare una categoria di beni (es. “i capannoni”, escludendo gli uffici; oppure “le presse”, escludendo altri macchinari), ovvero – come recita il d.l. 59/2016 per il pegno non possessorio – un genere merceologico di beni mobili. Una simile individuazione nel genere è idonea ad assicurare la variabilità nel tempo dei singoli beni colpiti.

Inoltre il comma 9 dispone che tra più privilegi relativi alla medesima azienda – non ai medesimi beni – prevale il primo in ordine temporale per formalità pubblicitaria: il che fa dedurre che non è tanto il singolo bene ad essere oggetto di pubblicità, ma l'insieme dei beni, immobili e mobili, destinati al funzionamento dell'azienda, e che quindi ben può applicarsi il principio dell'assoggettamento alla garanzia dei beni che vengono successivamente inseriti dell'attivo aziendale.

Pare quindi coerente, sia con il testo della norma sia con i principi che si sono venuti affermando in tema di garanzie mobiliari, ritenere che sia colpito dal privilegio l'intero complesso aziendale, ed in particolare i beni – immobili, macchinari, impianti, utensili – che nel tempo vengono a sostituire quelli presenti al momento del finanziamento. Per le concessioni amministrative, ancora, è del tutto fisiologico che una concessione scaduta venga sostituita, come oggetto della garanzia, dalla nuova concessione eventualmente rilasciata al debitore. Sostanzialmente in favore della rotatività dell'oggetto del privilegio in esame si è anche mossa la Cassazione,

---

<sup>16</sup> Cfr. per tutti GABRIELLI, *Il pegno*, in *Tratt. dir. civ.*, dir. da Sacco, Torino, 2005, 163 ss.

ritenendo gravato dalla garanzia un diritto di utenza elettrica privilegiata derivante dalla conversione della concessione di derivazione d'acqua a favore dell'azienda, per la produzione di energia elettrica, esistente al momento del finanziamento assistito dal privilegio industriale<sup>17</sup>. Ne segue un corollario in tema di pubblicità del privilegio, per gli immobili e per i marchi e brevetti, che deve essere curata ogni volta che un nuovo bene viene a fare parte dell'azienda, come indicato nel par. seguente.

Il privilegio industriale del d. lgs. n. 1075/1947 non colpisce invece i crediti dell'impresa, derivanti dall'esercizio dell'attività produttiva, diversamente da quanto disposto dall'art. 46 TUB ("crediti, anche futuri, derivanti dalla vendita dei beni" prodotti dall'impresa). Nuovamente emerge l'utilità per la banca creditrice di abbinare le due garanzie.

In definitiva, il privilegio ha natura ibrida, sia immobiliare sia mobiliare. Esso quindi, da un lato, ha un oggetto molto più ampio del privilegio tipicamente mobiliare *ex art. 46 TUB*, che non colpisce gli immobili, né i beni mobili registrati, né i marchi e i brevetti dell'impresa. D'altro lato il privilegio del d. lgs. n. 1075/1947 colpisce un insieme di beni mobili più ristretto (macchinari, impianti, utensili), con esclusione dei prodotti in lavorazione, che costituiscono il nucleo delle successive discipline delle garanzie mobiliari rotative.

#### *4. Le formalità pubblicitarie per l'opponibilità ai terzi.*

A sensi del citato art. 3, il privilegio è soggetto a pubblicità mediante "annotazione" nei registri immobiliari (o tavolari) e nel registro tenuto a sensi dell'art. 1524 c.c. presso il tribunale<sup>18</sup>, nonché per i brevetti presso l'attuale Ufficio Italiano Marchi e Brevetti. Il citato art. 3 prevede anche la pubblicazione di un avviso, relativo al privilegio, nel Foglio degli annunci legali: il FAL è stato abolito dall'art. 31 della legge di semplificazione 24 novembre 2000, n. 340, che vi ha sostituito la pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica, stabilendo però che quando la pubblicazione sul FAL

---

<sup>17</sup> Cass., 6 marzo 1991, n. 2345, cit.

<sup>18</sup> Per l'esame dell'art. 1524 c.c. v. BOCCHINI, *La vendita di cose mobili*, in *Cod. civ. comm. Schlesinger*, Milano, 1994, 311 ss.

rappresenta soltanto uno degli strumenti di pubblicità, come nel caso del privilegio in esame, non è richiesta più alcuna pubblicazione.

La pubblicità nei registri immobiliari si eseguiva, in passato, mediante apposita formalità presa nel registro particolare degli annotamenti di privilegio. Dal 1986 essa si esegue mediante presentazione in conservatoria di una nota di iscrizione, a seguito della soppressione del precedente registro particolare, confluito nell'ordinario registro delle iscrizioni<sup>19</sup>.

Le prime due forme di pubblicità si eseguono negli uffici competenti (conservatoria immobiliare e tribunale) in relazione sia alla località in cui si trovano i beni sia alla sede del soggetto finanziato al momento di stipulazione del mutuo (quindi la norma impone l'esecuzione di ben *quattro* formalità).

Per comprendere l'attuazione della pubblicità prevista dalla legge occorre tenere presenti due punti fermi:

A) La nascita del privilegio industriale non è subordinata alla convenzione tra le parti; la sua opponibilità ai terzi è subordinata alle formalità pubblicitarie. Esso quindi assiste il credito agevolato, dal momento in cui il soggetto finanziatore assume la veste di creditore per la restituzione del mutuo erogato. Ciò esclude la necessità della forma autentica, che non è richiesta per il finanziamento, e che non serve in quanto manca una specifica convenzione sulla garanzia, destinata alle prescritte formalità pubblicitarie.

B) L'art. 3 richiede le formalità pubblicitarie per rendere opponibile il privilegio a terzi, aventi causa o creditori con prelazione soggetta a pubblicità (es. ipoteche) o creditori pignoranti. Quindi viene messo in gioco l'usuale criterio di soluzione dei conflitti, fondato sull'ordine temporale delle formalità (per gli immobili v. art. 2644 c.c.).

Sulla scorta di queste precisazioni si possono risolvere varie questioni operative.

Intanto la trascrizione nella conservatoria dei registri immobiliari e nei registri di tribunale va effettuata mediante un'unica, identica, nota, nella quale sono indicati tutte le tipologie di beni colpiti, sia immobili

---

<sup>19</sup> Decreto Interministeriale 5 luglio 1986, in G.U. 24 luglio 1986, n. 170, in attuazione della legge 27 febbraio 1985, n. 52.

sia mobili, in quanto si tratta di una pubblicità unitaria<sup>20</sup>. Ne segue che ogni formalità deve essere eseguita anche in assenza della tipologia di beni, per la quale la formalità stessa viene usualmente presa: cioè si trascrive nelle conservatorie anche in assenza di immobili, e (ipotesi quasi impossibile, trattandosi di azienda industriale) nei registri del tribunale anche in assenza di beni mobili<sup>21</sup>.

Invece è richiesta, in base al 6 comma della norma, che li considera separatamente, una distinta nota di trascrizione per marchi e brevetti<sup>22</sup>. Ne segue la necessità di questa ulteriore formalità soltanto se il privilegio colpisce anche questa tipologia di beni immateriali; e la necessità di questa sola formalità, se il privilegio colpisce soltanto queste privative industriali (ipotesi parimenti quasi impossibile).

La pubblicità per gli immobili, come già detto, si esegue dal 1986 mediante presentazione in conservatoria di una nota di iscrizione. Trova quindi applicazione l'art. 2839 c.c., in quanto compatibile: la nota deve riportare i dati di creditore e debitore; il domicilio eletto dal creditore nella circoscrizione del tribunale in cui ha sede la conservatoria; l'indicazione del credito garantito, con interessi e annualità che il credito produce; il tempo dell'esigibilità; la natura dei beni colpiti con le usuali indicazioni previste dall'art. 2826 c.c. Non deve invece risultare dalla nota una somma di iscrizione, in quanto il privilegio in esame non prevede un limite massimo di importo garantito (come invece è disposto per l'ipoteca, e per il privilegio *ex art. 46 TUB*). Risulta applicabile all'iscrizione del privilegio industriale la durata ventennale della sua efficacia, con possibilità di rinnovazione, prima della scadenza, e di reinscrizione, dopo la scadenza del ventennio, secondo le usuali regole ipotecarie.

Nel sistema tavolare l'art. 9 della legge generale sui libri fondiari, allegata r.d. 28 marzo 1929, n. 499, prevede le formalità di

---

<sup>20</sup> Così Cass., 16 giugno 1992, n. 7396, in *Giust. civ.*, 1993, I, 1619, con nota favorevole di BONOFILIO, *In tema di privilegio speciale*, che decide anche per l'applicazione per analogia dell'art. 2674 c.c. al cancelliere di tribunale, il quale non può rifiutare di eseguire la trascrizione se i macchinari colpiti non sono indentificati, e sul piano processuale consente il ricorso in cassazione *ex art. 111 Cost.* contro il decreto del Presidente del tribunale, che abbia giudicato sul rifiuto del cancelliere di eseguire la trascrizione.

<sup>21</sup> Diversamente, parrebbe, RUISI, PALERMO, PALERMO, *op. cit.*, 149.

<sup>22</sup> Sempre Cass., 16 giugno 1992, n. 7396, *cit.*

intavolazione e di prenotazione per “i privilegi, per i quali leggi speciali richiedano l’iscrizione nei registri immobiliari”. Si applicano quindi le regole, in quanto compatibili, dettate per l’intavolazione delle ipoteche. In particolare valgono la regola del predecessore tavolare (art. 21), che impedisce l’intavolazione se il debitore non risulta dai libri fondiari titolare del diritto gravato dalla garanzia; e la regola sulle ipoteche simultanee (art. 15), che consente di collegare tra loro garanzie reali derivanti da un unico atto.

L’indicazione specifica degli immobili colpiti è necessaria, in quanto senza di essa non potrebbe operare il meccanismo di risoluzione dei conflitti, affidato dalla norma all’anteriorità della formalità. Infatti la priorità temporale opera rispetto a due formalità relative al medesimo immobile.

La natura non convenzionale del privilegio industriale esclude la necessità di depositare un qualche titolo in conservatoria, e di farne menzione nella nota<sup>23</sup>. Non esiste infatti alcun “titolo costitutivo” (così l’art. 2839 c.c.) della garanzia, che subito assiste *ex lege* il credito agevolato previsto dalla legge. Il deposito del titolo – cioè della convenzione che fa sorgere la garanzia – è obbligo ovvio per l’ipoteca volontaria, e vale soltanto per i privilegi convenzionali. La garanzia dell’art. 3 sfugge invece a tale struttura pattizia. La nota viene ad essere simile all’iscrizione in separazione, presa dai creditori ereditari sui beni del defunto a sensi dell’art. 518 c.c., che dispensa il creditore dall’esibire il titolo. Per il privilegio industriale si presenta la medesima situazione: il creditore afferma l’esistenza della propria causa di prelazione, salvo risarcire il danno in caso di formalità illegittima<sup>24</sup>.

---

<sup>23</sup> Diversa, ma errata, sembra essere la prassi delle conservatorie.

<sup>24</sup> L’obbligo di depositare il titolo riemerge soltanto quando una legge speciale istituisce un privilegio effettivamente convenzionale, richiamando l’art. 3 citato soltanto per le formalità pubblicitarie, alle quali sottopone il contratto costitutivo del privilegio: così ad esempio per l’art. 15 della legge 11 aprile 1953, n. 298, per finanziamenti agevolati nel meridione concessi da taluni enti, per il quale le parti possono “convenire la costituzione di privilegi su impianti e macchinari, a norma del d.l. 1 ottobre 1947 n. 1075 e successive modifiche”; si tratta allora di un nuovo e diverso privilegio convenzionale, con *relatio* all’art. 3 citato per la pubblicità. Per la tendenza del legislatore speciale a trasformare il privilegio industriale creato dal citato art. 3 in un privilegio convenzionale v. M. TONDO, *op. cit.*, 584; GALASSO, *op. cit.*, 950.

Identica soluzione vale per la trascrizione presso l'Ufficio italiano marchi e brevetti, che produce il consueto effetto di opponibilità ai terzi, e viene regolata dagli artt. 137 ss. del d. lgs. 10 febbraio 2005, n. 30 (Codice della proprietà intellettuale) sul modello della pubblicità immobiliare. Non si deposita alcun titolo costitutivo della garanzia (richiesto in generale dall'art. 138 CPI), ma è necessario indicare quali privative industriali sono colpite dalla garanzia.

Inoltre, qualora si aderisca all'interpretazione qui proposta, che consente la sostituzione dei beni aziendali oggetto della garanzia, occorre procedere a formalità successive in relazione ai nuovi immobili e alle nuove privative industriali, che entrano in seguito a far parte del complesso aziendale. Le formalità successive, come già detto, non servono per far sorgere il privilegio, ma soltanto per renderlo opponibile ai terzi indicati dall'art. 3.

Diversamente occorre ragionare per la trascrizione presso i registri del tribunale, in relazione ai beni mobili colpiti dal privilegio. Occorre rammentare che la garanzia colpisce tutti i macchinari, gli impianti, gli utensili, destinati all'impresa; che non è prevista dalla legge alcuna specifica individuazione dei tali beni (diversamente invece l'art. 2762 c.c. per il privilegio del venditore o finanziatore di macchine richiede "l'esatta designazione della macchina soggetta al privilegio", e la l. 28 novembre 1965, n. 1329, c.d. legge Sabatini, che impone di apporre sulla macchina un contrassegno); che infine l'assoggettamento al privilegio riguarda tali mobili soltanto se esiste la effettiva destinazione aziendale (quindi non è gravato un macchinario acquistato, ma non utilizzato dal debitore). Da una simile struttura della garanzia deve seguire che la trascrizione non può individuare i singoli beni mobili, ma deve per forza essere generica.

La sostituibilità dei beni aziendali colpiti dal privilegio comporta che ciascun bene, dal momento in cui non è più destinato al funzionamento dell'azienda ed all'esercizio dell'impresa, è sottratto automaticamente dalla garanzia, come ammesso per il pegno di azienda<sup>25</sup>. La sottrazione dal vincolo opera automaticamente, e non è subordinata a formalità pubblicitarie. Quindi per i beni immobili e per i marchi e brevetti si può procedere alla cancellazione dell'iscrizione, con le medesime modalità previste per la cancellazione dell'ipoteca

---

<sup>25</sup> Cfr. ancora GABRIELLI, *op. cit.*, 163 ss.

immobiliare e della garanzia su private titolate<sup>26</sup>. Per i beni mobili nulla è richiesto, non dovendosi fare alcuna specifica individuazione di essi nella trascrizione presso il tribunale. Qualora la cessazione del rapporto funzionale tra i beni gravati e l'attività d'impresa provochi un detrimento della garanzia, il creditore può invocare gli abituali rimedi previsti dagli artt. 1186 e 2743 c.c.

Questa interpretazione restringe quindi l'operatività del comma 2 dell'art. 3 citato, in quanto l'opponibilità della garanzia opera verso i terzi, sul presupposto che il bene abbia mantenuto la destinazione funzionale che giustifica l'esistenza del privilegio.

##### 5. Concorso con altre prelazioni.

Il concorso con diritti di terzi deve essere esaminato distinguendo: a) il concorso con i creditori chirografari; b) il concorso con altri creditori privilegiati, il privilegio dei quali non sia però soggetto a formalità pubblicitarie; c) il concorso con terzi aventi causa e creditori con cause di prelazione soggette a formalità pubblicitarie; d) il concorso con creditori che eseguono il pignoramento.

a) Rispetto ai creditori chirografari del debitore bisogna "distinguere tra esistenza ed efficacia del privilegio" industriale<sup>27</sup>. Si tratta infatti di un privilegio legale non subordinato alla convenzione: il creditore è assistito da questo privilegio sin dal sorgere del credito, in presenza degli scopi richiesti dalle singole leggi di agevolazione, indipendentemente dal compimento delle formalità pubblicitarie previste dalla legge. L'alterazione della *par condicio creditorum* è subito determinata dalla causa del credito: il privilegio industriale è quindi opponibile ai creditori chirografari *ex se*. Ne segue che il piano di riparto, in sede di esecuzione forzata sui beni aziendali, deve tenere conto del privilegio stesso anche se mancano le formalità previste dalla legge.

b) Per il concorso con altri privilegi l'art. 3 in esame pospone il privilegio industriale soltanto al privilegio per le spese di giustizia (artt. 2755 e 2770 c.c.). Dopo la riforma operata dalla l. 29 luglio

---

<sup>26</sup> La cancellazione richiede pertanto il consenso del creditore, mediante atto autentico, oppure l'ordine contenuto in una sentenza passata in giudicato.

<sup>27</sup> Così Cass., 21 ottobre 1965, n. 2179, cit.

1975, n. 426, in forza della regola introdotta nell'art. 2777, 3 co., c.c., esso è anche posposto al privilegio generale per i crediti di lavoro, elencati dall'art. 2751 bis c.c.<sup>28</sup>. In tal senso la novella del 1975 ha implicitamente modificato anche l'art. 3 in esame. Il privilegio industriale è pure posposto ai privilegi navali, che eventualmente concorrano con esso<sup>29</sup>.

c) Diversa soluzione regola invece il concorso con i diritti di terzi aventi causa e creditori con cause di prelazione: acquirenti dei beni; creditori che iscrivono ipoteca giudiziale o volontaria. Qui il conflitto è risolto dal citato art. 3 utilizzando i criteri temporali legati alle formalità pubblicitarie. Rispetto ad aventi causa e creditori con prelazione resa pubblica, il privilegio industriale “può essere esercitato anche nei confronti dei terzi che abbiano acquistato diritti sui beni che sono oggetto di tale privilegio dopo la data della formalità

---

<sup>28</sup> Così da ultimo decide Cass., 7 giugno 2007, n. 13369, in *Fall.*, 2008, 800, con nota adesiva di TERENGI, *Impugnazione del piano di riparto e privilegio industriale*; in precedenza l'opposta soluzione è accolta da Cass., 6 dicembre 1984, n. 6428, in *Fall.*, 1985, II, 446. Cfr. poi anche le motivazioni di Trib. Vicenza, 9 febbraio 2012, in *Il caso.it* del 24-12-2012.

<sup>29</sup> Il problema è sollevato da RUISI, PALERMO, PALERMO, *op. cit.*, 151; peraltro il concorso non è ipotizzabile con privilegi sulla nave, neppure se in costruzione, che è prodotto dell'industria nautica e non rientra quindi nell'oggetto previsto dal citato art. 3. In ogni caso può essere interessante ricordare che privilegi navali e aeronautici sono anch'essi preferiti per legge ad ogni altro privilegio (artt. 548 e 1022 c.n.); che le norme dettate dal codice della navigazione hanno carattere autonomo e prevalente, come risulta dal testo dell'art. 2750 c.c.: il codice della navigazione “non è una legge speciale, ma un sistema normativo a sé stante e che regola autonomamente la priorità dei privilegi marittimi” (Cass., 15 novembre 1984, n. 5782, in *Dir. mar.*, 1985, 530); che tale articolo infatti contempla separatamente i privilegi navali e aeronautici, rispetto ai privilegi previsti da leggi speciali, e mentre assoggetta questi ultimi alle norme comuni, rimanda la regolamentazione dei primi al codice della navigazione (così Cass., 20 ottobre 1965, n. 2156, in *Foro it.*, 1966, I, 286 ss.); che quando una legge speciale dispone la priorità dei privilegi, da essa creati, rispetto ad ogni altro privilegio, tale priorità può incidere soltanto sull'ordine dettato dall'art. 2778 c.c., ma non ha l'effetto di modificare anche il codice della navigazione, restando salva la priorità assoluta di grado stabilita dall'art. 548 c.n. (per differenti ipotesi di concorso v. in tal senso Cass., 25 marzo 1966, n. 801, in *Dir. mar.*, 1966, 476; Cass., 7 ottobre 1968, n. 2400, in *Giur. it.*, 1968, I, 1, 549 ss.; Cass., 11 novembre 1982 n. 5954, in *Giur. it.*, 1983, I, 1671 ss.; Cass., 11 novembre 1982, n. 5994, in *Foro it.*, 1983, I, 990, per il privilegio dei crediti di lavoro, pur dopo la riforma della l. 426/1975, posposto ai privilegi del c.n.); quindi i privilegi navali ed aeronautici prevalgono sul privilegio speciale industriale in esame.

di annotazione”. Nei confronti dei terzi creditori esso “non prevale sui diritti di prelazione derivanti da privilegi, pegni o ipoteche preesistenti alle annotazioni ... i quali conservano la loro priorità rispetto al privilegio anzidetto”. Occorre qui tenere conto del momento in cui sorge la prelazione per l'altro creditore. Il privilegio industriale quindi prevale rispetto ad altri privilegi iscrizionali con pubblicità successiva; prevale rispetto al pegno non possessorio del d.l. 56/2016, se questo risulta iscritto nel registro informatico tenuto presso l'Agenzia delle Entrate in data successiva; prevale sulle ipoteche iscritte successivamente.

d) Infine, rispetto ad altro creditore che inizi l'esecuzione forzata, oltre alla norma esaminata, opera la regola generale posta dall'art. 2916, n. 2, c.c., in astratto in grado di rovesciare l'ordine delle cause di prelazione fissato dalla legge. Il privilegio industriale non è opponibile ai creditori abbiano effettuato il pignoramento, se quest'ultimo è anteriore alla formalità pubblicitaria del privilegio industriale.

Alcuni profili specifici per il concorso con altre garanzia si pongono in caso di impresa mineraria (incluse le tipologie più recenti e frequenti di imprese industriali per la coltivazione delle acque minerali e termali). Intanto in questo settore non è ipotizzabile alcun privilegio mobiliare sulle pertinenze minerarie, in quanto si tratta di beni immobili per natura oppure di mobili divenuti beni immobili per destinazione *ex art. 22 l.min.* Sono invece ipotizzabili privilegi speciali immobiliari, che sono fatti salvi se “preesistenti” alle annotazioni predette: cioè la nascita del credito deve precedere le annotazioni prescritte dal citato art. 3; ovvero, nel caso di privilegi iscrizionali (ad esempio quello nascente da un preliminare di vendita di immobili trascritto, *ex art. 2775-bis c.c.*), la formalità pubblicitaria del privilegio industriale deve essere anteriore alle annotazioni disposte dall'art. 3. E' ipotizzabile il concorso tra il privilegio industriale (che si è visto colpisce anche le “concessioni, comprese quelle minerarie” e le loro pertinenze) ed una ipoteca mineraria, che colpisce la concessione, qualificata per legge come bene immobile: la prevalenza è determinata in base alla anteriorità delle rispettive formalità.

Una questione interpretativa si pone per giudicare la anteriorità tra il privilegio industriale ed i diritti di terzi con esso confliggenti, siano

essi aventi causa oppure creditori con altra prelazione. L'art. 3 risolve i conflitti in base *alle annotazioni* del privilegio in esame: ciò significa, in base al tenore letterale della norma, che questo privilegio dovrebbe prevalere sui diritti vantanti dal terzo, avente causa o creditore con altra prelazione, se *tutte* le quattro formalità sono state eseguite prima che sorga il conflitto con il terzo.

Questa interpretazione appare invero illogica, ed in contrasto con il sistema di soluzione dei conflitti in base alla trascrizione immobiliare, qualora il conflitto si ponga con un terzo che vanti un diritto soggetto a pubblicità immobiliare (acquirente di diritti reali su immobili; creditore munito di privilegio speciale immobiliare soggetto a trascrizione; creditore ipotecario). In questo caso la struttura dei registri di pubblicità immobiliare induce a ritenere rilevante, e produttiva di effetti dichiarativi, soltanto la trascrizione nella conservatoria competente per la località in cui si trova l'immobile colpito, nella quale devono anche essere prese le formalità confliggenti da parte dei terzi. In particolare, secondo le regole in vigore sino al 1986. In seguito, come già visto, gli annotamenti di privilegio sono confluiti nell'ordinario registro delle iscrizioni e pertanto oggi l'antiorità è data dal numero di registro particolare. Con la conseguenza che le altre formalità relative al privilegio industriale (trascrizione nella conservatoria competente per la sede dell'impresa, e duplice trascrizione nei registri del tribunale) degradano a formalità soltanto con effetti di pubblicità notizia.

Ad identica conclusione si deve pervenire in caso di conflitto del privilegio industriale con una garanzia su marchi e brevetti: alla trascrizione presso il Registro Italiano Marchi e Brevetti la legge assegna effetti dichiarativi, ai fini dell'opponibilità ai terzi (artt. 138 ss. del d. lgs. 10 febbraio 2005, n. 30, c.p.i.)<sup>30</sup>. Pertanto vanno degradate a formalità produttiva di semplice pubblicità-notizia le altre formalità previste dalla legge.

Forse meno sicura, ma senza dubbio da preferire, anche la soluzione per la trascrizione presso i registri del tribunale. In armonia con la disposizione dell'art. 2762 c.c. (privilegio su macchine) la

---

<sup>30</sup> Per le garanzie su privative titolate su proprietà industriali v. CHIANALE, *L'ipoteca*, in *Tratt. di dir. civ.*, dir. da Sacco, 2° ed., Torino, 2010, 193 ss.

formalità rilevante è quella presso il tribunale dove si trovano i beni, mentre le altre formalità hanno effetto di pubblicità notizia.

Pertanto, per gli immobili e per i mobili aziendali, situati in luoghi differenti e soggetti a diverse conservatorie e diversi tribunali, l'opponibilità del privilegio industriale deve dipendere esclusivamente dalla formalità compiuta nell'ufficio dove si trova il bene oggetto di conflitto.

Anche per l'opponibilità al fallimento del debitore sorge la medesima questione relativa alla pluralità di formalità pubblicitarie previste dal citato art. 3. Infatti trova applicazione l'art. 45 l. fall.<sup>31</sup>: il privilegio industriale esiste tra le parti, ma è inefficace rispetto alla massa dei creditori se al momento dell'iscrizione al registro delle imprese della sentenza di fallimento non sono state effettuate le formalità pubblicitarie previste dalla legge. L'art. 45 l. fall. menziona *le formalità necessarie per rendere opponibili gli atti ai terzi*, e quindi ritengo nuovamente rilevante soltanto la formalità che l'ordinamento predispone per il singolo bene: trascrizione presso la conservatoria dove si trova l'immobile; presso il registro del tribunale dove si trovano i beni; presso il registro marchi e brevetti.

---

<sup>31</sup> Così ha deciso Cass., 21 ottobre 1965, n. 2179.

## **Il nuovo anatocismo: un contributo all'entropia della regolamentazione bancaria?**

*Che sia un inizio o una fine, il recente intervento del legislatore ha senza dubbio offerto ulteriore linfa al tema dell'anatocismo bancario con la riformulazione dell'art. 120, comma secondo, del Testo Unico Bancario (d'ora in poi T.U.B.), mediante l'approvazione dell'art. 17-bis della legge n. 49 del 2016, cui ha fatto seguito la delibera attuativa del CICR (Comitato interministeriale credito e risparmio), ai sensi dello stesso comma succitato. Al fine di comprendere la portata delle novità così introdotte, si è ritenuto utile procedere attraverso un excursus storico e normativo del fenomeno anatocistico nell'ordinamento italiano.*

**SOMMARIO:** 1. Anatocismo: nozione e divieti; 2. L'intervento legislativo del 1999 e l'ingresso dell'anatocismo bancario; 3. La legge di stabilità 2014; 4. La novella del 2016 e la delibera attuativa del CICR; 5. Considerazioni conclusive.

### *1. Anatocismo: nozione e divieti.*

Per anatocismo, dal greco “*anatokismòs*”, s'intende la produzione di interessi da parte di ulteriori interessi scaduti e non pagati su un debito pecuniario. Dal punto di vista economico, la pratica può ritenersi senz'altro lecita in quanto gli interessi maturati rappresentano sorte capitale che può, a sua volta, fruttare nuovi interessi. Ciononostante, dal punto di vista giuridico, e più in generale dal punto di vista sociale, l'anatocismo è sempre stato considerato con sfavore per l'insita pericolosità ravvisabile in un sistema nel quale gli interessi si tramutano in capitale produttivo, con la conseguenza di un rapido e progressivo aumento del debito<sup>1</sup>.

Nel diritto romano, in realtà, l'anatocismo era consentito in presenza di un apposito accordo tra le parti sino a conoscere un suo definitivo divieto in epoca giustiniana con una costituzione del 529 d. C.<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> M. LIBERTINI, voce *Anatocismo*, in *Enc. dir.*, II, Milano, 1958, 406.

<sup>2</sup> F. FASOLINO, *Studi sulle 'usurae'*, Salerno, 2006, 13.

Tra le due soluzioni adottate in antichità, il codice civile del 1862, recependo quanto già previsto dal *Code Napoleon*<sup>3</sup>, ha optato per una via intermedia laddove, con l'art. 1232, disponeva che: «*Gli interessi scaduti possono produrre altri interessi o nella tassa legale in forza di giudiziale domanda e dal giorno di questa, o nella misura che verrà pattuita in forza di una convenzione posteriore alla scadenza dei medesimi. Nelle materie commerciali l'interesse degli interessi è inoltre regolato dagli usi e dalle consuetudini. L'interesse convenzionale o legale d'interessi scaduti per debiti civili non comincia a decorrere, se non quando trattasi d'interessi dovuti per una annata intera, salvo però riguardo alle casse di risparmio ed altri simili istituti quanto fosse altrimenti stabilito dai loro rispettivi regolamenti*».

Successivamente, il codice del 1942 per un verso ha riprodotto essenzialmente quanto previsto dalla previgente disciplina codicistica, introducendo al contempo, all'art. 1283, alcune innovazioni costituite dalla generalizzazione del valore attribuito agli usi contrari e dalla riduzione ad un semestre del limite minimo di tempo dopo il quale gli interessi possono produrre interessi. Nello specifico, la norma ammette l'anatocismo per gli interessi scaduti da almeno sei mesi in base ad una convenzione successiva alla loro scadenza (c.d. "anatocismo convenzionale") o ad una domanda giudiziale volta ad ottenere un provvedimento di condanna del debitore (c.d. "anatocismo legale"), facendo salvi, come anticipato, gli usi contrari ma senza delimitarne tuttavia l'ambito in cui detto rinvio extra-codicistico debba operare. Sul punto, la giurisprudenza inizialmente ha ricollegato tale rinvio agli usi bancari, ed in particolare alle Norme Bancarie Uniforme, nella convinzione – poi rivelatasi erronea - che queste fossero sussumibili nella categoria degli usi normativi<sup>4</sup>.

Questa interpretazione, che ha consentito alle banche per diversi anni di calcolare la capitalizzazione degli interessi a carico del cliente

---

<sup>3</sup> Art. 1132 *code civil*: «*Gli interessi scaduti dei capitali possono produrre interessi o in forza di una domanda giudiziale, o in virtù di una convenzione speciale, a condizione che tanto nella domanda quanto nella convenzione si tratti di interessi dovuti per almeno un anno*».

<sup>4</sup> In tal senso, *cfr.*, *ex multis*, Cass. civ., n. 5409, 19 agosto 1983 secondo cui «gli usi normativi che consentono l'anatocismo sono ravvisabili nelle relazioni fra gli istituti di credito ed i clienti».

con scadenza trimestrale e in un momento anteriore rispetto alla loro scadenza, è stata poi abbandonata da un *revirement* che ha visto il suo inizio con la sentenza della Corte di Cassazione n. 2374 del 1999<sup>5</sup>. I giudici di legittimità, in quell'occasione, ritennero di poter rivisitare criticamente il pregresso orientamento sulla base delle convincenti argomentazioni sollevate da parte di una certa dottrina e di alcuni tribunali, affermando che “*l'esistenza di un uso normativo idoneo a derogare ai limiti di ammissibilità dell'anatocismo previsti dalla legge appare più oggetto di un'affermazione basata su di un incontrollabile dato di comune esperienza che di una convincente dimostrazione*”. Si giungeva, così, alla conclusione secondo cui gli usi bancari fossero usi negoziali e come tali non idonei a derogare alla disciplina dell'art. 1283 cod. civ., sanzionando con la nullità le clausole contenenti la capitalizzazione trimestrale degli interessi debitori<sup>6</sup>. A suffragare tale innovativa impostazione deponevano, orbene, le seguenti ragioni: gli usi contrari, richiamati dalla norma, come tali idonei a superare il divieto di anatocismo, sono esclusivamente quelli previsti dagli artt. 1 e 8 delle disp. prel. al codice civile, ossia quegli usi consistenti nella ripetizione generale, costante, pubblica ed uniforme di un dato comportamento (*usus*), accompagnato dalla convinzione che esso consista in un comportamento giuridicamente obbligatorio (*opinio juris ac necessitatis*).

La Suprema Corte, nella stessa sede, ebbe modo di precisare che le Norme bancarie uniforme, predisposte dall'associazione di categoria ABI, erano da considerarsi come mere proposte di condizioni generali di contratto indirizzate alle banche associate, le quali essendo di natura pattizia dovevano restare assoggettate alla disciplina di cui agli artt. 1341 e 1342 cod. civ. e quindi dovevano essere negoziate

---

<sup>5</sup> Cass. civ., n. 2374, 16 marzo 1999, in *Corriere giur.*, 1999, 561 ss. Tale sentenza trovava immediato seguito nella sentenza n. 3096 emessa dalla III sezione, due settimane dopo, in data 30 marzo 1999, ove veniva essenzialmente ribadita la fondatezza del relativo iter argomentativo.

<sup>6</sup> Sulla nullità delle clausole anatocistiche e sulla conseguente azione di ripetizione dell'indebito, Trib. Torino, sentenza 19 settembre 2016, ha recentemente affermato che la pretesa di pagamento del saldo passivo del conto non può essere respinta sulla base di una contestazione generica, che investa il documento nel suo complesso, occorrendo invece la formulazione di censure circostanziate, specificatamente dirette contro singole e determinate annotazioni.

singolarmente, e non firmate in blocco, a causa di «*una soggezione della parte più debole nei confronti di quella più forte*» .

## 2. *L'intervento legislativo del 1999 e l'ingresso dell'anatocismo bancario.*

Successivamente al disposto rivoluzionario della Cassazione, il legislatore ritenne necessario adeguarsi al dettato giurisprudenziale con l'emanazione del decreto legislativo n. 342 del 1999<sup>7</sup>, modificando l'art. 120 del Testo Unico Bancario (D.lgs. 385/1993) attraverso l'introduzione di un nuovo sistema di calcolo degli interessi anatocistici, rimandando al CICR il compito di determinare le modalità ed i tempi di attuazione del nuovo regime contrattuale delle banche, facendo salve contemporaneamente, fino all'entrata in vigore del nuovo regime, la validità e l'efficacia delle clausole anatocistiche stipulate in precedenza. L'art. 25 del decreto, in particolare, riconosceva esplicitamente l'anatocismo bancario aggiungendo un nuovo comma all'art. 120 T.U.B: «*Il CICR stabilisce modalità e criteri per la produzione di interessi sugli interessi maturati nelle operazioni poste in essere nell'esercizio dell'attività bancaria, prevedendo in ogni caso che nelle operazioni in conto corrente sia assicurata nei confronti della clientela la stessa periodicità nel conteggio degli interessi sia debitori sia creditori*».

L'aspetto sul quale la dottrina incentrò le sue critiche maggiori rispetto a questa novella legislativa fu, invero, la volontà del legislatore di sanare tutti gli eventuali vizi delle clausole di capitalizzazione trimestrale, contenute sia nei contratti stipulati anteriormente all'entrata in vigore della norma, sia in quelli successivi fino a quando non fosse intervenuta la delibera del CICR. Queste doglianze, orbene, non tardarono a pervenire dinanzi alla Consulta, la quale, con sentenza n. 425 del 2000<sup>8</sup>, dichiarò l'illegittimità

---

<sup>7</sup> Decreto Legislativo 4 agosto 1999, n. 342, "Modifiche al decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385, recante il testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia", in G.U. n. 233 del 4 ottobre 1999.

<sup>8</sup> Corte costituzionale, 9 ottobre 2000, n. 425, ove si legge testualmente: «[...] In altri termini, il legislatore delegato, da un lato sancisce (*pro praeterito*), per qualsiasi tipo di vizio, una generale sanatoria delle clausole anatocistiche illegittime contenute nei contratti bancari anteriori al 19 ottobre 1999, con effetti

costituzionale dell'art. 25, comma terzo, del decreto legislativo n. 342/1999 per contrasto con l'art. 76 Cost., nella parte in cui disponeva una sanatoria retroattiva delle precedenti pattuizioni anatocistiche. La Corte costituzionale, infatti, affermò che dalle direttive contenute nella legge-delega non emergeva in alcun modo l'intento di introdurre una normativa sanante in via retroattiva delle clausole anatocistiche affette da invalidità.

Successivamente, la giurisprudenza di legittimità, con sentenza delle Sezioni Unite n. 21095 del 2004<sup>9</sup>, poneva un ulteriore punto fermo circa la natura negoziale delle clausole di capitalizzazione trimestrale degli interessi a debito del risparmiatore e sulla loro conseguente nullità<sup>10</sup>. Statuivano gli ermellini, infatti, che dette clausole, per effetto della declaratoria di incostituzionalità del 2000,

---

*temporalmente limitati sino al 22 aprile 2000 (data di entrata in vigore della delibera del CICR); dall'altro attribuisce (pro futuro), sia pure nell'identico limite temporale, la stessa indiscriminata «validità ed efficacia» alle clausole poste in essere nel periodo tra il 19 ottobre 1999 ed il 21 aprile 2000. Ma, così disponendosi, è venuta meno ogni continuità logica con la delega, rompendosi la necessaria consonanza che deve intercorrere tra quest'ultima e la norma delegata. L'indeterminatezza della fattispecie di cui al comma 3 dell'art. 25 del decreto legislativo n. 342 del 1999 non consente di ricondurre la denunciata norma nell'ambito dei principi e criteri della legge di delegazione. Questi, infatti, non possono ragionevolmente interpretarsi come abilitanti all'emanazione d'una disciplina di sanatoria (per il passato) e di validazione anticipata (per il periodo compreso tra la data di entrata in vigore della legge delegata e quella della delibera del CICR) di clausole anatocistiche bancarie, del tutto avulsa da qualsiasi riferimento ai vizi ed alle cause di inefficacia da tenere per irrilevanti: quindi - stante il difetto di distinzioni e precisazioni nella legge delegata - senza una necessaria e sicura rispondenza (diretta od indiretta) ai principi e criteri informativi del testo unico bancario. Esclusa, pertanto, la possibilità di un'interpretazione adeguatrice della legge delegata alla legge delegante, deve concludersi - indipendentemente da ogni considerazione sulla ragionevolezza intrinseca della norma denunciata, e restando assorbito ogni altro profilo delle sollevate questioni - che la norma in esame viola l'art. 76 della Costituzione.».*

<sup>9</sup> Cass., Sez. Un., 4 novembre 2004, n. 21095, in *Giur. It.*, 2005, 68, con nota di G. COTTINO, *Sull'anatocismo intervengono anche le sezioni unite*; si veda, altresì, G. GALLO, *L'anatocismo bancario nelle valutazioni delle sezioni unite della Corte di Cassazione*, in *Mondo bancario*, 2004, fasc. 6, 35; B. INZITARI, *Le Sezioni unite e il divieto di anatocismo: l'asimmetria contrattuale esclude la formazione dell'uso normativo*, in *Corriere Giur.*, 2005, 217; N. SALANITRO, *Le Sezioni Unite e l'anatocismo bancario*, in *Banca Borsa*, 2005, II, 128.

<sup>10</sup> F. CARINGELLA, L. BUFFONI, *Manuale di diritto civile*, Roma, 2016, 578.

dovevano ritenersi assoggettate alla disciplina normativa anteriormente in vigore, in base ai principi regolatori della successione di leggi nel tempo.

Ciononostante, restavano insoluti alcuni problemi applicativi tra cui l'ammissibilità di una conversione automatica delle clausole nulle in clausole di capitalizzazione con periodicità annuale, nonché l'individuazione del *dies a quo* in merito al termine di prescrizione dell'azione di ripetizione dell'indebito conseguente alla dichiarazione di nullità delle clausole in questione. Anche su tali aspetti, sono intervenute nuovamente le Sezioni Unite, con pronuncia n. 24418 del 2010, fornendo risposta ad entrambe le problematiche summenzionate. In primo luogo, i giudici di Cassazione hanno escluso qualunque integrazione legale, e dunque la legittimità della conversione in clausola di capitalizzazione degli interessi a cadenza annuale, in considerazione del fatto che l'applicazione da parte del giudice di una diversa periodicità di conteggio degli interessi fosse da ritenere arbitraria per difetto di qualsiasi base legale o negoziale<sup>11</sup>.

In secondo luogo, i giudici di Cassazione statuirono che l'azione di ripetizione dell'indebito, avanzata dal cliente di una banca che lamenti la nullità della clausola di capitalizzazione trimestrale degli interessi anatocistici - maturati con riguardo ad un contratto di apertura di credito bancario regolato in conto corrente -, è soggetta all'ordinario termine di prescrizione decennale, il quale decorre, nel caso in cui i versamenti abbiano avuto soltanto una funzione ripristinatoria della provvista, non dalla data di annotazione in conto di ogni singola posta di interessi illegittimamente addebitati bensì dal momento di chiusura definitiva del conto, atteso che è soltanto a partire da tale momento che può concretizzarsi un vero e proprio pagamento giuridicamente valido ed efficace, del quale chiedere eventualmente la restituzione<sup>12</sup>.

---

<sup>11</sup> Recentemente, Cass. civ., sez. I, 29 settembre 2015, n. 19341, con nota di E. SCARANTINO, in *Giurisprudenza italiana*, 8-9, 2016, 1875 ss., si è pronunciata sull'ulteriore questione concernente la sostituzione delle clausole nulle con la disciplina che la norma dell'art. 1831 c.c. prevede in materia di conto corrente ordinario. Al riguardo, la Suprema Corte ha sostenuto che la previsione di cui all'art. 1831 c.c. non è espressamente richiamato dall'art. 1857 c.c. tra quelle applicabili alle operazioni bancarie in conto corrente, e non può essere altresì suscettibile di estensione analogica data la diversa struttura e funzione tra i due tipi di contratti.

<sup>12</sup> In questo senso, anche Trib. Vicenza, sentenza 23 novembre 2016, il quale richiamando l'orientamento costante della giurisprudenza di legittimità, afferma che

### 3. La legge di stabilità 2014.

Con l'entrata in vigore, il 1° gennaio 2014, della c.d. "Legge di stabilità 2014"<sup>13</sup>, il secondo comma dell'art. 120 T.U.B. è stato oggetto di una nuova riformulazione nei termini seguenti: «*Il CICR stabilisce modalità e criteri per la produzione di interessi nelle operazioni poste in essere nell'esercizio dell'attività bancaria, prevedendo in ogni caso che: a) nelle operazioni in conto corrente sia assicurata, nei confronti della clientela, la stessa periodicità nel conteggio degli interessi sia debitori sia creditori; b) gli interessi periodicamente capitalizzati (contabilizzati) non possano produrre interessi ulteriori che, nelle successive operazioni di capitalizzazione, sono calcolati esclusivamente sulla sorte capitale*».

Differentemente dalla previgente stesura, il principio ispiratore della nuova disposizione è individuabile nello scopo di vietare definitivamente l'anatocismo bancario, in evidente rottura con il passato. Dai lavori preparatori della legge in commento, emerge infatti che lo scopo prefigurato dal Legislatore sia stato quello impedire che gli interessi periodicamente capitalizzati potessero produrre interessi ulteriori, i quali, nelle successive operazioni di capitalizzazione, andranno invece calcolati esclusivamente sulla quota capitale.

Deve osservarsi, per mera completezza, come dopo pochi mesi l'entrata in vigore della sopraccitata legge di stabilità, il comma secondo dell'art. 120 T.U.B. fu oggetto di un'ulteriore modifica per effetto del c.d. "Decreto Competitività" n. 91/2014<sup>14</sup>, il quale

---

l'azione di ripetizione di indebito, proposta dal cliente di una banca, che lamenti la nullità della clausola di capitalizzazione trimestrale degli interessi anatocistici maturati con riguardo ad un contratto di apertura di credito bancario regolato in conto corrente, è soggetta all'ordinaria prescrizione decennale, la quale decorre, qualora i versamenti abbiano avuto soltanto una funzione ripristinatoria della provvista, non dalla data di annotazione in conto di ogni singola posta di interessi illegittimamente addebitati, ma dalla data di estinzione del saldo di chiusura del conto, in cui gli interessi non dovuti sono stati registrati.

<sup>13</sup> Legge 27 dicembre 2013, n. 147, "recante Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato", in G.U. n. 302, 27 dicembre 2013.

<sup>14</sup> Art. 31, Decreto legge 24 giugno 2014, n. 91, "Disposizioni urgenti per il settore agricolo, la tutela ambientale e l'efficientamento energetico dell'edilizia scolastica e universitaria, il rilancio e lo sviluppo delle imprese, il contenimento dei costi gravanti sulle tariffe elettriche, nonché per la definizione immediata di

riafferma il divieto di anatocismo bancario ampliandone l'ambito di applicazione anche al conto di pagamento, ma in sede di conversione del decreto legge si ritenne di eliminare tale ampliamento, ritornando così alla disciplina antecedente.

Ciononostante, la dottrina mise in luce la problematica se tale divieto fosse pienamente operativo a partire già dal 1° gennaio 2014 - data di entrata in vigore della legge n. 147/2013 - oppure se fosse necessario attendere la nuova delibera applicativa del CICR, prevista dal novellato art. 120 T.U.B.

Parte della dottrina, orbene, aderì a questa seconda linea di pensiero facendo leva sullo stesso tenore testuale dell'art. 120 T.U.B.<sup>15</sup>, in contrasto con quanto enunciato dalla giurisprudenza di merito, ed in particolare dal Tribunale di Milano, il quale con due ordinanze collegiali del 25 marzo e del 3 aprile 2015 affermò che il nuovo divieto assoluto di anatocismo bancario previsto dalla lettera b)

---

adempimenti derivanti dalla normativa europea”, in GU, n.144 del 24.6.2014: «1. Il comma 2 dell'articolo 120 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, è sostituito dal seguente: "2. Il CICR stabilisce modalità e criteri per la produzione, con periodicità non inferiore a un anno, di interessi sugli interessi maturati nelle operazioni disciplinate ai sensi del presente Titolo. Nei contratti regolati in conto corrente o in conto di pagamento è assicurata, nei confronti della clientela, la stessa periodicità nell'addebito e nell'accredito degli interessi, che sono conteggiati il 31 dicembre di ciascun anno e, comunque, al termine del rapporto per cui sono dovuti interessi; per i contratti conclusi nel corso dell'anno il conteggio degli interessi è comunque effettuato il 31 dicembre". 2. Fino all'entrata in vigore della delibera del CICR prevista dal comma 2 dell'articolo 120 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, continua ad applicarsi la delibera del CICR del 9 febbraio 2000, recante "Modalità e criteri per la produzione di interessi sugli interessi scaduti nelle operazioni poste in essere nell'esercizio dell'attività bancaria e finanziaria (art. 120, comma 2, del Testo unico bancario, come modificato dall'art. 25 del d.lgs. 342/99)", fermo restando quanto stabilito dal comma 3 del presente articolo. 3. La periodicità di cui al comma 2 dell'articolo 120 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, si applica comunque ai contratti conclusi dopo che sono decorsi due mesi dalla data di entrata in vigore del presente decreto; i contratti in corso alla data di entrata in vigore della presente legge e quelli conclusi nei due mesi successivi sono adeguati entro sei mesi dalla data di entrata in vigore del presente decreto, con l'introduzione di clausole conformi alla predetta periodicità, ai sensi dell'articolo 118 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385».

<sup>15</sup> A favore della tesi dell'applicabilità differita si sono espressi anche i seguenti giudici di merito: Trib. Cosenza 27 maggio 2015; Trib. Torino, 16 giugno 2015; Trib. Parma 26 giugno 2015; Trib. Siena 4 agosto 2015.

dell'art. 120 T.U.B., comma 2°, doveva intendersi già in vigore a partire dal 1° gennaio 2014, sull'assunto che una volta riconosciuto che l'art. 1, co. 629 della legge di stabilità «*vieti in toto l'anatocismo bancario, nessuna specificazione tecnica di carattere secondario potrebbe limitare la portata o disciplinare diversamente la decorrenza del divieto, pena diversamente opinando ammettere che una norma primaria possa in tutto o in parte, o anche solo temporaneamente, essere derogata da una disposizione secondaria ad essa sotto ordinata*»<sup>16</sup>.

La soluzione adottata dalla giurisprudenza di merito si è rivelata poi di fondamentale valore alla luce della mancata delibera attuativa da parte del CICR. Se è vero, infatti, che una proposta in sede di consultazione era stata già avanzata dalla Banca d'Italia, questa non fu mai adottata per sfuggire sia alle censure mosse da alcuni commentatori<sup>17</sup>, quanto al negativo atteggiamento che spesso la giurisprudenza aveva assunto nei confronti di provvedimenti amministrativi a contenuto regolamentare emessi in contrasto con la legge<sup>18</sup>.

Il legislatore, allora, al fine di risolvere l'*impasse* normativa, o meglio l'*impasse* bancaria, si vide costretto ad intervenire nuovamente sull'argomento, riscrivendo il comma 2 dell'art. 120 del T.U.B.<sup>19</sup>.

#### 4. La novella del 2016 e la delibera attuativa del CICR.

La riforma del 2016, attuata con l'art. 17-*bis* della legge n. 49 del 2016<sup>20</sup>, ha sostituito le lett. a) e b) del 2° comma con le seguenti

---

<sup>16</sup> Così Trib. Milano, ord. 3 aprile 2015, in *Corr. Giur.*, 2015, 1079 ss.; in senso analogo si sono espressi: Trib. Cuneo 29 giugno 2015; Trib. Biella, 7 luglio 2015, Trib. Roma, 20 ottobre 2015.

<sup>17</sup> Cfr., *ex multis*, F. SARTORI, *Prolegomeni in tema di anatocismo: a proposito della proposta di Delibera CICR della Banca d'Italia*, in *Riv. dir. banc.*, 18, 2015; A. STILO, *Dall'art. 120, comma 2, TUB alla proposta di delibera CICR: verso il ritorno dell'anatocismo bancario?*, *ibidem*, 19, 2015.

<sup>18</sup> Cfr. V. FARINA, *La (ennesima) resurrezione dell'anatocismo bancario*, in *I contratti*, 7, 2016, 705 ss.

<sup>19</sup> Per una prima lettura della riforma, *ex multis*, V. TAVORMINA, *Anatocismo: il nuovissimo art. 120, comma 2 TUB ed i frutti civili rappresentati dagli interessi dei capitali (art. 820, comma terzo c.c.)*, in *Ex Parte Creditoris* - [www.expartecreditoris.it](http://www.expartecreditoris.it), 2016.

previsioni: « a) nei rapporti di conto corrente o di conto di pagamento sia assicurata, nei confronti della clientela, la stessa periodicità nel conteggio degli interessi sia debitori sia creditori, comunque non inferiore ad un anno; gli interessi sono conteggiati il 31 dicembre di ciascun anno e, in ogni caso, al termine del rapporto per cui sono dovuti; b) gli interessi debitori maturati, ivi compresi quelli relativi a finanziamenti a valere su carte di credito, non possono produrre interessi ulteriori, salvo quelli di mora, e sono calcolati esclusivamente sulla sorte capitale; per le aperture di credito regolate in conto corrente e in conto di pagamento, per gli sconfinamenti anche in assenza di affidamento ovvero oltre il limite del fido: 1) gli interessi debitori sono conteggiati al 31 dicembre e divengono esigibili il 1° marzo dell'anno successivo a quello in cui sono maturati; nel caso di chiusura definitiva del rapporto, gli interessi sono immediatamente esigibili; 2) il cliente può autorizzare, anche preventivamente, l'addebito degli interessi sul conto al momento in cui questi divengono esigibili; in questo caso la somma addebitata è considerata sorte capitale; l'autorizzazione è revocabile in ogni momento, purché prima che l'addebito abbia avuto luogo».

Con tale ultima modifica, dunque, ciò che sembrava destinato ad essere sopito a colpi di pronunce giurisprudenziali, torna in auge per mano legislativa: viene, infatti, riammessa la pratica dell'anatocismo bancario.

Nel dettaglio, è la nuova formulazione della lettera b) a destare maggiori preoccupazioni. La prima parte della norma, infatti, prevede che gli interessi debitori, in tutte le operazioni di esercizio del credito da parte delle banche e degli intermediari finanziari, non possono produrre interessi ulteriori ma andranno calcolati esclusivamente sulla sorte capitale, fatta eccezione per gli interessi di mora. La seconda parte del novellato art. 120, comma 2, T.U.B., lett. b), dispone solo apparentemente il divieto di anatocismo, e lo fa con specifico riguardo agli “interessi debitori maturati”, ricomprendendo anche “quelli

---

<sup>20</sup> Legge n. 49 dell'8 aprile 2016, di conversione del decreto legge n. 18 de 14 febbraio 2016, recante misure urgenti concernenti la riforma delle banche di credito cooperativo, la garanzia sulla cartolarizzazione delle sofferenze, il regime fiscale relativo alle procedure di crisi e la gestione collettiva del risparmio, in G.U. n. 87 del 14 aprile 2016.

relativi a finanziamenti valere su carte di credito”, con esclusione di quelli di mora. Basterebbe, invero, tale inciso per avvertire la “resurrezione” dell’anatocismo bancario, poiché dalla lettura della norma si ricava la considerazione in base alla quale esso diviene verosimilmente la nuova regola per tutti i contratti bancari con riguardo agli interessi moratori<sup>21</sup>.

Ma vi è di più, in quanto - prosegue il comma 2 dell’art. 120 T.U.B. - nelle aperture di credito in conto corrente ed in conto pagamento nonché negli sconfinamenti, il cliente può autorizzare, anche in via preventiva, l’addebito degli interessi sul conto al momento in cui questi diventano esigibili, senza distinguere in tal caso tra interessi moratori ed interessi corrispettivi. Ciò significa, pertanto, che alla scadenza dell’anno gli interessi maturati sulla sorte capitale, rideterminata e comprensiva dei pregressi interessi corrispettivi, scaduti e non pagati, saranno ulteriormente addebitati e saranno considerati nuova sorte capitale, producendo a loro volta interessi aggiuntivi.

A pochi mesi di distanza dalla legge di riforma, in data 3 agosto 2016 il CICR ha emanato la delibera recante “modalità e criteri per la produzione degli interessi nelle operazioni poste in essere nell’esercizio dell’attività bancaria”<sup>22</sup>, in attuazione del riformato art. 120, comma 2°, T.U.B. La delibera del CICR ricalca essenzialmente il testo delle nuove disposizioni ma ciò che interessa, ai fini della nostra analisi, concerne il contenuto degli artt. 3 e 4 della stessa delibera.

In primo luogo, il comma primo dell’art. 3 della delibera, riaffermando che gli interessi debitori maturati non possono produrre ulteriori interessi, fa salvi gli interessi di mora per i quali, aggiunge la norma, devono richiamarsi le disposizioni del codice civile, confermando così l’ammissibilità dell’anatocismo da interesse moratorio, pur nei limiti di cui all’art. 1283 cod. civ.<sup>23</sup>

---

<sup>21</sup> V. FARINA, *op. cit.*, 709.

<sup>22</sup> La delibera CICR 3 agosto 2016 n. 343 ha sostituito la precedente delibera del 9 febbraio 2000 intitolata “Modalità e criteri per la produzione di interessi sugli interessi scaduti nelle operazioni poste in essere nell’esercizio dell’attività bancaria e finanziaria (art. 120, comma 2, del T.U.B., come modificato dall’art. 25 del D.lgs. 342/99)”.

<sup>23</sup> Art. 3, Regime degli interessi: « 1. Nelle operazioni indicate dall’art. 2, comma 1, ivi compresi i finanziamenti a valere su carte di credito, gli interessi debitori

L'art. 4 comma 5 della delibera riprende, poi, quanto inserito dalla nuova formulazione dell'art. 120, comma secondo, lett. b), T.U.B., ossia la possibilità per il cliente di autorizzare, anche preventivamente, l'addebito degli interessi sul conto nel momento in cui questi ultimi divengono esigibili, salva la facoltà di revocare l'autorizzazione medesima prima che non abbia ancora avuto luogo l'addebito dell'importo<sup>24</sup>.

##### 5. Considerazioni conclusive.

Come visto, la novella del 2016, nel prevedere l'autorizzazione preventiva all'addebito nei termini sopradescritti, supera il generale divieto di anatocismo, andando al di là delle deroghe già sancite dallo stesso art. 1283 cod. civ., poiché l'autorizzazione in questione non ha nulla a che vedere con la convenzione successiva di cui alla norma codicistica<sup>25</sup>.

Non è mancata, tuttavia, l'opinione di coloro i quali hanno escluso che l'art. 120, comma 2°, T.U.B. introduca una deroga al divieto di anatocismo, facendo leva sulla tecnica dell'addebito del conto. In altri termini, l'addebito del conto non rappresenterebbe che un mero pagamento soddisfattivo, e come tale gli interessi addebitati sarebbero da considerarsi interessi pagati, senza che venga in rilievo alcun fenomeno anatocistico.

Questa tesi, tuttavia, non persuade giacché l'addebito sul conto, in realtà, aumenta l'esposizione debitoria del cliente, e ciò lo dimostra

---

maturati non possono produrre interessi, salvo quelli di mora. 2. Agli interessi moratori si applicano le disposizioni del codice civile. 3. Nei rapporti di conto corrente o di conto di pagamento è assicurata la stessa periodicità, comunque non inferiore a un anno, nel conteggio degli interessi creditori e debitori. Gli interessi sono conteggiati il 31 dicembre di ciascun anno e, comunque, al termine del rapporto per cui sono dovuti; per i contratti stipulati nel corso dell'anno, il conteggio è effettuato il 31 dicembre».

<sup>24</sup> Art. 4, Interessi maturati in relazione alle aperture di credito regolate in conto corrente e conto di pagamento e agli sconfinamenti: « [...] 5. Ai sensi dell'art. 120, comma 2, lettera b) , del TUB, il cliente può autorizzare, anche preventivamente, l'addebito degli interessi sul conto al momento in cui questi divengono esigibili; in questo caso la somma addebitata è considerata sorte capitale; l'autorizzazione è revocabile in ogni momento, purché prima che l'addebito abbia avuto luogo [...] ».

<sup>25</sup> V. FARINA, *op. cit.*, 713.

l'inciso contenuto nello stesso art. 120 T.U.B., comma secondo, *“anche in assenza di affidamento ovvero oltre il limite del fido”*, intendendo che quando il cliente risulta debitore nei confronti della banca, quel debito stesso produce interessi corrispettivi e moratori, e questi ultimi vengono così addebitati su un conto già “negativo”, pertanto l'addebito sul conto non potrà mai essere considerato un pagamento poiché non soddisfa l'interesse della banca creditrice, bensì aumenta l'esposizione debitoria del cliente nei suoi confronti. Anche la più recente giurisprudenza di merito sembra confermare tale interpretazione, affermando che l'annotazione in conto di una posta di interessi illegittimamente addebitati dalla banca al correntista comporta un incremento del debito dello stesso correntista, o una riduzione del credito di cui egli ancora dispone, ma in nessun modo si risolve in un pagamento con finalità solutoria<sup>26</sup>.

In attesa che la giurisprudenza di legittimità si pronunci sulla nuova norma, il quadro che emerge dall'impianto normativo, così rimodificato, mette in chiaro la volontà del legislatore di dotare il mondo bancario di maggiori strumenti di manovra, in deroga alla regola imperativa di cui all'art. 1283 c.c., anziché cogliere l'occasione per porre la parola fine al travagliato dibattito dell'anatocismo bancario.

---

<sup>26</sup> Così, Trib. Vicenza, sentenza 23 novembre 2016.



## **Epilogo della questione della clausola floor in Spagna? Chiarimenti della Corte di Giustizia sugli effetti della non vincolatività delle clausole abusive.**

**SOMMARIO:** 1. Premessa; 2. La giurisprudenza spagnola sulla clausola floor; 3. La sentenza della Corte di Giustizia UE: il monopolio della Corte di Giustizia sulla disciplina degli effetti del giudizio di abusività di una clausola.; 4. Le conseguenze della decisione: ancora incertezze?

### *1. Premessa*

Sul volgere al termine del 2016, la Corte di Giustizia UE <sup>(1)</sup> ha inflitto un altro «formidabile varapalo judicial» <sup>(2)</sup> al sistema bancario europeo (e in particolare a quello spagnolo), affermando l'incompatibilità con la direttiva comunitaria sulle clausole abusive (Direttiva 93/13/CEE) dell'orientamento del *Tribunal Supremo* spagnolo che, in una controversa decisione del 9 maggio 2013, aveva dichiarato la nullità della clausola *floor* nei mutui bancari con i consumatori <sup>(3)</sup>, limitandone tuttavia gli effetti restitutori agli eventuali versamenti indebiti effettuati dal mutuatario *successivamente* alla data di pubblicazione della sentenza.

---

<sup>1</sup>V. sentenza CGUE, 21 dicembre 2016, cause riunite C-154/15, C-307/15 e C-308/15, Cajasur Banco SAU, ECLI:EU:C:2016:980, è reperibile su: <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=186483&pageIndex=0&doclang=IT&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=956581>. Per un primo commento della sentenza v. VAN DUIN, *Spanish 'floor clauses' (cláusulas suelo) EU Court of Justice steps in: nullity is nullity*, in *Recent developments in European Consumer Law*, 22 december 2016, disponibile sul sito <http://recentecl.blogspot.it/2016/12/spanishfloorclausesclausulasuelo.html>.

<sup>2</sup> Il questo modo apre la cronaca de El Pais online il giorno di pubblicazione della sentenza: PÉREZ, *La justicia europea obliga a la banca a devolver todo lo cobrado por 'cláusulas suelo'*, 21 dicembre 2016, disponibile su [http://economia.elpais.com/economia/2016/12/21/actualidad/1482306332\\_458117.html](http://economia.elpais.com/economia/2016/12/21/actualidad/1482306332_458117.html).

<sup>3</sup> Cfr. al riguardo, DALMARTELLO, *Note sulla «cláusula suelo» (clausola floor) nel mutuo bancario di diritto spagnolo: trasparenza delle clausole abusive e (ir)retroattività della nullità di protezione*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2016, I, 756 ss.

Considerata la capillare diffusione della clausola di tasso minimo nella prassi bancaria spagnola, si apre all'indomani della decisione della Corte uno scenario quasi apocalittico per il sistema bancario di quel paese, che potrebbe essere chiamato a restituire ai mutuatari – secondo quanto si apprende da fonti non ufficiali <sup>(4)</sup> – dai tre ai cinque miliardi di euro.

Disattendendo le - per la verità piuttosto fragili - argomentazioni dell'A.G. Mengozzi <sup>(5)</sup>, che aveva ritenuto ammissibile l'orientamento del *Tribunal Supremo*, la Corte di Giustizia UE si è armonicamente inserita nel solco tracciato dai propri precedenti in materia di clausole abusive. Prima di esaminare i principali snodi argomentativi della sentenza è opportuno dare brevemente conto della questione controversa e dell'orientamento della giurisprudenza spagnola dal quale è originato l'intervento correttivo della Corte di Giustizia.

## 2. La giurisprudenza spagnola sulla clausola *floor*.

La clausola *floor* è, come noto, la pattuizione mediante la quale le parti di un contratto di finanziamento a tasso variabile prevedono una soglia percentuale minima, di là della quale non può convenzionalmente scendere il parametro (generalmente l'indice Euribor), dal quale dipende la quantificazione degli interessi corrispettivi. Tale clausola è stata regolarmente inserita dalle banche spagnole nei contratti di mutuo remunerati a tasso variabile, allo scopo di garantirsi una remunerazione anche nell'ipotesi di discesa del parametro di riferimento dell'obbligazione del mutuatario al di sotto di una determinata soglia (appunto, in termini finanziari, il c.d. *floor*).

---

<sup>4</sup> V. ancora PÉREZ, *La justicia europea obliga a la banca a devolver todo lo cobrado por 'cláusulas suelo'*, 21 dicembre 2016, disponibile su [http://economia.elpais.com/economia/2016/12/21/actualidad/1482306332\\_458117.html](http://economia.elpais.com/economia/2016/12/21/actualidad/1482306332_458117.html).

<sup>5</sup> V. Conclusioni AG Mengozzi, 13 luglio 2016, cause riunite C-154/15, C-307/15 e C-308/15. V. in termini critici al riguardo: PAGLIANTINI, *L'interpretazione dei contratti asimmetrici nel canone di Gentili e della Corte di Giustizia (il dopo Radlinger aspettando le clausole floor, sullo sfondo del nuovo art. 1190 Code civil)*, in *Contratti*, 2016, 1039; MALVAGNA, *Nullità «de futuro» e poteri del giudice (a proposito di un caso spagnolo)*, in *questa Rivista*, 2016, 4; DALMARTELLO, *Note*, cit., 766.

Tale previsione contrattuale ha determinato che, nel recente scenario di tassi di interesse molto bassi (o addirittura negativi), i mutuatari si trovassero a dover sostenere oneri finanziari piuttosto elevati. La gravosità di un simile peso economico, mal sopportata e ritenuta ingiustificata anche in ragione della diffusa situazione di crisi economico-sociale, ha determinato in Spagna lo sviluppo di un contenzioso tra mutuatari e istituti di credito riguardante la validità della *cláusula suelo*.

In un primo momento, le corti di merito hanno reputato le clausole *floor* perfettamente lecite, non ravvisando alcun contrasto con la disciplina di tutela del consumatore. Dopo alcune iniziali decisioni di segno negativo per la clientela degli istituti di credito (e grazie a un sistema giudiziario più celere di quello italiano), sono stati sufficienti meno di tre anni per giungere a un punto di svolta segnato dalla decisione del *pleno* del *Tribunal Supremo* n. 241 del 9 maggio 2013<sup>(6)</sup>, che ha considerato abusiva la c.d. *cláusula suelo* (ossia la clausola *floor*).

Il giudizio riguardava un'inibitoria collettiva avviata da un'associazione dei consumatori nei confronti di alcune banche<sup>(7)</sup>.

---

<sup>6</sup> La decisione è reperibile sul sito *open-access* <http://www.poderjudicial.es/search/indexAN.jsp>: banca dati nella quale si trovano tutte le decisioni spagnole che saranno citate nel prosieguo. La sentenza è oggetto di numerosi commenti: v. ad es. MARTINEZ ESCRIBANO, *El control de transparencia y la validez de las cláusulas suelo*, in *Rev. Derecho Bancario y Bursátil*, 2014, 295 ss.; PÉREZ CONESA, *Condiciones generales de la contratación abusivas: cláusulas suelo en contratos de préstamo hipotecario a interés variable. Sentencia del Tribunal Supremo de 9 de mayo de 2013*, in *Rev. Doctrinal Aranzadi Civil-Mercantil*, 4/2013, 1 ss. (dell'estratto dalla banca dati Aranzadi); PERTIÑEZ VÍLCHEZ, *Falta de transparencia y carácter abusivo de la cláusula suelo en los contratos de préstamo hipotecario*, in *Indret*, 3/2013, 1 ss.; PLAZA PENADÉS, *Delimitación del control de transparencia de las condiciones generales de la contratación, sobre la base de la STribunal Supremo de 9 de mayo de 2013 sobre cláusulas suelo*, in *Diario La Ley*, n. 8112, Sección Doctrina, 25 de Junio de 2013, 1 ss. (dell'estratto dalla banca dati laleydigital360); CÁMARA LAPUENTE, *No puede calificarse como cláusula abusiva la que define el objeto principal del contrato (precio incluido), salvo por falta de transparencia. De la STJUE 3 junio 2010 (caja madrid) a la STribunal Supremo 9 mayo 2013 sobre cláusulas suelo*, in *Rev. CESCO*, 2013, 98 ss.

<sup>7</sup> Juzgado de lo Mercantil núm. 2 de Sevilla de 30 de septiembre de 2010 (sentencia 246/2010): v. il commento di MARTÍNEZ ESCRIBANO, *Nulidad de «cláusulas suelo» de intereses en contratos de préstamo hipotecario*, in *Rev.*

Riformando la decisione dell'*Audiencia Provincial* di Siviglia, il *Tribunal Supremo* ha affrontato la questione con l'evidente obiettivo di individuare un delicato punto di equilibrio tra gli interessi dei consumatori e quelli (alla stabilità) del sistema bancario.

Risolte alcune complesse questioni di carattere preliminare, la corte suprema spagnola entra nel vivo (§ 179 ss.) del problema dell'applicabilità della disciplina delle clausole abusive alla *cláusula suelo* unilateralmente (:in assenza di una trattativa individuale) inserita dalle banche in un contratto di mutuo ipotecario, ripercorrendo i singoli presupposti di applicabilità della disciplina delle clausole abusive. In primo luogo, viene affrontato il tema cruciale dell'inerenza all'oggetto del contratto di una clausola siffatta: benché manchi una disposizione espressa, anche il diritto spagnolo (in coerenza con l'art. 4.2 della direttiva 93/13/CEE) prevede che non possa essere abusiva una clausola relativa all'oggetto del contratto e, dunque, tale da incidere direttamente sull'equilibrio economico dello stesso. Così impostata, la conclusione non pare particolarmente complicata, giacché è arduo negare che la clausola *floor* disciplini, sia pur introducendo un meccanismo condizionale, uno dei profili essenziali della quantificazione dell'obbligazione del mutuatario diretta a remunerare il mutuante (8). Rilievo che non esaurisce la questione, poiché – come noto – la direttiva (v., ancora, art. 4.2) vieta l'introduzione di clausole relative all'oggetto del contratto redatte in modo non trasparente.

Il *Tribunal Supremo*, precisato che il controllo sull'oggetto del contratto non si traduce in un controllo sull'equilibrio economico dello stesso (9), ritiene che la formulazione scritta della clausola non

---

*Derecho Bancario*, n. 121/2011, 209 ss.; e nel gravame deciso da Audiencia Provincial de Sevilla, Sección 5ª, de 7 de octubre de 2011: v. il commento di MARTÍNEZ ESCRIBANO, *De nuevo sobre la validez de las cláusulas suelo en los préstamos hipotecarios (Comentario a la Sentencia de la Audiencia Provincial de Sevilla, Sección 5.ª, De 7 de octubre de 2011)*, in *Rev. Derecho Bancario*, n. 126/2012, 273 ss. Per maggiori dettagli, v., anche, DALMARTELLO, *Note*, cit., 757.

<sup>8</sup> V., però, la conclusione difforme alla quale perviene a seguito di articolata argomentazione: SARTORI, *Sulla clausola floor nei contratti di mutuo*, in *Contratto e impresa*, 2015, 698 ss. e in *Dirittodegliaffari.it*, 2015, 7 ss.

<sup>9</sup> Cfr. § 191 e ss., ove il *Tribunal Supremo*, per un verso, riconosce che tale controllo sarebbe pure ammesso dalla giurisprudenza comunitaria (v. CGUE, sent. n. 3 giugno 2010, C-484/08, Caja de Ahorros e, per l'altro, precisa che

sia sufficiente a superare il vaglio di trasparenza richiesto dalla disciplina comunitaria. Quest'ultimo richiede, piuttosto, la rappresentazione delle informazioni più rilevanti in modo idoneo a consentire al consumatore un'immediata percezione dei possibili effetti (anche economici) del contratto. Alla stessa stregua, viene escluso che la disciplina speciale di settore riguardante il procedimento di negoziazione del mutuo ipotecario (10), pur considerata a tal fine rilevante nella sentenza d'appello, obbligasse le banche a rappresentare un quadro realmente comprensibile al consumatore. A tal riguardo, non può essere trascurato che l'importanza di una informazione (precontrattuale e contrattuale) efficace è stata rimarcata dall'indirizzo interpretativo della stessa Commissione CE (11) e della Corte di Giustizia, allorquando hanno puntualizzato che le informazioni precontrattuali e il testo contrattuale devono essere funzionali alla percezione da parte del consumatore della possibilità del realizzarsi di modificazioni del carico economico del contratto (12).

L'ultimo profilo accennato difettava *in concreto* nelle clausole esaminate dal *Tribunal Supremo*, giacché il concreto operare della clausola *floor* era tale da trasformare l'indebitamento presentato sul mercato come a *tasso variabile*, in un indebitamento a *tasso minimo fisso*, senza che questa circostanza fosse adeguatamente chiarita al consumatore (13). Ciò, in particolare, in presenza di una descrizione

---

nell'ordinamento spagnolo costante giurisprudenza lo esclude: v. ad es. *Tribunal Supremo*, 18 giugno 2012, n. 406).

<sup>10</sup> Si tratta del già citato *Orden Ministerial* del 5 maggio 1994 (oggi sostituito dall'*Orden EHA/2899/2011*, del 28 ottobre, «de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios»), il quale prevede una serie di obblighi informativi precontrattuali in capo agli istituti di credito.

<sup>11</sup> Cfr. Comunicazione Commissione CE sull'attuazione della direttiva 93/13/CE.

<sup>12</sup> V. CGUE, 21 marzo 2013, RWE Vertrieb AG, C-92/11, § 49.

<sup>13</sup> Per rilievi non dissimili nel diverso contesto della negoziazione dei contratti derivati (ove, però, non sono generalmente coinvolti consumatori e, pertanto, non si applica la disciplina in materia di clausole abusive): v. DOLMETTA, *Di derivati impliciti e di derivati apparenti*, in questa *Rivista*, 2016, 6 ss. Cfr., inoltre, sul tema dei derivati impliciti, con varietà di accenti: SARTORI, *Sulla clausola floor*, cit., 17; F. GRECO, *La violazione della regola della trasparenza nel mutuo con tasso floor ed il problema della scommessa razionale nel derivato implicito*, in *Resp. civ. e prev.*, 2015, 25 ss.; GIRINO, *I "derivati impliciti" vizi e virtù della scomposizione*, in questa *Rivista*, 2016, 1 ss.; COGNOLATO, *Componenti derivate e causa di*

della offerta commerciale tale da sviare l'attenzione del consumatore su altri elementi (come, ad es., la previsione di un eventuale tetto massimo rispetto al rialzo del tasso di interesse). Significativamente, il *Tribunal Supremo* fa riferimento a uno studio empirico del Banco di Spagna <sup>(14)</sup>, che ha messo in evidenza che, nel decidere se concludere il contratto, l'attenzione dei mutuatari si concentrava sull'ammontare della rata, trascurando di valutare i meccanismi e le variabili che avrebbero potuto influenzare il calcolo della medesima rata <sup>(15)</sup>.

Il rilevato difetto di trasparenza non conclude peraltro l'indagine dovuta dal giudice circa la vessatorietà di una clausola, poiché è richiesto anche l'accertamento della esistenza di un significativo contrasto con il generale dovere di buona fede. Il *Tribunal Supremo*, *per un verso*, precisa che questa valutazione non può essere compiuta in termini puramente soggettivi e *individuali*, avendo riguardo cioè al singolo rapporto, bensì in una prospettiva *di mercato*, necessariamente oggettiva e astratta. Ciò non esclude, *per altro verso*, l'opportunità di tenere conto delle aspettative del consumatore *medio* circa il comportamento di un professionista che opera lealmente in un mercato concorrenziale necessariamente caratterizzato da un elevato livello di fiducia del consumatore nella neutralità dell'operatore bancario <sup>(16)</sup>.

---

*finanziamento*, in *Le operazioni di finanziamento*, a cura di E. Panzarini-Dolmetta-Patriarca, Bologna, 2016, 1763 ss.

<sup>14</sup> Cfr. *Informe del Banco de España sobre determinadas cláusulas presentes en los préstamos hipotecarios*, in BOCG, Senado, n. 457, 7 maggio 2010, 12 ss. (disponibile sul sito <http://www.senado.es/legis9/publicaciones/pdf/senado/bocg/I0457.PDF>).

<sup>15</sup> Sulla base del medesimo studio, il *Tribunal Supremo* conclude che avrebbero potuto attirare in modo adeguato l'attenzione dei consumatori simulazioni di scenari alternativi, informazioni relative al costo comparativo di operazioni simili (§ 222). Informazioni, cioè, volte a far emergere che l'operazione finanziaria conclusa realizzasse nella sostanza un indebitamento a tasso fisso tale da esporre il solo consumatore al rischio di rialzo del tasso di interesse (senza alcun vantaggio in caso di ribasso degli stessi).

<sup>16</sup> Con ciò il *Tribunal Supremo* intende dire che il giudice deve tenere conto delle caratteristiche concrete di un mercato e che, dunque, non può essere trascurato il fatto che il consumatore medio riponga nell'operatore di banca un livello di fiducia certamente maggiore rispetto a quel che accade, ad esempio (volendo considerare l'oggetto del celebre studio di Akerlof), con il venditore di auto usate.

Questa impostazione è a ben guardare la stessa indicata dalla Corte di Giustizia dell'Unione Europea in un recente e importante arresto (<sup>17</sup>), dove è stato rimarcato che la valutazione di abusività di una clausola non può trascurare il contesto giuridico ed economico, in base al quale il giudice è tenuto a valutare «se il professionista, qualora avesse trattato in modo leale ed equo con il consumatore, avrebbe potuto ragionevolmente aspettarsi che quest'ultimo aderisse ad una siffatta clausola nell'ambito di un negoziato individuale».

Di conseguenza, in questa prospettiva, le clausole *floor* risultano valide soltanto nella misura in cui sia consentito al consumatore di comprenderne il rilievo e gli effetti sull'oggetto del contratto con particolare riguardo all'incidenza sui rischi effettivamente assunti. L'informazione, nel caso di specie, deve essere funzionale a chiarire che l'operazione finanziaria è in sostanza un'operazione remunerata a tasso fisso minimo, con la conseguente esposizione del mutuatario al rischio di rialzo del tasso di interesse di mercato a fronte di un beneficio minimo nell'ipotesi di ribasso del parametro.

Accertata la vessatorietà della clausola *floor*, il Tribunal Supremo ha accolto la inconsueta richiesta del pubblico ministero di limitare al futuro gli effetti della pronuncia di nullità, in ragione dei potenziali effetti negativi sulla stabilità del sistema bancario di una pronuncia retroattiva (<sup>18</sup>). In tale prospettiva, il *Tribunal Supremo* nega la

---

<sup>17</sup> CGUE, 14 marzo 2013, Aziz, C-415/11. Su questa sentenza, v. LAS CASAS-MAUGERI-PAGLIANTINI, *Cases: ECJ – Recent trends of the ECJ on consumer protection: Aziz and Constructora Principado*, in *ERCL*, 2014, 444 ss.

<sup>18</sup> Benché quest'ultima sia l'evidente *raison suffisante* di una decisione eversiva rispetto alla piana applicazione dei principi civilistici (Non vi è al riguardo differenza tra l'ordinamento italiano e quello spagnolo, benché in Spagna vi sia una disciplina specifica delle azioni restitutorie (art. 1303 cod. civ. spagnolo): in Spagna, v., per tutti, LÓPEZ BELTRÁN DE HEREDIA, sub *art. 1303*, in *Código civil comentado*<sup>2</sup>, III, a cura di Cañizares Laso-de Pablo Contreras-Orduña Moreno-Valpuesta Fernández, Thomson Reuters-Civitas, 2016, 733 ss.; CARRASCO PERERA, *Derecho de contratos*, Thomson Reuters-Aranzadi, 2010, 705 ss. In Italia, per tutti, v. GENTILI, *Le invalidità*, in *I contratti in generale*<sup>2</sup>, a cura di E. Gabrielli, vol. II, in *Tratt. dei contratti*, diretto da P. Rescigno-E. Gabrielli, Torino, 2006, 1591 s.) il *Tribunal Supremo* identifica nel bilanciamento con alcuni principi generali l'ostacolo tecnico alla produzione di effetti retroattivi della dichiarazione di nullità. In particolare, il *Tribunal Supremo* si riferisce (sia pur molto brevemente) al principio di certezza giuridica sancito dall'art. 9, comma 3°, della Costituzione spagnola, che troverebbe alcune (circoscritte) applicazioni nel diritto positivo in

retroattività della declaratoria di nullità della clausola ravvisando, *da un lato*, la buona fede del sistema bancario spagnolo, che da tempo ha previsto la clausola nella quasi totalità dei mutui ipotecari a tasso variabile in conformità con la disciplina speciale, difettando la trasparenza della stessa nei soli specifici termini ravvisati dalla sentenza; e, *dall'altro*, il rischio di gravissimi inconvenienti per il sistema bancario, che si troverebbe investito di obblighi restitutori tali da metterlo sostanzialmente in ginocchio <sup>(19)</sup>.

Nonostante il clamore mediatico enorme e il tentativo della giurisprudenza di merito successiva di limitarne la portata, nel 2015, il *Tribunal Supremo* ha confermato il precedente ad esito di due giudizi *individuali* tra un consumatore e un istituto di credito <sup>(20)</sup>.

---

materia amministrativistica e nel diritto della proprietà intellettuale. Viene altresì menzionato un indirizzo della giurisprudenza costituzionale che ha limitato *ex nunc* la declaratoria di costituzionalità di alcune leggi (Cfr. ad es. Tribunal Constitucional, 16 giugno 1994, n. 179; Trib Constitucional, 28 marzo 2011, n. 38). Argomenti decisivi nella direzione indicata paiono: *i*) il riferimento ad alcuni precedenti del medesimo *Tribunal Supremo*, che ha rilevato come non sia implicato un automatismo tra declaratoria di nullità del contratto ed effetti restitutori, dovendo il giudice valutare se vi è stato un ingiustificato arricchimento in capo a una delle parti (al riguardo, il *Tribunal Supremo* richiama alcuni precedenti in materia di contratti ad esecuzione continuata o periodica nei quali, in considerazione dell'equilibrio delle obbligazioni reciprocamente già eseguite la giurisprudenza non ha condannato le parti alle obbligazioni restitutorie: v. Tribunal Supremo, 13 marzo 2012, n. 118; Tribunal Supremo, 16 maggio 2000, n. 485; Tribunal Supremo, 23 giugno 2008, n. 541; Tribunal Supremo, 26 febbraio 2009, n. 109); *ii*) il riferimento alla giurisprudenza della Corte di Giustizia che, in via eccezionale, ammette che «applicando il principio generale della certezza del diritto inerente all'ordinamento giuridico dell'Unione» possa essere limitata la facoltà di ogni individuo di «rimettere in discussione rapporti giuridici costituiti in buona fede», a condizione che sia riscontrata la buona fede delle parti e sussista «il rischio di gravi inconvenienti» (Così CGUE, 21 marzo 2013, RWE Vertrieb, C-92/11).

<sup>19</sup> In dottrina, è stato rilevato che il *Tribunal Supremo* non ha argomentato in modo accurato e documentato questo aspetto, nemmeno allorquando sono stati sottoposti al suo giudizio azioni individuali che avrebbero richiesto una motivazione ben più articolata nella parte in cui la sentenza conteneva gli effetti della nullità della clausola *floor*: ACHÓN BRUÑÉN, *La retroactividad parcial de la declaración de nulidad de la cláusula suelo: los discutibles argumentos de la STribunal Supremo de 25 de marzo de 2015*, in *Diario La Ley*, n. 8561, Sección Doctrina, 2015, Ref. D-237, 5.

<sup>20</sup> Tribunal Supremo, 25 marzo 2015, rec. 138/2014; Tribunal Supremo, 29 aprile 2015, rec. 1072/2013. Entrambe le citate sentenze confermano l'orientamento

Queste ultime decisioni hanno così determinato la scelta di alcuni giudici di merito di rimettere la questione interpretativa alla Corte di Giustizia UE.

3. *La sentenza della Corte di Giustizia UE: il monopolio della Corte di Giustizia sulla disciplina degli effetti del giudizio di abusività di una clausola.*

La questione affrontata è efficacemente sintetizzata dalla stessa CGUE in questi termini (§ 46): «se l'articolo 6, paragrafo 1, della direttiva 93/13 deve essere interpretato nel senso che osta ad una giurisprudenza nazionale che limita nel tempo gli effetti restitutori legati alla dichiarazione giudiziale del carattere abusivo, nell'accezione dell'articolo 3, paragrafo 1, di tale direttiva, di una clausola contenuta in un contratto stipulato fra un consumatore e un professionista solo alle somme indebitamente versate in applicazione di tale clausola successivamente alla pronuncia della decisione che ha giudizialmente sancito tale carattere abusivo».

Dopo aver rigettato la tesi (affatto “avvocatesca”) di alcune banche convenute (seguita anche dal governo spagnolo) secondo la quale la decisione del Tribunal Supremo non riguarderebbe direttamente gli effetti del contrasto della clausola floor con norme riconducibili direttamente alla fonte comunitaria, bensì con un'attuazione più rigorosa della stessa da parte del legislatore spagnolo <sup>(21)</sup>, la Corte

---

precedente, rilevando che non vi è differenza tra l'ipotesi dell'azione *collettiva* e quella dell'azione *individuale* sussistendo comunque le ragioni per la limitazione dell'efficacia retroattiva della declaratoria di nullità. Viene altresì precisato che l'inefficacia della clausola e, dunque, la decorrenza degli effetti restitutori della nullità conseguono a far data dalla pubblicazione della sentenza del 9 maggio 2013. Le decisioni menzionate sono assai controverse, come testimonia la *dissenting opinion (voto particular)* di alcuni autorevoli magistrati del collegio che ha deciso la questione. Cfr., in senso critico, nella dottrina spagnola, PLAZA PENADÉS, *Del moderno control de transparencia y de la doctrina del Tribunal Supremo sobre la «irretroactividad» de las cláusulas suelo*, in *Diario La Ley*, n. 8547, Sección Tribuna, 26 de Mayo de 2015, *catedrático* spagnolo che non risparmia critiche alla innovativa giurisprudenza del *Tribunal Supremo*, essenzialmente giustificata dalle pesanti pressioni politiche e sociali che insistono sulla questione.

<sup>21</sup> Si tratta infatti di una tesi difficilmente sostenibile in quanto è esplicito il riferimento del Tribunal Supremo al contrasto della *cláusula suelo* con il principio di trasparenza di cui all'art. 4.2 direttiva 93/13/CEE.

entra nel vivo della questione relativa agli effetti restitutori della non vincolatività di una clausola abusiva (§ 53 e ss.).

Senza poter contare sulla tradizione dogmatica e concettuale della categoria della nullità contrattuale, il percorso argomentativo della CGUE è tutto interno al “sistema” della direttiva 93/13 e all’evoluzione che l’interpretazione della stessa ha avuto nell’aquis comunitario.

Sottolineata la natura di ordine pubblico della disciplina delle clausole abusive<sup>(22)</sup> e la finalità di riequilibrio sostanziale del rapporto tra professionista e consumatore<sup>(23)</sup>, viene rimarcata la necessità di assicurare a quest’ultimo rimedi *effettivi*: cioè tali da determinare la cessazione delle prassi di inserimento nei contratti con i consumatori di clausole abusive (art. 7 direttiva 93/13/CEE)<sup>(24)</sup>. In questa direzione, viene richiamata la giurisprudenza che ha escluso la facoltà del giudice nazionale di integrare il vuoto lasciato dalla clausola vessatoria<sup>(25)</sup> e quella che ha rimarcato l’obbligo del giudice

---

<sup>22</sup> Il riferimento è, tra le altre, alla nota sentenza sentenza CGUE, 30 maggio 2013, *Asbeek Brusse e de Man Garabito*, C-488/11, EU:C:2013:341, punto 44. Ma v. nello stesso senso anche sentenza CGUE 6 ottobre 2009, *Asturcom Telecomunicaciones*, C-40/08, Racc. pag. I-9579, punto 52; ordinanza CGUE 16 novembre 2010, *Pohotovost’*, C-76/10, Racc. pag. I-11557, punto 50.

<sup>23</sup> Anche in questo caso il rilievo è frequente nella giurisprudenza: v., ad es., sentenza CGUE, 14 giugno 2012, *Banco Español de Crédito*, C-618/10, EU:C:2012:349, punto 63.

<sup>24</sup> Il punto è sovente sottolineato nella giurisprudenza della Corte: sentenza CGUE, *Banco Español de Crédito*, cit., punto 68; sentenza CGUE 30 aprile 2014, *Kásler e Káslerné Rábai*, C-26/13, EU:C:2014:282, punto 78.

<sup>25</sup> Cfr., ancora, sentenza CGUE, *Banco Español de Crédito*, cit., punto 65 (v. inoltre i punti successivi per l’ulteriore svolgimento dell’argomentazione): «Risulta pertanto dal tenore letterale del paragrafo 1 di detto articolo 6 che i giudici nazionali sono tenuti unicamente ad escludere l’applicazione di una clausola contrattuale abusiva affinché non produca effetti vincolanti nei confronti del consumatore, senza essere autorizzati a rivedere il contenuto della medesima. Infatti, detto contratto deve sussistere, in linea di principio, senz’altra modifica che non sia quella risultante dalla soppressione delle clausole abusive, purché, conformemente alle norme di diritto interno, una simile sopravvivenza del contratto sia giuridicamente possibile». V., altresì, sentenza CGUE 30 aprile 2014, *Kásler e Káslerné Rábai*, C-26/13, EU:C:2014:282, punto 78, la quale ammette la facoltà del giudice interno di integrare il vuoto lasciato dalla dichiarazione di abusività di una clausola nella sola ipotesi in cui l’invalidità della clausola travolga l’intero contratto con effetti deteriori per il consumatore; sentenza CGUE, 21 gennaio 2015, *Unicaja Banco* e

nazionale di rilevare d'ufficio l'abusività di una clausola <sup>(26)</sup>. Da questi orientamenti, la Corte ricava il principio – piuttosto ovvio nell'ottica del diritto interno italiano ove è esplicito il riferimento alla nullità della clausola abusiva – in forza del quale (§ 61): «l'articolo 6, paragrafo 1, della direttiva 93/13 deve essere interpretato nel senso che una clausola contrattuale dichiarata abusiva deve essere considerata, in linea di principio, come se non fosse mai esistita, cosicché non può sortire effetti nei confronti del consumatore. Pertanto, l'accertamento giudiziale del carattere abusivo di una clausola del genere, in linea di massima, deve produrre la conseguenza di ripristinare, per il consumatore, la situazione di diritto e di fatto in cui egli si sarebbe trovato in mancanza di tale clausola»; con conseguente piena retroattività degli effetti restitutori (§ 62). La Corte rimarca come tale conclusione sia funzionale all'obiettivo di deterrenza che emerge dal complesso della disciplina delle clausole abusive.

La precedente conclusione non può essere messa in discussione, secondo la CGUE, dall'inciso dell'art. 6, comma 1, direttiva 93/13/CEE, per il quale le clausole abusive non vincolano il consumatore «alle condizioni stabilite dalle legislazioni nazionali». Infatti, il legislatore comunitario concede a quelli nazionali la facoltà di qualificare la non vincolatività della clausola abusiva in conformità alla propria tradizione giuridica, senza che tale facoltà si trasformi in una libertà di disciplinare gli effetti della non vincolatività,

---

Caixabank, C-482/13, C-484/13, C-485/13e C-487/13, EU:C:2015:21, punto 31 e ss. In dottrina, è discusso se la giurisprudenza citata ammetta una integrazione del vuoto lasciato dalla clausola abusiva mediante il diritto dispositivo: v. con diversità di accenti D'AMICO, *L'integrazione (cogente) del contratto mediante il diritto dispositivo*, in D'Amico-Pagliantini, *Nullità per abuso e integrazione del contratto*, Torino, 2013, 221 ss.; PAGLIANTINI, *L'integrazione del contratto tra Corte di Giustizia e nuova disciplina dei ritardi di pagamento*, in *Contratti*, 2013, 406 ss.; D'ADDA, *Giurisprudenza comunitaria e "massimo effetto utile per il consumatore": nullità (parziale) necessaria della clausola abusiva e integrazione del contratto*, in *Contratti*, 2013, 16 ss.; R. ALESSI, *Clausole vessatorie, nullità di protezione e poteri del giudice: alcuni punti fermi dopo le sentenze Jörös e Asbeek Brusse*, in *www.juscivile.it*, 2013, 7, 400 ss.

<sup>26</sup> Cfr. sentenza CGUE, 30 maggio 2013, Jörös, C-397/11, EU:C:2013:340, punto 42; sentenza CGUE, 21 febbraio 2013, Banif Plus Bank, C-472/11, punto 28.

compromettendo l'effettività della tutela accordata al consumatore<sup>(27)</sup>.

Rimarcato il sostanziale monopolio della Corte di Giustizia UE nel definire la disciplina e, in particolare, gli effetti della abusività di una clausola, la Corte ricorda di aver già indicato quali sono i *limiti* che incontra *l'effettività della tutela* del consumatore, rimessi alla discrezionalità del legislatore interno<sup>(28)</sup>. Segnatamente, tali limiti derivano dalla necessità di contemperare l'esigenza di massimo effetto utile per il consumatore con quella di certezza del diritto e consistono: *i)* nella necessità di rispettare il principio dell'intangibilità della cosa giudicata<sup>(29)</sup>, con conseguente operatività delle regole in materia di decadenza e di conseguente estinzione del diritto a esperire ricorsi avverso decisioni giurisdizionali che non si siano pronunciate sulla natura abusiva di una clausola<sup>(30)</sup>; *ii)* nella prescrizione del diritto per decorso di un ragionevole lasso di tempo<sup>(31)</sup>. Sotto quest'ultimo profilo, la Corte del Lussemburgo puntualizza che non è consentito ai

---

<sup>27</sup> La Corte si esprime in questi termini (§ 66): « Di conseguenza, per quanto spetti agli Stati membri, mediante le loro legislazioni nazionali, definire le modalità per dichiarare il carattere abusivo di una clausola contenuta in un contratto, nonché le modalità con cui si realizzano i concreti effetti giuridici di tale dichiarazione, quest'ultima deve tuttavia consentire di ripristinare, per il consumatore, la situazione di diritto e di fatto in cui egli si sarebbe trovato se tale clausola abusiva non fosse esistita, fondando, in particolare, un diritto alla restituzione dei benefici che il professionista ha indebitamente acquisito a discapito del consumatore avvalendosi di tale clausola abusiva».

<sup>28</sup> La disciplina interna non deve, tuttavia, essere meno favorevole di quella che riguarda situazioni analoghe (principio di equivalenza), né essere strutturata in modo da rendere in pratica impossibile o eccessivamente difficile l'esercizio dei diritti conferiti dall'ordinamento giuridico comunitario (principio di effettività): v. sentenza CGUE, 16 marzo 2006, causa C-234/04, Kapferer, Racc. pag. I-2585, punto 22; sentenza CGUE, 3 settembre 2009, causa C-2/08, Fallimento Olimpiclub, punto 24.

<sup>29</sup> Cfr. sentenza CGUE, 6 ottobre 2009, Asturcom Telecomunicaciones, C-40/08, EU:C:2009:615, punto 37; sentenza CGUE, 16 marzo 2006, Kapferer, cit., punto 20; sentenza CGUE, 3 settembre 2009, Fallimento Olimpiclub, cit., punto 22; e, già, sentenza CGUE, 1 giugno 1999, causa C-126/97, Eco Swiss, Racc. pag. I-3055, punti 47 e 48.

<sup>30</sup> V., ancora, sentenza CGUE, 6 ottobre 2009, Asturcom, cit., punto 41.

<sup>31</sup> Al riguardo, la Corte sembra attribuire natura processuale al meccanismo estintivo della prescrizione e non precisa i parametri per la valutazione di ragionevolezza del termine.

giudici nazionali interferire con l'esigenza di applicazione uniforme delle norme UE e con la conseguente, esclusiva (ed eccezionale) facoltà della medesima di limitare nel tempo gli effetti di una determinata interpretazione di una norma di diritto dell'Unione<sup>(32)</sup>.

Da tali considerazioni discende l'incompatibilità dell'orientamento del *Tribunal Supremo* con l'ordinamento europeo e la necessità che i giudici nazionali riconoscano ai mutuatari spagnoli il diritto alla ripetizione di tutte le somme pagate indebitamente in base a clausole di tasso minimo abusive.

#### 4. *Le conseguenze della decisione: ancora incertezze?*

La sentenza in esame ha il merito principale di ristabilire il primato della Corte di Giustizia nella costruzione ermeneutica degli effetti della non vincolatività delle clausole vessatorie, a prescindere dalle scelte del legislatore interno e degli orientamenti giurisprudenziali nazionali. In termini funzionali, volti ad assicurare l'accesso dei consumatori a una tutela *effettiva* e, dunque, a rimedi il più possibile *omogenei*.

Nondimeno, l'orientamento esaminato lascia aperti ulteriori profili problematici, che probabilmente richiederebbero un intervento chiarificatore del formante legislativo.

Da un primo angolo visuale, non può sottacersi che la affermata retroattività degli effetti della non vincolatività della clausola riguarda, a rigore, i soli giudizi individuali tra i mutuatari e le banche e, pertanto, non riveste l'auspicata (dai mutuatari spagnoli) portata generale per la totalità dei mutui bancari in cui è prevista la *cláusula suelo*: le banche sicuramente coinvolte sono quelle convenute nel giudizio avanti alla Corte di Giustizia UE e nelle controversie giudicate dal *Tribunal Supremo*, pur essendovi molti altri istituti di credito, che hanno inserito la clausola di tasso minimo nella propria contrattualistica. A ciò si aggiunge il fatto che molti giudizi che avevano ad oggetto la *cláusula suelo* sono ormai definiti, nei termini fissati dal *Tribunal Supremo*, da sentenze passate in giudicato e,

---

<sup>32</sup> Cfr. sentenza CGUE, 15 aprile 2010, Barth, C-542/08, EU:C:2010:193, punto 30, ove è richiamata ulteriore giurisprudenza della Corte di Giustizia che ha affermato l'eccezionalità della limitazione nel tempo degli effetti di una determinata interpretazione del diritto dell'Unione.

dunque, per stessa ammissione della Corte di Giustizia, in modo non più tangibile <sup>(33)</sup>. Con un'inevitabile disparità di trattamento tra i consumatori che sembra, nel caso di specie, poco giustificata (i consumatori più attivi riceverebbero così un trattamento peggiore rispetto a quelli che hanno atteso passivamente).

In sostanza, la vicenda in esame conferma che il diritto privato "regolatorio" di fonte europea esige un ripensamento di alcuni profili fondanti della disciplina delle tutele, al fine di garantire una *reale effettività* ed omogeneità delle stesse e, pertanto, una loro coerenza con la dimensione collettiva, di mercato. Anzitutto, dovrebbe essere previsto un più efficace coordinamento tra la giurisprudenza dell'UE e quella nazionale. In secondo luogo, la disciplina europea dovrebbe affiancare al rimedio collettivo dell'inibitoria (art. 7 direttiva 93/13/CEE) anche azioni collettive ripristinatorie, funzionali a definire gli assetti di mercato in tempi rapidi e senza incertezze. Infine, un ruolo più incisivo potrebbe essere attribuito alle autorità di settore ovvero a quelle preposte alla generale tutela dei consumatori <sup>(34)</sup>.

Da altro punto di vista, considerata l'assenza del principio del precedente vincolante nel sistema continentale, non si può escludere a priori che, in reazione alla bocciatura ricevuta in sede europea, il *Tribunal Supremo* muti il proprio orientamento, nel caso in cui sia ad esso sottoposta nuovamente la questione della trasparenza delle clausole di tasso minimo, adottando una nozione di trasparenza più formalistica e fondata sulla sola chiarezza sintattica del testo della clausola <sup>(35)</sup>. Tale ultimo rilievo potrebbe quasi risultare una

---

<sup>33</sup> In questo senso: v., in dottrina, PAGLIANTINI, *L'interpretazione dei contratti asimmetrici nel canone di Gentili e della Corte di Giustizia (il dopo Radlinger aspettando le clausole floor, sullo sfondo del nuovo art. 1190 Code civil)*, in *Contratti*, 2016, 1038.

<sup>34</sup> In questa direzione, potrebbe essere valorizzata la previsione dell'art. 128-ter, comma 1, lett. a t.u.b. che assegna alla Banca d'Italia il potere di ordinare ai soggetti vigilati la restituzione di somme indebitamente percepite.

<sup>35</sup> Si tratta dell'orientamento unanime della giurisprudenza italiana e dell'Arbitro Bancario e Finanziario: v. ad es. Trib. Ferrara, 16 dicembre 2015, in *dirittobancario.it*. Cfr. ABF Milano, 1 aprile 2011, n. 688, est. Sciarrone Alibrandi, che ha rigettato le domande del consumatore riservando la valutazione di chiarezza e comprensibilità ex art. 34, comma 2°, cod. cons. alla lettera della clausola contrattuale; ABF Roma, 13 dicembre 2011, n. 2688, est. Rossi Carleo, ove il Collegio ha respinto le contestazioni del consumatore rilevando (assertivamente) che

provocazione: invero, non è possibile escludere un passo indietro del *Tribunal Supremo*, in quanto – come si è visto, *supra* – la decisione del 2013 è fondata su una lettura della clausola generale di trasparenza, che lascia ampi margini di discrezionalità all’organo giudicante nel delineare la disciplina applicabile alla fattispecie concreta<sup>(36)</sup>.

Infine, come già sottolineato altrove<sup>(37)</sup>, non sembra improprio individuare meccanismi di contenimento della discrezionalità del giudice nel determinare il significato di concetti indeterminati: specialmente allorquando si discuta della validità di una pattuizione contrattuale. In questa direzione, si potrebbe valorizzare il ruolo delle autorità di settore nel contribuire a dare certezza agli operatori nell’individuare le prassi di mercato compatibili con i principi generali di comportamento (es. trasparenza, correttezza) previsti dalla disciplina di fonte europea, onde contenere lo spiazzante intervento a posteriori della giurisprudenza. Al riguardo, occorre probabilmente

---

la clausola era formulata in modo chiaro e comprensibile e richiamando la circostanza che l’art. 33, comma 5° e 6°, cod. cons. «prevede una disciplina parzialmente derogatoria e più permissiva» dei contratti finanziari e delle clausole di indicizzazione dei prezzi (si tratta, a ben guardare, di un argomento solo suggestivo in quanto se è pur vero che è prevista una disciplina parzialmente derogatoria, la deroga è espressamente limitata all’operatività della presunzione di abusività di una clausola non negoziata attributiva di un *ius variandi*). Si limitano, in sostanza, a richiamare i precedenti e pertanto valutano in termini di chiarezza la lettera della clausola in questione: ABF Roma, 3 settembre 2012, n. 2833, est. Corapi; ABF Napoli, 5 maggio 2014, n. 2735, est. Conte, ove è altresì rimarcata la diffusione di clausole siffatte sul mercato e il potenziale vantaggio che esse comportano per il consumatore rispetto a indicizzazioni pure; ABF Napoli, 16 settembre 2015, n. 7355, est. Maimeri, ove la chiarezza della clausola è desunta – alquanto apoditticamente – dal semplice intervento del notaio; ABF Roma, 30 settembre 2015, n. 7669, est. Ruperto.

<sup>36</sup> Va evidenziato, peraltro, che la Corte di Cassazione ha di recente sottolineato l’importanza dell’intervento nomofilattico proprio con riferimento all’interpretazione di un concetto indeterminato come la meritevolezza *ex art. 1322 c.c.*: v. Cass., 10 novembre 2015, n. 22950, 8 ss. Manca, tuttavia, nella disciplina positiva un raccordo tra la funzione nomofilattica della Corte Suprema e i meccanismi di concreta attuazione sul mercato degli indirizzi giurisprudenziali consolidati.

<sup>37</sup> V. DALMARTELLO, *Note*, cit., 768.

rivalutare il potere di connotazione <sup>(38)</sup> previsto dall'art. 117, comma 8, t.u.b. che potrebbe consentire meccanismi di *product governance* <sup>(39)</sup>, per certi versi simili a quelli oggetto della disciplina MiFID II (direttiva 2014/65/UE) in ambito finanziario <sup>(40)</sup>.

---

<sup>38</sup> V. DE NOVA, *Trasparenza e connotazione*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1994, 935 ss.

<sup>39</sup> I benefici di un intervento regolatorio *ex ante* sono sottolineati – sia pure in contesti anche molto diversi fra loro – ad esempio, da: BAR GILL-WARREN, *Making credit safer*, in 157 *U. Pa. L. Rev.* 1, 98 ss. (2008) (i quali si riferiscono specificamente ai prodotti creditizi); OMAROVA, *License to deal: mandatory approval of complex financial products*, in 90 *Wash. U. L. Rev.*, *passim* (2012) (la quale si riferisce a prodotti finanziari complessi, come i derivati); MOLONEY, *How to protect investors*, Cambridge University Press, 2010, 134 ss. (la quale si concentra sulla *product regulation* nella disciplina dell'investimento collettivo del risparmio).

<sup>40</sup> Cfr., per un inquadramento generale della questione, M.E. SALERNO, *La disciplina in materia di protezione degli investitori nella MiFID II: dalla disclosure alla cura del cliente?*, in *Riv. dir. banc. merc. fin.*, 2016, I, 449 ss.

## **Proposte di concordato preventivo concorrenti, trasferimento del controllo ed esenzione dall'obbligo di opa per salvataggio "ostile"**

**SOMMARIO:** 1. Nuovi strumenti di contendibilità endoconcordatari e nuovi contesti di trasferimento del controllo delle società in crisi. 2. Proposte concorrenti di concordato preventivo e contendibilità del controllo delle società quotate. 3. Aumento del capitale in funzione della soluzione della crisi. La sottoscrizione di partecipazioni nell'alveo di un concordato preventivo su proposta concorrente: le ipotesi prospettabili. 4. L'esenzione da offerta pubblica d'acquisto successiva per salvataggio: i presupposti e la *ratio*. 5. Sussunzione dell'acquisizione di quota rilevante in esecuzione di un concordato ostile nella esenzione di cui all'art. 49, comma 1, lettera b, n. 1, (i), del Regolamento Emittenti. 6. Le difese dell'emittente.

### *1. Nuovi strumenti di contendibilità endoconcordatari e nuovi contesti di trasferimento del controllo delle società in crisi.*

Gli ultimi interventi di riforma della legge fallimentare ed in particolare la novella del 2015 hanno realizzato un progressivo ampliamento del c.d. mercato dell'insolvenza<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Le riforme e le controriforme succedutesi negli ultimi anni si sono caratterizzate per un andamento altalenante, il quale non ha favorito il consolidamento di un diritto vivente. La certezza del diritto in tale materia è minacciata dal continuo mutamento del dato normativo. L'intervento del legislatore non si è arrestato neppure negli ultimi mesi, nonostante fossero già stati avviati i lavori per una riforma organica (cfr. il disegno di legge delega elaborato dalla Commissione Rordorf, approvato dalla Camera dei Deputati e trasmesso al Senato della Repubblica il 3 febbraio 2017; per un esame dei contenuti cfr., *ex pluribus*, i contributi di V. CALANDRA BUONAURA, A. JORIO, G. MEO, P. MONTALENTI, R. SACCHI, G. SCOGNAMIGLIO, G. TERRANOVA, *Verso un nuovo diritto della crisi d'impresa?*, in *Giur. comm.*, 2016, 915 ss.). Coevo ai lavori della Commissione Rordorf è in particolare il D. 83/2015 convertito nella L. 132/2015 (c.d. miniriforma del 2015). Con tale intervento, mediante la reintroduzione di soglie minime di soddisfazione del ceto creditorio e la soppressione del silenzio assenso ai fini dell'approvazione delle proposte di concordato preventivo, si è tentato di contenere alcune tendenze riscontratesi nella prassi. Nello specifico, nelle procedure aperte dopo il 2006, si è osservato che i debitori hanno frequentemente offerto ai creditori livelli di soddisfazione prossimi allo zero e spesso non coerenti con le effettive potenzialità dell'attivo. Con la miniriforma, per altro verso, si è rafforzata l'apertura al mercato ed ampliata la contendibilità dell'attivo, delle aziende e degli *assets* delle imprese soggette a procedure concorsuali. In particolare, i terzi sono stati ammessi

Dapprima il fenomeno ha riguardato il concordato fallimentare e si è concretizzato nell'attribuzione della legittimazione alla proposta di concordato ai terzi ed ai creditori; in guisa che, a prescindere dalla cooperazione del fallito<sup>2</sup>, agli eventuali interessati è stata concessa la possibilità di acquisire l'azienda e/o l'attivo residuo assumendo l'iniziativa di proporre ai creditori, in via autonoma, una soluzione alternativa alla prosecuzione della liquidazione fallimentare<sup>3</sup>.

---

alla formulazione di proposte concorrenti di concordato preventivo e di offerte concorrenti (cfr. i nuovi contenuti degli artt. 163 e 163 *bis* l. fall.). Mediante l'introduzione del procedimento competitivo di cui all'art. 163 *bis* l. fall. è stato reso contendibile anche ciò (beni, aziende e rami di esse) che era stato negoziato dal debitore e trasfuso in proposte di concordato cc.dd. chiuse o preconfezionate. Nella Relazione di accompagnamento alla miniriforma si fa riferimento anche ad un ulteriore mercato che le novità normative mirerebbero a rafforzare, ossia quello dei *distressed debts*, l'acquisto di crediti concorsuali deteriorati potrebbe infatti risultare utile per guadagnare la legittimazione alla presentazione di proposte concorrenti. Per un esame dei nuovi strumenti di contendibilità endoconcorsuali si consenta il rinvio a M. RANIELI, *Prove di contendibilità nel concordato preventivo e fallimentare*, in corso di pubblicazione. In argomento, tra gli altri, cfr. i contributi di S. AMBROSINI, *Il nuovo diritto della crisi d'impresa: l. 132/15 e prossima riforma organica. Disciplina, problemi, materiali*, Bologna, 2016; F. LAMANNA, *La legge fallimentare dopo la miniriforma del D.l. n. 83/2015*, in *Il Civilista*, 2015; G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, in *Fall.*, 2015, 1163 ss.; M.L. VITALI, *Profili di diritto societario delle «proposte concorrenti» nella «nuova» disciplina del concordato preventivo*, in *Riv. soc.*, 2016, 870 ss.

<sup>2</sup> Prime della riforma del 2006, nella procedura di concordato fallimentare i terzi avrebbero potuto assumere la veste di assuntori nell'alveo di una proposta proveniente dal fallito (su tale fattispecie, per tutti, V. DI CATALDO, *Il concordato fallimentare con assunzione*, Milano, 1976). Non era infrequente che fallito ed assuntore negoziassero l'inserimento di benefici per il fallito nella proposta al fine di incentivare quest'ultimo ad assumere l'iniziativa. Sicché, l'intervento di terzi non avrebbe potuto assumere connotati di ostilità, né avvenire in mancanza di accordo col fallito ed ancor meno a sua insaputa. Secondo F. D'ALESSANDRO, *Il «nuovo» concordato fallimentare*, in *Autonomia negoziale e crisi d'impresa*, a cura di Di Marzio e Macario, Milano, 2010, 400, la pratica di accordare al fallito un pedaggio, in cambio della firma sulla proposta di concordato, era «odiosa in quanto in questo modo il debitore, che già aveva arrecato danno ai creditori con la propria insolvenza, li danneggiava ancora una volta con questa speculazione».

<sup>3</sup> All'indomani delle modifiche apportate all'art. 124 l. fall. si è constatato che il concordato fallimentare avesse assunto una nuova funzione marcatamente speculativa e tale da giustificare un impegno degli interpreti diretto a delimitare i diritti del fallito ed a ricostruire un apparato di tutele azionabili a fronte di concordati ostili e finanche espropriativi. Rispetto al passato, il terzo speculatore

Nel 2015, l'apertura al mercato ha interessato anche la disciplina del concordato preventivo: in presenza di determinate condizioni<sup>4</sup>, ai

---

non dovrà negoziare con il fallito la presentazione di una proposta con assuntore e potrà assumere una iniziativa anche avversa al fallito. Su tali profili, senza pretesa di completezza cfr. AA.VV., *Il concordato fallimentare. La disciplina nel nuovo diritto concorsuale: da mezzo di cessazione del fallimento a strumento d'investimento*, a cura di Pacchi, Milano, 2008; G. BUCCARELLA, *Il concordato fallimentare, coattivo e straordinario*, Milano, 2016; G. D'ATTORRE, *I concordati ostili*, Milano, 2012; M. FABIANI, *La proposta del terzo nel concordato fallimentare*, in *Autonomia negoziale e crisi d'impresa*, a cura di Di Marzio e Macario, Milano, 2010, 413 s.; ID., *La competizione tra più proposte di concordato fallimentare*, in *Fall.*, 2009, 352; ID., *Contratto e processo nel concordato fallimentare*, Torino, 2009; A. JORIO, *Fallimento e concordato fallimentare*, Milano, 2016; F. GUERRERA, *Le soluzioni concordatarie*, in AA.VV., *Diritto fallimentare. Manuale breve*, Milano, 2008; ID., *Aspetti problematici della nuova disciplina del concordato fallimentare*, in *Fall.*, 2008, 9; G. LO CASCIO, *Il concordato fallimentare: aspetti attuali e prospettive future*, in *Fall.*, 2011, 987; A. BOTTAI, *Il concordato con pregiudizio del fallito: è abuso del diritto – abutendo iuribus? Il concordato fallimentare tra mercato, equità e giusto processo*, in *Fall.*, 2012; 34 ss.

<sup>4</sup> La presentazione di proposte concorrenti di concordato preventivo è ammessa successivamente al deposito, da parte del debitore, della domanda di concordato "in pieno", ossia completa del piano e dei documenti a corredo ed in particolare della situazione economico patrimoniale, dalla quale potrà desumersi l'ammontare dell'esposizione debitoria, al fine di verificare la sussistenza, in concreto, della legittimazione del proponente concorrente; quest'ultima è, infatti, subordinata alla titolarità di una quota di crediti concorsuali pari al dieci per cento del monte crediti complessivo detratti i crediti infragruppo. Ai fini dell'ammissibilità, inoltre, dall'attestazione del professionista di cui all'art. 161, 3°, l. fall., depositata dal debitore, non deve risultare che la proposta di quest'ultimo assicura la soddisfazione dei creditori chirografari in misura non inferiore al quaranta per cento o al trenta per cento (rispettivamente se il concordato è di tipo liquidatorio o in continuità aziendale). Tali ultime percentuali costituiscono le c.d. soglie di apertura al mercato. Qualora la proposta del debitore si mantenesse sotto tali percentuali, i creditori che, anche per effetto di acquisti avvenuti dopo il deposito della domanda, fossero titolari della quota di crediti concorsuali necessaria possono proporre ai creditori una soluzione alternativa a quella del debitore. In merito alle regole di legittimazione, parrebbe corretto sostenere, nonostante l'ambiguità del dato normativo, che anche le società appartenenti al gruppo della debitrice (controllante, controllate e consorelle) se creditrici possano presentare proposte concorrenti (in senso contrario cfr., però, G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit. 1168 ss.); inoltre, l'acquisto di una quota di crediti concorsuali, pari al dieci per cento, assegna la legittimazione anche a chi (terzo) non fosse originariamente creditore concorsuale. Sotto il profilo procedimentale, le proposte concorrenti possono essere depositate entro non oltre trenta giorni prima dell'adunanza dei creditori. In presenza

creditori è stata riconosciuta la legittimazione alla presentazione di proposte di concordato concorrenti con quella del debitore (cfr. art. 163 l. fall.); quest'ultimo permane tuttavia l'unico legittimato a presentare la domanda di ammissione alla procedura<sup>5</sup>. I creditori potranno quindi formulare una proposta alternativa ma nell'ambito del procedimento aperto su ricorso dell'impresa debitrice e sempre che la proposta di quest'ultima non superi determinate soglie di soddisfazione dei creditori<sup>6</sup>: in tale ultima ipotesi il concordato non è contendibile.

---

di una pluralità di proposte esse saranno sottoposte al voto contemporaneamente e prevarrebbe la proposta approvata con più consensi e – a parità di voti – quella del debitore. Se dopo una prima votazione nessuna raggiungesse la necessaria maggioranza si procederà ad una seconda votazione sulla sola proposta che abbia ottenuto più consensi (c.d. *barrage*). Per un esame dei contenuti di tale nuova disciplina cfr. G. D'ATTORRE., *Le proposte "ostili"*, in AA.VV., *La nuova miniriforma della legge fallimentare*, a cura di Sandulli-D'Attorre, Torino, 2016, 117 ss.; A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti del concordato preventivo (prime riflessioni)*, in *ilcaso.it*, 2015.

<sup>5</sup> Tale circostanza imprime alla domanda del debitore una valenza decisamente diversa rispetto alle proposte depositate dai concorrenti, non soltanto costituisce il presupposto per l'ingresso di altre proposte, ma si rivela essenziale per tutto il corso del procedimento, perché un'eventuale rinuncia del debitore al concordato potrebbe produrre l'arresto del procedimento e travolgere anche le proposte concorrenti (in tal senso, condivisibilmente, *ex pluribus*, cfr. S. AMBROSINI, *Il nuovo concordato preventivo alla luce della "miniriforma" del 2015*, in *Dir. fall.*, 2015, 372, il quale ritiene che le proposte concorrenti in quanto non possono precedere l'iniziativa del debitore stanno e cadono con la domanda del debitore; in termini analoghi, G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., 1173; M. FABIANI, *Riflessioni sistematiche sulle addizioni legislative in tema di crisi d'impresa*, cit., 30; *contra* Trib. Monza, *Circolare del 19 gennaio 2016*, consultabile al [www.tribunale.monza.giustizia.it](http://www.tribunale.monza.giustizia.it), il quale sostiene che in caso di rinuncia del debitore la procedura prosegue e sarà incentrata sulla proposta concorrente). Del resto, l'attuale disciplina non riconosce ai creditori la possibilità di presentare un ricorso di concordato preventivo né il potere di costringere il debitore a risolvere la propria crisi mediante accesso a tale specifica procedura concorsuale. Il progetto di riforma della Commissione Rordorf prevede, invece, che i creditori ed i terzi – qualora il debitore versi in stato di insolvenza – possano avanzare, in via autonoma, una domanda di concordato preventivo (cfr. art. 6 DI 3671 *bis*, approvato dalla Camera).

<sup>6</sup> La differenza tra concordato liquidatorio, con soglia al quaranta per cento, e concordato in continuità, con soglia al trenta per cento, dà evidenza di un maggior *favor* per il concordato che preveda la continuità aziendale (in tal senso anche D. BELTRAMI, *Le recenti (ulteriori) modifiche al concordato preventivo dell'estate*

Nel caso in cui il debitore che accede al concordato preventivo sia una società per azioni o una società a responsabilità limitata, gli attuali contenuti dell'art. 163, 5°, 1. fall. consentono l'immissione sul mercato non soltanto del patrimonio dell'impresa ma anche delle partecipazioni (azioni o quote) emesse dalla stessa società debitrice. Intervenendo su una questione dibattuta<sup>7</sup>, il legislatore ha espressamente affermato che la proposta concorrente di concordato preventivo possa prevedere un aumento del capitale con contestuale limitazione o esclusione del diritto di opzione. Le partecipazioni di nuova emissione potrebbero quindi essere riservate, in tutto o in parte, a terzi: siano essi gli stessi creditori proponenti il concordato o altri soggetti (a loro volta creditori oppure meri investitori) eventualmente selezionati dai proponenti.

Con il ricorso a tale possibilità, chi avanza la proposta concorrente non si limita all'acquisizione del patrimonio della società in

---

2015, in *ilcaso.it*, 2016, 24). Per il calcolo delle soglie, stante la coincidenza della formulazione letterale, potrebbero trovare applicazione i criteri individuati dalla giurisprudenza per determinare la soglia del venti per cento prevista all'art. 160 l. fall. (per la soluzione di alcune questioni dubbie, cfr. Trib. Pistoia, 29 ottobre 2015, in *www.unijuris.it*, il quale: 1) esclude che nel caso di più classi la soglia debba essere rispettata per ciascuna di esse, giacché rileverebbe il complessivo ammontare” dei crediti chirografari soddisfatti e non il singolo credito; 2) estende la rilevanza della soglia anche al trattamento dei creditori privilegiati falcidiati).

<sup>7</sup> Già in seguito alle novità apportate nella disciplina del concordato fallimentare si era posta la questione della possibilità che le partecipazioni della stessa società fallita formassero oggetto di una proposta di concordato, con conseguente emersione della peculiarità della posizione dei soci della fallita, rispetto ad una tale prospettiva. Il dubbio concerneva, in altri termini, la possibilità che la proposta (del fallito o anche degli altri legittimati) potesse estendersi alla riorganizzazione del soggetto e non limitarsi alla ristrutturazione del debito. In tale ultimo senso cfr. G. FERRI jr, *Ristrutturazione dei debiti e partecipazioni sociali*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, 762; *contra* F. GUERRERA – M. MALTONI, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di “riorganizzazione”*, cit., 33. Sul medesimo tema con riferimento alle grandi società insolventi cfr. F. FIMMANÒ, *L'allocazione efficiente dell'impresa in crisi mediante la trasformazione dei creditori in soci*, in *riv. soc.*, 2010, 60 ss. I termini del dibattito sono certamente diversi a seguito delle modifiche apportate nel 2015, per un quadro di riferimento, cfr. N. ABRIANI, *Proposte concorrenti, operazioni straordinarie e dovere della società di adempiere agli obblighi concordatari*, in *Giust. civ.*, 2016, 365 ss. Sulla neutralità della struttura del soggetto rispetto al risanamento concordatario cfr., V. PINTO, *Concordato preventivo e organizzazione sociale*, in *Riv. Soc.*, 2017, 100 ss.

concordato ma realizza, al contempo, una scalata interna alla società debitrice<sup>8</sup>, con un'operazione potenzialmente idonea a produrre il trasferimento del controllo della società ammessa alla procedura concorsuale. Ed invero, a seconda dell'ammontare delle partecipazioni sottoscritte, il nuovo socio (o i nuovi soci) potrebbero acquisire una percentuale rilevante del capitale sociale risultante dall'aumento e, in ipotesi, conseguire il controllo c.d. di diritto o, una quota di azioni sufficiente all'esercizio di un'influenza dominante sulla emittente (v. art. 2359 c.c.)<sup>9</sup>.

La previsione di un aumento del capitale da riservare a terzi, a servizio di un piano di risanamento o di ristrutturazione, potrebbe essere inclusa anche nella proposta di concordato presentata dalla stessa società debitrice e la concreta fattibilità dell'operazione, in tal caso, dipenderebbe dalla cooperazione dei soci i quali, o preventivamente o in sede di esecuzione, dovrebbero approvare la ricapitalizzazione e rinunciare, in tutto o in parte, al loro diritto di opzione<sup>10</sup>.

---

<sup>8</sup> Sulla portata di tale operazione e sulle difficoltà tecniche del coordinamento tra regole del diritto della crisi e regole del diritto societario cfr. F. GUERRERA, *La ricapitalizzazione "forzosa" delle società in crisi: novità, problemi ermeneutici e difficoltà operative*, in *Dir. fall.* 2016, 420 ss; N. ABRIANI, *Proposte concorrenti, operazioni straordinarie e dovere della società di adempiere agli obblighi concordatari*, cit., 365 ss.

<sup>9</sup> Rileva puntualmente V. PINTO, *Concordato preventivo e organizzazione sociale*, cit., 110, che il mutamento coattivo del controllo costituisca un fine immediato della proposta concorrente come si evince dal meccanismo di *enforcement* previsto dall'art. 185, 6°, l. fall. e da altri frammenti normativi, la cui giustificazione razionale risiederebbe proprio nel rendere possibile siffatto obiettivo. La conferma sarebbe data anche dalla circostanza che il quinto comma dell'art. 163 l. fall. menzioni soltanto la società per azioni e la società a responsabilità limitata, ossia proprio i tipi societari per i quali è configurabile un'acquisizione del controllo fondata sulla mera assunzione di partecipazioni sociali. Nella stessa prospettiva, secondo l'autore, deve essere inteso il contenuto dell'art. 185, ultimo comma, l. fall, il quale al fine di far conseguire a colui che ha formulato la proposta concorrente il controllo, (anche) contro la volontà dei soci attuali, attribuisce al proponente «*il potere di imporre alla società target la deliberazione di un aumento di capitale "riservato"*».

<sup>10</sup> L'apertura di una procedura concorsuale non incide sulle competenze di natura organizzativa degli organi societari e, pertanto, gli stessi mantengono le loro originarie competenze (sul tema, tra i più, cfr. F. GUERRERA, *Le competenze degli organi sociali nelle procedure di regolazione negoziale della crisi*, in *Riv. soc.*,

L'aumento di capitale previsto nella proposta di concordato del concorrente sarebbe, invece, certamente conseguibile (fattibile): il legislatore del 2015 ha, infatti, introdotto (cfr. art. 185 l. fall.) strumenti di tutela reale, mediante i quali neutralizzare l'eventuale ostruzionismo dei soci ed ottenere coattivamente il risultato programmato. Qualora i soci si rifiutassero di deliberare la ricapitalizzazione alle condizioni previste nella proposta concorrente omologata, il terzo proponente potrebbe, infatti, richiedere al tribunale la nomina di un commissario *ad acta*; a tale soggetto potrebbe essere accordato il potere di convocare l'assemblea straordinaria dei soci per la deliberazione dell'aumento del capitale, nonché il potere di esercitare, in tale assemblea, il voto, in luogo dei soci (art. 185, u.c., l. fall.).

Le nuove disposizioni di cui agli artt. 163 e 185 l. fall investono, quindi, anche il diritto societario giacché, mediante la previsione di forme coattive di esecuzione del concordato di una società: ammettono deroghe alla disciplina del diritto di opzione; consentono la diluizione delle partecipazioni<sup>11</sup>; alterano la sfera di competenze e

---

2013, 1114 ss. La collaborazione dei soci potrebbe, tuttavia, non essere necessaria se si condividesse l'opinione che gli amministratori, in seguito all'omologazione della proposta di concordato, abbiano il potere di dare esecuzione a tutte le operazioni previste dal piano (cfr. G. FERRI JR., *Soci e creditori nella struttura finanziaria della società in crisi*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di Tombari, Torino, 2014., 95 ss.) sì da poter procedere anche all'aumento programmato senza la necessità dell'intervento decisionale dei soci. Per vero, la possibilità di superare l'ostruzionismo dei soci a deliberare l'aumento di capitale previsto dalla proposta della stessa società debitrice potrebbe essere individuata negli attuali contenuti dell'art. 185, u.c., l. fall. Non pare azzardato ritenere che si possa ricorrere agli strumenti di tutela reale previsti da tale disposizione anche nel caso in cui ad essere omologata fosse stata la proposta della società debitrice, non individuandosi ragioni per assicurare all'esecuzione della proposta concorrente strumenti coattivi diversi e più efficaci di quelli di cui si potrebbe giovare la debitrice per l'esecuzione della propria proposta.

<sup>11</sup> L'impatto della nuova disciplina non pare giungere fino a rendere possibile l'estinzione della partecipazione sociale e la perdita dello status di socio. Tale effetto si potrebbe invero ipotizzare considerando la possibilità che l'aumento del capitale sia preceduto – ricorrendone i presupposti – da una delibera di riduzione o addirittura di azzeramento. La natura eccezionale delle norme di cui all'art. 185, u.c., l. fall. induce a privilegiarne una lettura restrittiva, sicché la decisione che i soci potranno essere costretti a subire è soltanto quella di aumento del capitale e non quella di riduzione o azzeramento del capitale. Ciò implica che l'aumento di capitale

la discrezionalità degli organi societari; definiscono per le società ammesse al concordato un sistema di regole speciali<sup>12</sup>. Tali nuove regole si sommano ad altre ed integrano quel corpo di norme in via di implementazione costituente il c.d. diritto societario della crisi<sup>13</sup>.

Le questioni sottese al fenomeno competitivo interno alle procedure di concordato nelle quali il titolare dell'impresa sia una

---

coattivo dovrebbe avvenire per valori tali da assorbire le perdite. In tal senso, cfr. GUERRERA, *La ricapitalizzazione "forzosa" delle società in crisi: novità, problemi ermeneutici e difficoltà operative*, cit., 426 ss. Sul tema v. anche VATTERMOLI, *Soluzioni negoziate della crisi e capitalizzazione dei crediti*, in *GiustiziaCivile.com*, 16 aprile 2016, 4 ss., il quale ritiene che in ipotesi di preliminare decisione di azzeramento del capitale il diritto di opzione potrebbe essere soltanto limitato, in ossequio al principio della indisponibilità della qualità di socio da parte dell'assemblea.

<sup>12</sup> Rileva puntualmente V. PINTO, *Concordato preventivo e organizzazione sociale*, in *Riv. Soc.*, 2017, 100, che il problema alla base dell'art. 185 l. fall. e, più in generale, dell'attuazione di un piano concordatario mirato alla riorganizzazione (anche) strutturale dell'ente risiede nella interferenza fra le regole di diritto fallimentare sull'esecuzione del concordato omologato e le regole di diritto societario sul procedimento decisionale delle operazioni straordinarie previste nel piano ed essenziali al programma di ristrutturazione (aumento di capitale con eventuale esclusione del diritto di opzione, conversione di debiti in capitale di rischio, ecc.). L'autore sottolinea inoltre che il diritto concorsuale qualifica l'esecuzione del concordato approvato dai creditori e omologato dal tribunale come un'attività doverosa "con una sostanziale riduzione della discrezionalità che, in condizioni normali, costituirebbe l'essenza delle decisioni sociali". Sugli effetti delle nuove regole sugli organi societari v. anche M.L. VITALI, *Profili di diritto societario delle «proposte concorrenti» nella "nuova" disciplina del concordato preventivo*, cit., 870 ss.

<sup>13</sup> Nella disciplina del concordato preventivo sono state introdotte alcune previsioni incidenti sul diritto societario (artt. 182 *quater*, 182 *quinquies*, 182 *sexies* l. fall.), riguardanti i finanziamenti dei soci e i finanziamenti infragruppo a favore della società in crisi e deroghe alla disciplina della riduzione del capitale per perdite in ipotesi società ammessa al concordato. A tali disposizioni oggi certamente si sommano quelle di cui agli artt. 163 e 185 l. fall. Sul ruolo da assegnare al c.d. diritto societario della crisi, cfr. C. IBBA, *Il nuovo diritto societario tra crisi e ripresa (diritto societario quo vadis?)*, in *Riv. soc.*, 2016, spec. 1031 ss.; P. MONTALENTI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, in *Riv. dir. soc.*, 2011, 820 ss.; A. NIGRO, *Diritto societario e procedure concorsuali*, in *Il Nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da Abbadessa e Portale, Torino, 2006, 177 ss.; U. TOMBARI, *Principi e problemi di "diritto societario della crisi"*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di Tombari, Torino, 2014, 14 ss.

società di capitali sono molteplici<sup>14</sup>, in questa sede preme evidenziare un profilo di possibile interferenza tra la innovata disciplina del concordato preventivo e la disciplina delle offerte pubbliche d'acquisto.

## *2. Proposte concorrenti di concordato preventivo e contendibilità del controllo delle società quotate.*

Le nuove forme di apertura al mercato introdotte nella legge fallimentare parrebbero riflettersi anche sulla disciplina delle società quotate, secondo sviluppi ancora non esplorati dagli interpreti. Ed invero, nei casi in cui il trasferimento del controllo o l'acquisizione di quote rilevanti di società quotate avvenga in esecuzione di un concordato (su proposta) concorrente, si potrebbe prospettare l'applicazione cumulativa di regole di diritto della crisi e di regole di diritto societario, nell'ambito di queste ultime rileverebbero soprattutto quelle destinate a regolare le vicende circolatorie del controllo delle società quotate, ed in particolare la disciplina delle offerte pubbliche di acquisto.

Ed infatti, nella misura in cui si consente a terzi di sottoscrivere partecipazioni di una società, all'esito di una competizione tra più proposte di concordato di cui una proveniente dalla stessa società debitrice, parrebbe essere stato delineato un nuovo contesto nel quale è possibile contendersi il controllo societario anche delle società quotate in crisi. Chi fosse interessato alla scalata di una società quotata potrebbe, ora, profittare dell'apertura di una procedura di concordato preventivo sottosoglia di blocco al mercato e, previa acquisizione di una quota di crediti legittimante<sup>15</sup>, formulare, in competizione con la

---

<sup>14</sup> Il tema è complesso e sollecita numerosi dubbi interpretativi e ricostruttivi, la cui rilevanza giunge a coinvolgere anche la tutela del diritto di proprietà dell'imprenditore in crisi e la salvaguardia dei diritti dei soci di società di capitali. La contendibilità si atteggia inoltre peculiarmente nell'ambito del gruppo di società e nel concordato in continuità aziendale. Per un quadro delle aree di criticità della disciplina del fenomeno si rinvia a M. RANIELI, *Prove di contendibilità*, cit., 219 ss.

<sup>15</sup> Per alcune osservazioni critiche su tale soglia, cfr. G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., 1165, in nota 8, il quale ritiene che essa sia elevata e che ciò necessariamente comporterà che il cessionario, per acquisire la legittimazione, dovrà rivolgersi a creditori forti, costituiti di regola dal ceto bancario,

società bersaglio (debitrice), una proposta di concordato, mediante la quale programmare la sottoscrizione di un deliberando aumento di capitale, in misura tale da consentire al sottoscrittore l'acquisizione del controllo societario. La medesima iniziativa potrebbe essere contestualmente assunta anche da più contendenti. La selezione della proposta vincente, tra quelle giudicate ammissibili dal tribunale, sarebbe effettuata dai creditori e la proposta concorrente omologata si gioverebbe delle tutele reali di cui all'innovato testo dell'art. 185 l. fall.

Con la presentazione di una proposta di concordato preventivo potrebbe, allora, essere realizzata una scalata ostile alla emittente, in modo diverso ed alternativo rispetto ad altre operazioni di acquisizione di partecipazioni di controllo, ed in particolare in modo diverso dalla promozione di un'offerta pubblica d'acquisto volontaria, anche preventiva<sup>16</sup>.

La partecipazione alla competizione endoconcordataria è, peraltro, operazione meno complessa rispetto al lancio di un'offerta pubblica:

---

giacché la quota del dieci per cento difficilmente potrebbe raggiungersi acquistando crediti vantati da fornitori o da lavoratori.

<sup>16</sup> L'offerta pubblica di acquisto volontaria costituisce un'operazione liberamente decisa dal soggetto che la promuove, la quale costituisce tuttavia una forma di acquisizione di partecipazioni estremamente procedimentalizzata, soggetta al controllo della Consob, oltre che sottoposta a regole di trasparenza, pubblicità e passività (cfr. art. 101 *bis* ss. T.u.f.). Sulla relazione tra offerte pubbliche di acquisto e trasferimento del controllo, *ex pluribus*, cfr. L. ENRIQUES, *Mercato del controllo societario e tutela degli investitori. La disciplina dell'opa obbligatoria*, Bologna 2002, 156.; WEIGMANN, *Le offerte pubbliche di acquisto*, in *Trattato Colombo-Portale*, 10, Torino, 1993, 362 ss. M. STELLA RICHTER, *A proposito della direttiva comunitaria sulle offerte pubbliche di acquisto e dei suoi interpreti*, in *Profili attuali di diritto societario europeo*, a cura di G. Ferri jr e M. Stella Richter jr, Milano, Giuffrè, 2010, p. 203 ss.; M. GATTI, *Opa e struttura del mercato del controllo societario*, Milano, 2004; P. MONTALENTI, *Le offerte pubbliche di acquisto*, Milano, 1995. Per un esame delle regole di contenuto e di procedimento delle offerte pubbliche di acquisto cfr. anche F. MUCCIARELLI, *Offerte pubbliche di acquisto e di scambio*, Torino, 2014, 39 ss.; F. ANNUNZIATA – M. VENTUROZZO, *L'armonizzazione europea del diritto delle società per azioni quotate. La disciplina delle offerte pubbliche di acquisto*, in *Il diritto societario europeo e internazionale*, diretto da Benedettelli e Lamandini, Torino, 2016, 431 ss. Sulle alterne vicende della regola di passività v. P. MONTALENTI, *Mercato del controllo e contendibilità: il ragionevole declino della passivity rule*, in *Il diritto delle società oggi*, a cura di Benazzo, Cera, Patriarca, Torino, 2011, 631 ss.

diversamente da quest'ultima, la presentazione di una proposta concorrente richiede pochi adempimenti formali e sopporta minori oneri informativi. Il proponente concorrente può, infatti, "sfruttare" la produzione documentale depositata dalla società debitrice e limitarsi ad integrare, ma soltanto se sarà necessario, la relazione dell'attestatore sulla fattibilità del piano<sup>17</sup>.

La possibilità che le società quotate accedano al concordato preventivo e l'eventualità che in tale sede si proceda ad una ricapitalizzazione "forzosa"<sup>18</sup> induce ad interrogarsi sull'interferenza, in tale vicenda, di quelle regole che, nell'alveo della disciplina delle offerte pubbliche di acquisto, sono – del pari – destinate a regolare la sottoscrizione di azioni di società quotata in crisi, sebbene con la particolare finalità di esentare i sottoscrittori dall'obbligo di offerta pubblica di acquisto successiva. Il vantaggio di una scalata endoconcordataria potrebbe risultare ancora più significativo se si concludesse che, alla luce del complessivo ed innovato quadro normativo e della coesistenza delle discipline, il sottoscrittore dell'aumento coattivo che avesse acquisito una quota superiore alle soglie di cui all'art. 106 T.u.f.<sup>19</sup>, si gioverebbe anche dell'esenzione

---

<sup>17</sup> L'ultimo periodo del quarto comma dell'art. 163 l. fall., con riferimento alla proposta concorrente, stabilisce che la relazione di cui al comma terzo dell'articolo 161 può essere limitata alla fattibilità del piano per gli aspetti che non siano già oggetto di verifica da parte del commissario giudiziale, e può essere omessa qualora non ve ne siano. Alla luce di tale previsione è ammessa la presentazione di proposte concorrenti nelle quali è pressoché riprodotto lo stesso contenuto della proposta della debitrice. Rileva A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti del concordato preventivo (prime riflessioni)*, cit., 5 ss. che le proposte dei terzi potrebbero finanche essere "parassitarie", ossia non distinguersi, se non per un *quid pluris* anche di modesta rilevanza, rispetto a quella della debitrice.

<sup>18</sup> Per tale qualificazione e per i problemi interpretativi ed applicativi dell'operazione cfr. F. GUERRERA, *La ricapitalizzazione "forzosa" delle società in crisi: novità, problemi ermeneutici e difficoltà operative*, cit., 420 ss.

<sup>19</sup> Per effetto delle modifiche apportate dal c.d. Decreto competitività, (D.L. n. 91 del 2014, conversione con modifiche nella L. n. 116 del 2014), per le società diverse dalle PMI, l'opa obbligatoria c.d. successiva sorge per effetto dell'acquisizione di partecipazioni in misura superiore al trenta per cento, o in misura superiore al venticinque per cento, in assenza di altro socio che detenga una partecipazione più elevata. Per le PMI quotate la soglia è stabilita dallo stesso statuto della società emittente (nell'ambito di una forbice compresa tra il venticinque ed il quaranta per cento) e potrà variare quindi da società a società. La possibilità della maggioranza statutaria del diritto di voto (art. 127 *quinquies* T.u.f.) ha comportato

per salvataggio prevista dal quinto comma lett. a) di tale ultima disposizione.

---

una ulteriore modifica alla disciplina dell'opa obbligatoria: l'obbligo sorge, infatti, anche al raggiungimento di una soglia di voto pari al trenta per cento, la quale potrebbe essere superata anche in ipotesi in cui non sia raggiunta la soglia da partecipazione al capitale, ciò per effetto di una eventuale maggiorazione del diritto di voto (art. 106 T.u.f.). In ogni caso la partecipazione rilevante concerne titoli che attribuiscono il voto nelle deliberazioni assembleari riguardanti nomina o revoca degli amministratori o del consiglio di sorveglianza. Il fondamento giustificativo dell'obbligo risiede sia nel principio di parità di trattamento che nella salvaguardia del c.d. diritto di *way-out*. La parità di trattamento è individuata nella possibilità che tutti i titolari delle azioni possano partecipare alla distribuzione del c.d. premio di controllo. Il diritto di uscire dalla società è invece connesso al mutamento del controllo ed alla eventualità che il nuovo titolare non sia gradito ai soci di minoranza. Il mutamento del controllo si presume avvenire nel caso in cui un nuovo soggetto venga a detenere una partecipazione nelle misure indicate dalla legge. L'obbligo di offerta pubblica, in ogni caso, prescinde dall'eventualità che la soglia di legge, nel caso concreto, non assegni all'acquirente il controllo; semmai tale situazione potrà giustificare un'esenzione dall'obbligo. Sulla disciplina e sulle ragioni giustificative dell'opa obbligatoria cfr., tra i numerosi contributi, L. ENRIQUES, *Il mercato del controllo societario*, cit., 11 ss.; R. LENER, *Le offerte obbligatorie*, in *Le offerte pubbliche di acquisto. Commento agli artt. 101 bis ss. T.u.f., così come modificati dal d. lgs. n. 229/2007, dalla legge n. 2/2009 e dal d. lgs. n. 146/2009*, a cura di Stella Richter Jr., Torino, 2001, 163 ss.; F. MUCCIARELLI, *Offerte pubbliche di acquisto e di scambio*, cit., 134 ss. In relazione alla scelta della soglia fissa, v. R. WEIGMAN, *Art. 106. Opa totalitaria*, in *Testo Unico della Finanza. Commentario*, a cura di G.F. Campobasso, II, Torino, 2002, 910; M. TOLA, *Opa e tutela delle minoranze*, Napoli, 2008, 150 ss. Per un'analisi che tenga conto anche delle più recenti modifiche normative, cfr. F. ANNUNZIATA – M. VENTUROZZO, *La disciplina delle offerte pubbliche di acquisto*, cit., 431 ss.; C. ANGELICI, *Voto maggiorato, voto plurimo e modifiche dell'opa*, in *Giur. comm.*, 2015, 214 ss.; C. MOSCA, *La maggiorazione del voto, il presupposto dell'obbligo di offerta pubblica di acquisto e le altre novità in materia di soglie opa*, in *NLCC*, 2015; A. TUCCI, *Le offerte pubbliche di acquisto*, in *Manuale di diritto bancario e finanziario*, a cura di Capriglione, Padova, 2015, 620 ss. In merito alle conseguenze dell'inadempimento dell'obbligo di promuovere l'opa ed alla natura della responsabilità a cui si espone l'inadempiente, si registra un acceso dibattito, sul tema si è recentemente pronunciata anche la Cassazione (Cass., 10 febbraio 2016, n. 2665, caso Fondiaria Sai), con nota di A. POMELLI, *Inadempimento dell'obbligo di opa totalitaria e tutela risarcitoria: il caso è chiuso (?)*, in *Soc.*, 2016, 564 ss. Sul tema, tra i più, v. anche G. MERUZZI, *Responsabilità da contatto, culpa in contrahendo, e dintorni: il caso SAI-Fondiaria-Mediobanca tra vecchi pregiudizi e nuove prospettive*, in *Giur. mer.*, 2007, 2578 ss.; L. DELLA TOMMASINA, *Violazione dell'obbligo di opa e tutela degli azionisti esterni*, in *Banca Borsa Tit. Cred.*, 2014, 761 ss.

Tra la disciplina della contendibilità del controllo di società quotate e le nuove fattispecie competitive della legge fallimentare si rinvengono profili di vicinanza anche concettuale; non pare casuale che il legislatore e gli studiosi del diritto fallimentare abbiano mutuato le categorie linguistiche della disciplina delle offerte pubbliche di acquisto. Ed invero, si fa frequente riferimento ai concordati “ostili”, alla contendibilità, alle proposte concorrenti e, da ultimo, ci si interroga sugli strumenti di difesa azionabili dalla società debitrice per resistere ai concorrenti. Tuttavia, in merito al trasferimento del controllo delle società quotate, le nuove disposizioni della legge fallimentare non parrebbero atte a stimolare riflessioni ed accostamenti di rilevanza soltanto teorica ma avere la portata di sollecitare la soluzione di questioni di rilevanza anche concreta ed immediata.

Nell’ambito di un’operazione di aumento del capitale realizzata in esecuzione di concordato concorrente parrebbe porsi, a monte, un problema di qualificazione dell’operazione alla stregua di “scalata ostile” o di “salvataggio”. Nei casi in cui una società quotata avesse chiesto l’ammissione al concordato preventivo e proposto ai creditori un piano di risanamento fondato sull’emissione di nuove azioni riservate a terzi, non è scontato che il terzo, che formulasse una proposta di concordato concorrente e la fondasse a sua volta su un aumento di capitale a sé riservato, meriti di essere qualificato come fautore di un salvataggio e non come uno scalatore ostile. Il dubbio è se da tale qualificazione possa eventualmente dipendere l’applicazione dell’esenzione da opa per salvataggio, o se questa tale esimente operi a prescindere da chi (e dalle intenzioni di chi) sia stato il proponente del concordato omologato, sia esso un terzo o la stessa società emittente.

*3. Aumento del capitale in funzione della soluzione della crisi. La sottoscrizione di partecipazioni nell’alveo di un concordato preventivo su proposta concorrente: le ipotesi prospettabili.*

L’ingresso di terzi nella compagine sociale di una società in crisi o insolvente, realizzato mediante sottoscrizione di un aumento di capitale riservato, produce un incremento patrimoniale per l’emittente. Per il sottoscrittore l’operazione ha il vantaggio di consentire

l'acquisto di quote e/o del controllo incrementando il patrimonio della società stessa e non corrispondendo un prezzo di acquisto ai soci, come avverrebbe in caso cessione di azioni. Non è peraltro infrequente che l'aumento sia sottoscritto mediante la commutazione di crediti in azioni e tale operazione determina, al contempo, effetti favorevoli anche per i creditori<sup>20</sup>.

Ancor più, nel caso in cui l'operazione sia esecutiva di un piano di risanamento endoconcordatario proposto da un soggetto diverso dalla debitrice, la modifica degli assetti proprietari si rivela funzionale anche ad una più agevole esecuzione del piano di concordato: è presumibile infatti che i nuovi soci (tra cui potrebbe anche esservi lo stesso proponente) – a differenza dei soci originari – non eserciteranno i loro diritti con finalità e modalità ostruzionistiche, ma sosterranno il progetto del soggetto che ha proposto il concordato.

Prima delle recenti novità normative, nelle società quotate la sottoscrizione di aumenti di capitale, nell'ambito di una strategia di risanamento, poteva avvenire soltanto previa iniziativa della stessa emittente. I sottoscrittori dell'aumento erano pertanto "selezionati" dalla emittente stessa. Rispetto a tale vicenda, una analoga operazione realizzata nell'alveo di un concordato preventivo ostile esporrebbe alcune significative differenze e presenterebbe una maggiore complessità dal punto di vista dei soggetti coinvolti.

Una prima differenza si coglie nella natura forzosa che connota l'aumento di capitale programmato dal concorrente, l'operazione è subita dalla emittente e l'aumento potrebbe essere stato deliberato finanche contro la volontà dei soci: nella assemblea convocata a tal fine potrebbe, di fatto, aver votato il commissario *ad acta* e non i soci.

In secondo luogo, sebbene l'operazione sia stata pianificata dal proponente, quest'ultimo potrebbe astenersi dal sottoscrivere

---

<sup>20</sup> Il fenomeno è stato osservato soprattutto in relazione ai crediti bancari (cfr. P. OLIVERO, *Conversione del credito delle banche in capitale di rischio nel contesto della crisi d'impresa*, in *Crisi di imprese: casi e materiali*, a cura di Bonelli, Milano, 2011, 91 ss. *ivi* anche V. LUPOLI, *L'esenzione da opa obbligatoria nelle operazioni di "salvataggio" di società quotate in crisi*, 114, il quale sottolinea come per le banche l'operazione ha il vantaggio di evitare lo stralcio dei crediti ed ottenere mediante la conversione in azioni strumenti liberamente trasferibili, senza che si possa escludere che il ricavato della liquidazione delle azioni sia maggiore dell'importo dei crediti convertiti).

direttamente le azioni di nuova emissione. Sebbene l'ipotesi più verosimile sia che il creditore proponente sottoscriva l'aumento, anche operando una eventuale conversione del credito<sup>21</sup> di cui certamente è titolare, non è escluso che alla sottoscrizione provvedano, in tutto o in parte, altri soggetti (terzi) indicati dallo stesso proponente.

Ipotizzando che la sottoscrizione dell'aumento di capitale comporti in capo all'insieme dei sottoscrittori l'acquisizione di una partecipazione superiore alle soglie dalle quali sorge l'obbligo di offerta pubblica d'acquisto si pone, quindi, anche il problema di individuare il soggetto teoricamente tenuto al lancio dell'opa successiva totalitaria e di stabilire se e quando possa ritenersi integrato un eventuale acquisto di concerto<sup>22</sup>. Salvo il caso in cui l'aumento sia integralmente sottoscritto dal proponente, negli altri casi, si dovrebbe

---

<sup>21</sup> Il proponente o la cordata di proponenti devono essere titolari, anche per effetto di acquisti successivi all'apertura del concordato, di una quota di crediti concorsuali almeno pari al dieci per cento dell'esposizione debitoria, al netto dei crediti infragruppo. Il proponente potrebbe però avere interesse ad acquisire una quota di crediti maggiore rispetto al minimo previsto ai fini della legittimazione. Tale interesse si giustifica alla luce della possibilità di poter sfruttare il peso dei crediti acquisiti ai fini del voto. Ed infatti, ai sensi dell'art. 163, 6°, l. fall., il proponente può infatti esercitare il voto sulla propria proposta, purché in classe autonoma.

<sup>22</sup> L'esatta delimitazione delle azioni che possono essere considerate effettuate di concerto è alquanto ardua; non meno agevole è definire con puntualità l'acquisto di concerto. La disciplina italiana (cfr. artt. 101 *bis*, 4°, 109 T.u.f.), attualmente vigente, assegna rilevanza al c.d. "concerto grosso" (v. P. FERRO LUZZI, *Il "concerto grosso": variazioni sul tema dell'opa*, in *Giur. comm.*, 2002, 662 ss.), sicché le varie fattispecie e presunzioni relative, presenti nelle disposizioni di legge, rilevano anche congiuntamente e cumulativamente per la definizione del perimetro dell'azione di concerto; tuttavia, in merito all'obbligo di promuovere l'offerta pubblica opera un contenimento: esso si estende soltanto ai soggetti (concertisti) che detengono partecipazioni. Sul tema, tra i numerosi contributi, cfr. A. TUCCI, *"Acquisto di concerto" e "azione di concerto"*, in *Riv. dir. comm.*, 2010, 915 ss.; C. MOSCA, *Azione di concerto e opa obbligatoria*, Milano, 2013, 1 ss. Per una disamina della fattispecie, anche in chiave comparatistica, cfr. R. GHETTI, *La nozione di concerto nel diritto societario europeo e l'attivismo degli azionisti*, in *Giur. comm.*, 2014, 754 ss. v., inoltre, Consob, *Allegato 6, Azione di concerto*, Documento di consultazione del 6.10.2010, relativo all'adempimento della Direttiva 2004/25/CE, Direttiva Opa, nel quale, oltre ad un raffronto tra disciplina nazionale e contenuti della Direttiva, si esaminano le presunzioni previste dal dato diritto positivo ed i casi in cui, pur in presenza di una cooperazione tra più soggetti, non si configura un'azione di concerto.

chiarire se l'obbligo di opa si estenda o meno a tutti i sottoscrittori, ciascuno dei quali individualmente potrebbe non superare la soglia rilevante.

L'ipotesi che l'aumento sia destinato a sottoscrittori non preventivamente selezionati dal proponente e non aderenti, *ab initio*, al programma concordatario assume, per vero, rilevanza del tutto marginale, se non meramente teorica. Ed infatti, qualora la proposta di concordato concorrente non palesasse che il previsto aumento sarà effettivamente sottoscritto e non indicasse i futuri sottoscrittori, essa rischierebbe di non superare il vaglio di fattibilità. Ancor più, in mancanza di sottoscrittori pre-individuati non si giustificerebbe la limitazione o la esclusione del diritto di opzione: in mancanza di altri interessati già selezionati, tali ultime scelte non parrebbero convenienti, giacché ridurrebbero, senza alcuna contropartita, le possibilità di collocamento delle nuove azioni.

Sicché, i casi che realisticamente si potrebbero prospettare si riducono a tre, ossia: a) l'aumento sarà sottoscritto direttamente ed integralmente dal proponente (o dalla cordata dei proponenti); oppure b) sarà sottoscritto in parte dal proponente e in parte da altri soggetti pre-individuati dal proponente; oppure c) sarà sottoscritto esclusivamente da terzi indicati dal proponente.

In tale tripartizione si apprezza la possibilità di distinguere il soggetto che ha programmato l'operazione (proponente) dai soggetti che hanno materialmente sottoscritto l'aumento; le fattispecie ipotizzate evidenziano altresì la peculiare relazione che potrebbe intercorrere tra soggetto ipoteticamente tenuto al lancio dell'opa e soggetto artefice del salvataggio. A monte, come anticipato, potrebbe essere necessario stabilire se l'operazione consista in un salvataggio; una tale qualificazione potrebbe non apparire condivisibile se valutata dalla prospettiva della società *target*, la quale aveva del resto formulato una propria proposta di soluzione della crisi.

#### 4. *L'esenzione da offerta pubblica d'acquisto successiva per salvataggio: i presupposti e la ratio.*

L'art. 106, 5°, del T.u.f. indica una serie di ipotesi, ricorrendo le quali, senza che sia necessario alcun provvedimento *ad hoc* da parte

dell'Autorità di Vigilanza, si va esenti dall'obbligo di opa<sup>23</sup>. La legge demanda ad un Regolamento Consob la disciplina di dettaglio delle esimenti e la relativa regolamentazione è, infatti, affidata ai contenuti dell'art. 49 del Regolamento Emittenti.

Il primo comma della disposizione alla lettera b) delimita l'esenzione da salvataggio<sup>24</sup>.

La disposizione distingue tre fattispecie<sup>25</sup>.

---

<sup>23</sup> La disciplina delle esenzioni all'obbligo di offerte pubbliche d'acquisto è certamente complessa e particolarmente tecnica (per un esame delle fattispecie, in ottica anche comparatistica, cfr. Consob, *Allegato 7, Casi di esenzione dalla disciplina dell'opa obbligatoria*, Documento di consultazione 06.10.2010, sull'adempimento della Direttiva Opa; in dottrina cfr. F. MUCCIARELLI, *Offerte pubbliche di acquisto e di scambio*, cit., 160 ss.). Nelle prassi i soggetti interessati ricorrono spesso a richieste di pareri preliminari e preventivi alla Consob, i quali contribuiscono ad arricchire le fonti interpretative e ricostruttive delle fattispecie esonerative. Sulla esenzione da salvataggio, con esame di alcuni casi concreti, cfr. V. LUPOLI, *L'esenzione da opa obbligatoria nelle operazioni di "salvataggio" di società quotate in crisi*, in *Crisi di imprese: casi e materiali*, cit., 111 ss.

<sup>24</sup> L'esenzione relativa al salvataggio di una società in crisi è stata introdotta dal legislatore del Testo Unico in recepimento di un indirizzo espresso dalla Consob. I casi più significati sottoposti alla Consob erano stati il caso Ferruzzi, di cui al Comunicato Stampa del 22 febbraio 1994, nonché il caso Saltavaleria, Comunicazione n. 960011289 del 19 dicembre 1996 in Consob, Bollettino, Ed. Speciale, n. 5/1997, 30 agosto 1997, Orientamenti interpretativi, p. 23. In sintesi, la Commissione aveva sostenuto che nei casi in cui i creditori di una società in crisi acquisissero il controllo della società mediante la commutazione del credito in azioni non manifestassero tanto l'intenzione di acquisire il controllo quanto quella di realizzare il risanamento della debitrice e, in definitiva, di tutelare il loro credito. Nello stesso senso, cfr. Trib. Milano, 23 giugno 1997, in Soc., 1998, 300 ss. che affermava non sussistere l'obbligo di promuovere una offerta pubblica di acquisto "laddove difetti in capo alle banche acquirenti l'intenzione di assumerne il controllo, essendo connesso l'acquisto delle azioni ad una attività di ricapitalizzazione preordinata al salvataggio della società ed al recupero dei crediti delle banche stesse". Per un approfondimento delle questioni sottese al caso concreto, cfr. *ivi* la nota di R. LENER, *Le finalità di salvataggio di un'impresa in crisi di fronte alla riforma dell'opa obbligatoria*, 303 ss.

<sup>25</sup> Ai sensi dell'art. 49, 1°, lett. b) del Regolamento Emittenti, l'obbligo di offerta previsto dall'articolo 106 non sussiste se il superamento della soglia rilevante si realizza: 1) in presenza di una ricapitalizzazione della società quotata ovvero altro intervento di rafforzamento patrimoniale e la società versa in una situazione di crisi attestata da: (i) ammissione a una procedura concorsuale prevista dal R.D. n. 267 del 16 marzo 1942 o da altre leggi speciali; (ii) omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti stipulato con i debitori, ai sensi dell'articolo 182-bis del

La prima serie di ipotesi concerne i casi nei quali l'acquisizione della soglia rilevante si è realizzata in occasione di una ricapitalizzazione della società quotata, ovvero di altro intervento di rafforzamento patrimoniale, e la società versa in una situazione di crisi attestata oggettivamente, giacché si è in presenza di una formale ammissione a procedura concorsuale prevista dalla legge fallimentare o da altre leggi speciali; oppure ricorre un'omologazione di accordo di ristrutturazione dei debiti di cui all'art. 182 *bis* l. fall., reso noto al mercato; oppure si è in presenza di richieste formulate da un'autorità di vigilanza prudenziale, nel caso di gravi perdite, al fine di prevenire il ricorso all'amministrazione straordinaria o alla liquidazione coatta amministrativa.

La seconda fattispecie opera in presenza di un piano di risanamento attestato, ai sensi dell'art. 67, 3°, lett. d) l. fall., purché non vi siano stati altri acquisti negli ultimi dodici mesi e l'acquisizione della quota

---

R.D. n. 267 del 16 marzo 1942, reso noto al mercato; (iii) richieste formulate da un'autorità di vigilanza prudenziale, nel caso di gravi perdite, al fine di prevenire il ricorso all'amministrazione straordinaria o alla liquidazione coatta amministrativa ai sensi del Testo unico, del decreto legislativo n. 385 del 1° settembre 1993, del decreto legislativo n. 209 del 7 settembre 2005; 2) in assenza di altri acquisti effettuati o pattuiti nei dodici mesi precedenti, esclusivamente tramite la sottoscrizione di un aumento di capitale della società quotata, con esclusione del diritto di opzione, idoneo a consentire, anche attraverso una ristrutturazione del debito, il risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria, posto in essere in esecuzione di un piano di risanamento: (i) che sia reso noto al mercato; (ii) che attesti l'esistenza di una situazione di crisi; (iii) la cui ragionevolezza sia certificata da un professionista ai sensi dell'articolo 67, comma 3, lettera d), del R.D. n. 267 del 16 marzo 1942; 3) in presenza di una situazione di crisi, non riconducibile a una delle situazioni descritte ai numeri 1) e 2), purché: (i) qualora l'operazione sia di competenza dell'assemblea anche ai sensi dell'articolo 2364, comma 1, numero 5, del codice civile, la relativa delibera, fermo quanto previsto dagli articoli 2368, 2369 e 2373 del codice civile, sia approvata, senza il voto contrario della maggioranza dei soci presenti in assemblea, diversi dall'acquirente, dal socio o dai soci che detengono, anche congiuntamente, la partecipazione di maggioranza anche relativa purché superiore al 10 per cento; (ii) qualora l'operazione non sia oggetto di delibera assembleare, essa sia approvata con il voto favorevole della maggioranza dei soci, diversi dai soggetti indicati al numero 3), punto (i), che si siano espressi mediante una dichiarazione contenuta su apposita scheda predisposta e messa a disposizione dalla società. Tale scheda di voto è trasmessa all'acquirente, per il tramite del depositario dei titoli che ne attesta la titolarità, entro la data e all'indirizzo indicati dall'acquirente.

rilevante sia avvenuta in occasione di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione.

La terza ipotesi, residuale, ricorre allorquando il salvataggio sia stato approvato senza il voto contrario della maggioranza della minoranza, ossia degli *independent shareholders* (c.d. *whitewash*)<sup>26</sup>.

La Consob ha chiarito che, in presenza di una ricapitalizzazione, il fondamento giustificativo dell'esenzione per salvataggio risiede nella realizzazione di due conseguenze: la prima è che l'investimento di chi acquisisce il controllo incrementa il patrimonio della società e non quello dei soci che trasferiscono la partecipazione; la seconda è che si garantisce parità di trattamento tra i soci, i quali subiscono in modo egualitario l'effetto diluitivo dell'aumento del capitale, senza beneficiare del diritto di *exit*<sup>27</sup>.

Prima delle modifiche apportate nel 2011 al testo dell'art. 49 Reg. Emittenti, la Consob aveva sottolineato, anche in ragione di un riferimento testuale contenuto nella disposizione, che una mera riorganizzazione del soggetto (società emittente) non sarebbe stata sufficiente ad integrare il presupposto dell'esonero da opa, essendo al contempo necessaria una correlazione tra aumento del capitale e ristrutturazione del debito<sup>28</sup>. Il riferimento alla ristrutturazione del debito è stato eliminato in occasione della riforma del Regolamento<sup>29</sup>

---

<sup>26</sup> Per un esame di tale fattispecie di esonero da opa anche in relazione ad altre ipotesi di c.d. *whitewash*, cfr., per tutti, M. NOTARI, *La "sterilizzazione" del voto nelle società per azioni: appunti in tema di "whitewash" e dintorni*, in *Riv. dir. comm.*, 2011, 743 ss. Per un'applicazione di tale fattispecie cfr. il parere rilasciato dalla Consob, Comunicazione n. DCG/12002448 del 12 gennaio 2012.

<sup>27</sup> Cfr. Comunicazione Consob n. DEM/9030808 del 3 aprile 2009. Per una ricognizione degli orientamenti della Consob, anche con riferimento alla disciplina delle esenzioni, cfr. P. RAINELLI, *Opa obbligatoria: rassegna degli orientamenti Consob*, in *Giur. comm.*, 2011, 621 ss.

<sup>28</sup> Cfr. Consob, DEM/100733783, 1 settembre 2010.

<sup>29</sup> La modifica è stata effettuata dalla Consob con la Delibera n. 17731 del 5 aprile 2011. Sulle criticità suscitate dalla necessaria presenza di un piano di ristrutturazione del debito cfr. anche *Allegato 7, Casi di esenzione dalla disciplina dell'opa obbligatoria*, Documento di consultazione, cit., 6. La Commissione ha rilevato che, in presenza di crisi di natura industriale e non finanziaria, un piano di ristrutturazione del debito avrebbe anche potuto non essere necessario ai fini del riscontro di un'operazione di salvataggio. Su tale profilo e per un'analisi delle decisioni adottate dalla Consob in materia di esenzione da salvataggio cfr. V.

e tale eliminazione è stata motivata in ragione del fatto che in alcune ipotesi un'operazione di salvataggio avrebbe potuto reggersi su un piano industriale e non necessariamente su una rimodulazione del debito.

Con l'attuale formulazione, l'esenzione *de qua* risulta pertanto estesa a tutte le situazioni di recupero dell'equilibrio economico-patrimoniale della emittente e la fattispecie non è più soggettivamente riferibile al ceto bancario ed alle operazioni di commutazione dei crediti bancari in azioni.

Tuttavia, anche in considerazione dell'espresso richiamo alla finalità di salvataggio di cui al quinto comma dell'art. 106 T.u.f., ai fini dell'esenzione continua ad essere necessario che il piano, nel quale si inserisce la ricapitalizzazione, sia potenzialmente idoneo a favorire la fuoriuscita dalla crisi. In assenza di un piano vocato al salvataggio e, almeno astrattamente, idoneo a conseguirlo, quand'anche si realizzasse un ampliamento della compagine sociale con l'ingresso di nuovi soci, non parrebbero integrati i presupposti giustificativi dell'esenzione *de qua*.

La Consob ha precisato che la fattispecie di cui all'art. 49, 1°, lett. b) (i) Reg. Emittenti opera qualora siano riscontrabili “*un nesso di natura strumentale tra l'operazione diretta al salvataggio ed il superamento della soglia; nonché un nesso di natura temporale tra acquisti e ricapitalizzazione*”<sup>30</sup>. Il riscontro di un'operazione strumentale al salvataggio parrebbe, quindi, costituire elemento indefettibile affinché si possa invocare l'esenzione, diversamente essa finirebbe con l'operare ogni qual volta ricorra una ricapitalizzazione di un'emittente in stato di crisi, a prescindere dalla circostanza che

---

LUPOLI, *L'esenzione da opa obbligatoria nelle operazioni di “salvataggio” di società quotate in crisi*, cit., spec. 133 ss.

<sup>30</sup> Cfr. la Comunicazione Consob del 2 aprile 2015 n. 0025962, consultabile anche in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), con la quale la Consob, in risposta ad un quesito, ha affermato che le azioni ottenute mediante conversione di crediti, in esecuzione di concordato preventivo costituiscono un acquisto necessitato e temporalmente coincidente con la ricapitalizzazione della società. L'acquisizione di tali azioni sarebbe quindi direttamente correlata alle esigenze di salvataggio dell'emittente; al contempo, il piano di risanamento votato dai creditori risulterebbe finalizzato alla risoluzione dello stato di crisi. Sussisterebbero quindi i presupposti per l'applicabilità dell'esenzione “da salvataggio” di cui all'art. 49, comma 1, lettera b), n. 1, i) del Regolamento Emittenti.

l'operazione si inserisca o meno in una più estesa strategia di risanamento.

*5. Sussunzione dell'acquisizione di quota rilevante in esecuzione di un concordato ostile nella esenzione di cui all'art. 49, comma 1, lettera b, n. 1, (i), del Regolamento Emittenti.*

Nel caso in cui l'acquisizione della soglia rilevante, ai fini del sorgere dell'obbligo di opa successiva, sia avvenuta per effetto della sottoscrizione di un aumento di capitale in esecuzione di un concordato preventivo (su proposta) concorrente omologato, si potrebbe certamente riscontrare una ricapitalizzazione di società quotata il cui stato di crisi è oggettivamente desumibile dall'ammissione al concordato preventivo. In altri termini, parrebbero ricorrere tutti i presupposti espressamente indicati dall'art. 49, comma 1, lettera b, n. 1, (i), del Regolamento Emittenti.

Occorre chiedersi allora se, per l'ipotesi al vaglio, vi possano essere delle ragioni per escludere l'operatività dell'esenzione; in particolare, parrebbe opportuno stabilire se la disposizione regolamentare non presupponga la ricorrenza di condizioni ulteriori, rispetto a quelle espressamente elencate, la cui esplicitazione poteva non apparire necessaria al momento della confezione della previsione, avvenuta prima delle modifiche apportate alla legge fallimentare. Ed invero, alla data di redazione della norma, la ricapitalizzazione di una società quotata in concordato non avrebbe potuto che essere un'operazione effettuata su impulso e per volontà della stessa società emittente.

Tale semplice considerazione suggerisce allora di verificare se, ai fini dell'esenzione, oltre ad una ricapitalizzazione endoconcorsuale, sia, altresì, necessario il *placet* della emittente sul piano diretto al proprio salvataggio. Se così fosse, l'esenzione non potrebbe essere invocata nelle ipotesi in cui l'aumento del capitale fosse stato coattivamente imposto alla emittente ed il preteso risanamento fosse stato osteggiato dalla società del cui salvataggio si tratterebbe.

Per la soluzione della questione, occorre probabilmente abbandonare una prospettiva soggettiva e muovere dal soggetto "salvato" al risultato (oggettivo) di salvataggio. Il salvataggio non pare infatti poter essere riferito al soggetto (emittente), né essere

soggettivamente inteso, ossia individuato nello specifico percorso di risanamento che sarebbe stato di gradimento dell'emittente.

Poiché nel caso in cui la ricapitalizzazione fosse stata decisa dalla emittente ed i nuovi soci individuati dalla stessa società debitrice non si porrebbe in dubbio l'operatività dell'esenzione, escluderla nel caso di aumento di capitale forzoso significherebbe, in definitiva, far dipendere l'obbligo di opa successiva dalla circostanza che i nuovi sottoscrittori siano stati o meno scelti dalla società emittente. Invero, in entrambe le ipotesi, la specifica composizione della compagine sociale (ad aumento avvenuto) non parrebbe rilevare ai fini del riscontro di un'operazione di salvataggio, né ai fini della ricorrenza di un effettivo risanamento, anzi, indipendentemente dai soci, il titolare dell'impresa risulterebbe invariato.

Il salvataggio sotteso alla disciplina dell'esenzione da offerta pubblica parrebbe, quindi, riferito all'impresa e non alla struttura e/o alla composizione del soggetto titolare della medesima. Anche per tale frammento di disciplina parrebbe confermata la neutralità della struttura soggettiva rispetto alla soluzione mediante la quale si perviene al superamento della crisi.

Il risanamento potrebbe produrre effetti sul soggetto, i quali non sarebbero stati ammissibili in una condizione diversa dallo stato di crisi ed in un contesto diverso dalla fase esecutiva di un concordato omologato<sup>31</sup>. La circostanza che la proposta del terzo debba essere attuata indipendentemente dalla cooperazione della debitrice, secondo quanto si desume dall'art. 185 l. fall., porta a concludere che sia del tutto irrilevante che i soci e gli organi della società debitrice ne condividano i contenuti. In tale prospettiva, risulta arduo assegnare rilevanza alla circostanza che l'emittente approvi o meno l'ingresso dei nuovi soci (scelti dal proponente) e far dipendere da tale consenso

---

<sup>31</sup> In tale prospettiva, v. V. PINTO, *Concordato preventivo e organizzazione sociale*, cit, 115, il quale rileva che anche nella proposta di direttiva europea in materia di procedure di ristrutturazione e di insolvenza del 22 novembre 2016 è ammessa la possibilità che le modifiche organizzative, anche se incidenti sui diritti dei soci, possano essere realizzate nonostante il loro dissenso, in ragione dell'effetto vincolante che la parte dispositiva del piano approvato produce a favore e contro tutti i «partecipanti», anche se dissenzienti. Il concordato omologato modificherebbe proprio l'essenza dei procedimenti deliberativi societari, mediante l'imposizione di un vincolo all'azione sociale per la realizzazione delle operazioni programmate nel piano.

l'operatività o meno dell'obbligo di offerta pubblica d'acquisto. Se il diritto della crisi nega alla società debitrice la possibilità di sottrarsi all'esecuzione di un aumento di capitale forzoso, il diritto societario non parrebbe poterle assegnare la facoltà di incidere, con il suo gradimento, sull'operatività dell'esenzione da opa per il salvataggio così realizzato.

Sotto un contiguo profilo, la circostanza che la proposta preveda un aumento del capitale potrebbe essere coerente con un piano concordatario in continuità aziendale<sup>32</sup>, sicché il salvataggio si potrebbe apprezzare nella prosecuzione dell'attività d'impresa in continuità diretta e *formalmente* soggettiva. Un "mero" mutamento del

---

<sup>32</sup> Il rapporto tra operazioni sul capitale e concordato preventivo è stato oggetto di specifico intervento legislativo, mediante il quale, come ricordato, si è in particolare ammessa la sospensione degli obblighi di riduzione del capitale nel periodo compreso tra l'accesso alla procedura e l'omologazione della proposta (cfr. art. 182 *sexies* l. fall.). Tuttavia, laddove la crisi abbia, come è agevole supporre, intaccato l'integrità del capitale sociale, azzerandolo o riducendolo sotto il minimo legale, esso - ad omologazione del concordato avvenuta - dovrebbe essere aumentato, in guisa da ripianare le perdite e raggiungere il minimo legale; diversamente si assisterebbe alla reviviscenza della causa di scioglimento della società di cui all'art. 2484, n. 4, c.c. (sul difficile rapporto tra sospensione dell'obbligo di ricapitalizzazione nel corso del concordato, continuità aziendale e cause di scioglimento della società, cfr., tra i più, R. SACCHI, *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria*, in *Giur. comm.* 2014, 320 ss.; P. BENAZZO, *Crisi d'impresa, soluzioni concordate e capitale sociale*, in *Riv. soc.*, 2016, 278 ss., secondo il quale in difetto di equilibrio finanziario risulterebbe integrata la causa di scioglimento prevista dall' art. 2484, n. 4, c.c. e non ricorrerebbe un caso di impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale sussumibile nell'art. 2484, n. 2, c.c. Sul tema v. anche V. CALANDRA BUONAURO, *La gestione societaria dell'impresa in crisi*, in *Il diritto dell'impresa in crisi fra contratto, società e procedure concorsuali*, a cura di F. Barachini, Torino, 2014, 7 ss.; L. MANDRIOLI, *Le responsabilità e gli obblighi di comportamento degli organi della società in concordato preventivo o in accordo di ristrutturazione dei debiti che prosegue l'attività d'impresa*, in *questa Rivista*, 35, 2014). Senza che si possa escludere che una ricapitalizzazione possa giovare anche ad una soluzione concordataria di tipo liquidatorio, è certo tuttavia che nel caso di perdita del capitale la ricapitalizzazione assicuri la sopravvivenza del soggetto candidato a proseguire l'attività d'impresa. Inoltre, stante i contenuti del disegno di legge delega elaborato dalla Commissione Rordorf, il legame tra concordato preventivo e continuità aziendale potrebbe risultare indefettibile, per essere previsto, nelle indicazioni del legislatore delegante, che tale procedura sia riservata esclusivamente ai casi in cui si preveda la continuità aziendale.

controllo sulla società debitrice non realizza, infatti, un trasferimento dell'azienda in esercizio ad un soggetto diverso dall'originario titolare<sup>33</sup>.

La conclusione in merito all'operatività dell'esenzione non muta neppure valutando la vicenda dalla prospettiva dei sottoscrittori dell'aumento forzoso.

La condotta posta in essere da tali soggetti non pare meritare una diversa qualificazione in dipendenza della provenienza della proposta di concordato. Indipendentemente da chi sia stato l'ideatore del piano di salvataggio al quale è stata data esecuzione, l'operazione ha prodotto un salvataggio e tale ultimo risultato giustifica l'esenzione dall'obbligo di offerta pubblica successiva.

Si consideri, infine, che nell'ipotesi considerata, l'acquisizione delle partecipazioni, non soltanto, sarebbe avvenuta con modalità consentite dalla legge, ma altresì, nell'ambito di un contesto competitivo al quale la società emittente ha preso parte. In tale gara, la soccombenza della debitrice è stata decretata dai creditori, titolati ad esprimere la loro preferenza (voto) sulle proposte di soluzione della crisi (salvataggio) loro sottoposte.

In termini di impatto della conclusione individuata sull'appetibilità dei nuovi strumenti competitivi endoconcordatari, è agevole rilevare che la possibilità di poter sfruttare l'esonero dall'obbligo di offerta pubblica successiva incida sulla propensione dei terzi ad investire in tale peculiare forma di scalata endoconcordataria. L'eventualità di dover affrontare il costo di un'offerta pubblica potrebbe fungere da

---

<sup>33</sup> La fattispecie in rilievo costituisce un'ipotesi di continuità in qualche misura intermedia, giacché pur non essendovi stato un trasferimento d'azienda a favore di un terzo imprenditore si è comunque realizzata una modifica soggettiva interna all'originario titolare, del quale potrebbero aver assunto il controllo soggetti che prima del concordato erano dei meri creditori o dei terzi in senso stretto. Sulle questioni sottese al concordato con continuità soggettiva ed in particolare sul delicato equilibrio tra sacrificio delle ragioni dei creditori e vantaggi mantenuti dai soci, con un risultato che parrebbe collidere con la c.d. *absolute priority rule*, cfr. D. VATTERMOLI, *Concordato con continuità aziendale, absolute priority rule e new value exception*, in *Riv. dir. comm.*, 2014, 331 ss. Sul tema, v. anche G. D'ATTORRE, *Concordato con continuità aziendale e ordine delle cause di prelazione*, in *Giur. comm.*, 2016, 39 ss. Sulla relazione tra soci e risanamento e per le prospettive di riforma cfr. G. MEO, *I soci e il risanamento. Riflessioni a margine dello schema di legge-delega proposto dalla Commissione di riforma*, in *Giur. comm.*, 2016, 286 ss.

deterrente sui potenziali proponenti e ridurre il successo applicativo delle proposte concorrenti previste dall'art. 163 l. fall., dalle quali tuttavia potrebbero conseguire salvataggi, a beneficio dei creditori, quand'anche ostili all'emittente.

Tali considerazioni conducono a concludere che qualora ricorrano i presupposti di cui all'art. 49, 1°, lett. b), n. 1, (i), Reg. Emittenti e si riscontri, nel caso concreto, un piano funzionale al salvataggio, quale oggettivamente dovrebbe essere quello ormai omologato (sia esso retto da una ristrutturazione del debito o da operazioni industriali astrattamente idonee al superamento della crisi), l'esenzione da opa dovrebbe poter operare, a prescindere dalla circostanza che le acquisizioni rilevanti siano o meno riconducibili ad una ricapitalizzazione forzosa. L'operatività dell'esenzione non può, a parer di chi scrive, dipendere da elementi soggettivi.

L'aumento di capitale previsto in un concordato preventivo omologato è oggettivamente idoneo a generare un incremento del patrimonio della emittente e non incide (né agevolandolo né sacrificandolo) sul diritto di *exit* dei vecchi soci ma, semmai, sul loro diritto di opzione. Tale ultimo sacrificio è, tuttavia, espressamente contemplato dal diritto positivo (art. 163, 5°, l. fall.); la scelta costituisce - verosimilmente - l'esito di un bilanciamento tra salvaguardia dei diritti dei soci e prospettive soddisfattive dei creditori. Gli strumenti competitivi nel concordato si giustificano, del resto, proprio sul presupposto che l'intervento dei terzi (apertura al mercato) è atto a tradursi in una migliore *recovery* per i creditori e, in vista di tale obiettivo, la legge tollera una lesione dei diritti partecipativi dei "vecchi" soci.

Infine, qualora nel caso concreto non fossero riscontrati tutti i presupposti di operatività dell'esenzione, occorrerebbe stabilire su quali soggetti graverebbe, eventualmente, l'obbligo di offerta pubblica d'acquisto.

La soluzione è lineare nel caso in cui il proponente il concordato avesse direttamente provveduto a sottoscrivere tutte le quote di nuova emissione e, per l'effetto, avesse acquisito una quota superiore alla soglia: sul proponente graverebbe anche l'obbligo di opa

Nel caso in cui alla sottoscrizione avessero partecipato, oltre al proponente, altri soggetti indicati da quest'ultimo, anche qualora ciascuno di essi non avesse acquisito una quota rilevante, potrebbe

ritenersi integrato un acquisto di concerto, ciò assegnando alla proposta di concordato, alla quale i sottoscrittori hanno preventivamente aderito e successivamente dato esecuzione, la qualificazione di accordo “*volto ad acquisire, mantenere o rafforzare il controllo della società emittente*” (art. 101 *bis* T.u.f.). Tale accordo rileverebbe a prescindere dalla forma adottata e dalla intrinseca validità ed efficacia dello stesso.

Qualora non detenesse, in precedenza, partecipazioni nell'emittente e non ne avesse acquisite neppure successivamente e/o in occasione della sottoscrizione dell'aumento, il proponente il concordato resterebbe estraneo all'obbligo di opa. Per il sorgere di tale obbligo in capo al concertista, in via solidale, non è invero strettamente necessario l'acquisizione di nuove partecipazioni, ma è essenziale detenere partecipazioni nella emittente (cfr. art. 109 T.u.f.)<sup>34</sup>.

Non è peraltro escluso che i sottoscrittori concludano – successivamente alla esecuzione del concordato – un vero e proprio patto parasociale, nel qual caso potrebbe ritenersi integrata l'ipotesi di cui all'art. 109, 2°, T.u.f., la quale dispone l'obbligo di offerta pubblica di acquisto quando gli aderenti ad un patto parasociale siano venuti a detenere una partecipazione complessiva superiore alle soglie rilevanti nei dodici mesi precedenti la stipulazione del patto<sup>35</sup>.

Nel caso in cui il proponente rimanesse estraneo all'obbligo di opa si apprezzerrebbe, in definitiva, una dissociazione soggettiva tra chi ha programmato l'operazione di salvataggio e chi sarà obbligato a promuovere l'offerta pubblica di acquisto successiva.

---

<sup>34</sup> Sull'operatività del c.d. “concerto grosso” e sulla distinzione tra concertisti e soggetti tenuti al lancio dell'opa obbligatoria per effetto di acquisti di concerto cfr. C. MOSCA, *Azione di concerto e opa obbligatoria*, cit., 180 ss.

<sup>35</sup> Su tale profilo cfr. Comunicazione Consob, 2 aprile 2015 n. 0025962, cit., nella quale si precisa che la stipulazione di un accordo (patto parasociale) tra due azionisti può determinare «una “*reviviscenza*” degli acquisti dagli stessi operati in precedenza (dodici mesi), e, quindi, una aggregazione delle partecipazioni rivenienti dagli stessi acquisti, potenzialmente rilevante ai fini dell'offerta pubblica di acquisto», nel caso di specie tuttavia la circostanza che gli acquisti dei paciscenti fossero avvenuti nell'ambito di un'operazione diretta al salvataggio ha indotto la Consob a concludere per l'operatività dell'esenzione da salvataggio, ciò in quanto la stessa si applica anche agli acquisti di concerto.

## 6. *Le difese dell'emittente.*

La circostanza che la sottoscrizione di un aumento di capitale in seno ad un concordato su proposta concorrente possa costituire un'acquisizione con finalità di salvataggio meritevole di esenzione da opa non elimina la natura ostile dell'operazione e della scalata che, per mezzo di essa, è stata subita dalla società bersaglio (debitrice).

La circostanza induce a verificare se vi siano strumenti di difesa dei quali la società *target* si potrebbe avvalere per contrastare la scalata endoconcordataria.

Giacché, in base alle regole attualmente vigenti, la domanda di concordato può essere formulata soltanto dalla società debitrice, una forma preventiva di difesa parrebbe essere rappresentata proprio dalla scelta di una procedura di soluzione della crisi diversa dal concordato preventivo<sup>36</sup>. Tale opzione si giustificherebbe in particolare nei casi in cui la ipotetica proposta di concordato della debitrice non assicurasse livelli di soddisfazione sufficienti a blindare il concordato e rendere inammissibili eventuali proposte concorrenti.

Il riconoscimento ai creditori di livelli soddisfattivi relativamente elevati potrebbe in parte dipendere dalla tempestività con la quale la società ha rilevato lo stato di crisi ed approntato i relativi rimedi. L'anticipazione della reazione potrebbe scongiurare l'aggravamento del dissesto e rendere possibile una migliore *recovery* dei creditori, anche superiore alle soglie del trenta o del quaranta per cento<sup>37</sup>.

---

<sup>36</sup> Sul pericolo che i nuovi strumenti di contendibilità conducano ad una fuga dal concordato preventivo cfr. M. FABIANI – G. CARMELLINO, *Il concordato preventivo*, in *Le riforme delle procedure concorsuali*, a cura di Didone, Milano 2016, 1742.

<sup>37</sup> La circostanza che il concordato sia contendibile potrebbe aggravare i profili di responsabilità degli amministratori per non aver presentato la domanda tempestivamente o fintanto che sarebbe stato possibile evitare la scalata endoconcordataria (sugli strumenti idonei a consentire una precoce rilevazione della crisi e sulla responsabilità che potrebbe gravare sugli amministratori per il ritardo nel farvi fronte, cfr., tra i più, A. LUCIANO, *La gestione della s.p.a. nella crisi pre-concorsuale*, Milano, 2016, 100 ss., L. STANGHELLINI, *Director's duties and the optimal timing of insolvency. A reassessment of the "recapitalize or liquidate" rule*, in *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenze*, a cura di Benazzo, Cera, Patriarca, Torino, 2011, 733 ss.; A. ZOPPINI, *Emersione della crisi e interesse sociale (spunti dalla teoria dell'emerging insolvency)*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di Tombari, Torino, 2014, 49 ss.; G. GUERRIERI, *La responsabilità dell'amministratore nell'impresa in crisi*, in *NLCC*, 2016, 571 ss.; P. MONTALENTI,

Nell'eventualità che la società acceda al concordato preventivo in condizioni tali da poter essere scalata<sup>38</sup>, le difese endoprocedimentali contro i concorrenti, anche se potenzialmente efficaci, producono conseguenze rilevanti anche per la debitrice.

In presenza di una proposta concorrente, una surrettizia forma di difesa potrebbe essere individuata nella modifica, in senso migliorativo, della proposta originaria. Per tale via, invero, più che difendersi, la società parrebbe competere con il concorrente per guadagnare la preferenza dei creditori. Anche qualora determinasse il superamento delle soglie di blocco (trenta e quaranta per cento), il miglioramento della proposta non comporterebbe comunque l'inammissibilità sopravvenuta delle proposte concorrenti. L'ammissibilità è da valutare con riferimento alle condizioni presenti al momento del deposito della domanda di concordato: le modifiche successive più che avere la portata di paralizzare la competizione costituiscono effetto della medesima ed estrinsecazione di una possibilità di "rilancio".

Nel caso in cui non vi fossero margini di miglioramento della proposta presentata dalla emittente e/o questa comunque paventasse il rischio di approvazione della proposta concorrente, l'unico strumento

---

*I doveri degli amministratori degli organi di controllo e della società di revisione nella fase di emersione della crisi*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, Torino, 2017, 285 ss.; in argomento v. anche A. MAZZONI, *La responsabilità gestoria per esercizio scorretto dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*, in *Liber amicorum Antonio Piras*, Torino, 2010, 813 ss.

<sup>38</sup> Per effetto delle possibilità offerte ai terzi dall'art. 163 l. fall., la decisione di presentare la domanda di concordato sottosoglia immette sul mercato le quote di partecipazione della società e determina il concreto pericolo che i soci subiscano un annacquamento delle loro partecipazioni; sì da connotarsi come decisione di rilevanza primordiale rientrante nelle cc.dd. competenze implicite dell'assemblea (per la definizione di tale tipologia di decisioni, cfr. P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, Milano, 1975, 40; nonché P. ABBADESSA – A. MIRONE, *Le competenze dell'assemblea nelle s.p.a.*, in *Riv. arbitrato*, 2009, p. 269 e ss.; M. MAUGERI, *Sulle competenze "implicite" dell'assemblea nella società per azioni*, in *RDS*, 2007, p. 86 e ss.). Una tale decisione assunta dagli amministratori, in ossequio alla regola di competenza di cui all'art. 152 l. fall., potrebbe allora essere ritenuta invalida per difetto di potere decisionale dell'organo che l'ha assunta e/o comunque essere impugnata dai soci, che si assumono lesi nei loro diritti partecipativi, ai sensi dell'art. 2388 c.c.

idoneo ad evitare che questa sia omologata parrebbe costituito dalla rinuncia della ricorrente al concordato. Se formulata prima dell'omologazione, la rinuncia alla domanda di concordato dovrebbe produrre l'arresto dell'intero procedimento, e ne risulterebbero travolte anche le proposte concorrenti<sup>39</sup>.

Tale strumento difensivo tuttavia espone la debitrice al rischio di fallimento; con tale scelta processuale si rimuove, infatti, un ostacolo all'apertura della procedura fallimentare rappresentato proprio dalla pendenza della procedura concordataria<sup>40</sup>.

Occorre considerare che il fallimento non necessariamente produce un peggioramento delle prospettive della debitrice e dei creditori; la stessa legge fallimentare ammette (cfr. art. 160, u.c., l. fall.) che a bassi livelli di soddisfazione il fallimento sia la soluzione da preferire rispetto ad un concordato preventivo liquidatorio.

In particolare, mediante l'apertura della procedura fallimentare, gli organi societari potrebbero conseguire il "beneficio" di sottrarsi agli obblighi di cui all'art. 185 l. fall., sì da non dover eseguire le direttive del proponente, funzionali alla realizzazione dei contenuti del piano concordatario da questi proposto.

Le precedenti osservazioni hanno suggerito di poter individuare nella rinuncia al concordato una forma di espressione della facoltà di

---

<sup>39</sup> Le conseguenze della rinuncia al concordato in presenza di proposte concorrenti sono individuate in modo alquanto contrastante dagli interpreti. Una parte degli interpreti nega che il procedimento possa proseguire dopo la rinuncia del debitore (cfr. S. AMBROSINI, *Il nuovo concordato preventivo alla luce della "miniriforma" del 2015*, cit., 372, M. FABIANI, *Riflessioni sistematiche sulle addizioni legislative in tema di crisi d'impresa*, cit., 30). Altri ammettono una prosecuzione del procedimento che sarà a quel punto incentrato sulla proposta concorrente, Trib. Monza, *Circolare del 19 gennaio 2016*, cit, nello stesso senso anche P. VELLA, *La contendibilità dell'azienda in crisi. Dal concordato in continuità alla proposta alternativa del terzo*, in *ilcaso.it*, 27.

<sup>40</sup> Sulla natura preventiva del concordato e sulla possibilità che, in pendenza della procedura concordataria, la dichiarazione di fallimento consegua soltanto all'esito di una vicenda che presupponga l'arresto del procedimento di concordato (ossia in ipotesi di inammissibilità, di revoca dall'ammissione ex art. 173 l. fall.; di mancata approvazione dei creditori, di mancata omologazione), cfr. Cass. S.U., 15 maggio 2015, n. 9935, con nota di F. DE SANTIS, *Principio di prevenzione ed abuso della domanda di concordato: molte conferme e qualche novità dalle Sezioni Unite della Corte di Cassazione*, in *Fall.*, 2015, 908, ss.

scegliere di fallire<sup>41</sup>. Gli organi sociali competenti, salvi profili di responsabilità<sup>42</sup>, potrebbero quindi optare per il fallimento, pur di sottrarsi all'omologazione della proposta concorrente<sup>43</sup>.

Tale astratta possibilità non parrebbe tuttavia configurarsi negli stessi termini per tutte le società. In particolare, nel caso in cui la debitrice sia una società quotata che abbia fatto appello al pubblico risparmio, il ricorso a tale forma di difesa parrebbe porsi in contrasto con le caratteristiche intrinseche del soggetto in concordato e con la natura degli interessi che in tale ente si concentrano.

Ed invero, per tali ultime società, la contendibilità del controllo assume connotazioni affatto diverse rispetto alle società chiuse, tanto è che la possibilità di difendersi dalla scalata non costituisce prerogativa naturale della *target* quotata, la quale è anzi soggetta a regole di

---

<sup>41</sup> Per la possibilità di qualificare la rinuncia al concordato come estrinsecazione di una scelta processuale e del diritto di scegliere di fallire v. M. FABIANI, *Riflessioni sistematiche sulle addizioni legislative in tema di crisi d'impresa*, in *NLCC*, 2016, 30; M. RANIELI, *Prove di contendibilità*, cit., 180. Sul legame tra scelte processuali e diritto di fallire v. anche F. PASQUARIELLO, *Il « diritto » di fallire del piccolo imprenditore*, in *Dir. fall.*, 2008, 665 ss.

<sup>42</sup> Su tale profilo di responsabilità cfr. N. ABRIANI, *Proposte concorrenti, operazioni straordinarie e dovere della società di adempiere agli obblighi concordatari*, cit., 378, il quale pur ritenendo che la rinuncia alla domanda di concordato da parte del debitore, in presenza di proposte alternative, sia espressione di una scelta discrezionale, sottolinea che gli amministratori che abbiano vanificato - con la rinuncia - le proposte concorrenti vadano incontro a responsabilità per i danni subiti dai creditori sociali, quanto meno «*in termini di differenza tra prevedibile falcidia concordataria e "moneta fallimentare" - in conseguenza della successiva dichiarazione di fallimento*»

<sup>43</sup> La scelta di fallire non necessariamente è da intendersi quale priva di effetti positivi per la dimostrata società ed essa potrebbe non esprimere il risultato di un cieco ostruzionismo con effetti autolesivi. Il concordato non rappresenta più un *safe harbor* dal rischio di contestazioni di rilevanza penale e, nel caso di omologazione della proposta del concorrente, per effetto dei contenuti di cui all'art. 185 l. fall., la società debitrice permarrebbe soggetta all'obbligo di compiere ogni atto necessario a dare esecuzione a tale proposta e per tutta la durata del piano di concordato. Il fallimento, di contro, non impone al fallito particolari impegni esecutivi. Peraltro, l'omologazione della proposta del terzo non scongiura definitivamente il rischio di una futura dichiarazione di fallimento (il dubbio sorge per effetto del richiamo all'art. 173 l. fall. contenuto all'art. 185 l. fall.). Sicché, rinunciando al concordato la debitrice si sottrae anche all'alea alla quale la esporrebbe l'omologazione della proposta concorrente.

passività<sup>44</sup>. A ciò occorre aggiungere che lo strumento di difesa (rinuncia al concordato), nel caso di specie, dovrebbe essere indirizzato contro una scalata endoconcordataria alla quale è connesso un piano di salvataggio. In tale prospettiva, sostenere che gli organi sociali possano rimuovere un ostacolo al fallimento pur di resistere ad un *take-over* ostile parrebbe soluzione interpretativa contrastante con il valore assegnato al salvataggio proprio dalla disciplina delle offerte pubbliche di acquisto. Per tali società, il cambio del controllo, se avviene in occasione di un salvataggio, è non solo ammesso ma neanche agevolato, tanto da essere accordata all'artefice della scalata l'esenzione dall'obbligo di offerta pubblica di acquisto.

Tali considerazioni portano a non suffragare soluzioni uniformi per tutte le società potenzialmente destinatarie di una contesa del controllo endoconcordataria, giacché per le società quotate il ricorso ad armi processuali per osteggiare una scalata ostile (ma al contempo anche un salvataggio) potrebbe apparire una scelta esorbitante la discrezionalità decisionale degli organi societari. Questi ultimi difficilmente potrebbero sostenere che la decisione realizza risultati preferibili rispetto a quelli attesi dal salvataggio. Nelle società quotate la scelta di rinunciare al concordato e di accettare il fallimento per difendersi da una scalata risulterebbe, in definitiva, inconciliabile con la gerarchia di valori desumibile dalla disciplina del trasferimento del controllo e dalla specifica previsione legislativa di un'esenzione da opa per salvataggio.

---

<sup>44</sup> Sebbene non vi sia condivisione sul fatto che la contendibilità del controllo assicuri risultati preferibili rispetto agli interessi sottesi alla stabilità del medesimo, il nostro Ordinamento ha dimostrato di rinvenire nella contendibilità un valore prevalente sulla stabilità. È pur vero che la regola di passività è stata oggetto di ripensamenti nel corso degli anni, là dove da una versione forte della *passivity rule*, quale era quella di cui al testo originario dell'art. 104 T.u.f., si è passati al c.d. *opt in* (introdotto con il D.l. 185/2008), in guisa che la possibilità di difendersi avrebbe potuto essere concessa a monte dallo statuto. Tale soluzione è stata tuttavia, in seguito nuovamente temperata (D. lgs. 146/2009), mediante un sistema di *opt-out* - attualmente vigente - il quale, in senso inverso rispetto all'*opt-in*, ammette l'operatività in via residuale della regola di passività, salvo deroga statutaria. Sul fondamento e sulle vicende della *passivity rule*, nel nostro Ordinamento, cfr., per tutti, P. MONTALENTI, *Mercato del controllo e contendibilità: il ragionevole declino della passivity rule*, cit., 631 ss., R. MAGLIANO, *Le alterne vicende della disciplina italiana della passivity rule*, in *Riv. dir. comm.*, 2010, 1001 ss.







## **La Corte di Giustizia UE si pronuncia sulla Direttiva *Collateral***

*Corte di Giustizia dell'Unione Europea, Sez. IV, 10 novembre 2016, C-156/15*

(...*Omissis*...)

### **Sentenza**

1 La domanda di pronuncia pregiudiziale verte sull'interpretazione della direttiva 2002/47/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 6 giugno 2002, relativa ai contratti di garanzia finanziaria (GU 2002, L 168, pag. 43).

2 Tale domanda è stata presentata nell'ambito di una controversia tra la «Private Equity Insurance Group» SIA e la «Swedbank» AS, relativamente ad un ricorso per risarcimento proposto dalla prima società contro la seconda.

Contesto normativo

*Diritto dell'Unione*

Direttiva 98/26/CE

3 Ai sensi dell'articolo 1 della direttiva 98/26/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 maggio 1998, concernente il carattere definitivo del regolamento nei sistemi di pagamento e nei sistemi di regolamento titoli (GU 1998, L 166, pag. 45):

«Le disposizioni della presente direttiva si applicano:

a) ad ogni sistema definito all'articolo 2, lettera a), disciplinato dalla legge di uno Stato membro e che opera in una valuta qualsiasi, in [euro] o nelle diverse valute che il sistema converte l'una nell'altra;

b) ad ogni partecipante a tale sistema;

c) alla garanzia in titoli fornita in relazione

– alla partecipazione a un sistema ovvero

– a operazioni delle banche centrali degli Stati membri, connesse con le loro funzioni di banca centrale».

4 L'articolo 2, lettera a), primo comma, della suddetta direttiva è così formulato:

«Ai fini della presente direttiva si intende per:

a) “sistema”: un accordo formale

– fra tre o più partecipanti, senza contare un eventuale agente di regolamento, un’eventuale controparte centrale, un’eventuale stanza di compensazione o un eventuale partecipante indiretto, con regole comuni e accordi standardizzati per l’esecuzione di ordini di trasferimento tra i partecipanti,

– disciplinato dalla legge di uno Stato membro scelta dai partecipanti; i partecipanti, comunque, possono solo optare per la legge dello Stato membro nel quale almeno uno di essi ha la propria sede sociale, e

– designato, fatti salvi altri requisiti più rigorosi di applicazione generale imposti dalla legislazione nazionale, come sistema e notificato alla Commissione dallo Stato membro di cui si applica la legge, dopo che lo Stato membro stesso ne abbia accertato la conformità alle regole dello stesso».

Direttiva 2002/47

5 I considerando 1, da 3 a 5, 9, 10, 17 e 18 della direttiva 2002/47 enunciano quanto segue:

«(1) La direttiva [98/26] ha rappresentato una tappa fondamentale del processo di istituzione di un quadro giuridico efficace per i sistemi di pagamento ed i sistemi di regolamento titoli. La sua attuazione ha dimostrato l’importanza di limitare il rischio sistemico che tali sistemi comportano, essendo soggetti a regimi giuridici diversi, e ha indicato i vantaggi che potrebbero derivare dall’emanazione di una regolamentazione comune riguardante le garanzie costituite nell’ambito di tali sistemi.

(...)

(3) È necessario creare un regime comunitario per la fornitura in garanzia di titoli e contante, con costituzione del diritto reale di garanzia o tramite trasferimento del titolo di proprietà, compresi i contratti di pronti contro termine. Un siffatto regime favorirà l’integrazione e l’efficienza del mercato finanziario in termini di costi, nonché la stabilità del sistema finanziario dell’Unione europea e pertanto la libera prestazione dei servizi e la libera circolazione dei capitali nel mercato unico dei servizi finanziari. La presente direttiva ha per oggetto i contratti di garanzia finanziaria bilaterali.

(4) La presente direttiva è adottata in un contesto giuridico europeo consistente in particolare nella summenzionata direttiva [98/26], nella direttiva 2001/24/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 aprile 2001, in materia di risanamento e liquidazione degli enti creditizi [(GU 2001, L 125, pag. 15)], nella direttiva 2001/17/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 marzo 2001, in materia di risanamento e liquidazione delle imprese di assicurazione [(GU 2001, L 110, pag. 28)] e nel regolamento (CE) n. 1346/2000 del Consiglio, del 29 maggio 2000, relativo alle procedure di insolvenza [(GU 2000, L 160, pag. 1)]. La presente direttiva è in linea con lo schema generale dei precedenti atti normativi e non contiene disposizioni in contrasto con gli stessi. La direttiva di fatto completa gli atti normativi in vigore trattando altre questioni e approfondendoli per quanto concerne questioni particolari già affrontate dagli stessi.

(5) Per migliorare la certezza giuridica dei contratti di garanzia finanziaria, gli Stati membri devono garantire che talune disposizioni delle legislazioni nazionali sull'insolvenza non si applichino ai predetti contratti, in particolare quelle che ostacolerebbero il realizzo delle garanzie finanziarie o che porrebbero in dubbio la validità di tecniche attualmente in uso come la compensazione bilaterale per close-out, l'integrazione della garanzia e la sostituzione della garanzia.

(...)

(9) Per limitare le formalità amministrative gravanti sugli operatori che utilizzano la garanzia finanziaria, l'unica condizione di validità che può essere imposta dal diritto nazionale su tale garanzia dovrebbe essere che essa sia consegnata, trasferita, detenuta, iscritta o in altro modo designata cosicché risulti in possesso o sotto il controllo del beneficiario della garanzia o di una persona che agisce per conto di quest'ultimo, senza escludere tecniche di garanzia per cui al datore della garanzia sia consentito sostituire la garanzia o ritirare l'eccesso di garanzia.

(10) Per gli stessi motivi la costituzione, la validità, il perfezionamento, l'efficacia o l'ammissibilità come prova di un contratto di garanzia finanziaria o la fornitura di una garanzia finanziaria ai sensi di un contratto di garanzia finanziaria non dovrebbero essere subordinati all'osservanza di formalità quali la redazione di un documento in una forma particolare o in un modo particolare, l'effettuazione di un'iscrizione presso un organismo

ufficiale o pubblico o la registrazione in un pubblico registro, la pubblicazione di un'inserzione su un giornale o periodico, in un registro o una pubblicazione ufficiale o in qualunque altro modo, la notifica a un pubblico funzionario o l'esibizione di prove in una determinata forma per quanto riguarda la data di stesura di un documento o di uno strumento, l'importo delle obbligazioni finanziarie assistite o qualunque altro aspetto. La presente direttiva dovrebbe tuttavia instaurare un equilibrio tra l'efficienza del mercato e la sicurezza delle parti e dei terzi, evitando tra l'altro il rischio di frode. L'equilibrio è raggiunto per il fatto che nel campo di applicazione della presente direttiva rientrano solo i contratti di garanzia finanziaria che richiedono una qualche forma di spossessamento, ossia la fornitura della garanzia finanziaria, e ove tale fornitura possa essere provata per iscritto o su un supporto durevole, assicurando così la tracciabilità della garanzia. (...)

(...)

(17) La presente direttiva istituisce procedure di esecuzione rapide e non formalistiche per salvaguardare la stabilità finanziaria e limitare gli effetti di contagio in caso di inadempimento di una delle parti del contratto di garanzia finanziaria. (...)

(18) (...) Per contante si intende soltanto il denaro rappresentato da un credito su un conto o crediti analoghi sulla restituzione di denaro (come depositi sul mercato monetario), il che esclude esplicitamente le banconote».

6 L'articolo 1 di tale direttiva, intitolato «Oggetto e campo di applicazione», così dispone:

«1. La presente direttiva stabilisce un regime comunitario applicabile ai contratti di garanzia finanziaria che soddisfano le condizioni di cui ai paragrafi 2 e 5, e alle garanzie finanziarie in conformità alle condizioni di cui ai paragrafi 4 e 5.

2. Il beneficiario e il datore di garanzia devono entrambi rientrare in una delle seguenti categorie:

- a) autorità pubbliche (...);
- b) banche centrali (...);
- c) enti finanziari sottoposti a vigilanza prudenziale (...);

d) controparti centrali, agenti di regolamento o stanze di compensazione, quali definiti dalla direttiva [98/26], articolo 2, rispettivamente alle lettere c), d) ed e), (...);

e) persone diverse dalle persone fisiche, incluse imprese e associazioni prive di personalità giuridica, purché la controparte sia un ente definito alle lettere da a) a d).

3. Gli Stati membri possono escludere dal campo di applicazione della presente direttiva i contratti di garanzia finanziaria in cui una delle parti sia una persona menzionata nel paragrafo 2, lettera e).

(...)

4. a) La garanzia finanziaria da fornire deve consistere in contante o strumenti finanziari;

(...)

5. La presente direttiva si applica alle garanzie finanziarie una volta che sono fornite e se tale fornitura può essere provata per iscritto.

La prova della fornitura di garanzia finanziaria deve permettere l'individuazione della garanzia alla quale si riferisce. A tal fine è sufficiente provare che la garanzia su strumenti finanziari in forma scritturale è stata accreditata o costituisce un credito nel conto di pertinenza e che la garanzia in contante è stata accreditata nel conto designato o vi costituisce un credito.

(...)».

7 L'articolo 2 della direttiva di cui trattasi, intitolato «Definizioni», recita come segue:

«1. Ai fini della presente direttiva si intende per:

a) “contratto di garanzia finanziaria”: un contratto di garanzia finanziaria con trasferimento del titolo di proprietà o un contratto di garanzia finanziaria con costituzione di garanzia reale, che siano o no coperti da un accordo quadro o da condizioni generali;

(...)

c) “contratto di garanzia finanziaria con costituzione di garanzia reale”: un contratto in forza del quale il datore della garanzia fornisce una garanzia finanziaria a titolo di garanzia reale a favore del beneficiario della garanzia o gliela consegna conservando la piena proprietà di quest'ultima quando il diritto di garanzia è costituito;

d) “contante”: il denaro, espresso in qualsiasi valuta, accreditato su un conto, o analoghi crediti alla restituzione di denaro, quali i depositi sul mercato monetario;

(...)

f) “obbligazioni finanziarie garantite”: le obbligazioni che sono assistite da un contratto di garanzia finanziaria e che danno diritto a un pagamento in contanti e/o alla fornitura di strumenti finanziari.

Le obbligazioni finanziarie garantite possono consistere totalmente o parzialmente:

i) in obbligazioni presenti o future, effettive o condizionate o potenziali (comprese quelle derivanti da un accordo quadro o da un accordo analogo);

ii) in obbligazioni nei confronti del beneficiario della garanzia assunte da una persona diversa dal datore della garanzia; o

iii) in obbligazioni di categoria o tipo specificato, che possono sorgere di volta in volta.

(...)

2. Ogni riferimento della presente direttiva alla garanzia “fornita” o alla “fornitura” di garanzia finanziaria, si intende come relativo alla garanzia finanziaria consegnata, trasferita, detenuta, iscritta o in altro modo designata cosicché risulti in possesso o sotto il controllo del beneficiario della garanzia o di una persona che agisce per conto di quest’ultimo. Il diritto di sostituzione o di ritiro dell’eccesso di garanzia finanziaria a favore del datore di garanzia non pregiudica la fornitura della garanzia finanziaria al beneficiario di garanzia di cui alla presente direttiva.

3. Ogni riferimento della presente direttiva ai termini “per iscritto” si applica anche alla forma elettronica e a qualsiasi altro supporto durevole».

8 Ai sensi dell’articolo 3 di tale direttiva, intitolato «Requisiti formali»:

«1. Gli Stati membri non prescrivono che la costituzione, la validità, il perfezionamento, l’efficacia o l’ammissibilità come prova di un contratto di garanzia finanziaria o la fornitura di una garanzia finanziaria in virtù di un contratto di garanzia finanziaria siano subordinati all’osservanza di alcuna formalità.

2. Il paragrafo 1 lascia impregiudicata l’applicazione della presente direttiva alla garanzia finanziaria soltanto qualora quest’ultima sia stata fornita e la fornitura possa essere provata per iscritto e qualora il contratto di garanzia finanziaria possa essere provato per iscritto o in altre forme giuridicamente equivalenti».

9 L'articolo 4 della direttiva 2002/47, intitolato «Escussione della garanzia finanziaria», dispone quanto segue:

«1. Gli Stati membri assicurano che in caso di evento determinante l'escussione della garanzia finanziaria, il beneficiario della garanzia sia in grado di realizzare nei modi indicati di seguito le garanzie finanziarie fornite nel quadro e nei termini di un contratto di garanzia finanziaria con costituzione di garanzia reale:

(...)

b) in contante, tramite compensazione con le obbligazioni finanziarie garantite o a loro estinzione.

(...)

4. Le modalità di realizzo della garanzia finanziaria di cui al paragrafo 1, fatti salvi i termini stabiliti nel contratto di garanzia finanziaria con costituzione di garanzia reale, non prescrivono l'obbligo:

a) che l'intenzione di procedere al realizzo sia stata preliminarmente comunicata;

b) che le condizioni del realizzo siano approvate da un tribunale, un pubblico ufficiale o altra persona;

c) che il realizzo avvenga per asta pubblica o in altra forma prescritta; o

d) che un periodo supplementare sia trascorso.

5. Gli Stati membri garantiscono che un contratto di garanzia finanziaria abbia effetto conformemente ai termini in esso previsti nonostante l'avvio o il proseguimento di una procedura di liquidazione o di provvedimenti di risanamento nei confronti del datore o del beneficiario della garanzia.

(...».

10 L'articolo 8 di tale direttiva, intitolato «Disapplicazione di talune disposizioni in materia di insolvenza», così dispone:

«1. Gli Stati membri garantiscono che un contratto di garanzia finanziaria, nonché la fornitura della garanzia finanziaria in virtù di tale contratto, non possano essere dichiarati nulli, annullabili o essere resi inefficaci soltanto in base al fatto che il contratto di garanzia finanziaria è stato perfezionato, ovvero la garanzia finanziaria è stata fornita:

a) il giorno dell'avvio delle procedure di liquidazione o dei provvedimenti di risanamento, ma anteriormente all'ordinanza o al decreto di avvio; o

b) nel corso di un determinato periodo antecedente all'avvio di tali procedure o provvedimenti e definito in rapporto a tale avvio o in rapporto all'emanazione di un'ordinanza o di un decreto o all'adozione di qualunque altro provvedimento o di qualunque altro evento concomitante con dette procedure o con detti provvedimenti.

2. Gli Stati membri assicurano che, qualora sia stato perfezionato un contratto di garanzia finanziaria o sia sorta un'obbligazione finanziaria garantita, o si sia fornita la garanzia finanziaria alla data delle procedure di liquidazione o dei provvedimenti di risanamento, ma dopo l'avvio di tali procedure, esso è legalmente opponibile ai terzi e vincolante nei confronti di questi ultimi se il beneficiario della garanzia può dimostrare di non essere stato, né di aver potuto essere, a conoscenza dell'avvio di tali procedure.

3. Ove un contratto di garanzia finanziaria preveda:

a) l'obbligo di fornire una garanzia finanziaria o una garanzia finanziaria integrativa per tenere conto delle variazioni del valore della garanzia finanziaria o dell'importo delle obbligazioni finanziarie assistite; o

b) il diritto di ritirare la garanzia finanziaria in cambio della fornitura, nel quadro di una sostituzione o di uno scambio, di una garanzia finanziaria che abbia sostanzialmente il medesimo valore,

gli Stati membri assicurano che la fornitura della garanzia finanziaria, della garanzia finanziaria integrativa o della garanzia finanziaria a titolo di sostituzione o di scambio in forza di detto obbligo o diritto non sia considerata nulla, annullabile o inefficace unicamente in base ai seguenti presupposti:

i) siffatta fornitura è stata effettuata alla data dell'avvio di procedure di liquidazione o di provvedimenti di risanamento ma anteriormente all'ordinanza o al decreto di avvio, o nel corso di un periodo determinato, definito in rapporto all'avvio di procedure di liquidazione o di provvedimenti di risanamento o in rapporto all'emanazione di un'ordinanza o di un decreto o all'adozione di qualunque altro provvedimento o a qualunque altro evento concomitante con dette procedure o detti provvedimenti; e/o

ii) le obbligazioni finanziarie garantite hanno preso effetto anteriormente alla data della fornitura della garanzia finanziaria, della garanzia finanziaria integrativa o della garanzia finanziaria a titolo di sostituzione o di scambio.

(...)».

*Diritto lettone*

11 Il Finanšu nodrošinājuma likums (legge sulle garanzie finanziarie) è stato adottato al fine di trasporre nel diritto lettone la direttiva 2002/47.

*Procedimento principale e questioni pregiudiziali*

12 Il 14 aprile 2007 la «Izdevniecība Stilus» SIA, il cui successore giuridico è la Private Equity Insurance Group, e la Swedbank hanno sottoscritto un contratto tipo di conto corrente bancario. Tale contratto contiene una clausola di garanzia finanziaria ai sensi della quale le somme depositate sul conto corrente della Izdevniecība Stilus fungono da garanzia pignorizia per tutti i crediti della Swedbank nei confronti della Izdevniecība Stilus.

13 Il 25 ottobre 2010 la Izdevniecība Stilus è stata dichiarata insolvente. Successivamente alla dichiarazione di insolvenza, il curatore fallimentare ha concluso con la Swedbank un nuovo contratto di conto corrente contenente identica clausola di garanzia finanziaria pignorizia.

14 L'8 giugno 2011 la Swedbank ha prelevato dal conto corrente della Izdevniecība Stilus un importo di 192,30 lat lettoni (LVL) (circa EUR 274) a titolo di commissione di gestione del conto per il periodo fino alla dichiarazione di insolvenza.

15 La Izdevniecība Stilus, rappresentata dal curatore fallimentare, ha proposto azione legale nei confronti della Swedbank ai fini di recuperare tale somma, invocando il principio del diritto nazionale che sancisce la parità dei creditori nella procedura di insolvenza e il divieto per il singolo creditore di intraprendere azioni individuali che possano arrecare un pregiudizio agli altri creditori.

16 I giudici lettoni di primo grado e di appello hanno respinto tale domanda basandosi in particolare sulla legge sulle garanzie finanziarie, le cui disposizioni escludevano le garanzie finanziarie dall'applicazione del diritto fallimentare. L'Augstākās tiesas Civillietu departaments (Corte suprema, sezione civile, Lettonia) è quindi stata adita di un ricorso per cassazione.

17 A tale riguardo, detto giudice fa rilevare che la direttiva 2002/47 è stata adottata in un contesto costituito, in particolare, dalla direttiva 98/26, che verte sui sistemi di pagamento e di regolamento titoli. Esso si chiede pertanto, in primo luogo, se la direttiva 2002/47 sia applicabile

anche a somme depositate su un conto bancario ordinario come quello di cui al procedimento principale, utilizzato al di fuori dell'ambito dei sistemi di pagamento e di regolamento titoli di cui agli articoli 1 e 2 della direttiva 98/26.

18 In secondo luogo, l'Augstākās tiesas Civillietu departaments (Corte suprema, sezione civile) nutre dubbi relativamente alla compatibilità della priorità della garanzia finanziaria rispetto a tutti gli altri tipi di garanzie, in particolare quelle iscritte in un pubblico registro, quali l'ipoteca, con il principio della parità di trattamento dei creditori nell'ambito di una procedura di insolvenza. In particolare, si chiede se una siffatta priorità sia giustificata e proporzionata alla luce degli obiettivi perseguiti dalla direttiva 2002/47.

19 In terzo luogo, il giudice del rinvio rileva che la legge sulle garanzie finanziarie è applicabile sia alle persone menzionate all'articolo 1, paragrafo 2, lettera e), della direttiva 2002/47 sia alle persone fisiche. Di conseguenza, esso si chiede, da un lato, se tale disposizione consenta di estendere le norme previste dalla suddetta direttiva a persone che sono espressamente escluse dal campo di applicazione della medesima e, dall'altro, in caso di risposta affermativa, se tale disposizione sia direttamente applicabile. Pur ammettendo che si tratta di questioni ipotetiche nell'ambito del procedimento principale, tale giudice considera che potrebbero rivelarsi pertinenti nel caso di un eventuale controllo di legittimità costituzionale che la Latvijas Republikas Satversmes tiesa (Corte costituzionale, Lettonia) potrebbe esercitare sulla legge sulle garanzie finanziarie.

20 In tali circostanze, l'Augstākās tiesas, Civillietu departaments (Corte suprema, sezione civile), ha deciso di sospendere il procedimento e di sottoporre alla Corte le seguenti questioni pregiudiziali:

«1) Se le disposizioni dell'articolo 4 della direttiva 2002/47/CE relativo all'escussione di una garanzia finanziaria, tenuto conto dei considerando 1 e 4 della stessa, debbano essere interpretate nel senso che si applicano unicamente ai conti utilizzati per le liquidazioni nei sistemi di liquidazione titoli, o nel senso che si applicano parimenti a qualsiasi conto aperto in una banca, compreso un conto corrente non utilizzato per le liquidazioni delle operazioni con titoli;

2) Se le disposizioni degli articoli 8 e 3 della direttiva 2002/47/CE, tenuto conto dei considerando 3 e 5 della stessa, debbano essere

interpretate nel senso che la direttiva si prefigge di garantire un trattamento prioritario, particolarmente favorevole agli enti creditizi nei casi di insolvenza dei loro clienti, soprattutto rispetto agli altri creditori di tali clienti, come i lavoratori, per quanto attiene ai crediti salariali, lo Stato, per quanto attiene ai crediti tributari, e i creditori privilegiati, i cui crediti sono tutelati da garanzie protette dalla fede pubblica mediante registrazione;

3) Se si debba intendere l'articolo 1, paragrafo 2, lettera e), della direttiva 2002/47/CE come una norma di armonizzazione minima o di armonizzazione completa, ossia se esso debba essere interpretato nel senso che consente agli Stati membri di estendere la suddetta disposizione a soggetti espressamente esclusi dall'ambito di applicazione della citata direttiva;

4) Se l'articolo 1, paragrafo 2, lettera e), della direttiva 2002/47/CE sia una norma direttamente applicabile;

5) Nel caso in cui l'obiettivo e la portata della direttiva 2002/47/CE risultino essere più limitati dell'obiettivo e della portata reali della legge nazionale, la cui adozione è stata formalmente giustificata con l'obbligo di trasporre la direttiva, se sia possibile avvalersi dell'interpretazione della suddetta direttiva per invalidare una clausola di garanzia finanziaria pignoratizia basata sulla legge nazionale, come quella controversa nel procedimento principale».

Sulle questioni pregiudiziali

*Sulle questioni prima e seconda*

21 Con le sue prime due questioni, che occorre esaminare congiuntamente, il giudice del rinvio chiede sostanzialmente se la direttiva 2002/47 debba essere interpretata nel senso che conferisce al beneficiario di una garanzia finanziaria come quella di cui al procedimento principale, in base alla quale le somme depositate su un conto bancario fungono da garanzia pignoratizia per la banca e coprono integralmente i crediti della stessa nei confronti del titolare del conto, il diritto di escutere tale garanzia indipendentemente dall'avvio di una procedura di insolvenza nei confronti del datore della garanzia.

22 A tale riguardo, occorre rilevare che, secondo il considerando 3 della direttiva 2002/47, quest'ultima mira a favorire l'integrazione e l'efficienza del mercato finanziario in termini di costi, nonché la stabilità del sistema finanziario dell'Unione europea.

23 A tal fine, la suddetta direttiva ha instaurato un sistema che, come risulta dai suoi considerando 5, 9, 10 e 17, ha lo scopo di limitare le formalità amministrative gravanti sugli operatori che utilizzano le garanzie finanziarie rientranti nel suo campo di applicazione, di migliorare la certezza giuridica di tali garanzie facendo sì che non vengano loro applicate talune disposizioni delle legislazioni nazionali sull'insolvenza e di istituire procedure di esecuzione rapide e non formalistiche per salvaguardare la stabilità finanziaria e limitare gli effetti di contagio in caso di inadempimento di una delle parti del contratto di garanzia finanziaria.

24 Pertanto, da un lato, l'articolo 3 di tale direttiva vieta sostanzialmente agli Stati membri di subordinare la costituzione, la validità, il perfezionamento, l'efficacia o l'ammissibilità come prova di un contratto di garanzia finanziaria o la fornitura di una garanzia finanziaria in virtù di un contratto di garanzia finanziaria all'osservanza di alcuna formalità.

25 Dall'altro, l'articolo 4, paragrafo 1, della direttiva 2002/47 dispone che il beneficiario di una garanzia finanziaria con costituzione di garanzia reale deve poter essere in grado di realizzare la medesima nei modi indicati dall'articolo stesso. Ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 5, di tale direttiva, gli Stati membri garantiscono che un contratto di garanzia finanziaria abbia effetto conformemente ai termini in esso previsti nonostante l'avvio o il proseguimento di una procedura di liquidazione o di provvedimenti di risanamento nei confronti del datore o del beneficiario della garanzia.

26 Di conseguenza, il sistema instaurato dalla direttiva 2002/47, pur escludendo che l'utilizzo delle garanzie finanziarie sia subordinato all'osservanza di formalità, conferisce ai beneficiari di tali garanzie il diritto di escuterle nonostante l'avvio di una procedura di insolvenza nei confronti del datore della garanzia.

27 Ciò premesso, si deve determinare se una garanzia come quella di cui al procedimento principale rientri nel campo di applicazione di tale direttiva.

28 A tale riguardo, è pacifico che la garanzia di cui al procedimento principale rientra nel campo di applicazione *ratione personae* della suddetta direttiva, come precisato all'articolo 1, paragrafo 2, della medesima.

29 Per quanto riguarda il campo di applicazione ratione materiae della direttiva 2002/47, occorre anzitutto constatare che le obbligazioni assicurate dalla garanzia devono costituire «obbligazioni finanziarie garantite» ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera f), di tale direttiva. Secondo la definizione di cui alla disposizione di cui trattasi, le «obbligazioni finanziarie garantite» sono obbligazioni che sono assistite da un contratto di garanzia finanziaria e che danno diritto a un pagamento in contanti e/o alla fornitura di strumenti finanziari. Esse possono consistere totalmente o parzialmente in obbligazioni presenti o future, comprese quelle derivanti da un accordo quadro o da un accordo analogo, in obbligazioni nei confronti del beneficiario della garanzia assunte da una persona diversa dal datore della garanzia, o in obbligazioni di categoria o tipo specificato, che possono sorgere di volta in volta.

30 Come sostenuto da tutte le parti che hanno presentato osservazioni dinanzi alla Corte, una situazione come quella di cui al procedimento principale, in cui la garanzia copre tutti i crediti della banca nei confronti del titolare del conto, rientra nella definizione di «obbligazioni finanziarie garantite» di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera f), della direttiva 2002/47.

31 Infatti, da un lato, in assenza di un limite espresso previsto nel testo della direttiva 2002/47, i termini «obbligazioni che danno diritto a un pagamento in contanti» che compaiono nella definizione di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera f), della direttiva 2002/47, devono essere intesi come relativi ad ogni obbligazione che dà diritto a un pagamento in contanti e quindi anche a debiti pecuniari ordinari di un titolare del conto nei confronti della propria banca, quali le spese di gestione del conto di cui trattasi nel procedimento principale.

32 Dall'altro, poiché le obbligazioni finanziarie garantite possono, secondo i termini stessi della definizione di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera f), della direttiva 2002/47, consistere totalmente o parzialmente in obbligazioni presenti nonché future, comprese quelle derivanti da un accordo quadro o da un accordo analogo, tale definizione riguarda altresì una situazione come quella di cui al procedimento principale, in cui la garanzia copre non solo un'obbligazione individuale, ma l'insieme dei crediti della banca nei confronti del titolare del conto.

33 È poi opportuno rilevare che, conformemente all'articolo 1, paragrafo 4, lettera a), della direttiva 2002/47, la garanzia prevista da quest'ultima deve essere costituita da denaro contante o da strumenti finanziari. Per quanto riguarda la nozione di «contante», essa è definita all'articolo 2, paragrafo 1, lettera d), della direttiva in questione come il denaro accreditato su un conto, o analoghi crediti alla restituzione di denaro, quali i depositi sul mercato monetario. Dal considerando 18 della stessa direttiva risulta inoltre che le banconote sono esplicitamente escluse da tale definizione. Dal momento che la direttiva 2002/47 non prevede nessun'altra esclusione, occorre costatare, come rilevato dall'avvocato generale al paragrafo 29 delle conclusioni, che tale definizione comprende i contanti depositati su un conto corrente come quello di cui al procedimento principale.

34 Sulla questione, sollevata dal giudice del rinvio, di stabilire se il campo di applicazione *ratione materiae* della direttiva 2002/47, tenuto conto del contesto in cui la direttiva è stata adottata, debba essere limitato unicamente alle somme depositate su conti utilizzati nell'ambito dei sistemi di pagamento e di liquidazione titoli di cui agli articoli 1 e 2 della direttiva 98/26, si deve rilevare che una limitazione siffatta non trova alcun fondamento nel tenore letterale della direttiva 2002/47. Al contrario, pur essendo vero, come risulta dai considerando 1 e 4 di tale direttiva, che essa è stata adottata in un contesto costituito, in particolare, dalla direttiva 98/26 e che il legislatore dell'Unione ha ritenuto vantaggioso sottoporre ad una normativa comune le garanzie costituite nell'ambito dei sistemi di pagamento e di liquidazione di cui trattasi in quest'ultima direttiva, la direttiva 2002/47 ha tuttavia, come ricorda anche il suo considerando 4, completato gli atti normativi in vigore trattando altre questioni e approfondendoli. Peraltro, come rilevato dall'avvocato generale al paragrafo 31 delle conclusioni, l'esposizione dei motivi della proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio relativa ai contratti di garanzia finanziaria (GU 2001, C 180 E, pag. 312) conferma parimenti che la direttiva 2002/47 è stata adottata allo scopo di andare oltre il campo di applicazione della direttiva 98/26.

35 Ne risulta che non si può ritenere che il campo di applicazione *ratione materiae* della direttiva 2002/47 sia limitato a somme depositate su conti utilizzati nell'ambito dei sistemi di pagamento e di liquidazione titoli di cui alla direttiva 98/26.

36 Ciò premesso, occorre rilevare che, conformemente al suo articolo 1, paragrafo 5, primo comma, la direttiva 2002/47 si applica alle garanzie finanziarie una volta che sono fornite e se tale fornitura può essere provata per iscritto, il che include, in forza dell'articolo 2, paragrafo 3, di tale direttiva, la forma elettronica e qualsiasi altro supporto durevole. Dal canto suo, l'articolo 3, paragrafo 2, di tale direttiva enuncia esplicitamente che il divieto di subordinare la costituzione di una garanzia finanziaria all'osservanza di formalità, previsto all'articolo 3, paragrafo 1, della direttiva stessa, lascia impregiudicata l'applicazione di tale garanzia finanziaria soltanto qualora quest'ultima sia stata fornita e la fornitura sia provata per iscritto.

37 Secondo la definizione di cui all'articolo 2, paragrafo 2, prima frase, della direttiva 2002/47, ogni riferimento alla fornitura di una garanzia finanziaria si intende come relativo alla garanzia finanziaria consegnata, trasferita, detenuta, iscritta o in altro modo designata cosicché risulti in possesso o sotto il controllo del beneficiario della garanzia o di una persona che agisce per conto di quest'ultimo.

38 Tuttavia, tale direttiva non precisa a quali condizioni il criterio in base al quale il beneficiario della garanzia deve acquisirne il «possesso o (...) il controllo» è soddisfatto in caso di garanzia immateriale, come quella di cui al procedimento principale, vertente su somme depositate su un conto bancario.

39 In mancanza di un rinvio espresso al diritto degli Stati membri, tale criterio deve ricevere, in tutta l'Unione, un'interpretazione autonoma e uniforme che deve essere individuata tenendo conto della sua formulazione, del suo contesto e del suo obiettivo (v., in tal senso, sentenza del 16 luglio 2015, A, C-184/14, EU:C:2015:479, punti 31 e 32 nonché giurisprudenza citata).

40 A tale riguardo, dal considerando 10 della direttiva 2002/47 risulta che essa mira ad instaurare un equilibrio tra, da un lato, l'efficienza del mercato, evitando il formalismo che circonda la fornitura di una garanzia finanziaria, e, dall'altro, la sicurezza delle parti del contratto di garanzia finanziaria e dei terzi, richiedendo che la fornitura della garanzia finanziaria si concretizzi in una qualche forma di spossessamento.

41 Infatti il requisito relativo alla fornitura della garanzia finanziaria mira a garantire che il beneficiario della garanzia indicato nel contratto

di garanzia finanziaria sia effettivamente in grado di disporre nel caso in cui si verifichi l'evento che dà luogo all'escussione di tale garanzia.

42 Occorre aggiungere che dal considerando 17 della direttiva 2002/47 risulta che essa istituisce procedure di esecuzione rapide e non formalistiche per salvaguardare la stabilità finanziaria e limitare gli effetti di contagio in caso di inadempimento di una delle parti del contratto di garanzia finanziaria. Il requisito relativo alla fornitura della garanzia finanziaria, poiché garantisce che il beneficiario sarà effettivamente in grado di disporre, è tale da promuovere un siffatto obiettivo.

43 Inoltre il testo dell'articolo 2, paragrafo 2, seconda frase, della direttiva 2002/47 prevede che il diritto di sostituzione o di ritiro dell'eccesso di garanzia finanziaria a favore del datore di garanzia non pregiudica la fornitura della garanzia finanziaria al beneficiario di garanzia. Orbene, tale diritto sarebbe privo di contenuto se si ritenesse che il beneficiario di una garanzia relativa a somme depositate su un conto bancario abbia acquisito il «possesso o (...) il controllo» di tali somme anche nel caso in cui il titolare del conto possa disporre liberamente.

44 Ne consegue che si può ritenere che il beneficiario di una garanzia come quella di cui al procedimento principale, vertente su somme depositate su un conto bancario ordinario, abbia acquisito il «possesso o (...) il controllo» di tali somme solo a condizione che per il datore della garanzia sia impossibile disporre.

45 Si deve ancora considerare che una garanzia finanziaria, se è stata fornita dopo l'avvio di una procedura di insolvenza, in linea di massima non rientra nel campo di applicazione della direttiva 2002/47.

46 Infatti l'articolo 8, paragrafi 1 e 3, di tale direttiva osta sostanzialmente a che una procedura di insolvenza possa avere un effetto retroattivo sulle garanzie finanziarie fornite prima dell'avvio di tale procedura. Per contro, conformemente all'articolo 8, paragrafo 2, della stessa direttiva, qualora una garanzia sia stata fornita dopo l'avvio di una procedura siffatta, il contratto di garanzia è legalmente opponibile ai terzi e vincolante nei confronti di questi ultimi solo in via eccezionale, vale a dire solo se la garanzia è stata fornita alla data di avvio di tale procedura e se il beneficiario della garanzia dimostra di non essere stato, né di aver potuto essere, a conoscenza dell'avvio di tale procedura. Come rilevato dall'avvocato generale ai paragrafi 63 e

64 delle conclusioni, ne consegue che, ferme restando le ipotesi previste all'articolo 8, paragrafo 2, della stessa direttiva, essa non ha ad oggetto le garanzie fornite dopo l'avvio di una procedura d'insolvenza.

47 Nel caso di specie, tenuto conto dei rilievi esposti supra ai punti 44 e 46, spetta al giudice del rinvio verificare in particolare, da un lato, se le somme prelevate da parte della Swedbank dal conto della Izdevniecība Stilus siano state versate su tale conto prima dell'avvio della procedura di insolvenza o se vi siano state versate alla data di avvio della procedura medesima, avendo la Swedbank dimostrato di non essere stata, né di aver potuto essere, a conoscenza della suddetta procedura e, dall'altro, verificare se per la Izdevniecība Stilus sia impossibile disporre delle somme in questione una volta versate sul conto di cui trattasi.

48 Fatta salva la verifica da parte del giudice del rinvio, sembra che tali requisiti non siano soddisfatti nel caso di specie. Infatti, durante l'udienza dinanzi alla Corte, le parti del procedimento principale sono state concordi nel rilevare, da un lato, che le somme prelevate dalla Swedbank erano state depositate sul conto di cui trattasi solo dopo la data di avvio della procedura di insolvenza e, dall'altro, che il contratto di garanzia finanziaria di cui al procedimento principale non contiene alcuna clausola in base alla quale la Izdevniecība Stilus non aveva la possibilità di disporre di tali somme una volta versate sul suddetto conto.

49 Infine, dato che il giudice del rinvio si interroga sulla compatibilità del sistema instaurato dalla direttiva 2002/47 con il principio della parità di trattamento dei creditori nell'ambito di una procedura di insolvenza, si deve ancora ricordare che, secondo una giurisprudenza costante della Corte, il principio di uguaglianza, sancito all'articolo 20 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea, è un principio generale di diritto dell'Unione che impone che situazioni paragonabili non siano trattate in maniera diversa e che situazioni diverse non siano trattate in maniera uguale, a meno che tale trattamento non sia obiettivamente giustificato. Una differenza di trattamento è giustificata se si fonda su un criterio oggettivo e ragionevole, ossia se è correlata a un legittimo scopo perseguito dalla normativa in questione e se è proporzionata allo scopo perseguito dal trattamento in questione (sentenza del 17 ottobre 2013, Schaible, C-101/12, EU:C:2013:661, punti 76 e 77 nonché giurisprudenza citata).

50 Come risulta dal punto 26 della presente sentenza, il sistema instaurato dalla direttiva 2002/47, pur escludendo che l'utilizzo delle garanzie finanziarie sia subordinato all'osservanza di formalità, conferisce ai beneficiari di tali garanzie il diritto di escuterle nonostante l'avvio di una procedura di insolvenza nei confronti del datore della garanzia. Tale sistema attribuisce pertanto un vantaggio alle garanzie finanziarie rispetto ad altri tipi di garanzie che non rientrano nel campo di applicazione di tale direttiva.

51 Orbene, occorre constatare che una siffatta differenza di trattamento si fonda su un criterio oggettivo correlato con lo scopo legittimo della direttiva 2002/47, che è quello di migliorare la certezza giuridica e l'efficacia delle garanzie finanziarie al fine di garantire la stabilità del sistema finanziario.

52 Inoltre la domanda di pronuncia pregiudiziale non contiene alcun elemento che consentirebbe di ritenere che la suddetta differenza di trattamento sia sproporzionata rispetto allo scopo perseguito. A tale riguardo occorre in particolare tener conto del fatto che l'applicabilità della direttiva 2002/47 *ratione materiae* dipende dalla fornitura della garanzia e richiede, fatto salvo l'articolo 8, paragrafo 2, di tale direttiva, che detta fornitura abbia avuto luogo prima dell'avvio di una procedura di insolvenza. Ne consegue, come rilevato dall'avvocato generale al paragrafo 65 delle conclusioni, che le somme versate sul conto del datore di garanzia dopo l'avvio della procedura di insolvenza non possono, in linea di massima, rientrare nel regime istituito dalla direttiva 2002/47. Peraltro, per quanto riguarda l'applicazione *ratione personae* di tale direttiva, l'articolo 1, paragrafo 3, della medesima autorizza gli Stati membri ad escludere i contratti di garanzia finanziaria in cui una delle parti sia una persona menzionata nell'articolo 1, paragrafo 2, lettera e), della stessa direttiva. Si deve infine ricordare che il sistema instaurato dalla direttiva 2002/47 riguarda solo una parte degli attivi del datore di garanzia, relativamente alla quale quest'ultimo ha accettato una qualche forma di spossessamento.

53 In simili circostanze, occorre considerare che l'esame delle prime due questioni pregiudiziali non ha rivelato alcun elemento tale da incidere sulla validità della direttiva 2002/47 alla luce del principio della parità di trattamento.

54 Alla luce dei suesposti rilievi, occorre rispondere alle prime due questioni dichiarando che la direttiva 2002/47 deve essere interpretata

nel senso che conferisce al beneficiario di una garanzia finanziaria come quella di cui al procedimento principale, in base alla quale le somme depositate su un conto bancario fungono da garanzia pignorizia per la banca e coprono integralmente i crediti della stessa nei confronti del titolare del conto, il diritto di escutere tale garanzia indipendentemente dall'avvio di una procedura di insolvenza nei confronti del datore della garanzia unicamente qualora, da un lato, le somme oggetto di tale garanzia siano state versate sul conto in questione prima dell'avvio di detta procedura o vi siano state versate alla data di avvio della medesima, avendo la banca dimostrato di non essere stata, né di aver potuto essere, a conoscenza della suddetta procedura, e qualora, dall'altro, per il titolare del conto di cui trattasi sia stato impossibile disporre di dette somme una volta versate sul conto stesso.

*Sulle questioni terza e quarta*

55 Con la terza e con la quarta questione il giudice del rinvio chiede sostanzialmente se l'articolo 1, paragrafo 2, lettera e), della direttiva 2002/47 debba essere interpretato nel senso che autorizza uno Stato membro ad estendere il campo di applicazione *ratione personae* di tale direttiva alle persone fisiche e se tale disposizione sia direttamente applicabile.

56 A tale riguardo occorre ricordare che, secondo una giurisprudenza costante della Corte, una domanda di pronuncia pregiudiziale si giustifica non con la formulazione di pareri a carattere consultivo su questioni generali o teoriche, bensì con la necessità di dirimere concretamente una controversia vertente sul diritto dell'Unione (v., in tal senso, sentenza del 7 novembre 2013, *Romeo*, C-313/12, EU:C:2013:718, punto 40 e giurisprudenza citata).

57 Orbene, nel caso di specie, il giudice del rinvio ammette che le sue questioni terza e quarta sono puramente ipotetiche nell'ambito della controversia principale, dal momento che non è coinvolta alcuna persona fisica.

58 Come rilevato dall'avvocato generale al paragrafo 71 delle conclusioni, il fatto che le medesime questioni possano ripresentarsi nel futuro, al momento di un eventuale sindacato di costituzionalità della legge lettone sulle garanzie finanziarie da parte della *Latvijas Republikas Satversmes tiesa* (Corte costituzionale), non può togliere alle questioni stesse la loro natura ipotetica nella specie.

59 In simili circostanze, la terza e la quarta questione sono irricevibili.

*Sulla quinta questione*

60 Con la sua quinta questione, il giudice del rinvio chiede sostanzialmente se sia possibile, nel caso in cui l'obiettivo e la portata della direttiva 2002/47 fossero più limitati rispetto all'obiettivo e alla portata della legge nazionale di trasposizione di quest'ultima, avvalersi dell'interpretazione della suddetta direttiva per invalidare una clausola di garanzia finanziaria pignorizia basata sul diritto nazionale, come quella controversa nel procedimento principale.

61 Secondo una giurisprudenza costante della Corte, i requisiti concernenti il contenuto di una domanda di pronuncia pregiudiziale figurano espressamente nell'articolo 94 del regolamento di procedura della Corte, del quale si ritiene che il giudice del rinvio, nell'ambito della cooperazione instaurata dall'articolo 267 TFUE, abbia conoscenza e che è tenuto a rispettare scrupolosamente (ordinanze del 12 maggio 2016, *Security Service e a.*, da C-692/15 a C-694/15, EU:C:2016:344, punto 18, nonché dell'8 settembre 2016, *Google Ireland e Google Italy*, C-322/15, EU:C:2016:672, punto 15).

62 Pertanto, il giudice del rinvio deve indicare le ragioni precise che l'hanno portato ad interrogarsi sull'interpretazione di determinate disposizioni del diritto dell'Unione e a reputare necessario sottoporre talune questioni pregiudiziali alla Corte. Quest'ultima ha già statuito che è indispensabile che il giudice nazionale fornisca un minimo di spiegazioni sulle ragioni della scelta delle disposizioni del diritto dell'Unione di cui chiede l'interpretazione e sul nesso a suo avviso intercorrente tra tali disposizioni e la normativa nazionale applicabile alla controversia di cui è investito (sentenza del 10 marzo 2016, *Safe Interenvíos*, C-235/14, EU:C:2016:154, punto 115, nonché ordinanza del 12 maggio 2016, *Security Service e a.*, da C-692/15 a C-694/15, EU:C:2016:344, punto 20).

63 Occorre sottolineare, a tale riguardo, che le informazioni fornite nelle decisioni di rinvio servono non soltanto a consentire alla Corte di fornire risposte utili alle questioni sollevate dal giudice del rinvio, ma anche a dare ai governi degli Stati membri nonché alle altre parti interessate la possibilità di presentare osservazioni ai sensi dell'articolo 23 dello Statuto della Corte di giustizia dell'Unione europea (v., in tal senso, sentenza del 5 luglio 2016, *Ognyanov*, C-614/14,

EU:C:2016:514, punto 20, nonché ordinanza dell'8 settembre 2016, Google Ireland e Google Italy, C-322/15, EU:C:2016:672, punto 17).

64 Nel caso di specie, il giudice del rinvio si limita a sollevare la quinta questione, senza esplicitarla ulteriormente nei motivi della decisione di rinvio. Per quanto riguarda il tenore letterale di tale questione, esso si limita a fare riferimento, in modo generico, al caso in cui l'obiettivo e la portata della direttiva 2002/47 fossero più limitati rispetto all'obiettivo e alla portata della legge nazionale, senza indicare gli elementi o le disposizioni concrete della suddetta direttiva e della legislazione nazionale che lo hanno indotto a sollevare tale questione.

65 È pertanto impossibile conoscere con certezza il caso cui il giudice del rinvio fa riferimento nella sua quinta questione. In particolare, la decisione di rinvio non consente alla Corte di determinare se detto giudice si riferisca alla situazione, puramente ipotetica nella controversia principale, secondo cui il campo di applicazione *ratione personae* della direttiva 2002/47 sarebbe più limitato rispetto a quello del diritto nazionale, o se si riferisca ad altre ipotesi.

66 A motivo di tali lacune, la decisione di rinvio non consente né ai governi degli Stati membri o alle altre parti interessate ai sensi dell'articolo 23 dello Statuto della Corte di giustizia dell'Unione europea di presentare osservazioni utili relativamente alla quinta questione, né alla Corte di fornire una risposta utile al giudice del rinvio al fine di dirimere la controversia principale.

67 In simili condizioni, la quinta questione è irricevibile.

Sulle spese

68 Nei confronti delle parti nel procedimento principale la presente causa costituisce un incidente sollevato dinanzi al giudice nazionale, cui spetta quindi statuire sulle spese. Le spese sostenute da altri soggetti per presentare osservazioni alla Corte non possono dar luogo a rifusione.

Per questi motivi, la Corte (Quarta Sezione) dichiara:

La direttiva 2002/47/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 6 giugno 2002, relativa ai contratti di garanzia finanziaria, deve essere interpretata nel senso che conferisce al beneficiario di una garanzia finanziaria come quella di cui al procedimento principale, in base alla quale le somme depositate su un conto bancario fungono da garanzia pignorizia per la banca e coprono integralmente i crediti della stessa nei confronti del titolare del conto, il diritto di escutere tale garanzia

indipendentemente dall'avvio di una procedura di insolvenza nei confronti del datore della garanzia unicamente qualora, da un lato, le somme oggetto di tale garanzia siano state versate sul conto in questione prima dell'avvio di detta procedura o vi siano state versate alla data di avvio della medesima, avendo la banca dimostrato di non essere stata, né di aver potuto essere, a conoscenza della suddetta procedura, e qualora, dall'altro, per il titolare del conto di cui trattasi sia stato impossibile disporre di dette somme una volta versate sul conto stesso.

### 1. *Il caso e le questioni pregiudiziali comunitarie*

Con la sentenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea del 10 novembre 2016, C-156/15, la giurisprudenza comunitaria interviene per la prima volta sull'interpretazione della Direttiva 2002/47/CE (c.d. Direttiva *Collateral*, recepita in Italia dal D.Lgs. 21 maggio 2004, n. 170 e modificata dalla Direttiva 2009/44/CE, a sua volta recepita con D.Lgs., 24 marzo 2011, n. 48<sup>1</sup>) in materia di contratti di garanzia finanziaria. Va ricordato come, dal varo della Direttiva e dal suo recepimento il numero delle pronunce giurisprudenziali intervenute negli Stati membri è stato particolarmente esiguo<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Su tale modifica v. CANALINI, *La nuova disciplina dei contratti di garanzia finanziaria: commento alle modifiche introdotte dal d.lgs. 24 marzo 2011, n. 48*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2012, 443 ss.

<sup>2</sup> A quanto consta, tra le sparute pronunce apparse, ha riguardato la disciplina della Direttiva *Collateral* il caso *Alfa Telecom Turkey Ltd v. Cukurova Finance International Ltd* che, dopo essere stato deciso in primo e secondo grado con pronunce di segno opposto (il provvedimento reso in prima istanza è annotato da BENJAMIN-MAHER, *Financial Collateral Arrangements: lesson from Cukurova*, in *Insolv. Int.*, 2008, 21 (5), 67 ss.), è culminato nella pronuncia del *Judicial Committee* del *Privy Council* del 5 maggio 2009 (in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2010, II, 531 ss.) ed ha avuto ulteriori sviluppi in altre pronunce (una ricostruzione dell'intera vicenda e di tutte le pronunce intervenute si rinviene in YEOWART-PARSONS, *The Law of Financial Collateral*, Northampton, 2016, 259 ss.). Particolarmente interessanti sono alcune pronunce rese nel Benelux: Tribunal de arrondissement de Luxembourg, 29 janvier 2014, in *Journal des Tribunaux*, janvier 2014; Tribunal de arrondissement de Luxembourg siégeant en matière commerciale, 20 mai 2010, in *Giur. comm.*, II, 2012, 812 ss.; Voorzitter van Koophandel Brussel, 15 juni 2009, in *Le droit des affaires – Het ondernemingsrecht*, 2009, n. 91, 348 e Cour d'Appel de Luxembourg, 3 novembre 2010, in *Juris News, Regard sur le droit des sociétés*, vol. 3, No 9/2010, 121 ss. Quanto all'Italia si ricordano i casi decisi da Cass., 7 aprile 2016, n. 6760; Trib.

La fattispecie sottoposta al vaglio della Corte di Giustizia è la seguente. Il 25 ottobre 2010 veniva dichiarato il fallimento della società lettone Izdevniecība Stilus (cui era “suceduta” la Private Equity Insurance Group), correntista presso la banca Swedbank. Dopo il fallimento, il curatore fallimentare stipulava con la stessa banca presso cui la società fallita era stata correntista un nuovo contratto di conto corrente contenente una clausola di garanzia finanziaria pignorizia identica a quella contenuta nel precedente contratto la quale, richiamando la disciplina della Direttiva *Collateral* (recepita in Lettonia con Legge del 21 aprile 2005), attribuiva alla banca il potere di escutere in autotutela quanto costituito a titolo di pegno e anche in caso di apertura di una procedura di insolvenza. A seguito del prelievo in autotutela da parte della banca di circa € 274,00 quali commissioni per la gestione del conto estinto per il periodo fino alla dichiarazione di insolvenza il curatore contestava tale operazione agendo in giudizio per il recupero dell'importo: a fondamento della domanda il curatore invocava la *par condicio creditorum* e il divieto di intraprendere azioni individuali (compreso l'esperimento di rimedi in autotutela) che potessero arrecare pregiudizio ad altri creditori. I giudici di merito rigettavano le domande della curatela fallimentare facendo applicazione della disciplina dettata dalla Direttiva *Collateral* in materia di contratti di garanzia finanziaria; adita in sede di legittimità, la Corte Suprema lettone solleva una serie di questioni pregiudiziali inerenti all'interpretazione della Direttiva.

In particolare il giudice di legittimità investe la Corte di Giustizia di cinque questioni che possono essere compendiate e raggruppate nei seguenti punti:

a) se la Direttiva *Collateral* sia applicabile solo ai conti utilizzati nei sistemi di pagamento e regolamento titoli di cui alla Direttiva 1998/26/CE (c.d. Direttiva *Settlement Finality*) ovvero anche a somme

---

Brescia, 29 gennaio 2015, in questa *Rivista*, aprile 2015 e in *Giur. comm.*, 2016, II, 269 ss.; Trib. Ravenna, 25 ottobre 2013, in *www.ilcaso.it*; Trib. Rimini, 28 novembre 2008, *ivi*. Anche se non ha *ex professo* affermato l'applicabilità al caso affrontato della disciplina sui contratti di garanzia finanziaria, si segnala pure Trib. Milano, 6 maggio 2009, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2011, 525 ss. Sullo *standard di commercial reasonableness*, v. *Barklays Bank PLC v Unicredit Bank AG* [2014] EWCA Civ 302 e Tribunal de arrondissement de Luxembourg siégeant en matière commerciale, 20 mai 2010, *cit.*

depositate su un qualsiasi altro conto corrente bancario ordinario come quello di cui al procedimento principale utilizzato al di fuori di tali sistemi;

b) se, alla luce degli obiettivi perseguiti dalla Direttiva, la preferenza accordata al creditore titolare di una garanzia finanziaria rispetto a tutti gli altri creditori - in particolare quelli titolari di garanzie iscritte in pubblici registri come l'ipoteca, ma anche altri creditori come i lavoratori (per quanto attiene ai crediti salariali) e lo Stato (per quanto attiene ai crediti tributari) - sia compatibile con il principio della *par condicio creditorum* operante nelle procedure di insolvenza;

c) se la Direttiva sia normativa di armonizzazione minima o di armonizzazione completa e se pertanto, in tale ultimo caso, gli Stati membri non potevano estendere - come ha invece fatto la legge lettone di recepimento - la portata applicativa a soggetti espressamente esclusi dalla fonte comunitaria, quali le persone fisiche. Dalla eventuale soluzione di tale questione nel senso della armonizzazione completa scaturisce, per la Corte lettone, l'ulteriore questione se l'art. 1, par. 2, lett. e) della Direttiva sia disposizione direttamente applicabile (tali questioni, pur non inerendo alla fattispecie del procedimento principale, vengono sollevate dalla Corte lettone per un possibile scrutinio di illegittimità costituzionale da sottoporre al giudice delle leggi interno);

d) se la Direttiva possa o meno essere utilizzata per invalidare una clausola di garanzia finanziaria pignorizia basata sulla legge nazionale con la medesima contrastante.

## *2. Le obbligazioni pecuniarie estranee ai sistemi di pagamento e regolamento titoli e l'opponibilità della garanzia alla procedura concorsuale*

Sulla prima problematica individuata *sub a)* la Corte chiarisce che l'espressione "obbligazioni che danno diritto a un pagamento in contanti" inerisce ad "ogni obbligazione che dà diritto a un pagamento in contanti e quindi anche a debiti pecuniari ordinari di un titolare del conto nei confronti della propria banca, quali le spese di gestione del conto" oggetto del giudizio principale (31). L'aspetto rilevante è dato dal fatto che la Corte (32) sembrerebbe estendere la copertura della garanzia all'"insieme dei crediti della banca nei confronti del titolare del conto" e, dunque, anche ai crediti non strettamente inerenti al

contratto di conto corrente in corso come le spese di gestione di un precedente conto corrente (nel caso di specie, quello esistente fino alla dichiarazione di fallimento).

Da un punto di vista oggettivo, invero, è stato già chiarito come, da un lato, la nozione di “obbligazioni finanziarie” di cui all’art. 2, co. 1, lett. f) della Direttiva (art. 1, co. 1, lett. o) del D.Lgs. n. 170 del 2004) sia collimante con quella di “obbligazioni pecuniarie”<sup>3</sup> comprendendo pure le obbligazioni di dare consistenti nella consegna di un titolo<sup>4</sup>; dall’altro, quanto all’Italia, l’art. 1, co. 1, lett. c) del D.Lgs. n. 170 del 2004, qualificando quali attività finanziarie suscettibili di formare oggetto di contratti di garanzia anche le altre attività accettate a garanzia delle operazioni del sistema delle banche centrali europee e dei sistemi di pagamento e regolamento (all’interno dei quali avviene la conclusione dei contratti di garanzia di maggiori dimensioni), fa sì che la nozione di *collateral* possa abbracciare anche beni diversi dagli strumenti finanziari e dal contante. Per “contante” la Direttiva intende “il denaro, espresso in qualsiasi valuta, accreditato su un conto o analoghi crediti alla restituzione di denaro, quali i depositi sul mercato monetario” (art. 2, co. 1, lett. d)) e, pertanto, la moneta scritturale<sup>5</sup>.

---

<sup>3</sup> CANDIAN ALB., *Le garanzie finanziarie dopo il D.Lgs. 170/2004*, in *Temi e problemi della civilistica contemporanea. Venticinque anni della Rassegna di diritto civile*, a cura di P. Perlingieri, Napoli, 2005, 37-38; CARRIÈRE, *La nuova normativa sui contratti di garanzia finanziaria*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2005, I, 193; SARDO, *La disciplina del contratto di garanzia finanziaria: appunti sul D.Lgs. 21 maggio 2004, n. 170*, in *Contr.*, 2005, 618; GIRINO, *Le nuove garanzie finanziarie: semplificazione ed efficienza*, in *Amm. e fin.*, 2003, 5, 39 per il quale vanno esclusi i soli rapporti fra persone giuridiche che non siano operatori finanziari e quelli correnti con i privati, il che equivale ad abbracciare, per eccesso, tutte le obbligazioni, sia quelle di natura finanziaria sia quelle di altra natura, correnti tra imprese e operatori. Per l’esclusione della possibilità che il *collateral* possa essere impiegato a garanzia di qualunque credito e quindi a garanzia di rapporti obbligatori diversi da quelli rientranti nella nozione di obbligazione finanziaria di cui all’art. 1, co. 1, lett. o), v. GUCCIONE, *I contratti di garanzia finanziaria*, Milano, 2008, 35 (per il pegno, 39; per la cessione del credito e per i trasferimenti della proprietà in funzione di garanzia, 39-40). Tra i primi commenti v. pure SARTORI, *I contratti di garanzia finanziaria nel D.Lgs. 21 maggio 2004, n. 170*, in questa *Rivista*.

<sup>4</sup> SARDO, *op. cit.*, 618.

<sup>5</sup> Dalla nozione di contante esulano pertanto le cessioni dei crediti alla prestazione di beni o servizi, come pure il pegno su cambiale: BONFANTI, *Commento alla normativa sui contratti di garanzia finanziaria prevista dal D. legisl. n. 170 del 2004*:

Connessa a tale problematica è l’affermazione della Corte (34) secondo cui il campo di applicazione della Direttiva *Collateral* non può ritenersi limitato a somme depositate su conti utilizzati nell’ambito dei sistemi di pagamento e di regolamento titoli di cui alla Direttiva *Settlement Finality* (recepita in Italia con D.Lgs. 12 aprile 2001, n. 210). Come è noto, la disciplina sui contratti di garanzia finanziaria ha in buona sostanza generalizzato – sia pure entro un ambito relativamente limitato – il sistema delle garanzie operanti tra i soggetti partecipanti ai sistemi di pagamento e regolamento titoli<sup>6</sup>. L’estensione segnala la progressiva tendenza ad una generalizzazione di norme eccezionali, inizialmente nate a garanzia del funzionamento dei sistemi di regolamento titoli e che progressivamente si espandono a più vaste aree della disciplina delle operazioni finanziarie, rispetto alle quali principi generali dell’ordinamento finiscono per essere “messi fra parentesi” a beneficio esclusivo della tutela della stabilità dei mercati<sup>7</sup>.

Nel caso di specie la Corte si sofferma pure sul profilo della opponibilità dalla garanzia alla procedura concorsuale e della sua escussione. Come è noto, tradizionalmente, gli effetti della sentenza dichiarativa di fallimento sono stati fatti decorrere dalla c.d. “ora zero”

---

*spunti civilistici*, in *Studium iuris*, 5 e 7, 2007, 511; in tema v. pure AGNESE, *I contratti di garanzia finanziaria nel diritto civile*, Torino, 2009, 64.

<sup>6</sup> Per tale constatazione, LAUDONIO, *Le clausole di close-out netting nel D.Lgs. 170/2004*, in *Dir. fall.*, 2007, I, 562 secondo il quale “è stato superato il discrimine tra principi e deroghe, essendo le seconde assunte ad una posizione di assoluto predominio”. Quanto all’Italia, l’art. 8 del D.Lgs. n. 210 del 2001 (su cui v. SCIARRONE ALIBRANDI, *La direttiva comunitaria n. 98/26 concernente il carattere definitivo del regolamento nei sistemi di pagamento e nei sistemi di regolamento titoli*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2001, 373; PERASSI, *L’attuazione della direttiva 98/26/CE sulla definitività degli ordini immessi in un sistema di pagamento*, *ivi*, 816) dando attuazione all’art. 9.1. della Direttiva *Settlement Finality* ha determinato l’isolamento dei diritti del detentore di una garanzia in titoli dagli effetti dell’insolvenza del partecipante datore della stessa, consentendo la realizzazione, on le modalità contrattualmente previste e anche in deroga alle norme concorsuali, delle garanzie costituite prima del momento di apertura della procedura, ad esclusivo soddisfacimento dei crediti derivanti dalle operazioni che avessero carattere di definitività o connesse con le funzioni di banca centrale.

<sup>7</sup> MARUCCI, *Regole e garanzie del trading e del settlement: la Cassa di compensazione e garanzia e i sistemi di compensazione netti e lordi*, in *Il diritto del sistema dei pagamenti*, a cura di Carriero e Santoro, Milano, 2005, 541 richiamando l’espressione di SCIARRONE ALIBRANDI, *La definitività dei pagamenti dalla direttiva 98/26/CE al D.Lgs. 12 aprile 2001, n. 210*, in *Eur. dir. priv.*, 2002, 812.

del giorno in cui la medesima veniva depositata (*zero hour rule*), così travolgendo pure gli atti posti in essere nel corso della stessa giornata del deposito ma in un momento anteriore al medesimo rendendoli in tal modo retroattivamente inefficaci. L'efficacia retroattiva all'ora zero del giorno del deposito della dichiarazione di insolvenza è stata esclusa prima dalla Direttiva *Settlement Finality*<sup>8</sup> (e al riguardo l'art. 3, co. 3 D.Lgs. n. 210 del 2001, significativamente impone al cancelliere l'obbligo di apporre, al momento del deposito della sentenza dichiarativa di fallimento, anche l'ora e il minuto in funzione del raffronto con il momento in cui eventuali ordini erano stati immessi in un sistema telematico di pagamento) e poi dalla Direttiva *Collateral*<sup>9</sup>.

Già da prima della riforma del diritto fallimentare la Direttiva *Collateral* richiede la “disapplicazione di talune disposizioni in materia di insolvenza” (art. 8) nel senso che gli Stati membri devono garantire che i contratti “non possano essere dichiarati nulli, annullabili o essere resi inefficaci soltanto in base al fatto che il contratto di garanzia finanziaria è stato perfezionato, ovvero la garanzia è stata fornita: (a) il giorno dell'avvio delle procedure di liquidazione o dei provvedimenti di risanamento, ma anteriormente all'ordinanza o al decreto di avvio; o (b) nel corso di un determinato periodo antecedente all'avvio di tali procedure o provvedimenti e definito in rapporto a tale avvio” (art. 8, co. 1). In questo ambito disciplinare, pertanto, già prima della riforma del diritto fallimentare, l'eliminazione dell'effetto retroattivo che deriva dall'abbandono della regola dell'ora zero, ha comportato l'inapplicabilità alle operazioni garantite dell'inefficacia di cui agli artt. 44 ss. L. fall. che diversamente avrebbero operato a seguito dell'intervenuta dichiarazione di fallimento<sup>10</sup>. Si preservano così integre le garanzie acquisite.

L'art. 8, co. 2 della Direttiva prevede poi che “qualora sia stato perfezionato un contratto di garanzia finanziaria o sia sorta

---

<sup>8</sup> In tema v. SCIARRONE ALIBRANDI, *La direttiva comunitaria, cit.*, 373 e MAUGERI, *Il regime giuridico dei margini e l'operatività in derivati su « commodities »*, in (a cura di) Lamandini-Motti, *Scambi su merci e derivati su commodities*, Milano, 2006, 733-743.

<sup>9</sup> Sul punto, v. MACARIO, *I contratti di garanzia finanziaria*, in (a cura di) Lamandini-Motti, *Scambi su merci e derivati su commodities*, Milano, 2006, 765 ss.

<sup>10</sup> In tema, v. GABRIELLI, *Studi sulle garanzie reali*, Torino, 2015, 322 e CENSONI, *I diritti di prelazione nel concordato preventivo*, in *Giur. comm.*, 2009, I, 42 ss.

un'obbligazione finanziaria garantita, o si sia fornita la garanzia finanziaria alla data delle procedure di liquidazione o dei provvedimenti di risanamento, ma dopo l'avvio di tali procedure, esso è legalmente opponibile ai terzi e vincolante nei confronti di questi ultimi solo se il beneficiario della garanzia può dimostrare di non essere stato, né di aver potuto essere, a conoscenza dell'avvio di tali procedure”.

Tale impostazione è ritenuta “in linea con una moderna concezione degli effetti dell'apertura di procedure di liquidazione sugli atti posti in essere anteriormente o il giorno stesso del provvedimento che dichiara aperta la procedura”<sup>11</sup> escludendo, pertanto, una dichiarazione di inefficacia nei confronti dei creditori in considerazione del mero dato temporale. Quanto alla preclusione dell'inefficacia per gli atti posti in essere dopo l'apertura della procedura, “tutta da chiarire rimane in quest'ultimo caso, naturalmente, la portata operativa della disposizione, in ordine alla prova che si richiede al beneficiario perché possa avvalersi della auspicata neutralizzazione dell'inefficacia dell'atto”<sup>12</sup>.

La Corte chiarisce in linea di principio al riguardo che, se la garanzia è fornita dopo la data di avvio della procedura il contratto è tendenzialmente inopponibile ai terzi: se la garanzia è fornita nella data di avvio della procedura vi è un margine di opponibilità della garanzia alla massa qualora il beneficiario dimostri di non essere stato né di aver potuto essere a conoscenza dell'avvio (45-46). In tal modo vengono esclusi gli effetti retroattivi derivanti da una rigida applicazione della regola dell'ora zero. Considerando il caso concreto, poi la Corte afferma che, per giungere a ritenere che la banca abbia legittimamente fatto proprie le somme depositate il giudice remittente dovrà accertare: 1) che le somme prelevate siano state versate sul conto prima dell'avvio della procedura di insolvenza o alla data di avvio; 2) che una volta versate il correntista non avesse poteri dispositivi sulle medesime (47).

Sebbene la Corte abbia rimesso tale accertamento al giudice *a quo* la stessa osserva come, *prima facie* e da quanto emerso nel corso del giudizio, tali due requisiti non sembrerebbero ricorrere nel caso di specie in quanto, da un lato, il deposito sarebbe stato eseguito dopo la data di avvio della procedura di insolvenza e, dall'altro, il contratto non

---

<sup>11</sup> MACARIO, *op. cit.*, 765-766.

<sup>12</sup> MACARIO, *op. cit.*, 766 richiamando GABRIELLI E., *Contratti di garanzia finanziaria, stabilità del mercato e procedure concorsuali*, in *Riv. dir. priv.*, 2005, 524 per il quale si tratta di inefficacia diversa da quella di cui all'art. 44 L. fall.

contiene una clausola di indisponibilità delle somme una volta versate sul conto corrente (48). Alla luce di ciò sembrerebbero difettare i presupposti per l'escussione secondo la disciplina della Direttiva *Collateral*.

Per completezza espositiva va ricordato come la deroga alla regola dell'ora zero sia in linea con la riforma del diritto fallimentare avvenuta con D.Lgs. 9 gennaio 2006, n. 5. Dal combinato disposto degli artt. 16, 17, 42 e 44 l. fall. emerge come, ferma l'inefficacia degli atti posti in essere dal fallito dopo la dichiarazione di fallimento (art. 44, co. 1, L. fall.) - che determina l'effetto dello spossessamento (art. 42, co. 1, L. fall.) - questa è opponibile ai terzi (e dunque anche al creditore pignoratizio) dal momento dell'iscrizione della sentenza nel registro delle imprese (artt. 16, comma 2 e 17, commi 2 e 3, L. fall.)<sup>13</sup>.

Invero, la modifica del sistema pubblicitario della sentenza dichiarativa di fallimento ha determinato una divaricazione del momento in cui se ne producono gli effetti che, solo nei confronti del fallito, è rimasto fermo alla data di pubblicazione della sentenza (ed in particolare all'ora zero della giornata<sup>14</sup>), mentre nei confronti dei terzi è stato traslato alla data della sua annotazione nel registro delle imprese: tale momento, come chiarito, può seguire anche di diversi giorni quello del deposito della sentenza di fallimento, posto che, a norma dell'art. 17 L. fall., la cancelleria è tenuta a trasmetterne un estratto al registro delle imprese territorialmente competente entro un giorno dal suo deposito, ma nessun termine viene imposto all'ufficio del registro delle imprese per il relativo adempimento, che pure ha assunto una portata decisiva nel nuovo quadro delle azioni esperibili dalla curatela nei confronti dei terzi<sup>15</sup> (la sentenza dichiarativa di fallimento non è peraltro espressamente annoverata tra gli atti per i quali l'art. 20, co 7-*bis*, D.L. 24 giugno 2014, n. 91, convertito con modifiche in L. 11 agosto 2014, n. 116 impone oggi l'iscrizione immediata).

In ordine alla disciplina di diritto concorsuale comune, ci si chiede in linea generale quale sia il regime di eventuali atti di disposizione

---

<sup>13</sup> Per i terzi dovrebbe allora ormai ritenersi irrilevante la regola c.d. dell'ora zero.

<sup>14</sup> ZANICHELLI, *Gli effetti del fallimento per il fallito e i creditori*, in *Trattato delle procedure concorsuali* diretto da Jorio e Sassani, II, *Il fallimento, Effetti-Stato passivo*, Milano 2014, 9.

<sup>15</sup> P. VELLA, *sub art. 44.*, in Ferro (a cura di), *La legge fallimentare. Commentario teorico-pratico*, Milano, 2014, 622.

compiuti dal fallito tra la data di pubblicazione della sentenza e quella di annotazione sul registro delle imprese. Secondo una parte della dottrina solo l'azione revocatoria rappresenterebbe il rimedio per tutelare le ragioni dell'amministrazione fallimentare in caso di inapplicabilità della sanzione dell'inefficacia *ex art. 44 L. fall.*<sup>16</sup>; secondo altra opinione gli atti in questione sarebbero non solo validi ma anche efficaci nei confronti della massa dei creditori per non essere ancora la sentenza legalmente conosciuta dal terzo che quindi non può subire alcuna limitazione all'esercizio delle normali attività giuridicamente rilevanti, fermo restando che, mirando l'art. 44 L. fall. a tutelare la buona fede del terzo ignaro dell'avvenuta pronuncia del fallimento, al curatore andrebbe riconosciuta la possibilità di provare che, invece, tale consapevolezza in realtà sussisteva per essere il terzo a conoscenza dell'avvenuta pubblicazione della sentenza anche prima dell'iscrizione della stessa nel registro delle imprese (art. 2193 c.c.)<sup>17</sup>.

Quanto ai *financial collaterals*, in punto di azione revocatoria fallimentare vi è una espressa previsione della irrevocabilità della prestazione di garanzie sostitutive ed integrative alle quali viene riconosciuto il carattere della contestualità rispetto al sorgere del credito garantito (artt. 9, co. 2 e 5, co. 2 e 3, d.lgs. n. 170 del 2004)<sup>18</sup>. Viceversa, per la garanzia pignoratizia possessoria e non possessoria (art. 1, co. 10, D.L., 3 maggio 2016, n. 59 conv. con mod. in L., 30 giugno 2016, n.

---

<sup>16</sup> GUGLIELMUCCI, *Gli effetti del fallimento per il fallito*, in *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali* diretto da Vassalli-Luiso-Gabrielli, III, Torino, 2014, 17.

<sup>17</sup> ZANICHELLI, *op. cit.*, 9; ROCCO DI TORREPADULA, *sub artt. 42 e 44*, in Jorio (a cura di), *Il nuovo diritto fallimentare*, t. 1, Torino, 2006, 696 e 727-728; GENOVIVA, *Gli effetti patrimoniali e personali del fallimento per il fallito*, in *Fallimento e altre procedure concorsuali* diretto da Faucegna e Panzani, Torino, 2009, 1, 455.

<sup>18</sup> In tema, GABRIELLI, *Studi, cit.*, 323 ss. L'art. 3, comma 1°, l. n. 190 del 2008 sottrae alla revocatoria fallimentare anche le garanzie prestate in favore della Banca d'Italia. Sulle ragioni dell'esenzione da revocatoria fallimentare in favore della Banca d'Italia, v. PORZIO, *Gli effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori*, in *Trattato di diritto fallimentare* diretto da Buonocore e Bassi, II, *Gli organi. Gli effetti. La disciplina penalistica*, Padova, 2010, 359. Sui profili fallimentari della disciplina sui contratti di garanzia finanziaria, v. DI MARCELLO, *Escussione del pegno su strumenti finanziari e fallimento*, in *Banca, borsa, titoli di credito*, 2011, II, 528 ss.

119<sup>19</sup>) il creditore pignoratizio, pur evitando l'inefficacia dell'atto per mera sussistenza di situazioni oggettive (art. 44 L. fall.), potrà subire l'azione revocatoria ex art. 67 L. fall. la quale, come noto, stabilisce un differente regime probatorio per gli atti costitutivi di garanzie (co. 1, nn. 3 e 4) e di cause di prelazione (co. 2), a seconda che la mancanza di consapevolezza della situazione di insolvenza del debitore debba essere provata dal soggetto convenuto nel giudizio di revocatoria se compiuti nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento o di insolvenza (l'art. 67, co. 1, L. fall. dice "l'altra parte"); ovvero se la prova della conoscenza di tale situazione debba essere fornita dal curatore (art. 67, co. 2, L. fall.) se l'atto è stato compiuto nei sei mesi anteriori alla dichiarazione di fallimento o di insolvenza<sup>20</sup>.

A differenza del pegno ordinario, per il pegno non possessorio l'art. 1, co. 8, D.L. n. 59 del 2016 sancisce la necessità che, in caso di fallimento del debitore, il creditore, per procedere all'escussione in autotutela debba ottenere l'ammissione al passivo con prelazione; la previsione introduce un regime analogo a quello previsto dall'art. 53, co. 1, L. fall. senza tuttavia la necessità dell'autorizzazione di cui al co. 2. Da questo punto di vista il nuovo regime si presenta intermedio tra la disciplina di diritto concorsuale comune e quella di diritto speciale dettata per i contratti di garanzia finanziaria per i quali la giurisprudenza ha condivisibilmente chiarito che al verificarsi di un evento determinante l'escussione della garanzia, il creditore pignoratizio può procedere, in caso di apertura di una procedura di liquidazione, alla vendita delle attività finanziarie oggetto del pegno ex art. 4 D.lgs. n. 170 del 2004, senza che la facoltà di vendita diretta delle attività finanziarie sia preceduta dall'ammissione al passivo fallimentare con privilegio del credito garantito ex art. 53 l. fall.<sup>21</sup>

---

<sup>19</sup> Per un primo commento a tale disciplina sia consentito il rinvio a MURINO, *Prime considerazioni sul c.d. pegno non possessorio*, in corso di pubblicazione in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2017, I.

<sup>20</sup> GABRIELLI, *Studi, cit.*, 322-323, nota 37 cui si rinvia anche per il differente regime in tema di *financial collateral*.

<sup>21</sup> Trib. Brescia, 29 gennaio 2015, *cit.*, alla cui nota pubblicata in *Giur. comm.* si rinvia per l'analisi delle ragioni che hanno portato a condividere tale soluzione. Per l'applicazione della regola anche al concordato preventivo, v. Trib. Ravenna, 25 ottobre 2010, *cit.*, e in dottrina, CENSONI, *op. cit.*, 41 ss.

### 3. *Direttiva Collateral e principio della par condicio creditorum.*

Connesso al tema dell'estensione oggettiva anche al di fuori della Direttiva *Settlement Finality* è la censurata violazione della *par condicio creditorum* oggetto della seconda questione *supra* enucleata sub b).

Al riguardo la Corte muovendo dal presupposto che il principio di uguaglianza di cui all'art. 20 della Carta dei diritti fondamentali tollera una differenza di trattamento solo "se si fonda su un criterio oggettivo e ragionevole, ossia se è correlata a un legittimo scopo perseguito dalla normativa in questione e se è proporzionata allo scopo perseguito dal trattamento in questione" chiarisce che per la Direttiva *Collateral* la differenza di trattamento si fonda "su un criterio oggettivo correlato con lo scopo legittimo della direttiva 2002/47, che è quello di migliorare la certezza giuridica e l'efficacia delle garanzie finanziarie al fine di garantire la stabilità del sistema finanziario". A ulteriore sostegno la Corte fa rilevare come dalla domanda di pronuncia pregiudiziale non emergeva alcun elemento che potesse far ritenere la differenza di trattamento come sproporzionata rispetto allo scopo perseguito; come pure, da un punto di vista soggettivo, gli Stati membri potevano escludere dalla disciplina alcuni soggetti; come pure, infine, il sistema riguarda solo quegli attivi per i quali il datore della garanzia abbia accettato una qualche forma di spossessamento (49-54).

Va al riguardo ricordato come nel settore giuridico su cui incide la Direttiva *Collateral* è fortemente avvertita l'esigenza di una "rapida liquidazione degli affari"<sup>22</sup> per evitare il rischio sistemico e gli effetti del contagio (per un espresso riferimento al c.d. rischio sistemico, v. il *considerando* III della Direttiva). Accanto all'esigenza di garantire la liquidità dei mercati finanziari la dottrina individua due altri fattori che giustificano la deroga alle disposizioni tradizionali e cioè la circostanza che i *financial collateral agreement* intercorrano tra soggetti che non dovrebbero subire una posizione di debolezza contrattuale nella negoziazione e la presenza del criterio di realizzo secondo lo *standard* di *commercial reasonableness* (art. 4, co. 6, della Direttiva) che

---

<sup>22</sup> Viene ricordato che "the ability to respond effectively to default is crucial to the collateral taker. Speed of enforcement is particularly important in the falling markets that may both lead to default, and cause collateral values rapidly to diminish" (BENJAMIN-MAHER, *op. cit.*, 69).

consentirebbe di rideterminare con un giudizio successivo le eventuali eccedenze di valore della garanzia rispetto a quello dell'obbligazione garantita<sup>23</sup>. Secondo altra dottrina, invece, la tutela predisposta dal legislatore non deriverebbe da una presunta posizione di debolezza di una parte nei confronti dell'altra, bensì dalla possibilità di abuso della posizione contrattuale<sup>24</sup>.

Per una sorta di eterogenesi dei fini, invero, la Direttiva *Collateral* da disciplina di settore è divenuta normativa a carattere generale, cosicché le motivazioni dell'adozione della nuova regolamentazione non vanno più ricercate nel solo obiettivo di ridurre il rischio sistemico e di rafforzare la libera circolazione dei capitali e la libera prestazione dei servizi bancari e finanziari all'ingrosso – secondo quanto previsto dal *considerando* III – ma anche nell'agevolazione dell'accesso delle imprese al denaro e quindi al mercato al dettaglio<sup>25</sup>.

Come è stato osservato, nonostante originariamente la disciplina comunitaria fosse stata concepita limitatamente al *wholesale financial market* ed ai tipi di contratti che più spesso ricorrono in tale settore del mercato finanziario (specialmente quello interbancario), in forza di un'evoluzione definita “bizzarra” essa ha finito per riguardare anche il mercato *retail* e, dunque, tutte le garanzie reali del credito in cui

---

<sup>23</sup> GABRIELLI E., *Contratti di garanzia finanziaria*, in *Digesto*, Sez. civ., Agg. III, vol. 1, Torino, 2007, 306-307; KEIJSER, *Financial Collateral Arrangements*, Amsterdam, 2006, 79-80 con accenti critici però in relazione al fatto che la normativa trovi applicazione anche per le piccole e medie imprese le quali esigono maggiori livelli di protezione.

<sup>24</sup> AGNESE, *op. cit.*, 46.

<sup>25</sup> GARDELLA, *Le garanzie finanziarie nel diritto internazionale privato*, Milano, 2007, 168 la quale osserva come sia legittimo chiedersi in che misura la Direttiva sia stata motivata da oggettive ragioni di interesse generale, volte a creare le condizioni per la stabilità finanziaria, e quanto invece da interessi privati (p. 169). In particolare un corretto bilanciamento degli interessi imporrebbe che a tali agevolazioni per il creditore finanziario corrispondessero facilitazioni nell'accesso al credito e nelle condizioni della sua erogazione, specie per i soggetti con minore potere contrattuale (p. 170). Anche altri Autori rilevano come “il processo di formazione della direttiva abbia troppo subito l'influenza delle banche e delle imprese di investimento”, pure in relazione agli esoneri pubblicitari di cui godono i soggetti cui la disciplina risulta applicabile (FERRARINI-GIUDICI, *Le garanzie su strumenti finanziari nel diritto comunitario: orientamenti e prospettive*, in *Fall.*, 2002, 9, 1003).

l'oggetto della garanzia sia rappresentato da attività finanziarie<sup>26</sup>; addirittura, quanto all'Italia si è dubitato che il legislatore italiano sia potuto incorrere – in sede di recepimento - in un eccesso di delega travalicando i limiti imposti dall'art. 31 della L., 3 febbraio 2003, n. 14 (legge comunitaria 2002)<sup>27</sup>.

Peraltro, tale evoluzione (o, per alcuni, involuzione) può apparire meno scandalosa se solo si considera l'importanza che la c.d. collateralizzazione ha assunto quale tecnica di attenuazione del rischio di credito (*credit risk mitigation*) nell'ambito degli Accordi di Basilea sui requisiti patrimoniali delle banche, pure al fine di rimuovere le gravi inefficienze che caratterizzano i rapporti di finanziamento bancario<sup>28</sup> soprattutto in sede di esecuzione forzata<sup>29</sup>; le quali, già da tempo, almeno nell'esperienza italiana, hanno fatto auspicare una maggiore apertura verso forme di autotutela esecutiva *sub specie* dei diritti potestativi ad attuazione stragiudiziale che il nostro ordinamento,

---

<sup>26</sup> CANDIAN, *op. cit.*, 29 ss. cui si rinvia per la storia legislativa della disciplina soprattutto per quanto riguarda l'ampiamiento soggettivo dell'applicazione della Direttiva; v. pure gli accenti critici di CARRIÈRE, *op. cit.*, 184 ss.. Sempre per la storia legislativa della Direttiva, v. KEIJSER, *op. cit.*, 48 ss.

<sup>27</sup> CARRIÈRE, *op. cit.*, 195. Anche nel Regno Unito vi è stata una discussione sulla questione circa il travalicamento, da parte delle *Financial Collateral Arrangement (No. 2) Regulations 2003 (SI 2003 No. 3226)* di recepimento della Direttiva, dell'*European Communities Act 1972*. La questione, sollevata in seno al caso *Alfa Telecom c. Cukurova* nella consulenza dell'*expert witness* Prof. Ross Cranston, è stata considerata inammissibile dalla Corte e, pertanto, non delibata; la problematica è stata approfondita in FINANCIAL MARKET LAW COMMITTEE, Issue 132 *Alfa Telecom Turkey Ltd. V. Cukurova Finance International Ltd. and Cukurova Holdings AS, Legal assessment of an issue raised in the above case, namely the extend to which the Financial Collateral Arrangements (No. 2) Regulations 2003 are ultra vires the European Communities Act 1972*, July 2008, in <http://www.fmlc.org/papers/Issue132Cukurova.pdf>. V. pure GEOFFREY, *Validity of the Financial Collateral Regulations*, in *Law and Financial Markets Review*, 2, 6, november 2008, 493 ss.; v., infine, *Cukurova Finance Int. Ltd v. HM Treasury*, 29 settembre 2008 [2008] EWHC 2567.

<sup>28</sup> BOCCUZZI, *Rischi e garanzie nella regolazione finanziaria*, Bari, 2006, 194 (cui si rinvia per i riferimenti bibliografici) il quale evidenzia che gli effetti negativi sulle banche determinano altresì la disponibilità delle stesse a concedere credito in misura minore o a tassi più elevati. Per una valutazione positiva dell'impatto della disciplina sulla facilitazione delle imprese all'accesso al credito, v. SARDO, *op. cit.*, 624.

<sup>29</sup> Sul punto, per riferimenti, sia consentito il rinvio a MURINO, *L'autotutela nell'escussione della garanzia finanziaria pignorizia*, Milano, 2010, 13-14.

a differenza di quello tedesco ha, tutto sommato, lesinato per ragioni storiche aderendo all'esempio francese molto sensibile ai corollari che in questo campo si sono voluti trarre dal divieto di privata autotutela: recentemente, in tal senso, per le garanzie mobiliari, si è tuttavia orientato il legislatore italiano in occasione dell'introduzione del pegno non possessorio (art. 1, co. 7 ss., D.L. n. 59 del 2016).

Secondo la dottrina è legittimo chiedersi in che misura la Direttiva sia stata motivata da oggettive ragioni di interesse generale, volte a creare le condizioni per la stabilità finanziaria, e quanto invece da interessi privati<sup>30</sup>: in particolare un corretto bilanciamento degli interessi imporrebbe che a tali agevolazioni per il creditore finanziario corrispondessero facilitazioni nell'accesso al credito e nelle condizioni della sua erogazione, specie per i soggetti con minore potere contrattuale<sup>31</sup>. Anche altra dottrina ha rilevato come "il processo di formazione della direttiva abbia troppo subito l'influenza delle banche e delle imprese di investimento", pure in relazione agli esoneri pubblicitari di cui godono i soggetti cui la disciplina risulta applicabile<sup>32</sup>.

Affrontando il principio della *par condicio creditorum* non può essere taciuto come, già da anni, almeno per l'ordinamento italiano, la dottrina abbia proceduto ad un ridimensionamento del suo "falso mito"<sup>33</sup> anche nella disciplina concorsuale<sup>34</sup>.

Va peraltro ricordato come l'originario impianto liberale dell'escussione della garanzia finanziaria sembri avere subito

<sup>30</sup> GARDELLA, *op. cit.*, 169.

<sup>31</sup> GARDELLA, *op. cit.*, 170.

<sup>32</sup> FERRARINI-GIUDICI, *op. cit.*, 1003.

<sup>33</sup> MACARIO, *op. cit.*, 769 richiamando sul punto il noto scritto di SCHLESINGER, *L'eguale diritto dei creditori di essere soddisfatti sui beni del debitore*, in *Le ragioni del diritto. Scritti in onore di Luigi Mengoni*, I, Milano, 1995, 918, 930; vanno altresì ricordati, prima ancora, CICCARIELLO, *Privilegio del credito e uguaglianza dei creditori*, Milano 1983, 144 ss.; COLESANTI, *Mito e realtà nella <<par condicio>>* e JAEGER, *Par condicio creditorum*, negli *Atti del III Congresso di Studi sulle procedure concorsuali*, Sanremo, 1983, in *Fall.*, 1984, 1 ss.; TUCCI G., *Il diritto dei privilegi di fronte al principio di uguaglianza*, in *Foro it.*, 1984, I, 647. Da ultimo, sul tema, DE CICCIO, *Le classi dei creditori nel concordato preventivo. Appunti sulla par condicio creditorum*, Napoli, 2007 e CAPPONI, *Par condicio creditorum e intervento dei creditori*, in *Riv. esec. forz.*, 2, 2005, 249 ss.

<sup>34</sup> BONGIORNO, *La tutela espropriativa speciale del creditore pignoratizio*, in *Riv. dir. proc.*, 1990, 1068-1069.

recentemente importanti temperamenti<sup>35</sup> per effetto del recepimento della Direttiva 2014/59/UE del 15 maggio 2014 – *Bank Recovery and Resolution Directive*<sup>36</sup> a sua volta influenzata, a livello internazionale, dal Comitato di Basilea<sup>37</sup>, dal *Financial Stability Board*<sup>38</sup> e dagli *UNIDROIT Principles on the Operation of Close-Out Netting Provisions*<sup>39</sup>.

A livello interno, il D.Lgs., 16 novembre 2015, n. 180 di recepimento della Direttiva *BRRD* all'art. 99, co. 7, prevede la disapplicazione degli artt. 4, 5, 6, 7 e 8 del D. Lgs. n. 170 del 2004 qualora la c.d. “autorità di risoluzione”<sup>40</sup> disponga le limitazioni, di cui all'art. 65, all'escussione di garanzie finanziarie o all'efficacia di contratti di garanzia finanziaria con costituzione di garanzia finanziaria reale oppure di disposizioni di *netting per close-out* o di *set-off*.

L'art. 65, co. 1 di tale provvedimento normativo esclude invero che “l'adozione di una misura di prevenzione o di gestione della crisi, anche in presenza della dichiarazione dello stato di insolvenza ai sensi dell'art. 36, o il verificarsi di un evento direttamente connesso all'applicazione di queste misure” costituisca, relativamente ai contratti stipulati dall'ente sottoposto alle misure, un evento di per sé determinante l'escussione della garanzia ai fini del D. Lgs. n. 170 del 2004, come pure una procedura di insolvenza ai fini del D.Lgs. n. 210 del 2001. La

---

<sup>35</sup> Su tale evoluzione, v. KEIJSER-MORTON-PEETERS, *Financial Collateral: From Private to Regulatory Law Reform*, in *Transnational Securities Law*, Oxford, 2014, 2.71-6.

<sup>36</sup> Sulla Direttiva *BRRD*, v. SANTONI, *La nuova disciplina della gestione delle crisi bancarie: da strumento di contrasto a generatore di sfiducia sistemica?*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2016, II, 626 ss.; INZITARI, *BRRD, Bail in, risoluzione della banca in dissesto, condivisione concorsuale delle perdite (d.lgs. n. 180 del 2015)*, in *Dir. fall.* 2016, I, 629 ss. Sul diritto della crisi delle imprese bancarie nella prospettiva europea, v. i contributi contenuti in CHITI-SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pisa, 2016.

<sup>37</sup> *Report and Recommendations of the Cross-Border Bank Resolution Group* (March 2010) *Recommendation 9*, 40-2.

<sup>38</sup> *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions* (October 2011) s. 4 e Annex IV.

<sup>39</sup> *Principle 8*.

<sup>40</sup> Per “azione di risoluzione” l'art. 1, co. 1, lett. f) del D.Lgs. n. 180 del 2015 intende “la decisione di sottoporre un soggetto a risoluzione ai sensi dell'art. 32, l'esercizio di uno o più poteri di cui al Titolo IV, Capo V oppure l'applicazione di una o più misure di risoluzione di cui al Titolo IV, Capo IV”.

disposizione esige infatti che l'inadempimento di una parte agli obblighi previsti dal contratto, compresi quelli di pagamento, di consegna nonché di prestazione della garanzia sia, ai sensi dell'art. 1455 c.c. non "di scarsa importanza, avuto riguardo all'interesse dell'altra" parte<sup>41</sup>.

L'accertamento della non scarsa importanza dell'inadempimento è, dunque, evento condizionante, nella specifica materia di cui al D.Lgs. n. 180 del 2015, l'esercizio dei poteri di autotutela e diritti potestativi elencati all'art. 65, co. 3, lett. a), b) e c). Con speciale riferimento all'escussione delle garanzie da parte del *collateral taker*, l'art. 67 attribuisce alla Banca d'Italia il potere di limitare l'escussione di garanzie e l'efficacia di contratti di garanzia finanziaria o di singole clausole che hanno ad oggetto attività dell'ente sottoposto a risoluzione.

L'esercizio di tale potere è discrezionale ma gli ambiti decisori della Banca d'Italia sono molto ampi essendo limitato, in maniera molto generica, all'"impatto delle misure sul regolare funzionamento dei mercati finanziari" (art. 64, co. 4); altra indicazione proveniente dalla legge è che la Banca d'Italia e le altre autorità si adoperino a che le limitazioni trovino un'applicazione in modo coerente per tutte le componenti del gruppo sottoposte a risoluzione *ex art.* 94.

Sono sottratti ai poteri di limitazione dell'escussione della Banca d'Italia quei contratti con cui le attività dell'ente sottoposto a risoluzione siano state costituite in garanzia in favore dei sistemi di pagamento o di regolamento titoli (o relativi operatori) alle controparti centrali e alle banche centrali (art. 67, co. 2): per tali ipotesi sembrerebbe che il legislatore presuma, *iuris et de iure*, l'impatto negativo che una limitazione potrebbe avere sul regolare funzionamento dei mercati finanziari.

Nelle ipotesi in cui le modalità di escussione in autotutela sono consentite o in cui non intervengano le limitazioni di cui al D.Lgs. n. 180 del 2015, il creditore dell'obbligazione finanziaria (e non solo quello pignoratorio come si evince dalla lettera dell'art. 4, e questo in virtù dei rinvii contenuti nell'art. 5 e nell'art. 6 a tale ultima

---

<sup>41</sup> Il co. 2 estende il temperamento anche ai "contratti stipulati con terzi da una componente del gruppo di cui fa parte un ente sottoposto alla misura, se: a) i contratti prevedono obblighi che sono garantiti dall'ente, o gravanti su di esso; b) i contratti comprendono clausole in base alle quali rilevano, per l'ente parte del contratto, eventi relativi a un'altra componente del gruppo".

disposizione) può escutere la garanzia mediante varie modalità di realizzo particolarmente incisive e, segnatamente, la vendita delle attività finanziarie e l'appropriazione delle attività finanziarie diverse dal contante “*fino a concorrenza del valore dell'obbligazione finanziaria garantita*”, nonché l'utilizzo del contante (art. 4).

4. *Il potere dello Stato membro di estendere in sede di recepimento l'applicazione soggettiva della Direttiva Collateral alle persone fisiche e l'utilizzazione della Direttiva per invalidare una clausola di garanzia finanziaria pignorizia basata sulla legge nazionale con la medesima contrastante.*

Sulla terza e quarta questione compendiate al punto c) ed inerenti al potere dello Stato lettone di estendere in sede di recepimento l'applicazione soggettiva della Direttiva *Collateral* alle persone fisiche, la Corte si pronuncia per l'irricevibilità essendo la domanda pregiudiziale puramente consultiva dal momento che nel procedimento principale non era coinvolta alcuna persona fisica (55-59)<sup>42</sup>. Parimenti irricevibile viene dichiarata la quinta questione compendiate al punto d) sulla possibilità di utilizzare la Direttiva per invalidare una clausola di garanzia finanziaria pignorizia basata sulla legge nazionale con la medesima contrastante; ciò in considerazione della sua genericità (60-67)

Al riguardo va ricordato come l'Italia, nel recepire la Direttiva *Collateral*, in linea con il testo comunitario abbia previsto che dal punto di vista soggettivo possono beneficiare della disciplina le “persone diverse dalle persone fisiche, incluse le imprese e le associazioni prive di personalità giuridica, purché la controparte sia un ente definito ai numeri da 1) a 4)” (art. 1, co. 1, lett. d) n. 5 del Decreto n. 170 del 2004),

---

<sup>42</sup> Per un'analisi dei provvedimenti di recepimento della Direttiva sotto il profilo dell'applicazione soggettiva della disciplina in Olanda, Germania e Regno Unito, v. KEIJSER, *op. cit.*, 69-70 e WIBIER, *Financial Collateral in the Netherlands, England and under the EU Collateral Directive*, October 20, 2008, Tilburg Institute of Comparative and Transnational Law, Working Paper No 2008/11, in <http://ssrn.com>; in particolare, per la Germania, v. LÖBER, *The German Implementation of the EC Directive on Financial Collateral Arrangements*, in *Journ Int'l Banking Law & Reg.*, 2005, 20 (2), 72-78.

ossia un ente finanziario o assicurativo<sup>43</sup> e quindi una controparte qualificata<sup>44</sup>.

Dal testo legislativo sono sorti dubbi in ordine all'applicazione della disciplina anche all'imprenditore individuale e alle associazioni di cui all'art. 36 ss. c.c. Attraverso il richiamo del testo inglese (“*including unincorporated firms and partnerships*”) e francese (“*y compris une entreprise non constituée en société et un groupement (partnership)*”) della Direttiva si giunge alla conclusione che l'imprenditore individuale sia compreso al pari dei raggruppamenti tra imprese e il GEIE, mentre le associazioni di cui all'art. 36 ss. c.c. sono escluse non essendo affatto assimilabili alle *partnership*<sup>45</sup>. La Relazione alla Direttiva *Collateral* evidenzia che “tutte le imprese dovrebbero poter trarre beneficio dalla direttiva a condizione che la loro controparte sia un'istituzione finanziaria”. Secondo la dottrina, nonostante l'ampiezza della

---

<sup>43</sup> CANDIAN, *op. cit.*, 39.

<sup>44</sup> In tal modo la disciplina è destinata ad avere una applicazione vastissima: SARDO, *op. cit.*, 620.

<sup>45</sup> CANDIAN, *ibidem*; per la soluzione favorevole all'inclusione dell'imprenditore individuale nel novero dei soggetti che possono beneficiare della normativa, v. SARDO, 620 sul rilievo dell'assenza del riferimento ad una “soglia dimensionale minima”; AGNESE, *op. cit.*, 38 ss. per la quale determinante ai fini dell'applicazione della disciplina è che l'imprenditore sia fallibile (240 ss.); GARDELLA, *op. cit.*, 175; ANNUNZIATA, *Verso una disciplina comune delle garanzie finanziarie. Dalla Convenzione dell'Aja alla Collateral Directive (Direttiva 2002/47/CE)*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2003, I, 195-196, nota 55; DOLMETTA, *Le garanzie sulle attività finanziarie: i punti cardinali del D.Lgs. 170/2004*, relazione tenuta al Convegno Synergia, Milano, 17-18 marzo 2005, 3, 39 ss.; BAGGIO-REBECCA, *Il pegno di strumenti finanziari, di azioni e quote*, Milano, 2005, 188; BONFANTI, *op. cit.*, 510 per i quali la normativa sarebbe applicabile pure alle associazioni riconosciute e alle fondazioni (per le associazioni, v. pure TROVATORE, *I nuovi confini delle garanzie reali mobiliari*, in *I mobili confini dell'autonomia privata*, Atti del Convegno di studi in onore del Prof. Carmelo Lazzara. Catania 12-14 settembre 2002, a cura di M. Paradiso, Milano, 2005, 295, nota 45 e AGNESE, *op. cit.*, 33, purché le stesse possano essere dichiarate fallite); MASTROPAOLO, *La nuova normativa europea sui contratti di garanzia finanziaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, 526; A.B.I., *Bozza di circolare sui contratti di garanzia finanziaria*, 26 novembre 2007, 8 ove a sostegno dell'estensione della normativa è richiamata pure Corte cost., 22 novembre 2002, n. 469 che ha escluso l'estensione dell'art. 1469-*bis* c.c. in materia di tutela del consumatore alle piccole imprese e a quelle artigiane. Per una ricognizione critica dei soggetti cui è applicabile la disciplina in materia di garanzie finanziarie si rinvia a GUCCIONE, *op. cit.*, 46 ss. e 58 ss.

formulazione l'elenco dei soggetti rappresentati deve ritenersi tassativo, pena l'inutilità dei limiti al novero dei soggetti che possono essere parte di un contratto di garanzia finanziaria in quanto chiunque potrebbe eludere tali limiti semplicemente facendosi rappresentare da una persona giuridica<sup>46</sup>.

Viene inoltre sollevato il dubbio circa la portata "territoriale" dei requisiti soggettivi, non essendo chiaro se la Direttiva intenda limitare i propri effetti nei rapporti tra soggetti che si trovino all'interno dell'Unione Europea ovvero se essa sia tale da applicarsi anche nei rapporti con soggetti extracomunitari ricamandosi quale esempio un contratto di garanzia finanziaria stipulato da una società con sede negli U.S.A. con una banca comunitaria; o, viceversa, un contratto stipulato da una società italiana con una banca statunitense<sup>47</sup>.

---

<sup>46</sup> GUCCIONE, *ibidem*.

<sup>47</sup> ANNUNZIATA, *op. cit.*, 196.

## **La Corte d'Appello di Milano apre all'applicazione dell'art. 1194 c.c. nel ricalcolo del dare avere nei rapporti di conto corrente**

Sulla controversa questione dell'applicabilità dell'art. 1194 c.c. in sede di ricalcolo del dare avere nei rapporti di conto corrente, oggetto di impugnazione giudiziale, si sono formati presso la giurisprudenza di merito diversi orientamenti.

Alcune pronunce considerano *tout court* applicabile l'art. 1194 c. c., reputando non esservi ragione per derogare alla regola generale secondo la quale il pagamento fatto in conto capitale ed interessi deve essere imputato prima a questi ultimi. Tale indirizzo dà atto che l'applicazione della norma è stata generalmente esclusa dalla Cassazione quando il credito per capitale ed interessi non sia liquido ed esigibile<sup>1</sup>, ma ritiene che «*nel corso dello svolgimento del rapporto di conto corrente*», capitale e interessi siano liquidi «*essendo possibile in qualunque momento la loro determinazione attraverso una pura operazione aritmetica di tecnica bancaria*», per concludere (per vero sbrigativamente) che «*essendo solamente entrambi inesigibili, non vi è motivo per negare che i versamenti ripristinatori eseguiti dal correntista debbano imputarsi, sotto un profilo strettamente giuridico, prima agli interessi fino ad allora maturati ed indi al capitale, secondo i dettami di cui all'art. 1194*»<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Le decisioni della Cassazione si riferiscono alla diversa materia del risarcimento danni da circolazione di veicoli, laddove si è affermato che la disposizione dell'art. 1194 c.c. «*presuppone la simultanea esistenza della liquidità e della esigibilità sia del credito per capitale che del credito accessorio (per interessi e per spese), sicché fino a quando sia incerto od illiquido il credito accessorio il debitore non è soggetto al divieto di imputare il pagamento al capitale*» (Cass., 8 marzo 1988, n. 2352, in *Arch. Giur. Circolaz.*, 1988, p. 1056); nello stesso senso, la successiva giurisprudenza in generale sul risarcimento del danno da fatto illecito (*ex multis* Cass., 1 luglio 1994, n. 6228, in *Rass. Giur. Energia Elettrica*, 1996, p. 467; Cass., 27 ottobre 2005, n. 20904; in *Mass. Giur. it.*, 2005; Cass., 30 maggio 2007, n. 12725, in *Mass. Giur. it.*, 2007; Cass., 15 luglio 2009, n. 16448, in *Resp. Civ.*, 2009, p. 856).

<sup>2</sup> In questo senso si è pronunciato il Tribunale di Torino con sentenza 15 gennaio 2009, in [www.Leggitaliaprofessionale.it](http://www.Leggitaliaprofessionale.it) (ovviamente non si tratta della sentenza riformata dalla Corte di Appello Torino di cui oltre nel testo) ove si legge: «*Nella ricostruzione del rapporto di conto corrente deve applicarsi l'art. 1194 c.c. non essendovi ragioni che giustificino la deroga alla regola generale secondo la quale "il pagamento fatto*

Nella stessa ottica non è mancato chi ha reputato di potere attribuire per lo meno agli interessi maturati trimestralmente la natura di credito non soltanto liquido, ma anche esigibile, all'uopo osservando come «*L'imputazione agli interessi maturati tuttavia presuppone che, con la chiusura contabile trimestrale (di per sé legittimamente pattuita, salva la necessità di escludere l'effetto anatocistico della capitalizzazione) gli stessi siano divenuti liquidi ed esigibili*»<sup>3</sup>.

Altro orientamento afferma, al contrario, che l'art. 1194 c.c. non possa in nessun caso operare in materia di conto corrente bancario.

L'applicabilità della norma è esclusa sulla base di due distinti rilievi: da una parte «*In considerazione della struttura unitaria del rapporto di conto corrente*», in conseguenza della quale «*un credito certo, liquido ed esigibile*» si avrebbe soltanto «*alla chiusura del*

---

*in conto di capitale ed interessi deve essere imputato prima agli interessi*»». La sentenza cita App. Torino, 5 novembre 2001, in *Banca, borsa e tit. cred.*, suppl. fasc. 4/2004, p. 34 che, tuttavia, prospetta l'applicabilità dell'art. 1194 in tutt'altra ottica, sì che non può costituire un precedente conforme. Nello stesso senso, ma con motivazione alquanto scarna, si esprime il Tribunale di Patti con sentenza 10 giugno 2006, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), ove si legge: «... non essendo rinvenibile nel sistema alcun parametro normativo atto a conferire al credito bancario derivante dal conto corrente di corrispondenza natura diversa rispetto a qualsiasi altro credito di valuta. Ogni rimessa sul conto andrà quindi imputata prima ad interessi e spese e poi al capitale, ex art. 1194 c.c.». Conforme Trib. Trento, 22 marzo 2011, in [www.leggiditaliaprofessionale.it](http://www.leggiditaliaprofessionale.it), ove l'applicabilità della norma codicistica si ricava dal *placet* che riceve da parte del Tribunale la consulenza tecnica di ufficio al cui risultato si era addivenuti proprio attraverso la «*detrazione delle somme versate dal debitore con imputazione prima agli interessi e quindi al capitale, in conformità a quanto previsto dall'articolo 1194 c.c.*». In ultimo, può segnalarsi Trib. Novara, 12 febbraio 2010 (n.151, dott.ssa Gambacorta), in [www.novaraius.it](http://www.novaraius.it) di cui tuttavia essendo leggibile la sola massima, non si conoscono le motivazioni che hanno indotto il giudice a reputare applicabile l'art. 1194 c.c.

<sup>3</sup> Così Tribunale di Genova con sentenza 18 aprile 2011, in [www.leggiditaliaprofessionale.it](http://www.leggiditaliaprofessionale.it) ove per ciò si conclude nel senso che: «*per quanto concerne l'imputazione dei pagamenti eseguiti dal correntista nel corso del rapporto, non vi sono motivi per escludere l'applicabilità dell'art. 1194 c.c.*». Stando a questa sentenza ogni versamento (a prescindere se effettuato entro fido o fuori fido o allo scoperto) ove impattasse un saldo trimestrale avrebbe natura di adempimento di un debito esigibile e, quindi, andrebbe imputato prima alla parte che di esso rappresenta gli interessi e poi al capitale. Per lo meno ad ogni scadenza trimestrale sarebbe per ciò applicabile l'art. 1194 c.c. per ogni pagamento immediatamente successivo all'annotazione del relativo saldo.

*medesimo»<sup>4</sup>, dall'altra, perché nel mentre l'art. 1194 c.c. prevede che il debitore non possa «imputare il pagamento al capitale, piuttosto che agli interessi e alle spese, senza il consenso del creditore», nei rapporti di conto corrente «è la stessa banca creditrice, al contrario, che ha deciso di conteggiare chiaramente sul capitale le variazioni derivanti da rimesse addebitando poi gli interessi scalari in sede di chiusura periodica»<sup>5</sup>.*

<sup>4</sup> In questi esatti termini Trib. Torino, 21 gennaio 2010, in *www.ilcaso.it*.

<sup>5</sup> Così Trib. Torino, 5 ottobre 2007, in *Foro it.*, 2008, 646 ove l'ulteriore rilievo che «nei rapporti tra banca e correntista oggetto dell'annotazione sono soltanto somme e non crediti reciproci, giacché l'annotazione della somma produce modifica della quantità di moneta di cui il correntista può ex art. 1852 c.c. “disporre in qualsiasi momento”. I “pagamenti”, quindi, non avvengono in moneta legale, ma mediante semplici “annotazioni” e, cioè, registrazioni contabili, con il che si può ben dubitare che si perfezioni il “pagamento” di cui all'art. 1194 c.c.». In linea Corte d'Appello Torino, 14 novembre 2007, in *www.ilcaso.it* (cui si è aggiunta la più recente sentenza 3 maggio 2013, n. 902) nel senso di escludere radicalmente l'applicabilità dell'art. 1194 c.c. con la seguente motivazione «Per quanto concerne poi l'invocazione dell'art. 1194 c.c. costituisce condivisibile giurisprudenza che la norma sulla imputazione del pagamento in via prioritaria ad interessi presuppone non solo la liquidità ma anche l'esigibilità del credito sia per capitale che per interessi (Cass. 8/3/88, n. 2352; Cass. 1/7/94, n. 6228). La ricorrenza di tali requisiti non solo non è provata nel caso di specie, ma non è neppure addotta, ed anzi è inverosimile, essendosi trattato (per quanto è dato desumere dagli atti di causa) di un rapporto di apertura di credito in conto corrente, in cui il credito della banca rimane inesigibile fino alla chiusura del rapporto essendo essa vincolata a tenere a disposizione le somme pattuite. La non invocabilità dell'art. 1194 c.c. rende superfluo il ricalcolo del saldo alla stregua del menzionato criterio giuridico». Nello stesso senso Trib. Mondovì, 17 febbraio 2009, in *www.ilcaso.it* (noto per avere peraltro affermato la illegittimità dell'adeguamento unilaterale delle clausole anatocistiche alla delibera CICR 9 febbraio 2000). Gli argomenti con cui si perviene alla soluzione negativa riecheggiano quelli spesi dai giudici torinesi incentrandosi, da una parte, sul carattere non di pagamento ma di semplice annotazione della rimessa che non avrebbe funzione estintiva di obbligazione debitoria, dall'altra, sulla circostanza che la norma descriverebbe ipotesi diversa da quella che ricorre nel caso del conto corrente perché darebbe al debitore la facoltà di scegliere l'imputazione con il consenso del creditore, mentre qui è quest'ultimo che procede all'imputazione. Il Tribunale di Mondovì cita una sentenza del Tribunale di Lecce, 3 novembre 2005, n. 46, in *Il Merito*, 2006, p. 24 ss., a mente della quale «L'art. 1194 c.c. richiede che sia effettuato il pagamento di un debito esigibile da parte del creditore: ciò porta necessariamente ad escludere quei versamenti o accrediti che non siano qualificabili come pagamenti, che intervengono in un conto corrente di corrispondenza con apertura di credito. Il versamento o accredito, che interviene entro il limite di fido, costituisce un mero

Una terza opinione, che potremmo definire intermedia e alla cui ricostruzione deve pervenirsi leggendo *a contrario* gli argomenti o gli *obiter* di alcune pronunce, reputa applicabile la disciplina dell'imputazione dei pagamenti prevista dall'art. 1194 c.c. soltanto agli effettivi pagamenti cioè in presenza di rimesse solutorie effettuate, quindi, su conto non affidato o *extra fido*<sup>6</sup>. In questa direzione si pone

---

*ripristino della provvista nell'ambito del rapporto giuridico istaurato dalle parti con l'apertura di credito; il versamento o accredito, che interviene oltre il limite di fido, assume effettivamente una natura di pagamento ma, per l'applicazione del criterio legale di imputazione dell'art. 1194 c.c., si rende necessario una espressione della volontà delle parti desumibile anche per presunzione: ma la banca contabilizza gli accrediti senza alcuna distinzione modificando l'entità dei numeri creditori e debitori sui quali calcolare gli interessi». Contrario all'applicabilità dell'art. 1194 c.c. al rapporto di conto corrente è pure Trib. Catania, 18 agosto 2006, in [www.leggiditaliaprofessionale.it](http://www.leggiditaliaprofessionale.it), che esclude specificamente la idoneità della chiusura trimestrale a far nascere crediti liquidi ed esigibili, vi si legge infatti: «In tema di rapporto di conto corrente bancario assistito da apertura di credito, prima della chiusura del conto i saldi passivi trimestrali contabilizzati per interessi non possono qualificarsi quali debiti liquidi ed esigibili. Ne consegue che l'art. 1194 c.c. (divieto di imputare il pagamento prima al capitale anziché agli interessi) non è applicabile, difettando i presupposti di applicabilità della norma che può trovare applicazione soltanto in presenza di un credito liquido ed esigibile sia per capitale che per interessi». Cfr. inoltre Trib. Bergamo, 28 maggio 2006, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) e Trib. Lecco, 9 settembre 2002, in *Giur. milanese*, 2002, p. 468.*

<sup>6</sup> In questo senso, in *obiter dictum*, Corte d'Appello di Torino, 23 febbraio 2012, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), nonché, implicitamente, Trib. Como, 14 dicembre 2011, [www.leggiditaliaprofessionale.it](http://www.leggiditaliaprofessionale.it), ove si legge «in ordine al lavoro del ctu si condivide la mancata applicazione dell'art. 1194 c.c., non essendo stata specificamente e tempestivamente allegata l'esistenza di rimesse solutorie»: per ciò, *a contrario*, può dedursi che se la natura di pagamento della rimessa fosse stata accertata la imputazione avrebbe potuto aver luogo ai sensi della norma invocata. Suscettibile di essere interpretata *a contrario* nel senso dell'applicabilità dell'art. 1194 c.c., anche una decisione dell'Arbitro Bancario Finanziario: «Il finanziamento connesso all'uso di una carta di credito revolving risulta estraneo all'ambito applicativo dell'anatocismo che è consentito dalla delibera CICR 9 febbraio 2000. Pertanto per il finanziamento in questione trova applicazione il divieto generale di cui all'art. 1283 c.c., mentre la relativa clausola contrattuale è affetta da nullità in quanto in contrasto con norma imperativa di legge. Nei contratti di credito di tipo rotativo – quali l'apertura di credito in conto corrente e il credito connesso alla carta di credito revolving - i versamenti effettuati dal cliente sono atti ripristinatori della disponibilità e risultano così sottratti all'applicazione della regola dell'art. 1194 c.c. Gli importi relativi vanno di conseguenza imputati per intero a capitale» (ABF Napoli, 11 agosto 2011, n. 1716, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) - Pres. Auletta - Est. Manzione).

con chiarezza, sebbene con una scarna motivazione sul punto, la sentenza della Corte d'Appello di Milano depositata il 13 gennaio di quest'anno ove per la prima volta espressamente si legge: «*Sembra arduo contestare l'applicabilità del disposto dell'art. 1194 c.c. (che prevede l'imputazione del pagamento prima agli interessi e solo successivamente al capitale), nei casi in cui, come quello in esame, vengono in considerazione scoperti di conto e rimesse solutorie, che rendono il credito della banca liquido ed esigibile*».

Orbene, il superamento dell'opinione che vorrebbe sottrarre il contratto di apertura di credito in conto corrente all'applicazione delle disposizioni in materia di imputazione del pagamento appare logica conseguenza di quanto affermato dalla nota sentenza delle Sezioni unite n. 24418 del 2010<sup>7</sup>.

Da una parte la pronuncia di invalidità di qualunque forma di capitalizzazione (per il passato) ha fatto cadere uno dei meccanismi peculiari di funzionamento dell'apertura di credito in conto corrente che, consentendo di portare l'interesse a capitale, ne escludeva in radice l'erosione il cui rischio costituisce la *ratio* della disciplina sull'imputazione dei pagamenti; dall'altra, l'aver le Sezioni unite previsto una diversa decorrenza del termine di prescrizione per le azioni di ripetizione dell'indebitto, ammettendo che il *dies a quo* decorra per i versamenti solutori dalle singole rimesse permette di superare la concezione unitaria del rapporto di conto corrente e la conseguente impossibilità di reputare il saldo liquido ed esigibile prima della

---

<sup>7</sup> In questo senso ci si era già espressi: F. e G. DELL'ANNA MISURALE, *L'impostazione della consulenza tecnica d'ufficio in materia di interessi bancari (riflessioni a margine delle ultime novità giurisprudenziali e legislative*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), doc. 241/2011, suggerendo che il quesito da sottoporre al ctu avesse il seguente tenore: «Dopo avere verificato il saldo giornaliero con il criterio del c.d. saldo disponibile, il ctu verifichi l'esistenza di saldi extrafido per superamento dello stesso ovvero per mancanza di fido, ed in tal caso quantifichi i versamenti aventi carattere solutorio – poiché eccedenti il fido ovvero allo scoperto – ed imputi tali versamenti a pagamento delle competenze addebitate, a partire dalle più remote, in conformità al principio dell'art. 1194 c.c.». Della stessa opinione (ma critico sul quesito) R. MARCELLI, *La riforma dell'art. 120 TUB e l'applicazione dell'art. 1194 c.c.*, 3 giugno 2015, in [www.assocctu.it](http://www.assocctu.it); ID., *La sentenza della Cassazione S.U. n. 24418/2010: criteri applicativi sulla prescrizione decennale della domanda di restituzione delle voci indebitamente versate dalla banca*, in *Magistra Banca e Finanza*, 2011, in [www.tidona.com](http://www.tidona.com).

chiusura dello stesso. In effetti, una volta affermato che le rimesse in conto hanno rilievo nella loro individualità e che, ove solutorie, devono reputarsi idonee ad estinguere autonomi addebiti, non sembra più esservi ragione per considerare le relative poste non esigibili né il conto corrente alla stregua di un rapporto unitario impermeabile fino alla sua chiusura o revoca alla disciplina comune in materia di imputazione dei pagamenti.

Invero, le consulenze tecniche disposte per la rielaborazione del conto corrente *depurato* dall'anatocismo (questo il termine utilizzato dalla prassi nei quesiti sottoposti al consulente) ai fini di individuare l'*esatto* dare avere tra le parti hanno portato troppo spesso a risultati irragionevoli<sup>8</sup>, facendo emergere la necessità di regole idonee a

---

<sup>8</sup> Vale la pena evidenziarlo con una simulazione: ipotizziamo un rapporto di conto corrente aperto nel 1960 con un affidamento di cento milioni di lire interamente utilizzato fin dal primo giorno dell'anno, ad un tasso del 10% annuo di interessi ed ancora oggi in essere, procedendo all'esclusione di ogni forma di capitalizzazione sugli interessi a credito della Banca e capitalizzazione annuale su quelli a credito del cliente (come richiesto dai quesiti predisposti presso i nostri Tribunali) si aprirebbe questo scenario: già nel 1960 la banca avrebbe maturato £.10.000.000 di interessi che sarebbero stati accantonati e dimenticati in attesa della chiusura del conto; stesso accantonamento avrebbe riguardato anche negli anni successivi, tutti gli interessi maturati dalla banca (in ipotesi di utilizzo per intero del fido nella misura di £.10.000.000 per anno). Dunque, nel 1970 si avrebbe una situazione del conto (paradossale) come segue: saldo debitore del conto corrente passivo per £.100.000.000 e voce interessi, esclusa dal conto, a credito della banca per ulteriori £.100.000.000. A fronte di un debito complessivo di £. 200.000.000 del cliente verso la banca, ipotizziamo che egli operi un versamento di £.110.000.000 (è questo il momento in cui il paradosso si rivela in tutta la sua forza): il saldo del conto passerebbe in attivo di £.10.000.000 pur esistendo una voce di debito dormiente di cento milioni di interessi. Ulteriore effetto paradossale si produrrebbe nel 1971 poiché il cliente maturerebbe interessi attivi sul saldo del conto pur non essendo creditore ed anzi essendo debitore della somma di £.90.000.000 (£.200.000.000- £.110.000.000). Ovviamente tale effetto aberrante si riprodurrebbe in modo esponenziale anno per anno, producendo l'accantonamento *sine die* degli interessi a credito della banca e l'inserimento nel conto con cadenza annuale degli interessi (illegittimi poiché percepiti a fronte di una situazione debitoria e non creditoria) del cliente. Invero, l'esclusione dal conto corrente, in sede di rielaborazione del rapporto, del credito per interessi produce l'effetto di fare apparire illegittimi tutti gli addebiti successivi effettuati dall'istituto di credito per competenze perché il cliente appare (ma solo appare per quanto emerge dalla simulazione) creditore e non debitore della banca. Si è costato che porterebbe a risultati meno irragionevoli e sproporzionati un ricalcolo del rapporto che, applicando la legge del contrappasso, disponga il computo degli

salvaguardare l'equilibrio del sinallagma contrattuale<sup>9</sup>. In sede di indagini peritali si è assistito all'applicazione di meccanismi di ricalcolo del tutto avulsi dalla tecnica bancaria, incompatibili con la onerosità dell'apertura in conto corrente e ciechi riguardo all'esigenza di rispettare la remuneratività del credito<sup>10</sup>.

Per ciò, l'individuazione del correttivo nella regola di imputazione del pagamento di cui all'art. 1194 c.c., nel mentre sembra poter restituire coerenza al sistema, si rivela del tutto giustificata dalle condizioni di liquidità ed esigibilità del credito pagato attraverso rimesse solutorie.

In disparte, allora, le perplessità che in ogni caso solleva la diversa conclusione, cui presumibilmente si continuerà a giungere ove il credito per interessi sia adempiuto all'interno del fido o comunque su conto attivo,<sup>11</sup> e ancor più a monte sulla stessa distinzione tra rimesse

---

interessi con capitalizzazione trimestrale a favore del cliente e annuale a favore della banca per l'intero periodo in cui quest'ultima ha applicato l'anatocismo.

<sup>9</sup> Già all'indomani del noto mutamento giurisprudenziale determinato dalla Cassazione nel marzo del 1999 si era espressa la preoccupazione per le relazioni in corso, osservando: «tutto un sistema di rapporti bancari si è infatti fondato sul riconoscimento giurisprudenziale della legittimità della capitalizzazione; il sistema può mutare, ma, sarebbe auspicabile, con regole che governino il cambiamento»: F. DELL'ANNA MISURALE, *La nuova giurisprudenza in materia di anatocismo: riflessioni critiche sul revirement della Cassazione*, in *Giur. it.*, 1999, p. 1873.

<sup>10</sup> L'esclusione della capitalizzazione secondo i metodi di ricalcolo che la prassi ha elaborato comportano che il finanziamento concesso dalla banca non soltanto non sia remunerativo ma addirittura possa tradursi in una perdita del capitale erogato.

<sup>11</sup> Perplessità che risiedono nella circostanza che nel corso dello svolgimento del rapporto è tuttavia possibile in qualunque momento la determinazione di capitale e interessi attraverso una pura operazione di tecnica bancaria. A rafforzare il convincimento della esigibilità e disponibilità in ogni momento del saldo riportato su di un conto corrente bancario intervengono le regole contenute nelle NUB, ove all'art. 7 si stabilisce che: «*Salvo diverso accordo e fermo restando quanto disposto nell'articolo precedente per la ipotesi di apertura di credito o di sovvenzione, ad ognuna delle parti è sempre riservato il diritto di esigere l'immediato pagamento di tutto quanto sia comunque dovuto nonché di recedere, in qualsiasi momento [...] dal contratto di conto corrente*». E, laddove sia concessa una apertura di credito regolata in conto corrente all'art. 6 si legge: «*se l'apertura è a tempo determinato il correntista è tenuto ad eseguire alla scadenza il pagamento di quanto da lui dovuto per capitali, interessi, spese, imposte e tasse anche senza una espressa richiesta della Azienda di credito; l'Azienda di credito ha facoltà di recedere in qualsiasi momento [...] dalla apertura di credito [...] Analoga facoltà di recesso ha il cliente*». La liquidità ed esigibilità delle poste annotate nel conto corrente bancario si ricava inoltre dall'avere

solutorie e ripristinatorie<sup>12</sup>, vi è che il detto distinguo può dirsi, tuttavia, avere imposto l'applicazione dell'art. 1194 c.c. ed è positivo che la sentenza qui annotata ne abbia preso atto, reputando per ciò di potere motivare con il semplice rilievo dell'impossibilità di affermarsi il contrario.

Per l'effetto, tra i quesiti da proporsi ai consulenti per il ricalcolo del rapporto di conto corrente nell'ambito dei giudizi aventi ad oggetto la ripetizione degli interessi, dovrebbe ammettersi quello contenente l'indicazione di «imputare le rimesse attive secondo i criteri legali di cui all'art. 1194 c.c.»<sup>13</sup>.

Né sembra di ostacolo alla detta soluzione il rilievo, contenuto in qualche pronuncia (e valorizzato dalle associazioni di categoria), secondo il quale la banca nell'effettuare le operazioni contabili di tenuta conto ha essa stessa imputato i pagamenti a capitale, con ciò manifestando la volontà irreversibile di rinunciare per *facta concludentia* all'applicazione del criterio legale di imputazione previsto dall'art. 1194 c.c.<sup>14</sup>.

---

il legislatore previsto un meccanismo di compensazione legale dei saldi attivi e passivi in virtù del combinato disposto degli artt. 1853 e 1243 c.c.

<sup>12</sup> Perplessità al riguardo sono state già espresse in F. e G. DELL'ANNA MISURALE, *L'impostazione della consulenza tecnica d'ufficio in materia di interessi bancari*, cit.

<sup>13</sup> E' il testo del quesito proposto nell'ordinanza del 17 luglio 2012 dalla Corte d'Appello di Milano nel giudizio conclusosi con la sentenza in commento.

<sup>14</sup> La tesi è sostenuta dall'Adusbef sul cui sito si legge: «Nel conto corrente bancario, come è a tutti noto, è solo ed esclusivamente l'istituto di credito che provvede alle registrazioni contabili del rapporto, cioè è la banca (il creditore) che decide, in piena autonomia, l'imputazione al momento del versamento effettuato dal correntista. La banca al momento del versamento imputa le somme al capitale e non agli interessi e spese. Infatti la banca, alla fine di ogni trimestre, si limita a riunire gli interessi ed altri oneri in una voce che qualifica come capitale trascrivendola in un'appostazione contabile del trimestre successivo: nulla di più. Come insegna la Suprema Corte sulle disposizioni del Codice Civile in materia di imputazione dei pagamenti, per il loro carattere suppletivo, prevale la volontà delle parti, desumibile anche da presunzioni, che, tuttavia, va verificata con riferimento all'epoca del singolo pagamento. Abitualmente la banca liquida le competenze con l'indicazione nel riassunto scalare dei diversi numeri creditori e debitori e sulla cui base calcola gli interessi, senza attuare poi alcuna distinzione al momento dell'imputazione. Anzi, la banca ha applicato anche per tali interessi la lucrosa capitalizzazione periodica, manifestando, in modo inequivoco, la volontà di rinunciare all'applicazione del criterio legale di imputazione: ne consegue che gli effetti di tale rinuncia sono irreversibili una volta avvenuto il pagamento. In poche parole, è la stessa banca che disapplica

Invero, nei rapporti assoggettati a ricalcolo il funzionamento del conto corrente consentiva attraverso il meccanismo di capitalizzazione di salvaguardare la conservazione del capitale fino all'integrale pagamento del debito. La banca, quindi, non aveva bisogno di esprimere rispetto all'imputazione dei pagamenti (sempre che la annotazione cui dava luogo, consistente in una pura operazione contabile, possa qualificarsi alla stregua di una vera e propria imputazione) alcuna volontà strumentale alla tutela di un proprio interesse. E poiché nessuno può rinunciare ad esercitare una facoltà relativa alla tutela di un interesse che non è ancora sorto, la banca non ha potuto *allora per ora* esprimere alcuna rinuncia.

In conclusione. E' soltanto con il mutare del quadro giuridico di riferimento, una volta affermata la illegittimità dell'anatocismo in qualunque forma per le operazioni a credito della banca, che sorge la necessità di apporre nella rielaborazione del rapporto controverso un

---

autonomamente l'art. 1194 c.c. e non può certo il giudice (terzo e giusto) soccorrere con le sentenze le decisioni contrattuali del contraente forte nel rapporto di apercredito con scoperto in c/c, che dispotizza sull'utente contraente debole, da anni fagocitato dalle decisioni vessatorie, autonome ed arbitrarie del sistema bancario. La tenuta del conto corrente è effettuata dalla banca che imputa (autonomamente) tutti i pagamenti a capitale, ovvero è la banca che manifesta la volontà di imputare le rimesse al capitale, in quanto è essa stessa a redigere l'estratto conto: chi non si pronuncia è solo il cliente (contraente debole), che subisce il rapporto bancario come sistema connotato dalla regola del prendere o lasciare. Anche nel caso di un conto corrente allo "scoperto", per applicare l'art. 1194 c.c., occorrerebbe che la banca avesse invocato l'imputazione dell'importo relativo ai versamenti prima agli interessi e poi al capitale: sarebbe altresì necessario che la banca, in corrispondenza di un accredito su di un conto che abbia sconfinato, incameri la somma versata imputandola espressamente prima agli interessi e poi al capitale. Al contrario, la banca, registra gli accrediti senza attuare distinzione alcuna, limitandosi a riunire gli interessi e oneri vari in un'unica voce che qualifica come capitale, trascrivendola in un'appostazione contabile del trimestre successivo con l'applicazione per tali interessi e competenze, della lucrosa capitalizzazione periodica, manifestano inoltre la volontà di rinunciare all'applicazione del criterio legale di imputazione (anche di quelli di cui all' art. 1194 c.c.): gli effetti di tale rinuncia sono irreversibili, come già si è detto, una volta avvenuto il pagamento. Pertanto, i versamenti eseguiti dal correntista in pendenza del rapporto che non abbiano avuto solo funzione ripristinatoria della provvista non vanno imputati prima agli interessi ed alle spese e poi al capitale (come disposto dall'art. 1194 c.c. in difetto di una volontà del creditore), ma si deve continuare ad agire come la banca ha agito durante l'intero rapporto: la banca al momento del versamento imputa le somme al capitale e non agli interessi e spese».

correttivo agli effetti della nullità delle clausole di capitalizzazione degli interessi. La Corte d'Appello di Milano ha il merito di averne tenuto conto, affermando con chiarezza l'applicabilità, nei termini indicati, dell'art. 1194 c.c. in materia di adempimento delle obbligazioni.