

# **PROVE DI “TENUTA” DEL CONTRATTO DI GARANZIA FINANZIARIA** <sup>(1)</sup>

di FABRIZIO BONATO e ESTER ZUCHELLI

SOMMARIO: 1. Il contratto di garanzia finanziaria. Introduzione e inquadramento della fattispecie. - 2. Il rapporto tra contratto di garanzia finanziaria e procedure concorsuali. - 3. Contratto di garanzia finanziaria e concordato preventivo con riserva. - 4. Brevi conclusioni.

\* \* \*

## **1. Il contratto di garanzia finanziaria. Introduzione e inquadramento della fattispecie**

L’Unione Europea, in risposta al crescente divario che andava creandosi tra i modelli di contratti di garanzia dei diversi Paesi facenti parte dell’Unione, ha avviato e incentivato la creazione di una normativa che armonizzasse le discipline nazionali e si sviluppasse intorno a principi cardine dalle stesse condivisi. Il processo di armonizzazione ha raggiunto il suo apice il 6 giugno 2002 con l’emanazione, da parte del Parlamento Europeo e del Consiglio, della direttiva 2002/47/CE in materia di garanzie finanziarie, giudicata dai commentatori astrattamente “*in grado di assicurare uniformità nel sistema di costituzione e di escussione delle stesse [garanzie finanziarie] su base trans-nazionale*”<sup>(2)</sup>.

---

<sup>(1)</sup> Il presente contributo contiene opinioni espresse unicamente a titolo personale, che non riguardano in alcun modo le strutture e gli enti con le quali gli autori collaborano.

<sup>(2)</sup> Sul punto v., tra gli altri, BARTOLOMEI M.-MASTROPAOLO E.M., in RESCIGNO P.-GABRIELLI E. (diretto da), *I contratti di garanzia, I contratti di garanzia finanziaria*, Torino, 2006, II, 1497; CARCAVALLO L., *Garanzie finanziarie e poteri di autotutela del collateral taker*, in *Rass. dir. civ.*, 2015, 1145; GABRIELLI E., voce *Contratti di garanzia finanziaria*, *Digesto Disc. Priv. sez. Civ. Agg.*, Torino, 2007, I, 300 ss., secondo cui tale direttiva induce “*ad intravedere una sorta di diritto comune europeo delle garanzie mobiliari, in grado di condurre a una progressiva modificazione delle singole discipline nazionali in materia di garanzie mobiliari del credito*”; cfr. anche MARINO R., *Recepimento della direttiva 2002/47/CE sui contratti di garanzia finanziaria. Le innovazioni nel diritto delle garanzie reali*, in *Rass. dir. civ.*, 2005, 1166 ss., secondo cui “*la direttiva 2002/47/CE sui contratti di garanzia finanziaria, ed il suo recepimento negli ordinamenti dei singoli Paesi, costituisce un passo decisivo nella creazione di un certo grado di armonizzazione delle differenti regole esistenti negli ordinamenti dell’Unione. Nel contesto dei mercati finanziari, caratterizzato dalla pluralità di strumenti finanziari e dalla dimensione transnazionale, il legislatore comunitario ha preso atto che il diritto delle garanzie finanziarie ha subito cambiamenti tali da non poter sfuggire alla regolamentazione*”; nello stesso senso, v. da ultimo FRATTARI C. G. O., *La Corte di Giustizia si pronuncia per la prima volta sulla Direttiva Collateral*, in *Nuova Giur. Civ. Comm.*, 2017, 927-928. In merito al processo di emanazione della direttiva e per una disamina esegetica del suo dettato normativo v., tra gli altri, ANNUNZIATA F., *Verso una disciplina comune delle garanzie finanziarie*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, II, 177 ss.; MACARIO F., *I contratti di garanzia finanziaria nella direttiva 2002/47/CE*, in *Contratti*, 2003,

Il recepimento della direttiva in oggetto nell'ordinamento italiano si è avuto con la legge delega 3 febbraio 2003, n. 14, cui ha fatto seguito il decreto legislativo 21 maggio 2004, n. 170 rubricato, appunto, “Attuazione della direttiva 2002/47/CE, in materia di contratti di garanzia finanziaria”. Secondo gli Autori che per primi - e più a fondo - si sono occupati del tema, la disciplina in materia di garanzie finanziarie rappresenta, da un lato, un tentativo di “protezione del mercato e della certezza e definitività delle operazioni che sul medesimo di svolgono dal cosiddetto «rischio sistemico»”<sup>(3)</sup> e, dall'altro lato, “una modalità di esercizio dell'autonomia privata da cui possono derivare benefici, in termini di costi, celerità e sicurezza per le parti contraenti, e che può offrire un significativo contributo al miglioramento del sistema delle garanzie proprio del nostro ordinamento”<sup>(4)</sup>.

Senza voler operare una compiuta disamina esegetica della disciplina delle garanzie finanziarie - esercizio per certi versi infruttuoso, tenendo a mente quanti e quali Autori vi ci sono cimentati<sup>(5)</sup> - appare cionondimeno necessario un inquadramento sistematico del contratto di garanzia finanziaria, del suo oggetto e dei suoi aspetti maggiormente salienti.

L'art. 1, lett. d) del D.Lgs. 170/2004 definisce il contratto di garanzia finanziaria come “il contratto di pegno o il contratto di cessione del credito o di trasferimento della proprietà con funzione di garanzia, ivi compreso il contratto di pronti contro termine, e qualsiasi altro contratto di garanzia reale avente ad oggetto attività finanziarie e volto a garantire l'adempimento di obbligazioni finanziarie”. Come si può facilmente evincere anche da una prima lettura della disposizione, le fattispecie potenzialmente rientranti nella nozione di “garanzia finanziaria” sono molteplici<sup>(6)</sup>.

---

85 ss..

(3) GABRIELLI E., voce *Contratti di garanzia finanziaria cit.*, 304.

(4) AGNESE V., *I contratti di garanzia finanziaria nel diritto civile*, Torino, 2009, 182;

(5) AGNESE V., *I contratti cit.*; BARTOLOMEI M.-MASTROPAOLO E.M., *I contratti cit.*, 1497 ss.; CARCAVALLO L., *Garanzie finanziarie cit.*, 1145 ss.; GABRIELLI E., voce *Contratti di garanzia finanziaria, cit.*, 300 ss.; SARDO G., *La disciplina del contratto di garanzia finanziaria: appunti sul D.Lgs. 21 maggio 2004, n. 170*, in *Contr.*, 2005, 618 ss.; MARINO R., *op. cit.*, 1166 ss.; GABRIELLI E., *Contratti di garanzia finanziaria, stabilità del mercato e procedure concorsuali*, in *Riv. dir. priv.*, 2005, 507 ss..

(6) Da più parti è stata rilevata l'ampiezza della definizione data dal legislatore. In questo senso v., tra gli altri, BARTOLOMEI M.-MASTROPAOLO E.M., *op. cit.*, 1499, secondo cui “nel medesimo ambito normativo vengono così accomunate, in un unico genus, garanzie reali (ad es. il contratto di pegno a mezzo del quale di norma chi costituisce la garanzia mantiene la proprietà dell'attivo finanziario posto a garanzia) e trasferimenti in proprietà (ad es. il contratto di pronti contro termine nel quale il beneficiario della garanzia acquisisce la proprietà dei titoli o del contante posto a garanzia della vendita a pronti)”; SARDO G., *op. cit.*, 619, il quale evidenzia come “con la definizione in esame, il legislatore interno sia andato oltre quanto previsto dal legislatore comunitario. La Direttiva, infatti, delineava due tipologie possibili [cfr. art. 2, comma 1, lett. a), b) e c) della Direttiva 2002/47]: il contratto di garanzia finanziaria con trasferimento del titolo di proprietà; il contratto di garanzia finanziaria con costituzione di garanzia reale”, mentre il legislatore italiano ha previsto all'art. 1, lett. d) del D.Lgs. 170/2004 anche il contratto di cessione del credito, il quale non è direttamente riassumibile nelle tipologie contrattuali indicati dalla

Una prima restrizione - di tipo oggettivo e, per vero, non eccessivamente rigida - dei contratti astrattamente qualificabili come garanzia finanziaria si rinviene nell'art. 1, lett. c) della normativa, ove vengono elencate le "attività finanziarie" su cui può essere costituita la garanzia. In particolare esse sono *"il contante, gli strumenti finanziari, i crediti e con riferimento alle operazioni connesse con le funzioni del sistema delle banche centrali europee e dei sistemi di cui all'articolo 1, comma 1, lettera r) del decreto legislativo 12 aprile 2001, n. 210, le altre attività accettate a garanzia di tali operazioni"*.

A fronte di requisiti oggettivi piuttosto onnicomprensivi, dal punto di vista soggettivo il legislatore ha previsto una puntuale e tassativa elencazione dei soggetti che hanno la facoltà di porre in essere un contratto di garanzia finanziaria. Ai sensi dell'art. 1, lett. d), nn. 1-5 del D.Lgs 170/2004, possono essere "parti" di un contratto di garanzia finanziaria: (i) "autorità pubbliche"<sup>(7)</sup>; (ii) "banche centrali, la Banca centrale europea, la Banca dei regolamenti internazionali, le banche multilaterali di sviluppo"<sup>(8)</sup>, nonché "il Fondo monetario internazionale e la Banca europea per gli investimenti"; (iii) "enti finanziari sottoposti a vigilanza prudenziale", inclusi: (a) "enti creditizi"<sup>(9)</sup>; (b) "imprese di investimento"<sup>(10)</sup>; (c) "enti finanziari"<sup>(11)</sup>; (d) "imprese di assicurazione"<sup>(12)</sup>; (e) "organismi di investimento collettivo in valori mobiliari"<sup>(13)</sup>; (f) "società di gestione"<sup>(14)</sup>; (iv) "controparti centrali, agenti di regolamento o stanze di compensazione"<sup>(15)</sup>; e (v) "persone diverse dalle persone fisiche, incluse imprese e associazioni prive di personalità giuridica, purché la controparte sia un ente definito ai numeri da (i) e (iv)".

---

Direttiva 2002/47. Pertanto, continua l'Autore, "a prescindere dallo schema in concreto utilizzato dalle parti, potrà essere qualificato contratto di garanzia finanziaria l'accordo che abbia ad oggetto attività finanziarie e sia diretto a garantire l'adempimento di obbligazioni finanziarie".

(7) Ivi inclusi "gli organismi del settore pubblico degli Stati membri incaricati della gestione del debito pubblico o che intervengano in tale gestione o che siano autorizzati a detenere conti dei clienti, con l'esclusione delle imprese assistite da garanzia pubblica"

(8) "...come definite dall'allegato VI, parte I, sezione 4, della direttiva 2006/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 marzo 2000".

(9) "...come definiti dall'articolo 4, punto 1), della direttiva 2006/48/CE, inclusi gli enti elencati all'articolo 2, della medesima direttiva".

(10) "...come definite dall'articolo 4, paragrafo 1, punto 1), della direttiva 2004/39/CE, del 10 maggio 1993".

(11) "...come definiti dall'articolo 4, punto 5), della direttiva 2006/48/CE".

(12) "...come definite dall'articolo 1, lettera a), della direttiva 92/49/CEE del Consiglio, del 18 giugno 1992, e dall'articolo 1, paragrafo 1, lettera a), della direttiva 2002/83/CE".

(13) "...quali definiti dall'articolo 1, paragrafo 2, della direttiva 85/611/CEE del Consiglio, del 20 dicembre 1985".

(14) "...quali definite dall'articolo 1-bis, paragrafo 2, della direttiva 85/611/CEE del Consiglio, del 20 dicembre 1985".

(15) "...quali definiti dalla direttiva 98/26/CE, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 maggio 1998, articolo 2, rispettivamente alle lettere c), d) ed e), inclusi enti analoghi che operano sui mercati dei contratti futures, come definiti dall'articolo 1, comma 2, lettera f), del testo unico della finanza, delle opzioni e dei prodotti finanziari derivati non sottoposti a tale direttiva".

La norma, a prima vista di difficoltosa comprensione, risponde in sostanza ad un unico principio ispiratore. Nell'ottica del legislatore nazionale, il contratto di garanzia finanziaria dovrebbe infatti essere appannaggio di investitori "istituzionali" o, comunque, di soggetti vigilati, dotati di idonee capacità analitiche e strutture tecniche; di contro, una persona giuridica diversa da tali soggetti (ivi comprese associazioni prive di personalità giuridiche) potranno usufruire delle disposizioni di cui al D.Lgs 170/2004 soltanto ove abbiano come controparti i soggetti indicati ai nn. 1-4 dell'art. 1, lett. d) del medesimo testo normativo, che fungeranno da presidio di legittimità dell'operazione.

Dal punto di vista dei requisiti formali necessari per l'applicazione della disciplina in materia di garanzia finanziaria, l'art 2 del D.Lgs. prevede la necessità che il contratto di garanzia, inteso come documento, sia provato per iscritto, che la garanzia finanziaria "sia stata prestata" e che tale prestazione, intesa come atto materiale, sia provata per iscritto<sup>(16)</sup>.

Nello specifico, ai sensi dell'art. 1, lett q), la garanzia può dirsi prestata a seguito del compimento "degli atti, quali la consegna, il trasferimento, la registrazione delle attività finanziarie, in esito ai quali le attività finanziarie stesse risultino nel possesso o sotto il controllo del beneficiario della garanzia o di persona che agisce per conto di quest'ultimo o, nel caso di pegno o di cessione del credito, la consegna per iscritto di un atto al beneficiario della garanzia contenente l'individuazione del credito".

Se, da un lato, la fase di "accesso" alla disciplina del contratto di garanzia finanziaria appare difficoltosa e per il momento non chiarita dalla giurisprudenza<sup>(17)</sup>, la fase di "uscita" - e quindi l'escussione della garanzia stessa - non si presenta più agevole.

A fronte della deformalizzazione e riduzione degli adempimenti necessari per l'escussione della garanzia finanziaria<sup>(18)</sup>, ottenuta sostituendo, nell'ottica di una velocizzazione dell'escussione della garanzia, gli obblighi informativi preventivi con obblighi informativi successivi<sup>(19)</sup>, il legislatore ha, dall'altro lato e sulla scorta della

---

<sup>(16)</sup> Secondo l'art. 2, comma 1, del D.Lgs. 170/2004 "la prova deve consistere nell'individuazione della data di costituzione e delle attività finanziarie costituite in garanzia. A tal fine è sufficiente la registrazione degli strumenti finanziari sui conti degli intermediari ai sensi degli articoli 83-bis e seguenti del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e l'annotazione del contante sui conti di pertinenza. Per i crediti, la consegna per iscritto di un atto al beneficiario della garanzia contenente l'individuazione del credito è sufficiente a provare la fornitura del credito costituito in garanzia finanziaria tra le parti".

Secondo l'art. 2, comma 2, del D.Lgs. 170/2004 "nel presente decreto legislativo, l'espressione «per iscritto» si intende riferita anche alla forma elettronica e a qualsiasi altro supporto durevole, secondo la normativa vigente in materia".

<sup>(17)</sup> La sola pronuncia al momento edita che abbia applicato ad una fattispecie concreta le previsioni del D.Lgs 170/2004 risulta essere Trib. Bergamo, 22 ottobre 2015, in *il Caso*.

<sup>(18)</sup> L'art. 4, comma 2, del D.Lgs. 170/2004 prevede infatti che "nei casi previsti dal comma 1 il creditore pignoratizio informa immediatamente per iscritto il datore della garanzia stessa o, se del caso, gli organi della procedura di risanamento o di liquidazione in merito alle modalità di escussione adottate e all'importo ricavato e restituisce contestualmente l'eccedenza".

<sup>(19)</sup> V. CARCAVALLO L., *Garanzie finanziarie*, cit., p. 1157, secondo cui "la disciplina sulle garanzie introduce strumenti di autotutela semplificati: da un lato, non prevede alcuna autorizzazione

direttiva 2002/47/CE, introdotto il concetto di “ragionevolezza commerciale” quale criterio per la valutazione delle modalità di escussione della garanzia latamente intese<sup>(20)</sup>. Senza volersi, anche in questo caso, dilungare sui significati potenzialmente attribuibili alla “ragionevolezza commerciale”, non si può fare a meno di rilevare che si tratta di un concetto non univoco, e in ogni caso estraneo al nostro ordinamento<sup>(21)</sup>.

Il principio che ha condotto all’inserimento di tale presidio appare, del resto, comprensibile. Secondo alcune voci il legislatore ha voluto inserire nel testo normativo in oggetto “*uno strumento indirizzato all’equilibrio tra le prestazioni nella fase di esecuzione del rapporto della garanzia con riferimento al principio costituzionale di proporzionalità che, pertanto, viene ad essere utilizzato anche in senso orizzontale, come parametro di valutazione del regolamento di interessi da parte dei privati*”<sup>(22)</sup>, nella convinzione che le facilitazioni previste *ex parte creditoris* debbano essere controbilanciate da una tutela del diritto del debitore a non vedere realizzata la garanzia a condizioni peggiorative rispetto a quelle ritenute, appunto, ragionevoli<sup>(23)</sup>. Sul tema risulteranno senza dubbio decisivi da un lato gli “schemi contrattuali” - citati dalla stessa normativa<sup>(24)</sup> - da predisporre a cura di Consob e Banca d’Italia e, dall’altro lato, l’apporto della giurisprudenza<sup>(25)</sup>.

Senza voler ulteriormente approfondire il - pur cruciale - tema della ragionevolezza commerciale, e rinviando per tale analisi a più organici e autorevoli contributi<sup>(26)</sup>, appare

---

*giudiziale per l’appropriazione del bene ...; dall’altro, però, regola l’appropriazione con la contestuale previsione di obblighi informativi successivi all’escussione che si concretizzano in un’attività di rendicontazione accompagnata dalla restituzione dell’eccedenza da parte del creditore”.*

(20) V. AGNESE V., *op. cit.*, p. 178, secondo cui “*i contratti di garanzia finanziaria costituiscono una significativa affermazione della nozione di contratto quale autoregolamento di rapporti giuridici patrimoniali*”, ma “*non v’è dubbio che l’esercizio di autonomia contrattuale anche in questi casi non esclude il rispetto dei limiti ad esso posti dall’ordinamento giuridico che, nel caso di specie, si esprimono essenzialmente nel controllo sostanziale della “giustizia” del rapporto, attraverso il criterio della ragionevolezza commerciale nella fase dell’autotutela esecutiva*”.

(21) In questo senso BARTOLOMEI M.-MASTROPAOLO E.M., *op. cit.*, 1505.

(22) MARINO R., *op. cit.*, 1192.

(23) V. BARTOLOMEI M.-MASTROPAOLO E.M., *op. cit.*, 1538, secondo cui il “*legame tra i vantaggi percepiti e il nocumento provocato a terzi potrebbe essere di aiuto nella ricostruzione della ragionevolezza commerciale, come la situazione in cui si trovi chi stia traendo dei vantaggi per sé, non sproporzionati rispetto a quelli della media, né faccia incorrere soggetti terzi in una situazione notevolmente lesiva, cioè in buona sostanza non provochi ai terzi un danno ingiusto*”.

(24) L’art. 8, comma 1, del D.Lgs. 170/2004 dispone infatti che la ragionevolezza commerciale delle condizioni di realizzo della garanzia finanziaria “*si presume nel caso in cui le clausole contrattuali concernenti le condizioni di realizzo, nonché i criteri di valutazione, siano conformi agli schemi contrattuali individuati dalla Banca d’Italia, d’intesa con la Consob, in relazione alle clausole di garanzia elaborate nell’ambito della prassi internazionale*”: è purtroppo appena il caso di rilevare che, ad oggi, non risulta alcun provvedimento emesso da Banca d’Italia o da Consob in merito a tali schemi contrattuali.

(25) V. BARTOLOMEI M.-MASTROPAOLO E.M., *op. cit.*, 1537.

(26) BARTOLOMEI M.-MASTROPAOLO E.M., *op. cit.*, 1536 ss.; CARCAVALLO L., *op. cit.*, 1145 ss.; GABRIELLI E., voce *Contratti di garanzia finanziaria cit.*, 309 ss.; GABRIELLI E., *Contratti di garanzia finanziaria cit.*, 519 ss.; AGNESE V., *I contratti di garanzia finanziaria nel diritto civile*,



tuttavia opportuno spendere ancora alcune parole sulla c.d. “azione di irragionevolezza commerciale”. L’art. 8, comma 2, del D.Lgs. 170/2004 prevede che tale azione sia proponibile, a determinate condizioni<sup>(27)</sup>, entro tre mesi dalla comunicazione di avvenuta escussione della garanzia<sup>(28)</sup>, al fine di “coartare” il creditore garantito che abbia escusso la garanzia con modalità non ragionevoli a “risarcire il danno procurato alla controparte qualificabile nell’eccedenza tra quanto la vendita o l’appropriazione avrebbero dovuto fatturare e il valore del credito garantito”<sup>(29)</sup>. La mancanza di irragionevolezza commerciale non comporta dunque “un adempimento previsto dalla legge a pena di invalidità”<sup>(30)</sup>, ma al più “una rideterminazione di quanto dovuto”<sup>(31)</sup> a titolo di corrispettivo per l’attività finanziaria ceduta ad esito del procedimento di escussione.

L’azione di irragionevolezza commerciale costituisce dunque “uno strumento di controllo sugli eventuali abusi da parte del creditore garantito sul debitore”<sup>(32)</sup> ma, qualificandosi come rimedio *ex post*, è legittimo interrogarsi sulla sua effettiva idoneità a fronteggiare tempestivamente tali rischi<sup>(33)</sup>.

---

Torino, 2009, 179 ss.; BOCCUZZI, *Rischi e garanzie nella regolazione finanziaria*, Bari, 2006. In giurisprudenza, v. Trib. Milano, 6 maggio 2009, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2011, 525 ss..

(27) Ai sensi dell’art. 8, comma 2, del D.Lgs. 170/2004 l’azione c.d. di “irragionevolezza commerciale” può essere esperita soltanto qualora le condizioni di realizzo della garanzia finanziaria non siano state previamente concordate tra le parti.

(28) La comunicazione di avvenuta escussione della garanzia è da effettuarsi ai sensi dell’art. 4, comma 2, del D.Lgs. 170/2004; v., sul punto, *supra sub* nt. 18.

(29) CARCAVALLO L., *op. cit.*, 1170. Nello stesso senso DI MARCELLO, *Escussione del pegno di strumenti finanziari e fallimento*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2011, 543, secondo cui “le possibili conseguenze della violazione della irragionevolezza commerciale si risolvono in definitiva nella rideterminazione delle reciproche posizioni dei contraenti e nell’obbligo del creditore pignoratizio di risarcire il maggior danno eventualmente cagionato alla controparte”; AGNESE V., *op. cit.*, 227, secondo cui “l’intervento dell’autorità giudiziaria, quindi, non sarà unicamente volto a sanzionare l’esecuzione irragionevole, ma comporterà una revisione delle modalità di realizzo, allo scopo di non vanificare le finalità che hanno condotto le parti alla stipulazione del contratto di garanzia”. Cfr. anche GABRIELLI E., *Contratti di garanzia finanziaria cit.*, 522, secondo cui, nel caso di azione di irragionevolezza commerciale esperita nel contesto di una procedura concorsuale “l’azione ... è evidentemente diretta ad ottenere la reintegrazione della massa patrimoniale attiva della procedura a vantaggio dei creditori”.

(30) CARCAVALLO, *op. cit.*, 1170.

(31) Circolare ABI, serie legale n. 17, 25 agosto 2004.

(32) MARINO R., *op. cit.*, 1192.

(33) SARDO G., *op. cit.*, 621. Precisamente, l’Autore evidenzia come l’intervento dell’autorità giudiziaria per far valere la violazione della “ragionevolezza commerciale” sia possibile solo qualora ricorrano due elementi: “da un lato, l’esecuzione “irragionevole” del contratto da parte del soggetto garantito; dall’altro lato, la mancata individuazione da parte dei contraenti dei criteri di riequilibrio dell’assetto dei reciproci interessi”. Per di più, prosegue l’Autore, essendo la “ragionevolezza commerciale” “presunta” ai sensi dell’art. 8, comma 1, parte seconda, D. Lgs. 170/2004, la tutela del garante è indebolita in quanto chiamato a “superare la presunzione di irragionevolezza del comportamento del beneficiario della garanzia”. Quindi, il soggetto che ritenga di aver subito un pregiudizio dalle modalità di realizzo e/o valutazione delle garanzie può attivarsi per: (a) veder riconosciuta la violazione del dovere di buona fede contrattuale e, successivamente, chiedere il risarcimento dei danni; oppure (b) richiedere l’applicazione dell’art. 2033 c.c. (indebito oggettivo).

## **2. Il rapporto tra contratto di garanzia finanziaria e procedure concorsuali**

Come è stato da più parti rilevato, l'emanazione da parte degli organi europei di principi comuni in materia di contratti di garanzia finanziaria trova la sua ragion d'essere, oltre che nella astratta volontà di armonizzazione, anche nell'esigenza concreta di superare la situazione di incertezza che gli investitori stranieri si trovano ad affrontare allorché debbano confrontarsi con le differenti discipline nazionali<sup>(34)</sup>.

La normativa europea, così come quella nazionale da essa derivante, hanno dunque preso coscienza della necessità di garantire una maggiore stabilità del rapporto di garanzia. A tal fine, l'art. 4, comma 1, del D.Lgs. n. 170/2004 prevede che il creditore garantito abbia facoltà di procedere all'escussione della garanzia finanziaria *“anche in caso di apertura di una procedura di risanamento o di liquidazione”* del debitore.

Le procedure richiamate dalla normative, qualificate come *“di risanamento”* ovvero *“di liquidazione”*, sono tassativamente elencate rispettivamente all'art. 1, comma 1, lett. s) e all'art.1, comma 1, lett. r).

In particolare, devono intendersi per procedure di risanamento *“l'amministrazione controllata [ora abrogata, nda], il concordato preventivo, il provvedimento di sospensione dei pagamenti delle passività e delle restituzioni dei beni ai terzi ai sensi degli articoli 74, 77, comma 2, 107, comma 6, del testo unico bancario, e dell'articolo 56, comma 3, del testo unico della finanza, nonché ogni altra misura destinata al risanamento delle imprese e che indice sui diritti dei terzi”*; nella categoria di procedura di liquidazione confluiscono invece *“il fallimento, la liquidazione coatta amministrativa, nonché ogni altra misura destinata alla liquidazione delle imprese e che comportano l'intervento delle autorità amministrative o giudiziarie”*.

Le menzionate disposizioni del D.Lgs. 170/2004 si inseriscono in un contesto di bilanciamento tra procedure concorsuali, garanzie reali e azioni esecutive individuali, e hanno la funzione di consentire che, in presenza delle procedure di cui all'art. 1, comma 1, lett. r) e s) dello stesso testo normativo, il creditore garantito possa iniziare o proseguire senza soluzione di continuità l'attività esecutiva nonostante le previsioni,

---

<sup>(34)</sup> In questo senso v., tra gli altri, GABRIELLI E., voce *Contratti di garanzia finanziaria cit.*, 300, secondo cui la disciplina dei contratti di garanzia finanziaria potrebbe essere *“in grado di superare l'incertezza che viene suscitata negli investitori dalla circostanza che le singole operazioni poste in essere sul mercato possono essere soggette a più discipline nazionali, sovente profondamente diverse tra loro”*; Corte di Giustizia UE, IV sez., 10 novembre 2016, C-156/15, in *Nuova Giur. Civ. Comm.*, 2017, 923, afferma 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. A tal fine, la suddetta direttiva ha instaurato un sistema che, ..., ha lo scopo di limitare le formalità amministrative gravanti sugli operatori che utilizzano le garanzie finanziarie ..., 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”*.

rispettivamente, degli artt. 51 e 168 l. fall.. Tale ultima disposizione prevede, in particolare, che “*dalla data della pubblicazione del ricorso nel registro delle imprese e fino al momento in cui il decreto di omologazione del concordato preventivo diventa definitivo, i creditori per titolo o causa anteriore non possono, sotto pena di nullità, iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul patrimonio del debitore*”.

Alla luce del combinato disposto del citato art. 1, comma 1, lett. s) e dell’art. 4 del D. Lgs. 170/2004, il contratto di garanzia finanziaria rappresenta dunque, come da più parti rilevato, una aperta deroga<sup>(35)</sup> al divieto di azioni esecutive individuali previsto dall’art. 168, comma 1, l. fall. e l’escussione di tale garanzia può realizzarsi anche successivamente alla pubblicazione a registro delle imprese del ricorso per l’ammissione alla procedura di concordato preventivo<sup>(36)</sup>.

### **3. Contratto di garanzia finanziaria e concordato preventivo con riserva**

Alla luce di quanto sopra rilevato, è indubbio che il D. Lgs. 170/2004 trovi applicazione con riferimento a un debitore ammesso alla procedura di concordato preventivo c.d. “pieno”, essendo tale procedura esplicitamente richiamata dall’art. 1, comma 1, lett. r) del testo normativo in oggetto<sup>(37)</sup>.

Più interessante è invece domandarsi se la predetta normativa trovi applicazione anche con riferimento a un debitore cui il tribunale abbia concesso i termini *ex art.* 161, comma 6, l. fall. per la presentazione di una domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo ovvero per la presentazione di una proposta di accordo di ristrutturazione *ex art.* 182-bis l. fall..

La risoluzione della questione non può prescindere dall’inquadramento sistematico del c.d. “concordato preventivo con riserva”.

In proposito, è da rilevare che la giurisprudenza considera il concordato preventivo con riserva una “*procedura collettiva, nella quale la concorsualità è caratterizzata da un momento conservativo del patrimonio del debitore (mediante il blocco delle azioni esecutive e cautelari)*”<sup>(38)</sup>.

---

<sup>(35)</sup> PERRINO A.M., in LO CASCIO G. (a cura di), *Codice commentato del fallimento, sub art. 168 l.fall.*, Padova, 2017, 2193; LO CASCIO, *Il concordato preventivo e le altre procedure di crisi*, Milano, 2017, 366; FILOCAMO F., in FERRO M. (a cura di), *Legge fallimentare. Commentario teorico-pratico, sub art. 168 l.fall.*, Padova, 2014, 2264, secondo cui “*l’espresso richiamo delle procedure di risanamento contenuto nella norma, implica che quest’ultima (peraltro successiva) prevalga sul divieto posto dall’art. 168 e che quindi l’attività (in senso lato) esecutiva ivi prevista possa essere compiuta in corso di concordato preventivo*”; nello stesso senso v. anche CENSONI P.F., *I diritti di prelazione nel concordato preventivo*, in *Giur. Comm.*, 2009, 20 ss..

<sup>(36)</sup> PERRINO A.M., *op. cit.*, 2193; LO CASCIO, *op. cit.*, 366; FILOCAMO F., *op. cit.*, 2264.

<sup>(37)</sup> In applicazione del D.Lgs. n. 170/2004, la giurisprudenza ha ritenuto legittima l’escussione dei pegni anche in costanza di procedura di concordato preventivo, in quanto tale disciplina costituisce una deroga al divieto di cui all’art. 168 l. fall. (così Trib. Bergamo, 22 ottobre 2015, in *il Caso*; v. anche Trib. Ravenna, 25 ottobre 2013, in *il Caso*).

<sup>(38)</sup> Così Trib. Reggio Emilia, 9 agosto 2013, in *il Caso*; nello stesso senso, in dottrina STANUOVO POLACCO E., *Il concordato con riserva*, Milano, 2016, p. 11, secondo cui “*il concordato con*



Se il concordato preventivo con riserva può essere considerato, in accordo con la giurisprudenza, una procedura concorsuale a tutti gli effetti, si riscontrano invece differenti orientamenti in merito alla riconducibilità del concordato preventivo con riserva al concordato preventivo “pieno” secondo un rapporto di “genere a specie”: in altri termini, una volta accertata la sua natura di procedura concorsuale, occorre domandarsi se il concordato preventivo con riserva abbia dignità propria ovvero sia da considerarsi una particolare sfumatura del concordato preventivo c.d. “pieno”.

Nello specifico, secondo alcune voci il concordato preventivo con riserva riveste dignità di procedura autonoma<sup>(39)</sup>, non potendo essere qualificato alla stregua di un concordato preventivo c.d. “pieno”; secondo altri autori si ha invece solo una parziale sovrapposibilità tra i due istituti<sup>(40)</sup>; secondo altri autori ancora, da ultimo, il concordato preventivo con riserva è riconducibile alla più ampia nozione di concordato preventivo in quanto ne presenta tutti gli effetti tipici<sup>(41)</sup>.

A prescindere dalla natura che si voglia attribuire al concordato preventivo con riserva, la giurisprudenza è tuttavia concorde nel ritenere che il c.d. “blocco” delle azioni cautelari ed esecutive previsto dall’art. 168, comma 1, l. fall. si applichi anche alle ipotesi di concordato preventivo “con riserva”<sup>(42)</sup>, con l’effetto di paralizzare le azioni dei creditori - proposte e *proponende* - a far data dalla pubblicazione del ricorso *ex art.* 161, comma 6, l. fall. nel Registro delle Imprese.

Qualora, dunque, la disciplina di cui al D. Lgs. 170/2004 non dovesse risultare

---

*riserva riveste tutte le caratteristiche proprie delle procedure concorsuali”.*

<sup>(39)</sup> STANUOVO POLACCO E., *op. cit.*, 14, secondo cui in caso di concordato preventivo con riserva “*di concordato preventivo non può parlarsi a tutti gli effetti; sembra quindi preferibile ... assegnare all’istituto una collocazione autonoma*”; ARATO M., *Il concordato preventivo con riserva*, Torino, 2013, 31, secondo cui “*deve essere condiviso l’orientamento espresso dalla giurisprudenza di merito che ha rilevato che il concordato preventivo con riserva non può essere qualificato come una procedura di concordato preventivo*”.

<sup>(40)</sup> LAMANNA F., *Corretto parlare di concordato in bianco per una domanda proposta “al buio”?*, in *il Fallimentarista*, 21 febbraio 2013, secondo cui il concordato preventivo con riserva “*ha effetti analoghi, anche se non completamente sovrapposibili, a quelli prodotti da una domanda di concordato vera e propria*”.

<sup>(41)</sup> VITIELLO M., *Nuove norme sul concordato in bianco: conseguenze teorico-sistematiche della mini-riforma*, in *il Fallimentarista*, 21 giugno 2013, secondo cui “*il ricorso ex art. 161 l.fall., anche quando non sia accompagnato da piano, proposta e relazione attestatrice, determina tutti gli effetti tipici del concordato (apertura del concorso, protezione del patrimonio del debitore, possibilità per il debitore di porre in essere atti eccedenti l’ordinaria amministrazione solo se urgenti e autorizzati dall’autorità giurisdizionale, non revocabilità degli atti e pagamenti legalmente autorizzati, inefficacia delle ipoteche giudiziali iscritte nei novanta giorni antecedenti)*”.

<sup>(42)</sup> Così, tra le altre, Trib. Siracusa, 26 luglio 2013, in *il Caso*, secondo cui “*la norma [i.e. art. 168 L.Fall.J], ... trova applicazione per tutte le ipotesi di concordato preventivo. Non è sottratta alla sanzione della nullità, pertanto, l’azione esecutiva iniziata o proseguita successivamente alla pubblicazione del ricorso per concordato con riserva o concordato in bianco), contemplato dall’art. 161, comma 6, legge fallimentare ed introdotto con il decreto legge n. 83/2012*”. In dottrina v., *ex multis*, ARATO M., *op. cit.*, 68, secondo cui “*alla pubblicazione del ricorso ex art. 161, comma 6, l. fall. nel Registro delle Imprese è collegato il prodursi degli effetti protettivi di cui all’art. 168 l.fall. che, sebbene non richiami espressamente l’art. 161, comma 6, l. fall. è pacificamente applicabile anche alla procedura di concordato preventivo con riserva*”.

applicabile al concordato preventivo con riserva, l'escussione della garanzia finanziaria risulterebbe paralizzata dal disposto dell'art. 168 l. fall., esponendo l'istituto del concordato preventivo con riserva ad un potenziale utilizzo abusivo finalizzato dei tempi di soddisfacimento dei creditori garantiti da garanzia finanziaria.

Nella stessa prospettiva, è opportuno interrogarsi sulle possibili finalità dilatorie che potrebbe avere la presentazione, da parte del debitore, di domande di interruzione o sospensione del contratto di garanzia finanziaria ai sensi dell'art. 169-bis l. fall.<sup>(43)</sup> secondo cui il debitore può essere autorizzato, a determinati condizioni, a sospendere o a sciogliersi dai contratti in corso di esecuzione<sup>(44)</sup>. In particolare, qualora il debitore concordatario potesse legittimamente chiedere al Tribunale l'autorizzazione a sospendere ovvero sciogliere un contratto di garanzia finanziaria, si otterrebbe un effetto diametralmente opposto ai principi ispiratori del D.Lgs. 170/2004: una fattispecie ideata con lo scopo, tra gli altri, di consentire una più rapida realizzazione delle ragioni creditorie verrebbe difatti a essere frustrata da una condotta potenzialmente opportunistica del debitore.

La questione è stata tuttavia risolta dalla giurisprudenza affermando che il contratto di garanzia finanziaria non è - in radice - un contratto in corso di esecuzione, e dunque allo stesso *“non si applica lo strumento dell'art. 169 bis l. fall. che disciplina i rapporti*

---

<sup>(43)</sup> L'art. 169-bis l.fall. dispone che *“Il debitore nel ricorso di cui all'articolo 161 può chiedere che il Tribunale o, dopo il decreto di ammissione, il giudice delegato lo autorizzi a sciogliersi dai contratti in corso di esecuzione alla data della presentazione del ricorso. Su richiesta del debitore può essere autorizzata la sospensione del contratto per non più di sessanta giorni, prorogabili una sola volta. Lo scioglimento o la sospensione del contratto hanno effetto dalla comunicazione del provvedimento autorizzativo all'altro contraente.*

*In tali casi, il contraente ha diritto ad un indennizzo equivalente al risarcimento del danno conseguente al mancato adempimento. Tale credito è soddisfatto come credito anteriore al concordato, ferma restando la prededuzione del credito conseguente ad eventuali prestazioni eseguite legalmente e in conformità agli accordi o agli usi negoziali, dopo la pubblicazione della domanda ai sensi dell'articolo 161.*

*Lo scioglimento del contratto non si estende alla clausola compromissoria in esso contenuta.*

*Le disposizioni di questo articolo non si applicano ai rapporti di lavoro subordinato nonché ai contratti di cui agli articoli 72, ottavo comma, 72 ter e 80 primo comma.*

*In caso di scioglimento del contratto di locazione finanziaria, il concedente ha diritto alla restituzione del bene ed è tenuto a versare al debitore l'eventuale differenza fra la maggiore somma ricavata dalla vendita o da altra collocazione del bene stesso avvenute a valori di mercato rispetto al credito residuo in linea capitale. La somma versata al debitore a norma del periodo precedente è acquisita alla procedura. Il concedente ha diritto di far valere verso il debitore un credito determinato nella differenza tra il credito vantato alla data del deposito della domanda e quanto ricavato dalla nuova allocazione del bene. Tale credito è soddisfatto come credito anteriore al concordato”.*

<sup>(44)</sup> Per quanto attiene all'applicabilità dell'art 169-bis l. fall. al concordato con riserva, per l'orientamento positivo v. App. Milano, 4 febbraio 2015, in *De Jure*; Trib. Bolzano, 5 aprile 2016, in *De Jure*; Trib. Massa, 1° febbraio 2016, in *Fall.*, 2017, p. 334, secondo cui *“non sembra dubitabile che l'istituto della sospensione dei contratti pendenti sia compatibile con il concordato con riserva di cui all'art. 161, comma 6,l. fall.”*; per l'orientamento negativo v. Trib. Roma, 3 luglio 2015, in *De Jure*.

*pendenti non funzionali alla proposta di concordato*”<sup>(45)</sup>.

#### **4. Brevi conclusioni**

Ad esito del percorso argomentativo sopra articolato, è opportuno calare gli elementi enucleati nel caso di specie e tentare di tirare alcune conclusioni.

Principiando dal disposto del D.Lgs. 170/2004 è da rilevarsi che, sotto un primo profilo, la nozione di “*procedure di risanamento o di liquidazione*” ivi contenuta appare, come detto, molto ampia. Tale ampiezza risulta ancora più evidente in considerazione della presenza, nella definizione di “*procedura di risanamento*”, di una previsione di chiusura ai sensi della quale deve essere considerata procedura di risanamento “*ogni altra misura destinata al risanamento delle imprese e che incide sui diritti dei terzi*”.

Sotto diversa prospettiva, il riferimento a procedure che possano incidere “*sui diritti dei terzi*” è stato inteso, dalla dottrina che si è occupata del tema, come volto a ricomprendere nella nozione tutte quelle misure “*che possano incidere in senso peggiorativo sui diritti spettanti al collateral taker in base ad un contratto di garanzia finanziaria*”<sup>(46)</sup>.

A tal proposito, appare ragionevole ritenere che possano essere considerate come “*destinate al risanamento delle imprese*” tutte le procedure volte “*a ripristinare anche la regolarità gestionale dell’impresa, finalità che rappresenta uno dei presupposti delle procedure di risanamento previste dalla legge italiana e non «nomite» dal decreto*”<sup>(47)</sup>.

Fermi tali presupposti, si può provare a calare il disposto del D. Lgs. 170/2004 nella specifica fattispecie del concordato preventivo con riserva.

In particolare, il concordato preventivo con riserva può senza dubbio, da un lato, essere destinato al risanamento dell’impresa e, dall’altro, incidere sui diritti dei terzi (nel caso di specie i creditori garantiti).

E’ appena il caso di rilevare che la L. 19 ottobre 2017, n. 155, recante la “*Delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi di impresa e dell’insolvenza*” ha previsto, al suo articolo 7, comma 4, lett. a), che il Governo debba adottare misure dirette a “*escludere l’operatività di esecuzioni speciali e di privilegi processuali, anche fondiari*”. Con efficacia, dunque, dal secondo anno decorrente dall’emanazione del decreto delegato (o dall’ultimo dei decreti c.d. “*correttivi*”, se del caso), si dovrebbe assistere ad una obliterazione dei privilegi processuali in sede esecutiva, ivi incluso il

<sup>(45)</sup> In questo senso v., tra gli altri, Trib. Prato, 30 settembre 2014, in *il Caso*.

<sup>(46)</sup> V., in particolare, GUCCIONE, *I contratti di garanzia finanziaria*, Milano, 2008, 214, nt. 6, secondo cui “*il requisito dell’incidenza sui diritti dei terzi esclude che possano essere considerate quali misure di risanamento gli accordi tra i soggetti interessati al risanamento retti esclusivamente dal diritto privato, ancorché caratterizzati da una finalità di recupero dell’efficienza aziendale*”.

<sup>(47)</sup> GUCCIONE, *op. cit.*, 213.

privilegio spettante alle garanzie costituite ai sensi del D.Lgs. 170/2004.

Sebbene sia nota la presentazione al Ministro della Giustizia (peraltro ottenuta in tempi record) delle bozze dei decreti delegati da parte della Commissione Rordorf, si è preferito in questa sede limitarsi all'analisi della normativa vigente, senza avventurarsi nell'applicazione pratica delle disposizioni dei decreti delegati che, in quanto bozze, saranno presumibilmente soggetti a modifiche.

Fermo tale presupposto, appare in conclusione non privo di fondamento ritenere che il concordato preventivo con riserva presenti i requisiti per essere ricondotto alla nozione di "procedura di risanamento" di cui all'art. 1, comma 1, lett. r) del D. Lgs. 170/2004, con conseguente applicazione allo stesso della normativa in materia di contratti di garanzia finanziaria e possibilità di escussione della garanzia anche successivamente alla (e a prescindere dalla) concessione dei termini *ex art.* 161, comma 6, l. fall..

www.osservatorio-credito.it