

**CIRCOLARE n. 5/2004**  
**RISERVATA AI CLIENTI BANCARI E FINANZIARI**  
**E AI CORRISPONDENTI DELLO**  
**STUDIO GHIDINI, GIRINO & ASSOCIATI**

[www.ghidini-associati.it](http://www.ghidini-associati.it)

*(N.B. La presente circolare è meramente informativa e non costituisce parere)*

**NUOVA DISCIPLINA DELLE**  
**GARANZIE FINANZIARIE**

*Decreto Legislativo 21 maggio 2004 n. 170 - Attuazione della direttiva 2002/47/CE, in materia di contratti di garanzia finanziaria.*

*(pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale - Serie Generale - n. 164 del 15/07/2004)*

**1. La normativa e l'entrata in vigore**

Il Decreto Legislativo n. 170/2004 (d'ora in poi, per brevità, **il Decreto**), pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale solo il 15 luglio u.s., è **entrato in vigore il 30 luglio 2004**.

Il Decreto ha recepito (in ritardo rispetto al termine originariamente previsto per il 27 dicembre 2003) la disciplina contenuta nella Direttiva 2002/47/CE in materia di **contratti di garanzia finanziaria bilaterali** tra gli Stati membri dell'Unione Europea. Scopo della Direttiva è l'istituzione di 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 il tutto nell'ottica di una radicale semplificazione delle formalità attualmente vigenti (specie in materia di pegno).

Il Decreto ha anche apportato alcune coerenti modifiche al **Testo Unico della Finanza** ed al **D. Lgs. n. 210/2001** in tema di definitività delle operazioni di regolamento.

**2. Ambito di applicazione**

La normativa istituzionalizza la **garanzia finanziaria** intesa come garanzia costituita in contante o titoli a fronte di un'**obbligazione finanziaria**. Quest'ultima è l'obbligazione

di pagamento che sorge fra autorità pubbliche, banche centrali, enti finanziari sottoposti a vigilanza prudenziale, controparti centrali, agenti di regolamento, stanze di compensazione inclusi enti analoghi che operano sul mercato dei contratti *futures*, delle opzioni e dei prodotti finanziari derivati non sottoposti alla direttiva 98/26/ce, persone diverse dalle persone fisiche, purché la controparte rientri nelle categorie testé menzionate: in pratica **un'obbligazione nascente da un contratto avente oggetto, in senso lato, finanziario purché non con persone fisiche.**

### **3. Costituzione della garanzia**

La garanzia si costituisce attraverso un apposito accordo denominato **contratto di garanzia finanziaria** come tale consistente in contratti di **pegno, cessioni di credito** o trasferimenti di proprietà di attività finanziarie con funzione di garanzia, compresi i contratti 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. Tanto la garanzia quanto il contratto vanno provati per iscritto, equiparandosi a tale forma anche la **scritturazione elettronica** purché nel rispetto della normativa vigente in materia. **Nessuna ulteriore formalità** è richiesta affinché la garanzia sia efficace ed opponibile ai terzi. Cadono con ciò i noti vincoli relativi al c.d. problema della "data certa".

### **4. Escussione della garanzia**

L'escussione (ammissibile non solo in caso di inadempimento ma anche in altre ipotesi purché adeguatamente regolate nel documento contrattuale) si effettua procedendo a) alla **vendita** delle attività finanziarie oggetto di pegno e trattenendo il corrispettivo a soddisfacimento del proprio credito, fino a concorrenza del valore dell'obbligazione garantita, ovvero b) all'**appropriazione** delle attività finanziarie – diverse dal contante – costituite in garanzia (anche in questo caso fino a concorrenza del valore dell'obbligazione finanziaria garantita, se il contratto prevede tale facoltà e i relativi criteri di valutazione) o, infine, c) all'**utilizzo del contante** oggetto della garanzia per estinguere l'obbligazione finanziaria garantita.

In tali casi, il creditore pignoratizio dovrà sempre osservare le formalità previste dal contratto, informare immediatamente per iscritto - circa le modalità di escussione adottate e l'importo ricavato - il datore della garanzia o, in caso di procedura concorsuale o liquidatoria, i relativi organi responsabili. Contestualmente il creditore dovrà provvedere alla restituzione dell'eventuale eccedenza tra l'importo ricavato ed il valore del credito garantito.

### **5. Disposizione delle attività finanziarie oggetto della garanzia**

In presenza di apposito patto, il creditore ha facoltà di disporre anche mediante alienazione delle attività finanziarie costituite in garanzia. In tal caso il creditore è tenuto a ricostituire una **garanzia equivalente** entro la data di scadenza dell'obbligazione finanziaria garantita; tale operazione di ricostituzione si considera effettuata alla data di prestazione della garanzia originaria. Alla garanzia finanziaria e al relativo contratto non si applica il divieto di patto commissorio.

## 6. Effetti delle procedure concorsuali sulle garanzie finanziarie e condizioni di realizzo

La normativa appronta una speciale tutela tale da ridurre fortemente la revocabilità in sede concorsuale.

a) Qualora la prestazione della garanzia, o il sorgere dell'obbligazione finanziaria garantita, si verifichi precedentemente al giorno di apertura di una procedura di liquidazione, ovvero nel giorno stesso, la garanzia finanziaria prestata ed il contratto relativo alla garanzia **non possono essere dichiarati inefficaci** nei confronti dei creditori. Ove la costituzione sia avvenuta anche dopo il momento di apertura della procedura, la garanzia è comunque opponibile se il beneficiario prova di non essere stato, né di aver potuto essere, a conoscenza dell'apertura della procedura. Il dato temporale in sé, così come le regole presuntive sulla *scientia decoctionis*, non trovano dunque applicazione.

b) In ipotesi di revocatoria ordinaria o fallimentare, il contratto di cessione del credito o di trasferimento della proprietà con funzione di garanzia, e la prestazione della medesima, debbono ritenersi equiparati al pegno. Regole speciali e molto tutelanti per il creditore regolano anche la sostituzione della garanzia, stabilendo, salvo rare eccezioni, la **retroattività della sostituzione** alla data di prestazione della garanzia originaria.

c) Ai contratti di garanzia finanziaria ed alle garanzie finanziarie prestate in conformità alle disposizioni del Decreto per espressa esclusione **non si applicano le disposizioni dell'art. 203 T.U.F.**: esse dunque sopravvivono alla procedura e possono realizzarsi anche in corso di essa.

## 7. Condizioni di realizzo

Le **condizioni di realizzo** delle attività finanziarie nonché i criteri di valutazione delle stesse e delle obbligazioni finanziarie garantite devono essere **ragionevoli** sotto il profilo commerciale. Detta valutazione di ragionevolezza può essere sindacata avanti l'autorità giurisdizionale **entro 3 mesi** dalla ricezione della comunicazione di escussione della garanzia effettuata dal creditore pignoratizio.

Ai medesimi fini, gli organi della liquidazione possono far valere la violazione della ragionevolezza sotto il profilo commerciale nella determinazione tra le parti – determinazione che deve essere intervenuta entro l'anno precedente l'apertura della procedura – delle condizioni di realizzo delle attività finanziarie e dei criteri di valutazione delle stesse e delle obbligazioni finanziarie garantite.

## 8. Legge regolatrice dei diritti su strumenti finanziari in forma scritturale

Le modalità di trasferimento dei diritti relativi a strumenti finanziari che risultano da registrazioni/annotazioni in un libro contabile, conto/sistema di gestione o di deposito accentrato, nonché le modalità di costituzione e realizzazione delle garanzie e altri vincoli, sono disciplinate in via esclusiva dalla **legge dello Stato in cui è situato il libro**

contabile, **il conto o il sistema** di gestione/deposito accentrato in cui vengono effettuate le registrazioni o le annotazioni direttamente a favore del titolare del diritto. È tassativamente escluso il rinvio alla legge di un altro Stato ed è **nullo qualsiasi patto** volto a derogare il criterio di individuazione della legge regolatrice.

Milano, 2 agosto 2004

**STUDIO GHIDINI, GIRINO E ASSOCIATI**

Via S. Sofia 12 - 20122 Milano (Italia)

Tel. 0258300433 Fax 0258301508

URL: [www.ghidini-associati.it](http://www.ghidini-associati.it)