

Pegno rotativo di titoli dematerializzati: quali formalità per l'opponibilità del vincolo ai terzi?

La disciplina applicabile al pegno rotativo di titoli dematerializzati, di cui al t.u.f. e ai provvedimenti regolamentari emanati da Consob e Banca d'Italia, prevede che i vincoli si costituiscono con le registrazioni sul conto tenuto dall'intermediario. E' disposto, altresì, che l'intermediario possa accendere conti per la costituzione di vincoli sul valore dell'insieme degli strumenti finanziari registrati: in tal caso, per gli strumenti finanziari registrati in sostituzione o integrazione di altri strumenti finanziari, la data di costituzione del vincolo è identica a quella degli strumenti finanziari sostituiti o integrati.

Se quanto stabilito dalla richiamata normativa vale certamente per la costituzione del vincolo, si pone la questione dei requisiti richiesti ai fini dell'opponibilità ai terzi delle successive sostituzioni o integrazioni: ciò in considerazione delle disposizioni speciali dettate per le garanzie su strumenti finanziari dal d.lgs. 21 maggio 2004, n. 170, di attuazione della direttiva 2002/47/CE.

Occorre valutare, nello specifico, se i modi e le formalità per l'efficacia della prelazione previsti dall'art. 2787, comma 3, cod. civ. debbano in qualche modo ritenersi assorbiti da quanto stabilito dal citato d.lgs. n. 170/2004 e, dunque, se tale decreto abbia superato le disposizioni del Codice Civile che richiedono che il pegno debba risultare da scrittura con data certa che contenga sufficiente indicazione del credito e della cosa.

Non è agevole pervenire a conclusioni definitive sulla base soltanto della mera interpretazione letterale delle previsioni del d.lgs. n. 170/2004, che altro non sono che la trasposizione di norme comunitarie, le quali non sembrano tener in debito conto le peculiarità dell'ordinamento nazionale.

Manca, del resto, una uniformità di vedute o costanza di prassi, che consenta di dipanare in termini univoci e definitivi il nodo dei presupposti di efficacia non tanto del patto originario prescrittivo della rotatività della garanzia, quanto degli

atti successivi ed esecutivi aventi ad effetto la sostituzione di nuovi titoli rispetto a quelli originari.

Le rilevate incertezze impongono particolare attenzione nella redazione delle clausole che regolano i meccanismi di sostituzione di titoli dematerializzati e, soprattutto, nell'esecuzione di ogni operazione di sostituzione, tenuto anche conto di recenti arresti giurisprudenziali che hanno assunto una posizione rigorosa per quanto riguarda l'opponibilità del vincolo in sede fallimentare.

Marzo 2013