

SENATO DELLA REPUBBLICA

————— XIV LEGISLATURA —————

N. 346

ATTO DEL GOVERNO

SOTTOPOSTO A PARERE PARLAMENTARE

Schema di decreto legislativo recante: «Recepimento della direttiva 2002/47/CE relativa ai contratti di garanzia finanziaria»

(Parere ai sensi degli articoli 1, comma 3, e 31 della legge 3 febbraio 2003, n. 14)

—————

(Trasmesso alla Presidenza del Senato il 20 febbraio 2004)

—————

RECEPIMENTO DELLA DIRETTIVA 2002/47/CE DEL 6 GIUGNO 2002
RELATIVA AI CONTRATTI DI GARANZIA FINANZIARIA

Relazione di accompagnamento al testo del decreto legislativo delegato, ai sensi
dell'art. 31 della L. 3 febbraio 2003, n. 14 (Legge comunitaria 2002)

Art. 1
(Definizioni)

L'articolo riporta le norme definitorie dei termini e delle locuzioni giuridiche utilizzati nel testo del decreto legislativo, ricalcando quelle contenute nella Direttiva 2002/47/CE. In tale ambito, assumono rilevanza particolare le seguenti definizioni:

"attività finanziarie" (n. 3), espressione che racchiude in sé sia il "contante" e gli "strumenti finanziari", definiti rispettivamente ai successivi numeri 8 e 18, sia le attività accettate a garanzia delle operazioni connesse con le funzioni del Sistema europeo delle banche centrali e dei sistemi di pagamento e regolamento titoli di cui all'art. 1, comma 1, lettera r) del decreto sulla definitività. L'introduzione di una nozione comprensiva anche di tali ultime attività, non previste dalla direttiva, intende assicurare il coordinamento della nuova disciplina sulle garanzie con quella già recata dal decreto sulla definitività, ove l'oggetto della garanzia ricomprende "qualsiasi diritto avente ad oggetto o relativo a valute...o altre attività prontamente realizzabili...in qualunque modo e forma costituito...". Ne consegue l'abrogazione delle disposizioni del decreto definitività relative alla realizzazione della garanzia (art. 8, ad esclusione dei commi 1 e 6; cfr. *infra*). Il "contante" di cui al n. 8 è rappresentato da denaro accreditato su un conto o analoghi crediti alla restituzione di denaro, quali i depositi sul mercato monetario, con esclusione, comunque, delle banconote e delle monete metalliche. Dalla nozione di "strumenti finanziari" (n. 18) la norma ha escluso gli strumenti finanziari derivati; sono state infatti richiamate solo le lettere da a) a e) dell'art. 1, comma 2, del Testo unico della finanza. Tuttavia è previsto che detta lista possa essere integrata con un D.M. del Ministro dell'economia, su proposta delle autorità di vigilanza inteso a permettere l'adeguamento della normativa all'evoluzione del mercato. Tale previsione è anche coerente con lo spirito della direttiva la quale prevede un numero aperto di strumenti finanziari possibili oggetto di collateralizzazione. Infine, conformemente a quanto previsto dalla legge-delega, non è stata esercitata la facoltà, consentita dalla direttiva, di escludere dall'ambito di applicazione della disciplina in esame le garanzie costituite da azioni proprie dei datori della garanzia, da partecipazioni in imprese collegate e da partecipazioni in imprese il cui unico scopo è la proprietà dei mezzi di produzione essenziali per l'attività di impresa del datore della garanzia o la proprietà di beni immobili;

"contratto di garanzia finanziaria" (n. 4), definito con riferimento sia all'oggetto sia alle parti contraenti. Sotto il primo profilo esso consiste nel contratto di pegno, ovvero nei contratti di cessione del credito e di trasferimento della proprietà con funzione di garanzia, inclusi anche i contratti di pronti contro termine, aventi ad oggetto attività finanziarie e volti a garantire

l'adempimento di obbligazioni finanziarie, intese quali obbligazioni, anche condizionali ovvero future, al pagamento di una somma di denaro ovvero alla consegna di strumenti finanziari, anche qualora il debitore sia persona diversa dal datore della garanzia (n. 15). La definizione legittima espressamente la causa di garanzia nei contratti di trasferimento della proprietà di un'attività finanziaria o della titolarità di un credito. Essa contempla anche la cessione del credito eventualmente anche funzionale al trasferimento della titolarità del contante, quale diritto di credito. Inoltre, la cessione potrebbe essere utilizzata per l'acquisizione in garanzia di impieghi bancari a fronte di operazioni di rifinanziamento da parte delle Banche centrali appartenenti al SEBC, come auspicato dalla BCE nel parere reso in data 13.6.2001 sulla Direttiva (GU C 196 del 12.7.2001). Infine si introduce una clausola "e qualsiasi altro contratto di garanzia reale" coerente con la definizione della direttiva, allo scopo di non precludere la riconducibilità alla disciplina in esame di eventuali nuove forme di contratti di garanzia finanziaria. Sotto il profilo soggettivo, le parti del contratto devono entrambe rientrare nelle categorie indicate nelle lettere da a) a e) del decreto, che comprendono, tra l'altro, le autorità pubbliche, le banche centrali, le banche e gli intermediari finanziari, le controparti centrali e gli agenti di regolamento. Inoltre, conformemente alla delega, che ha esercitato una facoltà rimessa dalla direttiva ai Paesi membri, è prevista alla lettera f) la possibilità che siano parti del contratto anche soggetti non finanziari diversi dalle persone fisiche, a condizione che la controparte sia un soggetto rientrante in una delle altre categorie previste alle lettere da a) ad e). "clausola di *close-out netting*" (n. 6), costituita dalla previsione contrattuale o normativa in base alla quale, al verificarsi di un evento determinante l'escussione della garanzia, le obbligazioni reciproche tra le parti scadono, sono convertite nel loro valore corrente stimato e si determina il saldo netto delle obbligazioni reciproche, che verrà versato dalla parte il cui debito è più elevato.

Art. 2 (Ambito di applicazione)

La disposizione definisce le condizioni per l'applicazione del decreto, realizzando una significativa semplificazione delle formalità richieste per i contratti di garanzia finanziaria e per la fornitura delle garanzie, compatibilmente con il mantenimento dei fondamentali presidi di certezza dei rapporti giuridici.

A tal fine, è stabilito che la particolare forma di tutela riconosciuta dalla nuova disciplina si applichi alle garanzie finanziarie che siano state prestate e la costituzione e prestazione delle quali rispettino il requisito della forma scritta *ad probationem*, cui va equiparata la forma elettronica. Infatti, conformemente a quanto previsto dall'articolo 2, comma 3 della direttiva si prevede che, la forma scritta possa essere rappresentata anche alla forma elettronica ed a qualsiasi altro supporto durevole.

Le modalità di prestazione della garanzia, enucleate nell'art. 1, n. 15, vengono individuate in relazione al conseguimento del risultato concreto dello spossessamento o del passaggio della garanzia sotto il "controllo" del beneficiario o di un suo mandatario. In tal senso sono da ritenere ammissibili modalità elettroniche in uso nei mercati idonee a soddisfare le predette condizioni. Nel caso in cui si tratti di pegno o di cessione del credito, le formalità richieste sono costituite dalla notifica al debitore,

rispettivamente, della costituzione e della cessione ovvero dall'accettazione di queste da parte dello stesso, conformemente a quanto prescritto dagli artt. 2800 e 1264, comma 1.

La norma precisa poi che anche la prova per iscritto della prestazione della garanzia deve essere scevra da formalismi e deve essere tale da consentire l'individuazione delle attività finanziarie costituite in garanzia. A tal fine è, pertanto, sufficiente la registrazione sui conti dei depositari centralizzati secondo quanto previsto dal "decreto euro" ovvero dell'annotazione del contante su un conto designato dalle parti.

Art. 3

(Efficacia della garanzia finanziaria)

La norma mira a eliminare forme e requisiti ulteriori rispetto a quelli stabiliti nel precedente art. 2 ai soli fini dell'attribuzione e dell'opponibilità ai terzi dei diritti del beneficiario della garanzia. Essa è in linea con la ratio delle norme della direttiva, le quali chiedono ai legislatori nazionali di riconoscere il più ampiamente possibile la validità ed efficacia delle garanzie, anche in deroga alle formalità di costituzione previste dalle vigenti disposizioni. In tale prospettiva è da considerarsi superato il requisito della data certa, richiesto dal nostro ordinamento ad esempio per l'efficacia della cessione del credito rispetto ai terzi (art. 1265 c.c.) e per l'operatività della prelazione nel caso di pegno di beni mobili (art. 2787) e di pegno di crediti e di altri diritti (art. 2800). **La formulazione della norma e la definizione flessibile di contratto di garanzia finanziaria di cui all'articolo 1, rendono idonea la disposizione in esame, da un lato, a limitare la deroga alle sole disposizioni di legge vigenti che ostacolano il perseguimento delle finalità della direttiva, dall'altro, a consentire un rapido adattamento dell'ordinamento all'innovazione che il mercato potrà sviluppare nella materia.**

Art. 4

(Escussione del pegno)

La norma attua i tre principi stabiliti in materia dalla direttiva (art. 4): consentire l'appropriazione degli strumenti finanziari, a condizione che questa sia stata prevista dal contratto di garanzia finanziaria e le parti si siano accordate sulla valutazione degli stessi; eliminare le formalità procedurali necessarie per il realizzo della garanzia finanziaria; garantire che l'escussione della garanzia finanziaria non sia pregiudicata anche in caso di avvio di una procedura di risanamento o liquidazione riguardante le parti.

In ossequio a tali principi la norma definisce i poteri spettanti al titolare del pegno di attività finanziarie nel caso in cui si verifichi l'evento determinante l'escussione della garanzia che, come precisato nelle definizioni (art. 1, n. 9), è costituito dall'inadempimento o da qualsiasi evento analogo stabilito dalle parti il cui verificarsi dà diritto di procedere all'escussione della garanzia.

In tal caso il creditore pignoratizio può procedere: alla vendita, senza particolari formalità, delle attività finanziarie (lett. a); all'appropriazione di quelle diverse dal contante costituito in garanzia, nel rispetto delle predette condizioni (lett. b); all'utilizzo di quest'ultimo (lett. c), attraverso compensazione con l'obbligazione finanziaria garantita, se possibile, o in altre forme, ferma restando la possibilità di

operarne la cessione ai sensi della lett. a). La norma lascia impregiudicata la facoltà delle parti di stabilire ulteriori formalità, nell'esercizio dell'autonomia privata.

La norma prescrive che la soddisfazione del diritto del creditore deve avvenire fino a concorrenza del valore dell'obbligazione finanziaria garantita, fermo restando quanto stabilito nel successivo articolo 8 circa l'obbligo del rispetto del principio di ragionevolezza commerciale delle condizioni di realizzo e dei criteri di valutazione della garanzia.

Articolo 5

(Potere di disposizione delle attività finanziarie oggetto del pegno)

In attuazione dell'art. 5 della direttiva, la norma riconosce l'efficacia delle clausole dei contratti di garanzia finanziaria che attribuiscono al creditore pignoratizio la più ampia facoltà di utilizzare le attività finanziarie, anche mediante alienazione.

Tenuto conto che la possibilità di attribuire pattiziamente al creditore pignoratizio il diritto di usare della cosa data in pegno è già prevista dall'art. 2792 del codice civile, la norma estende le facoltà del creditore pignoratizio al diritto di disporre delle attività finanziarie, in attuazione delle previsioni della direttiva che ricomprendono nel "diritto di utilizzazione" il "diritto di alienare la garanzia finanziaria ... come proprietario della stessa" (art. 2, comma 1, lettera m).

L'utilizzo della garanzia finanziaria fa sorgere in capo al creditore pignoratizio l'obbligo di ricostituire entro la data di scadenza dell'obbligazione finanziaria garantita la garanzia equivalente (comma 2); quest'ultima, a seconda che della garanzia originaria formassero oggetto contante, strumenti finanziari o altre attività, consiste rispettivamente in un ammontare dello stesso importo e nella stessa valuta, in strumenti finanziari del medesimo emittente o debitore, appartenenti alla medesima emissione o classe e con stesso importo nominale, stessa valuta e stessa descrizione o, infine, nelle altre attività specificamente convenute (art. 1, n. 10).

Qualora prima della scadenza dell'obbligazione garantita si verifichi un evento determinante l'escussione della garanzia, l'obbligo di ricostituzione della garanzia equivalente può formare oggetto di una clausola di "close out netting", ove applicabile. In mancanza di detta clausola, il creditore pignoratizio procede all'escussione della garanzia equivalente mediante vendita, appropriazione o utilizzo del contante (comma 5).

In considerazione della funzione di sostituzione della garanzia originaria che la prestazione della garanzia equivalente assolve, viene espressamente previsto che quest'ultima non comporta costituzione di una nuova garanzia e si considera effettuata alla data di prestazione della garanzia originaria (comma 4).

Art. 6

(Cessione del credito o trasferimento della proprietà con funzione di garanzia)

La norma riconosce l'ammissibilità dei contratti di trasferimento del credito o della proprietà con funzione di garanzia estendendo ai medesimi l'applicazione della disciplina relativa alla garanzia equivalente dettata dall'art. 5.

Il comma 1 si ricollega al *recharacterisation risk*, ben presente nello sviluppo di tecniche di mercato da parte degli operatori internazionali ed è centrale nel dibattito in materia di garanzie finanziarie: si vuol dire che le garanzie con trasferimento della proprietà hanno sempre effetto in conformità a quello che le parti avevano previsto anche quando sorga una controversia in ordine alla qualificazione del contratto: questo per evitare che in sede di interpretazione il contratto venga qualificato come costitutivo di un diritto reale di garanzia e dichiarato invalido per mancanza delle formalità richieste dalla legge.

Con il secondo comma si esclude inequivocabilmente l'applicazione del divieto di patto commissorio con il quale le clausole di garanzia contenute in alcuni contratti presentano alcune analogie.

Art. 7

(Clausola di "close out netting")

In attuazione di quanto previsto dall'art. 7, comma 1, della direttiva, la disposizione fa salva la validità e l'efficacia delle clausole di "close out netting" (art. 1, numero 6) anche in caso di apertura di una procedura di liquidazione o di risanamento (art. 1, rispettivamente numeri 16 e 17) di una delle parti di un contratto di garanzia finanziaria.

La norma trova giustificazione nella finalità (espressamente richiamata nel considerando n. 13 della direttiva) di favorire le pratiche di gestione del rischio utilizzate comunemente nei mercati finanziari, consentendo agli operatori di gestire e limitare su base netta le esposizioni derivanti da tutti i tipi di transazioni finanziarie con una determinata controparte.

Art. 8

(Condizioni di realizzo e criteri di valutazione)

In conformità a quanto disposto dall'articolo 4 comma 6 della direttiva si prevede che le condizioni di realizzo delle attività finanziarie ed i criteri di valutazione delle stesse e delle obbligazioni finanziarie garantite devono essere ragionevoli sotto il profilo commerciale.

Tuttavia, poiché la lettera b), art. 4, co. 4, della direttiva prevede che il legislatore nazionale non subordini le condizioni di realizzo all'approvazione di un tribunale o di altro pubblico ufficiale, occorre evitare di introdurre una sorta di approvazione successiva basata su un criterio vago di ragionevolezza sotto il profilo commerciale.

In genere i contratti di garanzia finanziaria prevedono che il realizzo e la valutazione abbiano luogo secondo criteri già fissati dalle parti, che coprono gran parte delle possibili ipotesi (es. strumenti finanziari non quotati, derivati OTC etc.) e solo in via residuale si affidano al criterio della ragionevolezza commerciale che deve essere seguita dalla parte che compie la valutazione o il realizzo (spesso un soggetto terzo rispetto al contratto); inoltre occorre tenere presente che i criteri di valutazione e realizzo non operano solo in sede di *event of default*, ma sono lo strumento attraverso il quale le parti tengono sotto controllo (*marking to market*) la propria esposizione; attribuire al giudice il potere di sindacare tutte le valutazioni fatte pone in discussione questo sistema.

Per tale ragione si è previsto che le autorità di vigilanza elaborino schemi tipo di contratti volti a garantire la conformità degli stessi alla prassi del mercato internazionale. Infatti le competenti associazioni di categoria

(ISMA; ISDA etc.) hanno già provveduto ad elaborare tali schemi di accordi riconosciuti a livello internazionale. In presenza della conformità delle condizioni contrattuali a detti schemi la ragionevolezza viene presunta.

La disposizione quindi consente un vaglio da parte dell'autorità giudiziaria circa la "ragionevolezza sotto il profilo commerciale" delle condizioni di realizzo della garanzia che non siano state oggetto di una specifica disciplina contrattuale, nel quadro delle prassi internazionali riconosciute.

Avuto presente che la nuova disciplina non prescrive specifiche modalità di realizzo della garanzia finanziaria, la norma mira a impedire abusi da parte del creditore attraverso l'attribuzione al datore della garanzia di un'azione volta alla rideterminazione del valore di realizzo della garanzia finanziaria.

La norma si applica alle situazioni di manifesta incongruenza in relazione alle prassi di mercato (cd. *best practices*), ai criteri di valutazione contabili e di bilancio eventualmente adottabili, tenuto conto dell'esigenza di assicurare la certezza delle transazioni o delle operazioni di realizzo della garanzia. A tale ultima finalità corrisponde altresì la previsione di un termine breve di decadenza per l'esercizio dell'azione (tre mesi dalla comunicazione al datore della garanzia delle modalità di escussione adottate e dell'importo ricavato).

Agli organi della procedura di liquidazione viene peraltro riconosciuto un più ampio potere di impugnativa nell'interesse della massa dei creditori. Essi possono, infatti, contestare l'irragionevolezza anche delle clausole contrattuali relative alle condizioni di realizzo delle attività finanziarie e alla fissazione dei criteri di valutazione delle stesse e delle obbligazioni finanziarie garantite, qualora la determinazione sia avvenuta entro l'anno che precede l'apertura della procedura di liquidazione (comma 2).

Articolo 9

(Effetti delle procedure di liquidazione sulle garanzie finanziarie)

La norma, in attuazione delle previsioni di cui all'art. 8 della direttiva, si propone di proteggere le garanzie finanziarie nel caso di avvio di una procedura di liquidazione. A tal fine, la tutela apprestata riguarda:

- a) l'efficacia del contratto e della prestazione della garanzia intervenuti nel giorno di apertura della procedura;
- b) il regime revocatorio delle garanzie successive, sostitutive o integrative, ad una garanzia originaria.

Per quanto concerne il primo aspetto la norma dispone l'efficacia nei confronti dei creditori della garanzia finanziaria prestata, anche in conformità di una clausola di integrazione o di sostituzione, e del relativo contratto, anche qualora la prestazione della garanzia finanziaria o il sorgere dell'obbligazione finanziaria garantita siano avvenuti nel giorno di apertura della procedura.

L'innovazione legislativa supera il c.d. criterio dell' "ora zero", in base al quale, secondo la corrente interpretazione delle vigenti disposizioni fallimentari (art. 44 della legge fallimentare), l'inefficacia degli atti compiuti dal debitore dopo la dichiarazione di fallimento decorre a partire dalla mezzanotte del giorno precedente alla sua apertura.

Le salvaguardia delle garanzie opera integralmente solo ove la prestazione delle stesse o la nascita delle obbligazioni garantite siano avvenute prima dell'effettivo momento di apertura della procedura, per la cui esatta determinazione, a tal fine, vengono prescritte idonee modalità di individuazione e attestazione, attraverso il rinvio alle analoghe previsioni del D. Lgs. n. 210/2001 in materia di definitività degli ordini immessi nei sistemi di pagamento e di regolamento (cfr. art. 1, n. 12); per gli atti intervenuti successivamente a tale momento, e sempre nella giornata di apertura della procedura, viene invece disposto a carico del beneficiario l'onere di fornire la prova di non essere stato, né di aver potuto essere, a conoscenza dell'apertura della procedura stessa.

Con riferimento al regime di revocabilità di cui all'art. 67 della legge fallimentare, vengono, come detto, introdotte disposizioni specifiche per le garanzie sostitutive e integrative.

Secondo le definizioni adottate nel decreto, le prime sono prestate in forza di una clausola del contratto di garanzia finanziaria che prevede la possibilità di sostituirla in tutto o in parte l'oggetto, nei limiti del valore dei beni originariamente costituiti in garanzia (art. 1, n. 7); le garanzie integrative formano invece oggetto di una clausola contrattuale che prevede l'obbligo di prestare una garanzia finanziaria o di integrare la garanzia finanziaria già prestata in caso di variazione del valore della garanzia originaria o dell'importo dell'obbligazione finanziaria garantita (art. 1, n. 5).

Con riferimento alle garanzie sostitutive il decreto ne statuisce la piena equiparazione alla garanzia originaria ai fini della determinazione del carattere contestuale e del momento di decorrenza del periodo sospetto, disponendo che la loro prestazione non comporta costituzione di una nuova garanzia e si considera effettuata alla data della prestazione della garanzia originaria.

Alle garanzie integrative viene parimenti attribuito carattere di contestualità rispetto al debito garantito, con l'effetto di rendere alle stesse applicabile il regime revocatorio degli atti "normali", di cui al secondo comma dell'art. 67 della legge fallimentare. Alle stesse, tuttavia, viene applicata la decorrenza del periodo sospetto a far tempo dalla prestazione della garanzia originaria, o, in mancanza, della conclusione del contratto, solo con riferimento alle ipotesi di variazione del valore della garanzia originaria o dell'importo dell'obbligazione finanziaria garantita conseguente ad una variazione dei valori di mercato correnti; negli altri casi (ad es. incremento dell'esposizione per volontà delle parti), ferma restando la predetta contestualità rispetto al debito garantito, non viene modificato il criterio della decorrenza del periodo sospetto a far tempo dal momento in cui la garanzia integrativa è stata prestata.

Viene precisato infine che non operano le disposizioni relative alle operazioni pronti contro termine, di cui all'articolo 203 del TUIF ed all'articolo 76 della legge fallimentare. Ciò per evitare che la risoluzione dei pronti contro termine possa vanificare la garanzia realizzata mediante il trasferimento del titolo della proprietà; ove ciò accadesse, inoltre si rimetterebbe alle parti la valutazione circa la sopravvivenza del contratto conformemente a quanto previsto nei contratti.

Articolo 10

(Legge regolante i diritti su strumenti finanziari in forma scritturale)

La prima ripropone i contenuti del vigente art. 9 del decreto sulla definitività, eliminandone, conformemente alla previsione dell'art. 9 della direttiva, la limitazione relativa alla localizzazione dei sistemi di gestione o deposito accentrato in uno Stato membro dell'Unione europea.

La prima parte della disposizione provvede, pertanto, alla univoca individuazione della legge applicabile ai trasferimenti di diritti su strumenti finanziari e alla costituzione e realizzazione di garanzie e vincoli sui medesimi, ove risultanti in forma scritturale, risolvendo il possibile conflitto di leggi potenzialmente applicabili che potrebbe risultare dalla compresenza di criteri di rinvio a diverse legislazioni.

A tal fine, viene prescritta l'applicazione a tali fattispecie della legge del Paese di ubicazione dei supporti (libro contabile, conto ovvero sistema di gestione o di deposito accentrato) che assicurano in forma scritturale, attraverso registrazioni o annotazioni dirette a favore dell'interessato, la titolarità e il trasferimento dei diritti medesimi, con esclusione di ogni rinvio ad una diversa legislazione. Ciò appare anche in linea con quanto prevede la Convenzione internazionale conclusa presso la Conferenza permanente dell'Aja sul diritto internazionale privato attualmente in via di ratifica. Detta convenzione infatti, pur rinviando alla volontà delle parti la scelta della legge applicabile, subordina la scelta alla effettiva localizzazione dei supporti sui quali vengono registrate le garanzie finanziarie.

Il 3° comma dell'articolo estende le disposizioni del decreto Euro in materia di dematerializzazione (titolo V), in quanto applicabili, anche agli strumenti finanziari non soggetti in Italia a tale regime, ove i relativi diritti risultino in forma scritturale da un libro contabile, un conto o un sistema di gestione o di deposito accentrato situato in Italia.

Articolo 11 **(Abrogazioni e modifiche)**

La disposizione mira ad assicurare, conformemente a quanto previsto in sede di delega, il coordinamento della nuova disciplina con i vigenti contenuti del Testo unico in materia di intermediazione finanziaria (D. Lgs. n. 58/1998 e successive modificazioni e integrazioni) e del decreto in materia di definitività degli ordini immessi nei sistemi di pagamento e di regolamento (D. Lgs. n. 210/2001).

Con riferimento al primo aspetto, viene disposta la modifica dell'art. 87 TUF, attraverso la riformulazione del secondo periodo del comma 1 e l'abrogazione del primo periodo del comma 2, al fine di semplificare e omogeneizzare la disciplina relativa alla costituzione dei vincoli su strumenti finanziari oggetto di gestione o deposito accentrato, indipendentemente dalla compiuta dematerializzazione dei medesimi, uniformandola alle prescrizioni dettate dal decreto Euro.

Viene pertanto abrogato il "registro dei vincoli", le cui funzioni sono compiutamente assolte con l'adozione delle modalità prescritte per la costituzione dei vincoli medesimi dall'art. 34 del decreto "Euro" (registrazioni negli appositi conti tenuti dagli intermediari). Inoltre, si rende possibile anche con riferimento ai titoli accentrati non dematerializzati la costituzione di vincoli sull'insieme di strumenti finanziari registrati in un conto, di cui all'art. 34, comma 2, del decreto "Euro".

Con riferimento alla disciplina in materia di definitività degli ordini immessi in sistemi di pagamento e di regolamento, viene abrogato l'art. 8 del D. lgs. n. 213/2001 i cui contenuti, con riferimento alla realizzazione delle garanzie prestate per i crediti derivanti da operazioni definitive, sono assorbiti dalla nuova disciplina delle garanzie finanziarie.

Vengono esclusi dall'abrogazione, tuttavia, i commi 1 e 6 del predetto articolo, per conservare ai sistemi di pagamento e di regolamento la specifica immunità da ogni tipo di azione, anche di nullità, volta a pregiudicare nei loro confronti la realizzazione delle predette garanzie, ivi comprese le azioni disciplinate all'art. 8 del presente Decreto. Inoltre vengono abrogati il comma 3 dell'art. 6 del decreto sulla definitività, per connessione con i commi abrogati dell'art. 8, nonché l'art. 9 del medesimo decreto, il cui contenuto è riassorbito nell'art. 10 del decreto in esame.

Infine, viene riformulata l'ultima parte dell'art. 70 T.U.F. per assicurare la completa tutela delle garanzie versate ad una controparte centrale – vale a dire il sistema che assicura il buon esito delle operazioni a pronti e a termine, interponendosi nella conclusione delle stesse tra i partecipanti (in Italia Cassa di Compensazione e Garanzia).

Con la modificazione introdotta, la protezione giuridica prevista nel vigente art. 70 T.U.F., viene estesa alla generalità delle operazioni, ivi incluse quelle del comparto a pronti, concluse con l'interposizione della controparte centrale, e alle iniziative, anche in sede concorsuale, dei creditori di quest'ultima.

Da ultimo viene inserita una norma con la quale si chiarisce l'esatta decorrenza della nuova disciplina. Si tratta di una disposizione di diritto intertemporale, che vale a salvaguardare le garanzie già in essere dalla disapplicazione delle norme attualmente previste in tema di forme e requisiti richiesti per consentire la disposizione delle garanzie di cui al presente decreto.

Decreto legislativo recante attuazione della direttiva 2002/47/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 6 giugno 2002, relativa ai contratti di garanzia finanziaria.

IL PRESIDENTE DELLA REPUBBLICA

Visti gli articoli 76 e 87, quinto comma della Costituzione;

Visto l'articolo 14, comma 1, della legge 23 agosto 1988, n. 400;

Vista la legge 3 febbraio 2003, n. 14, recante disposizioni per l'adempimento di obblighi derivanti dall'appartenenza dell'Italia alle Comunità europee, legge comunitaria 2002;

Visto l'articolo 31 della citata legge n. 14 del 2003, recante delega al Governo per l'attuazione della direttiva 2002/47/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 6 giugno 2002, relativa ai contratti di garanzia finanziaria;

Vista la deliberazione preliminare del Consiglio dei Ministri, adottata nella riunione del 20 febbraio 2004;

Acquisiti i pareri delle competenti commissioni parlamentari;

Vista la deliberazione del Consiglio dei Ministri, adottata nella riunione del

Sulla proposta del Ministro per le politiche comunitarie e del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con i Ministri degli affari esteri e della giustizia;

Emana il seguente decreto legislativo:

Art. 1 (Definizioni)

Nel presente decreto legislativo si intendono per:

- 1) **Testo unico bancario:** il decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385 e successive modificazioni;
- 2) **Testo unico della finanza:** il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni;
- 3) **attività finanziarie:** il contante e gli strumenti finanziari e con riferimento alle operazioni connesse con le funzioni del Sistema delle Banche Centrali Europee e dei sistemi di cui all'articolo 1, comma

- l. lettera r), del decreto legislativo 12 aprile 2001, n. 210, le altre attività accettate a garanzia di tali operazioni;
- 4) contratto di garanzia finanziaria: il contratto di pegno o il contratto di cessione del credito o di trasferimento della proprietà **di attività finanziarie** 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, allorché le parti contraenti rientrano in una delle seguenti categorie:
- a) autorità pubbliche, 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;
 - b) banche centrali, la Banca centrale europea, la Banca dei regolamenti internazionali, le banche multilaterali di sviluppo, come definite all'articolo 1, punto 19, della direttiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 20 marzo 2000, il Fondo monetario internazionale e la Banca europea per gli investimenti;
 - c) enti finanziari sottoposti a vigilanza prudenziale, inclusi:
 - 1) enti creditizi, come definiti dall'articolo 1, punto 1, della direttiva 2000/12/CE, inclusi gli enti elencati all'articolo 2, paragrafo 3, di tale direttiva;
 - 2) imprese di investimento, come definite dall'articolo 1, punto 2, della direttiva 93/22/CE del Consiglio, del 10 maggio 1993;
 - 3) enti finanziari, come definiti dall'articolo 1, punto 5, della direttiva 2000/12/CE;
 - 4) imprese di assicurazione, come definite dall'articolo 1, lettera a), della direttiva 92/49/CEE del 18 luglio 1992, e dall'articolo 1, lettera a), della direttiva 92/96/CEE del Consiglio del 10 novembre 1992;
 - ~~5) organismi di investimento collettivo in valori mobiliari, quali definiti dall'articolo 1, paragrafo 2, della direttiva 85/611/CEE del Consiglio del 20 dicembre 1985;~~
 - 6) società di gestione, quali definite dall'articolo 1 bis, paragrafo 2, della direttiva 85/611/CEE del Consiglio del 20 dicembre 1985;
 - d) controparti centrali, agenti di regolamento o stanze di compensazione, quali definiti dalla direttiva 98/26/CE, 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;
 - e) **i soggetti, diversi dalle persone fisiche, che operano in qualità di fiduciari per conto di una o più persone o di rappresentanti dei detentori di obbligazioni o di altri titoli di credito o degli enti sopra definiti alle lettere da a) a d);**
 - f) enti e società, anche prive di personalità giuridica, nel caso in cui la controparte rientri in una delle categorie indicate nelle lettere da a) a e);
- 5) clausola di integrazione: la clausola del contratto di garanzia finanziaria che prevede l'obbligo di prestare una garanzia finanziaria o di integrare la garanzia finanziaria già prestata: a) in caso di variazione dell'importo dell'obbligazione finanziaria garantita, a seguito di variazione dei valori di mercato correnti, o del valore della garanzia originariamente prestata; b) in caso di variazione dell'importo dell'obbligazione finanziaria garantita per causa diversa da quella di cui alla lett. a);
- 6) clausola di interruzione dei rapporti e pagamento del saldo netto (clausola di "close-out-netting"): la clausola di un contratto di garanzia finanziaria o di un contratto che comprende un contratto di

garanzia finanziaria oppure, in mancanza di una previsione contrattuale, una norma di legge in base alla quale, in caso di evento determinante l'escussione della garanzia finanziaria:

- a) le obbligazioni diventano immediatamente esigibili e vengono convertite nell'obbligazione di versare un importo pari al loro valore corrente stimato, oppure esse sono estinte e sostituite dall'obbligazione di versare tale importo, **ovvero**
 - b) viene calcolato il debito di ciascuna parte nei confronti dell'altra con riguardo alle singole obbligazioni e **viene determinata** la somma netta globale risultante dal saldo e dovuta dalla parte il cui debito è più elevato, ad estinzione dei reciproci rapporti;
- 7) clausola di sostituzione: la clausola del contratto di garanzia finanziaria che prevede la possibilità di sostituirla in tutto o in parte l'oggetto, nei limiti di valore dei beni originariamente costituiti in garanzia;
 - 8) contante: denaro accreditato su un conto od analoghi crediti alla restituzione di denaro, quali i depositi sul mercato monetario;
 - 9) evento determinante l'escussione della garanzia: l'inadempimento o qualsiasi altro evento analogo convenuto fra le parti il cui verificarsi dà diritto al beneficiario della garanzia, in base al contratto o per effetto di legge, di procedere all'escussione della garanzia finanziaria o di attivare la clausola di "close-out netting";
 - 10) garanzia equivalente: quando la garanzia ha ad oggetto il contante, un ammontare dello stesso importo e nella stessa valuta; quando la garanzia ha ad oggetto strumenti finanziari, strumenti finanziari del medesimo emittente o debitore, appartenenti alla medesima emissione o classe e con stesso importo nominale, stessa valuta e stessa descrizione o, quando il contratto di garanzia finanziaria prevede il trasferimento di altre attività al verificarsi di un evento che riguardi o influenzi strumenti finanziari forniti come garanzia finanziaria, queste altre attività;
 - 11) legge fallimentare: il regio decreto 16 marzo 1942, n. 267;
 - 12) giorno e momento di apertura di una procedura di risanamento o di liquidazione: il giorno e il momento in cui si producono gli effetti di sospensione dei pagamenti delle passività o di restituzione dei beni ai terzi secondo le disposizioni dell'articolo 3, commi 1, 2 e 3 del decreto legislativo 12 aprile 2001, n. 210;
 - 13) obbligazioni finanziarie: le obbligazioni, anche condizionali **ovvero** future, al pagamento di una somma di denaro **ovvero** alla consegna di strumenti finanziari, anche qualora il debitore sia persona diversa dal datore della garanzia;
 - 14) obbligazioni finanziarie garantite: le obbligazioni finanziarie assistite da un contratto di garanzia finanziaria;
 - 15) prestazione della garanzia: l'avvenuto 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 notificazione al debitore della costituzione del pegno stesso o della cessione o la loro accertazione da parte del debitore;
 - 16) procedure di liquidazione: 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;
 - 17) procedure di risanamento: l'amministrazione controllata, 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 incide sui diritti dei terzi;

- 18) strumenti finanziari: gli strumenti finanziari di cui all'articolo 1, comma 2, lettere da a) a e) del Testo unico della finanza e gli altri individuati con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze su proposta della Banca d'Italia e della Consob in relazione alle previsioni della direttiva 2002/47/CE;

Art. 2

(Ambito di applicazione)

1. Il presente decreto legislativo si applica ai contratti di garanzia finanziaria a condizione che:
 - a) **il contratto di garanzia finanziaria sia provato per iscritto;**
 - b) **la garanzia finanziaria sia stata prestata e tale prestazione sia provata per iscritto.** La prova deve consentire l'individuazione delle attività finanziarie costituite in garanzia. A tal fine, è sufficiente la registrazione degli strumenti finanziari sui conti degli intermediari ai sensi degli articoli 30 e seguenti del **decreto legislativo 24 giugno 1998, n. 213** e l'annotazione del contante sul conto di pertinenza.
2. Nel presente decreto, l'espressione "per iscritto" si intende riferita anche alla forma elettronica e a qualsiasi altro supporto durevole.

Art. 3

(Efficacia della garanzia finanziaria)

1. In deroga alle vigenti disposizioni di legge, **ai soli fini dell'attribuzione dei diritti previsti dal presente decreto al beneficiario della garanzia e della loro opponibilità ai terzi non sono richiesti ulteriori** requisiti ulteriori rispetto a quelli indicati nell'articolo 2.

Art. 4

(Escussione del pegno).

1. Al verificarsi di un evento determinante l'escussione della garanzia, il creditore pignoratizio ha facoltà, anche in caso di apertura di una procedura di risanamento o di liquidazione, di procedere senza formalità, salvo quelle che siano previste nel contratto:
 - a) alla vendita delle attività finanziarie oggetto del pegno, trattenendo il corrispettivo a soddisfacimento del proprio credito, fino a concorrenza del valore dell'obbligazione finanziaria garantita;
 - b) all'appropriazione delle attività finanziarie oggetto del pegno, diverse dal contante, fino a concorrenza del valore dell'obbligazione finanziaria garantita, a condizione che tale facoltà sia prevista nel contratto di garanzia finanziaria e che lo stesso ne preveda i criteri di valutazione;

- c) all'utilizzo del contante oggetto della garanzia per estinguere l'obbligazione finanziaria garantita.
2. Nei casi previsti dai commi precedenti 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.

Articolo 5

(Potere di disposizione delle attività finanziarie oggetto del pegno)

1. Il creditore pignoratizio può disporre, anche mediante alienazione, delle attività finanziarie oggetto del pegno, **se previsto nel contratto di garanzia finanziaria e conformemente alle pattuizioni in esso contenute.**
2. Il creditore pignoratizio che si sia avvalso della facoltà indicata nel comma precedente ha l'obbligo di ricostituire la garanzia equivalente in sostituzione della garanzia originaria prima della data di scadenza dell'obbligazione finanziaria garantita.
3. La ricostituzione della garanzia equivalente non comporta costituzione di una nuova garanzia e si considera effettuata alla data di prestazione della garanzia originaria.
4. Qualora, prima dell'adempimento dell'obbligo indicato nel comma 2, si verifichi un evento determinante l'escussione della garanzia, tale obbligo può essere oggetto della clausola di "close-out-netting". In mancanza di tale clausola, il creditore pignoratizio procede all'escussione della garanzia equivalente in conformità a quanto previsto nell'articolo 4 del presente decreto.

Articolo 6

(Cessione del credito o trasferimento della proprietà con funzione di garanzia)

1. I contratti di garanzia finanziaria che prevedono il trasferimento della proprietà con funzione di garanzia, compresi i contratti di pronti contro termine, hanno effetto in conformità ai termini in essi stabiliti, indipendentemente dalla loro qualificazione.
2. Ai contratti di garanzia finanziaria che prevedono il trasferimento della proprietà con funzione di garanzia, compresi i contratti di pronti contro termine, non si applica l'art. 2744 del codice civile.
3. Ai contratti di cessione del credito o di trasferimento della proprietà con funzione di garanzia si applica quanto previsto dall'articolo 5, commi da 2 a 4.

Articolo 7

(Clausola di "close out-netting")

1. La clausola di "close-out-netting" è valida ed ha effetto in conformità di quanto dalla stessa previsto, anche in caso di apertura di una procedura di risanamento o di liquidazione nei confronti di una delle parti.

Articolo 8

(Condizioni di realizzo e criteri di valutazione)

1. Le condizioni di realizzo delle attività finanziarie ed i criteri di valutazione delle stesse e delle obbligazioni finanziarie garantite devono essere ragionevoli sotto il profilo commerciale. Detta ragionevolezza 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 intenzionale.
2. La violazione della ragionevolezza sotto il profilo commerciale delle condizioni di realizzo delle attività finanziarie può essere fatta valere in giudizio entro tre mesi dalla comunicazione indicata nell'articolo 4, comma 2, qualora non siano state previamente concordate tra le parti, ai fini della rideterminazione di quanto dovuto ai sensi del medesimo articolo.
3. Gli organi della procedura di liquidazione, entro sei mesi dal momento di apertura della procedura stessa, possono far valere, agli stessi fini indicati nel comma precedente, anche la violazione della ragionevolezza sotto il profilo commerciale nella determinazione tra le parti delle condizioni di realizzo delle attività finanziarie nonché dei criteri di valutazione delle stesse e delle obbligazioni finanziarie garantite, qualora la determinazione sia intervenuta entro l'anno che precede l'apertura della procedura di liquidazione stessa.

Articolo 9

(Effetti delle procedure di liquidazione sulle garanzie finanziarie)

1. La garanzia finanziaria prestata, anche in conformità ad una clausola di integrazione o di sostituzione, e il contratto relativo alla garanzia stessa sono efficaci nei confronti dei creditori anche se la prestazione della garanzia finanziaria o il sorgere dell'obbligazione finanziaria garantita siano avvenuti:
 - a) il giorno di apertura della procedura medesima e prima del momento di apertura di detta procedura;
 - b) il giorno di apertura della procedura medesima e dopo il momento di apertura di detta procedura, qualora il beneficiario della garanzia possa dimostrare di non essere stato, né di aver potuto essere, a conoscenza dell'apertura della procedura.
2. Agli effetti di cui agli articoli 66 e 67 della legge fallimentare:
 - a) il contratto di cessione del credito o di trasferimento della proprietà con funzione di garanzia e la prestazione della medesima sono equiparati al pegno;
 - b) la prestazione della garanzia in conformità ad una clausola di sostituzione non comporta costituzione di una nuova garanzia e si considera effettuata alla data della prestazione della garanzia originaria;
 - c) la prestazione della garanzia in conformità ad una clausola di integrazione si considera effettuata contestualmente al debito garantito e, nel caso indicato nell'articolo 1, numero 3, lettera a), al momento della prestazione della garanzia originaria o, in assenza di garanzia originaria, al momento della stipula del contratto di garanzia finanziaria; nel caso indicato nell'articolo 1, numero 3, lettera b), nel momento in cui la garanzia integrativa è stata prestata.

3. Salvi gli effetti degli accordi tra le parti, ai contratti di garanzia finanziaria e alle garanzie finanziarie prestate in conformità al presente decreto non si applicano l'art. 203 del Testo unico della finanza né l'art. 76 della legge fallimentare”.

Articolo 10

(Legge regolante i diritti su strumenti finanziari in forma scritturale)

1. Allorché i diritti aventi ad oggetto o relativi a strumenti finanziari risultino da registrazioni o annotazioni in un libro contabile, conto o sistema di gestione o di deposito accentrato, le modalità di trasferimento di tali diritti nonché di costituzione e realizzazione delle garanzie e degli altri vincoli sugli stessi sono disciplinati esclusivamente dalla legge dell'ordinamento in cui è situato il libro contabile, il conto o il sistema di gestione o di deposito accentrato in cui vengono effettuate le registrazioni o annotazioni direttamente a favore del titolare del diritto, con esclusione del rinvio alla legge di un altro Stato.
2. Gli eventuali patti in deroga al comma 1 sono nulli.
3. Qualora il libro contabile, il conto o il sistema di gestione o deposito accentrato sia situato in Italia e gli strumenti finanziari non siano immessi in un sistema italiano in regime di dematerializzazione ai sensi dell'articolo 28 del decreto legislativo 24 giugno 1998, n. 213, le modalità di trasferimento dei diritti nonché di costituzione e realizzazione delle garanzie e degli altri vincoli sugli stessi sono regolate dalle disposizioni del titolo V del medesimo decreto legislativo, in quanto applicabili.

Articolo 11

(Abrogazioni e modifiche)

1. L'articolo 87, comma 1, secondo periodo, del Testo unico della finanza è sostituito dal seguente periodo: "A detti vincoli e a quelli successivamente costituiti si applicano le disposizioni dell'articolo 34 del decreto legislativo 24 giugno 1998, n. 213 e successive modificazioni."
2. L'articolo 87, comma 2, primo periodo, del Testo unico della finanza è abrogato.
3. L'articolo 6, comma 3, l'articolo 8, commi 2, 3, 4, 5, 7, e l'articolo 9 del decreto legislativo 12 aprile 2001, n. 210 sono abrogati.
4. L'articolo 70, comma 1, del Testo unico della finanza è sostituito dal seguente:

"(Compensazione e garanzia delle operazioni su strumenti finanziari)

La Banca d'Italia, d'intesa con la Consob, può disciplinare il funzionamento di sistemi di compensazione e garanzia delle operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari, anche prevedendo che i partecipanti al sistema effettuino versamenti di margini o altre prestazioni a titolo di garanzia dell'adempimento degli obblighi derivanti dalla partecipazione al sistema stesso. Le garanzie acquisite non possono essere distratte dalla destinazione prevista né essere soggette ad azioni esecutive o cautelari da parte dei creditori del singolo partecipante o del soggetto che gestisce il sistema, anche in caso di apertura di procedure concorsuali."

5. Le disposizioni di cui all'articolo 3 si applicano solo alle garanzie costituite successivamente all'entrata in vigore del presente decreto.