

**Comunicazione n. DME/3046592 del 14-7-2003**

inviata all'ABI

**Oggetto: Risposta al quesito concernente la possibilità di costituire in pegno irregolare gli strumenti finanziari in gestione accentrata**

Si fa riferimento al quesito formulato da codesta associazione con nota del 14 gennaio 2003, ed afferente alla "compatibilità" del pegno irregolare con il sistema normativo primario e secondario che governa gli strumenti finanziari dematerializzati.

A tale riguardo, si osserva quanto appresso.

La dematerializzazione (o decartolarizzazione) dei titoli di credito, secondo il regime compiutamente attuato dal d.lgs. 24 giugno 1998, n. 213, supera la fisicità del titolo consentendone forme di consegna e di trasferimento virtuali (agli effetti, ad esempio, della costituzione in pegno), senza la movimentazione o addirittura neppure la creazione del supporto cartaceo, ma non elimina con ciò anche la necessità della individuazione, a norma dell'art. 1378 c.c., attraverso meccanismi sia pur alternativi di scritturazione del titolo stesso come bene immateriale, configurandosi, altrimenti, in relazione a questo, un credito e non più un titolo di credito.

In questa ottica, l'art. 34 del d.lgs. 24 giugno 1998, n. 213 al primo comma, statuisce che i "vincoli di ogni genere sugli strumenti finanziari (...) si costituiscono unicamente con le registrazioni in apposito conto tenuto dall'intermediario", nel mentre al secondo comma introduce espressamente nel nostro ordinamento una figura di garanzia "rotativa", per cui "possono essere accesi specifici conti destinati a consentire la costituzione di vincoli sull'insieme degli strumenti finanziari in essi registrati; in tal caso l'intermediario è responsabile dell'osservanza delle istruzioni ricevute all'atto di costituzione del vincolo in ordine alla conservazione dell'integrità del valore del vincolo ed all'esercizio dei diritti relativi agli strumenti finanziari".

E' la iscrizione in conto, ai sensi dell'art. 34 del d.lgs. 213/98, a produrre l' "effetto reale" sul titolo (in sostituzione del "vincolo cartolare", non più possibile stante la ontologica assenza di una *chartula*), che si sostanzia nella creazione di uno " *ius in re aliena*" opponibile *erga omnes*.

Ben diversa è la fattispecie del pegno irregolare, in cui non è a parlarsi di "vincoli" sugli strumenti pignorati, aventi una efficacia "reale". I titoli dati in pegno irregolare divengono di esclusiva proprietà del creditore pignoratizio, che può liberamente disporre salvo l'obbligo (rilevante unicamente *inter partes*, e non certo idoneo a costituire un vincolo *ex art. 34 d.lgs. 213/98*) di restituire alla scadenza il *tantundem*.

L'acquisto da parte del creditore della titolarità degli strumenti finanziari concessi in garanzia postula che nel sistema di gestione accentrata gli stessi devono passare dal conto del debitore a quello del creditore.

Ne consegue che nello spettro prescrittivo dell'art. 45 del regolamento mercati (disciplinante la diversa ipotesi in cui sugli strumenti finanziari concessi in garanzia permane il diritto di proprietà del debitore "garantito") non può essere ricompresa la figura del pegno irregolare.

L'anzidetta efficacia traslativa in capo al creditore garantito del diritto di proprietà sugli strumenti finanziari dati in garanzia implica necessariamente, di contro, l'applicazione al caso di specie delle regole riguardanti la tenuta dei conti destinati alla registrazione di strumenti finanziari "di proprietà" del titolare del conto, e cioè di quanto previsto negli artt. 40 e 41 del regolamento mercati.

IL PRESIDENTE  
*Lamberto Cardia*