



GIACOMO ANGELO PUGGIONI

Dottorando – Università degli Studi di Cagliari

**CIRCOLAZIONE DEI CREDITI NELL'AMBITO
DELLE OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE**

SOMMARIO: 1. Un rinnovato interesse per la legge n. 130/1999: le piattaforme di invoice trading e gli studi sull'oggetto dell'obbligazione. – 2. Cenni sulla fisionomia delle operazioni di cartolarizzazione in Italia. – 3. Regolamento di confini. – 4. Delimitazione del problema. – 5. Posizione del debitore ceduto. – 5.1. Art. 4 legge n. 130/1999, principio di salvaguardia delle sfere giuridiche individuali e opponibilità. – 5.2. Scostamento dal regime previsto dall'art. 1264 cod. civ. e cenni di rilievo sistematico. – 5.3 Tutela del ceduto e strumenti del formalismo.

1. – Ad oltre venticinque anni dall'entrata in vigore della legge n. 130/1999¹, recante “*Disposizioni sulla cartolarizzazione dei crediti*”, novellata a più riprese, il corpo di disciplina da essa introdotto trova significativa applicazione nell'ambito delle cc.dd. operazioni di *invoice trading*, di crescente impiego² e riconducibili all'insieme dei fenomeni in cui si articola l'universo *fintech*. L'*invoice trading*, richiamando le definizioni descrittive degli interpreti, consiste «*nell'anticipazione ad imprese di crediti che queste hanno nei confronti di terzi e per i quali hanno emesso fatture commerciali [...] con contestuale acquisto del relativo credito, attraverso piattaforme online*»³. Più nel dettaglio, da una disamina dei modelli impiegati dalle menzionate piattaforme, differenziamo, in linea di massima, due ipotesi: a) quelle in cui le suddette infrastrutture digitali si limitano a “selezionare” i candidati cedenti –

¹ La narrazione comune sull'introduzione di questa disciplina nelle maglie del nostro ordinamento è stata determinata dall'esigenza di superare gli (asseriti) ostacoli normativi che, in assenza di specifiche disposizioni di legge, avrebbero precluso la legittimità delle operazioni in essa regolate, penalizzando l'Italia a fronte di altri Paesi in cui la cartolarizzazione dei crediti (c.d. *securitisation*) era ammessa: C. PISANTI, *La legge sulla cartolarizzazione e lo sviluppo del sistema finanziario*, in *La cartolarizzazione. Commento alla legge n. 130/1999*, a cura di C. Pisanti-P. Ferro-Luzzi, Giuffrè, Milano, 2005, 3 ss.; G. RUMI, *Securitisation in Italia. La legge n. 130/1999 sulla cartolarizzazione dei crediti*, in *Giur. comm.*, Milano, 2000, 438 ss. Si segnala come il termine *securitization* tragga origine dalla radice *security*, la quale assume in linea di principio il significato di “garanzia”, nonché dal termine *securities*, il quale, invece, indica i “valori mobiliari”: cfr. DE FRANCHIS, *Dizionario giuridico*, Giuffrè, Milano, 1984; M. CALLEGARI-G. COTTINO-G. SPATAZZA-E. DESANA, *Trattato di diritto commerciale* – Vol. VII: *I titoli di credito*, Cedam, Padova, 2006, 36 ss.; L. CAROTA, *Della cartolarizzazione dei crediti*, in *Le monografie di Contratto e impresa*, Cedam, Padova, 4, 2002; A. DI MAJO, *Responsabilità e patrimonio*, cit., 103 ss.

² Alcuni dati relativi all'impatto di queste piattaforme sull'economia italiana sono presenti in E. MACCHIAVELLO, *La regolazione del fintech, tra innovazione, esigenze di tutela e level-playing field. l'inesplorato caso dell'invoice trading*, in *Banca Impresa Società*, 3, 2019, *Il Mulino* – *Rivisteweb*, 497 ss., spec. 500 (in nota).

³ E. MACCHIAVELLO, *La regolazione del fintech*, cit., 500; cfr. anche G. BALP, *Il finanziamento digitale: crowdlending, invoice trading e cryptolending*, in *Diritto del Fintech*, a cura di M. Cian e C. Sandei, Padova, 2024, 309 ss.



oggi tendenzialmente rappresentati da piccole e medie imprese – e, dietro il pagamento di una commissione, a mettere loro “in contatto” con gli investitori interessati; b) quelle – più complesse e delle quali scegliamo di occuparci – nelle quali la cessione del credito, osservata qua come contratto di cessione⁴, rappresenta uno dei negozi collegati che compongono un’operazione di cartolarizzazione⁵. Se la tutela dell’investitore nell’ambito di questa seconda tipologia di operazioni rappresenta uno degli aspetti maggiormente controversi dell’istituto⁶ – anche in ragione della scarsa e ambigua formulazione normativa e dell’esigua giurisprudenza in merito –, nell’economia del lavoro ne tratteremo poco più che incidentalmente, in ragione dei punti di contatto che essa presenta con il tema perno della presente indagine. Quest’ultimo è rappresentato dal coordinamento della legge n. 130/1999 con la disciplina codicistica in punto di cessione del credito, e nella correlata tutela dell’apparenza⁷, dell’affidamento legittimo e della buona fede del *solvens* (artt. 1189, 534, 1992 cod. civ.), della relatività degli effetti del contratto⁸, correttamente declinata quale baluardo per la salvaguardia delle sfere giuridiche dei terzi (arg. ex. artt. 1411, 1236, 1920 cod. civ.)⁹.

Nondimeno, la natura e la fisionomia dei diritti ascrivibile agli investitori non possono non suscitare perplessità e riteniamo che la questione trovi un’importante chiave di lettura anche sotto la lente de-

⁴ Non l’effetto ma il contratto: sui diversi angoli prospettici attraverso cui valutare il fenomeno V. PANUCCIO, (voce) *Cessione dei crediti*, in *Enc. dir.*, Milano, 1960, 842.

⁵ A titolo esemplificativo, l’*invoice trading* che poggia sulla disciplina della legge n. 130/1999 – è stato di recente promosso anche dalla Società finanziaria Regione Sardegna (SFIRS s.p.a.): <https://www.sfirs.it/index.php?xsl=1346&s=460584&v=2&c=8270&t=1>. Il risultato negoziale complessivo (e unitario) dell’affare, che trascende i singoli negozi, dev’essere sottoposto ad attenta osservazione.

⁶ Una tutela che risulta particolarmente stringente anche posta a confronto con altre ipotesi di vincoli di destinazione presenti nel nostro ordinamento, come precisa G. PALERMO, *Interesse a costituire il vincolo di destinazione e tutela dei terzi*, in *Atti di destinazione e trust* a cura di G. Vettori, 2006, 287 ss., spec. 293. È dedicata specifica attenzione al tema, tra gli altri, in C. SEVERI, *La tutela degli investitori nella cartolarizzazione dei crediti*, Milano, 2007; F. MACARIO, *Aspetti civilistici della cartolarizzazione dei crediti*, in *Riv. dir. priv.*, Bari, 2002, 7, 5 ss., spec. 17 ss.; P. FERRO-LUZZI, *La l. n. 130: profili generali; principi e metodi di interpretazione e applicazione*, in *La cartolarizzazione. Commento alla legge n. 130/1999*, a cura di C. Pisanti e P. Ferro-Luzzi, Giuffrè, Milano, 2005, 80 ss.; D. MESSINETTI, *Il concetto di patrimonio separato e la c.d. «cartolarizzazione dei crediti»*, in *Riv. dir. civ.*, Milano, 2002, 102 ss.

⁷ Cfr. R. SACCO, (voce) *Apparenza*, in *Dig. Disc. priv. sez. civ.*, Torino, 1987, 353 ss.; A. FALZEA, (voce) *Apparenza*, oggi in *Ricerche di teoria generale del diritto e di dogmatica giuridica*, vol. II, Giuffrè, Milano, 2011, 811 ss., spec. 817, nel quale – ci torneremo – si precisa che l’apparenza, nel nostro ordinamento, deve poggiare su una situazione di buona fede giustificata specificamente da «una situazione di fatto oggettivamente capace di trarre in inganno qualsiasi terzo»; L. CARIOTA FERRARA, *Il negozio giuridico nel diritto privato italiano*, Rist. Camerino, ESI, Napoli, 2011, 69 ss.; L. BIGLIAZZI GERI, (voce) *Buona fede nel diritto civile*, in *Dig. Disc. priv. sez. civ.*, Torino, 1988, 156 ss.; P. PERLINGIERI, *Cessione dei crediti*, ESI, Napoli, rist. 2010, 168; L. MENGONI, *Gli acquisti a non domino*, Giuffrè, Milano, 1968, 303 ss.

⁸ Si ritiene che, per effetto della cessione, cui il debitore ceduto resta estraneo, non possa in alcun modo determinarsi una modifica peggiorativa della sua posizione originaria, in quanto la successione medesima “avviene senza o addirittura contro la sua volontà” (Cass. 2 dicembre 2016, n. 24657, in *Dejure*).

⁹ Al contrario, in letteratura e in giurisprudenza si registra l’idea per cui, in presenza di un contratto di cessione del credito, non si registri un’eccezione al principio di relatività degli effetti del contratto, ma si è al di fuori dell’operatività dello stesso: troverebbe applicazione il diverso principio dell’assolutezza o dell’opponibilità ai terzi dell’effetto reale traslativo (cfr. V. ROPPO, *Il contratto*, Giuffrè, Milano, 2011, 532). D’altro lato, si tenga conto della circostanza per cui il principio di relatività degli effetti – pur se opportunamente ridimensionato (cfr. A. LUMINOSO, *Il mutuo dissenso*, Giuffrè, Milano, rist. 2015, 113 ss.; C. DONISI, *Il problema dei negozi giuridici unilaterali*, rist. Camerino, ESI, Napoli, 2010, 59 ss., 139 ss.; G. BENEDETTI, *Dal contratto al negozio unilaterale*, Giuffrè, Milano, 1969, 197 ss.) – non consente che con un contratto tra determinati soggetti siano attribuiti, imposti doveri a soggetti estranei e la conferma di questo significato è data soprattutto dall’art. 1381 cod. civ. (V. ROPPO, *Il contratto*, cit., 536 ss.). *Contra* S. RODOTÀ, (voce) *Espromissione*, in *Enc. dir.*, Giuffrè, Milano, 1996, 781 ss., spec. 785 («interesse di ciascun soggetto a non vedere modificata la propria sfera giuridica, neppure vantaggiosamente»).



gli studi sull'oggetto dell'obbligazione, che, oggi più che in altri periodi, sono al centro di un vivo dibattito dottrinale¹⁰.

A questo punto, ci permettiamo di illustrare per sommi capi lo svolgimento di taluni modelli di operazioni di cartolarizzazione, regolati dalla disciplina vigente. Questi cenni, proposti per esigenze descrittive e conoscitive, sono propedeutici ai successivi giudizi valutativi, inerenti squisitamente, come alluso poc'anzi, al rapporto tra debitore ceduto e società cessionaria ex art. 4 della legge n. 130/1999.

2. – L'intelligenza delle operazioni riconducibili al settore dei mercati finanziari sconta le difficoltà di una costante interazione tra disciplina giuridica e regole tecnico-economiche. Peraltro, la nomenclatura adoperata per indicare i soggetti protagonisti è spesso foriera di ulteriori equivoci, frutto, talvolta, di indebite traduzioni di figure e istituti presenti in altri ordinamenti, nei quali la cartolarizzazione *de quo* è stata introdotta e utilizzata in tempi meno recenti; si tratta di ambiguità alimentate nella prassi da ipertrofiche e nebulose pattuizioni contrattuali¹¹, le quali non agevolano sempre la razionalizzazione nelle maglie dell'ordinamento.

Non sembra errato, ad ogni modo, rilevare che il quadro, dal punto di vista soggettivo, si componga almeno¹² delle figure dell'*originator*, del/dei *servicer*, della SPV (la *Special Purpose Vehicle*/società veicolo) e degli investitori/portatori dei titoli.

Contrariamente all'impostazione adottata dal legislatore che, sin dalle battute iniziali (art. 1 legge n. 130/1999), si cura di disciplinare la cartolarizzazione realizzata con cessione del credito, sottolineiamo come quest'ultima non sia altro che una delle sue possibili forme di attuazione – aggiungiamo – quella che ci pare statisticamente più ricorrente nella prassi. Pertanto, ai fini di una ricostruzione generale dell'istituto¹³, è doveroso quantomeno tener conto delle cc.dd. "*altre operazioni*" di cui all'art.

¹⁰ La letteratura dedicata al tema è pressoché sconfinata. Senza pretese di completezza e, riservandoci di integrare successivamente l'apparato bibliografico (*infra* nota 27), si richiamano A. DI MAJO, *Dominio e relazione nell'obbligazione*, in *Europa dir. priv.*, Giuffrè, Milano, 2021, 2, 209 ss.; ID., *Responsabilità e patrimonio*, Giappichelli, Torino, 2005, 35 ss.; L. NIVARRA, *Sovraindebitamento e responsabilità patrimoniale*, in *Eur. e dir. priv.*, 2020, 313 ss.; V. CONFORTINI, *Primato del credito*, Jovene, Napoli, 2020; F. PIRAINO, *L'adempimento del terzo e l'oggetto dell'obbligazione*, in *Riv. dir. civ.*, Milano, 2, 2011, 305 ss.; P. CORRIAS, *Garanzia pura e contratti di rischio*, Giuffrè, Milano, 2005, spec. 23 ss.; U. BRECCIA-F. VIGLIONE, *Le obbligazioni*, in *Trattato di diritto privato*, a cura di G. Iudica e P. Zatti, Giuffrè, Milano, 2024, 36 ss.; C. RENDINA, *Oggetto dell'obbligazione e tutele del credito*, Giappichelli, Torino, 2024.

¹¹ Prolifera anche in quest'ambito la presenza delle cc.dd. tecniche di protezione letterale del contratto (preamboli, definizioni contrattuali e così via), nonché di vere e proprie *merger clauses*, traenti origine dall'esperienza giuridica angloamericana e i cui limiti in punto di legittimità ed efficacia nel nostro ordinamento sono ad oggi estremamente controversi: per un esame dei principali problemi sul tema, si rimanda a M. FOGLIA, (voce) *Merger clauses*, in *Dig. disc. priv. sez. civ.*, agg. XI, Utet, Torino, 2018, 322 ss.; cfr. anche G. DE NOVA, *Il Sale and Purchase Agreement: un contratto commentato*, Utet, Torino, 2011, 41 ss.

¹² Per una più analitica elencazione della pluralità di soggetti coinvolti nella prassi, si rimanda ad A. DI MAJO, *Responsabilità e patrimonio*, cit., 109 ss.

¹³ Esulano dalle presenti indagini le operazioni di cartolarizzazione "*realizzate mediante la sottoscrizione o l'acquisto di obbligazioni e titoli simili ovvero cambiali finanziarie*" (art. 1, comma 1-bis), "*le cessioni a fondi comuni di investimento*", che, peraltro, vedono in comune, con l'opzione in esame, il frazionamento del rischio in capo agli investitori: cfr. sul punto G. AMADIO, *Lezioni di diritto civile*, Giappichelli, Torino, 2020, 381); nonché quanto previsto dall'art. 7.1, il quale disciplina la cartolarizzazione dei crediti deteriorati da parte di banche e intermediari finanziari. Per un'analitica descrizione si rimanda a R. CAMPIONE, *La cartolarizzazione del credito nella prospettiva del rapporto tra originator e debitori ceduti: profili civili*, in *Riv. trim. di dir. e proc. civ.*, Milano, 4, 2018, 1485 ss., spec. 1487 ss.; D. VALENTINO, *Le cessioni di crediti*, cit., 214 ss.; L. CAROTA, *La cartolarizzazione dei crediti*, cit., 222 ss.



7 della legge n. 130 e, in particolare, di quelle che avvengono mediante l'erogazione, da parte della società veicolo, di un finanziamento all'*originator*¹⁴ (c.d. *subparticipation*): al riguardo la legge precisa solamente che, in questo frangente, per "cedente" dovrà intendersi il soggetto finanziato e per "cessionario" il soggetto finanziatore. Il che comporta che l'interprete sarà tenuto costantemente a rapportare il significato delle singole disposizioni contenute nella legge n. 130 a una fattispecie differente rispetto a quella per cui son state previste – *id est* la cartolarizzazione con cessione – e a verificare se e in che limiti siano compatibili con questa¹⁵.

Laddove si opti per la cartolarizzazione con cessione dei crediti¹⁶, l'*originator* (il cedente) cede "a titolo oneroso [...] crediti pecuniari, sia esistenti sia futuri, individuabili in blocco se si tratta di una pluralità di crediti" (art. 1 legge n. 130/1999) a un cessionario, rappresentato dalla citata "SPV" (*special purpose vehicle*), una società all'uopo costituita, indicata dal legislatore nell'art. 3 come "società per la cartolarizzazione del credito". Il sacrificio economico gravante su quest'ultima risiederebbe nella somma di denaro da essa trasmessa al cedente/*originator* medesimo quale prezzo del credito, somma corrispondente a una percentuale del valore nominale dei crediti ceduti, variabile in ragione della valutazione attribuita agli stessi (in via di principio dai cc.dd. *servicers*).

La c.d. società veicolo, società avente per "oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione dei crediti" (art. 3 legge n. 130/1999), al fine di ottenere la provvista necessaria a "finanziare l'acquisto dei crediti" (art. 5 legge n. 130/1999), emette titoli¹⁷ (c.d. *securities*)¹⁸, collocati presso gli investitori¹⁹/portatori dei titoli. Questo aspetto sembra stridere con i normali schemi di circolazione del credito: la società veicolo, che potremmo definire – anche come ipotesi di lavoro – come cessionario formale, non utilizza capitali propri ai fini dell'acquisto dei crediti: essi vengono reperiti da altri soggetti per mezzo della sottoscrizione dei titoli, ma i medesimi sottoscrittori non ne acquistano la titolarità²⁰. Autorevole dottrina evidenzia come questi passaggi rappresentino il nucleo della cartolarizzazione, osservando che «cartolarizzare vuol dire, essenzialmente, "riporre dei crediti in cassaforte", di modo che il cash flow ossia i flussi di cassa che derivano dalla riscossione dei sud-

¹⁴ La titolarità dei crediti si conserva in capo al cedente.

¹⁵ A ciò conseguono delle particolarità anche dal punto di vista della vicenda di separazione dei patrimoni, della quale si discorrerà in seguito: cfr. L. CAROTA, *La cartolarizzazione dei crediti*, cit., 241 ss.

¹⁶ Esulano dalle presenti indagini le operazioni di cartolarizzazione "realizzate mediante la sottoscrizione o l'acquisto di obbligazioni e titoli similari ovvero cambiali finanziarie" (art. 1, comma 1-bis) e quelle di cui all'art. 7 (realizzate mediante l'erogazione di un finanziamento al soggetto cedente da parte della società per la cartolarizzazione; alle cessioni a fondi comuni di investimento, che peraltro vedono in comune, con l'opzione in esame, il frazionamento del rischio in capo agli investitori: cfr. sul punto G. AMADIO, *Lezioni di diritto civile*, Giappichelli, Torino, 2020, 381); nonché quanto previsto dall'art. 7.1, il quale disciplina la cartolarizzazione dei crediti deteriorati da parte di banche e intermediari finanziari. Per un'analitica descrizione si rimanda a R. CAMPIONE, *La cartolarizzazione del credito nella prospettiva del rapporto tra originator e debitori ceduti: profili civilistici*, in *Riv. trim. di dir. e proc. civ.*, Milano, 4, 2018, 1485 ss., spec. 1487 ss.; D. VALENTINO, *Le cessioni di crediti*, cit., 214 ss.; L. CAROTA, *La cartolarizzazione dei crediti*, cit., 222 ss.

¹⁷ La legge contempla, anche sotto questo profilo, ulteriori variabili, come quella per cui la cessionaria scelga di avvalersi di una diversa società deputata all'emissione e al collocamento dei titoli (c.d. *issuer*): art. 2, comma 2, legge n. 130/1999.

¹⁸ Qualificati, all'art. 2 della legge n. 130/1999, come "strumenti finanziari". Un più preciso inquadramento della natura giuridica di tali titoli si registra in L. MURTAS, *Natura giuridica dei titoli da cartolarizzazione*, in *La cartolarizzazione. Commento alla legge n. 130/1999*, a cura di C. Pisanti e P. Ferro-Luzzi, Giuffrè, Milano, 2005, 166 ss. Per una classificazione in ordine ai titoli derivanti dalle operazioni di cartolarizzazioni cfr. D. VALENTINO, *Le cessioni di crediti*, cit., 212 (in nota).

¹⁹ Nela prassi negoziale, di regola, il disegno si attua mediante uno o più o contratti di sottoscrizione dei titoli intercorrenti tra la società per la cartolarizzazione dei crediti e gli investitori.

²⁰ D. VALENTINO, *Le cessioni dei crediti*, cit., 216.



*detti crediti possano essere utilizzati per rimborsare i titoli [...] emessi a fronte del finanziamento ottenuto per l'acquisto dei crediti stessi da parte dell'emittente i titoli»*²¹. Gli investitori trovano tutela, infatti, oltre che sulle regole che governano la circolazione dei titoli di credito, essenzialmente sulla fisionomia del patrimonio della SPV, su cui si registra un vincolo reale di destinazione²² (c.d. all'investimento)²³ – del quale i medesimi portatori dei titoli sono beneficiari²⁴ – e una separazione (endosoggettiva)²⁵ di masse patrimoniali²⁶.

Sul punto ci limitiamo a sollevare alcuni interrogativi, i quali in parte originano dalla lettera della legge. Se è vero che una soluzione interpretativa non può essere fondata unicamente sul medesimo dato letterale, l'esegesi²⁷ non può non tener conto di un indice ivi ricorrente, ossia la qualifica di “*creditori*” ascritta agli investitori (art. 3 legge n. 130/1999)²⁸. I portatori dei titoli, quindi, sembrerebbero vantare un credito nei confronti della cessionaria. Ma quest'ultima sarebbe, simmetricamente, tenuta a quale prestazione?²⁹ Ancora, nella giurisprudenza di legittimità non mancano formulazioni di questo

²¹ F. MACARIO, *Aspetti civilistici della cartolarizzazione dei crediti*, cit., 5 s.; Cfr. anche L. CAROTA, *La cartolarizzazione dei crediti*, in *I contratti del mercato finanziario. Trattato dei contratti* diretto da P. Rescigno e E. Gabrielli, Utet, Torino, 2004, 216 ss.

²² Il concorso di atto di destinazione e separazione (i quali non vanno necessariamente di pari passo, cfr. A. FALZEA, *Dal trust all'atto di destinazione patrimoniale. il lungo cammino di un'idea. Introduzione e considerazioni generali*, in *I quaderni della fondazione nazionale del notariato*, elibrary.fondazione-notariato.it), come si preciserà, incide sulle regole di responsabilità patrimoniale – essenzialmente come sottrazione di alcuni beni dalla garanzia dei creditori: cfr. M. BIANCA, *Atto negoziale di destinazione e separazione*, in *Atti di destinazione e trust*, a cura di G. Vettori, 2006, 13 ss., spec. 17.

²³ M. BIANCA, *Atto negoziale di destinazione*, cit., 23: la destinazione al finanziamento sarebbe idonea a giustificare la separazione patrimoniale.

²⁴ L'asserzione annotata si traduce nelle regole che circoscrivono i soggetti – appunto gli investitori in linea di massima – che possono aggredire i medesimi patrimoni e nelle limitazioni relative agli atti di disposizione degli stessi.

²⁵ In conformità a una tendenza di progressiva specializzazione della responsabilità patrimoniale: cfr. G. AMADIO, *Lezioni di diritto civile*, cit., 384; tendenza alla quale fanno da contraltare le limitazioni di responsabilità patrimoniale mediante la creazione di nuovi soggetti giuridici (destinazioni cc.dd. personificate): sul tema M. BIANCA, *Atto negoziale di destinazione*, cit., 20 ss. L'equivalenza funzionale, dal punto di vista della garanzia, tra questi due meccanismi si coglie anche osservando le operazioni di cartolarizzazione, nella dialettica, a cui si è fatta menzione, tra cartolarizzazione con cessione e *subparticipation*: cfr. P. SPADA, *Persona giuridica e articolazioni del patrimonio: spunti legislativi recenti per un antico dibattito*, in *Riv. dir. civ.*, Milano, 1, 2002, 837 ss., spec. 843; cfr. anche A. DI MAJO, *Responsabilità e patrimonio*, cit., 72 ss.

²⁶ Tra le disposizioni della legge n. 130/1999 eloquenti in tal senso, si riportano a titolo esemplificativo: art. 1, comma 1, lett. b: “*le somme corrisposte dal debitore o dai debitori ceduti o comunque ricevute soddisfaccimento dei crediti ceduti siano destinate in via esclusiva, dalla società cessionaria, al soddisfacimento dei diritti incorporati nei titoli emessi, dalla stessa o da altra società, o derivanti dai finanziamenti alle medesime concessi da parte di soggetti autorizzati all'attività di concessione di finanziamenti, per finanziare l'acquisto di tali crediti, nonché al pagamento dei costi dell'operazione*”;

art. 3, comma 2: “*I crediti relativi a ciascuna operazione (per tali intendendosi sia i crediti vantati nei confronti del debitore o dei debitori ceduti, sia ogni altro credito maturato dalla società di cui al comma 1 nel contesto dell'operazione), i relativi incassi e le attività finanziarie acquistate con i medesimi costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti da quello della società e da quello relativo alle altre operazioni. Su ciascun patrimonio non sono ammesse azioni da parte di creditori diversi dai portatori dei titoli emessi per finanziare l'acquisto dei crediti stessi*”;

art. 3, comma 2-bis: “*Non sono ammesse azioni da parte di soggetti diversi da quelli di cui al comma 2 sui conti delle società di cui al comma 1 aperti presso la banca depositaria ovvero presso i soggetti di cui all'articolo 2, comma 3, lettera c), dove vengono accreditate le somme corrisposte dai debitori ceduti nonché ogni altra somma pagata o comunque di spettanza della società ai sensi delle operazioni accessorie condotte nell'ambito di ciascuna operazione di cartolarizzazione o comunque ai sensi dei contratti dell'operazione*”.

²⁷ *Supra*, nota 22.

²⁸ Una certa sofferenza sul tema si registra anche in dottrina, nella quale si ravvisano espressioni come “*zona*” del credito», (P. FERRO-LUZZI, *La l. n. 130: profili generali*, cit., 80).

²⁹ In M. ZACCHEO, (Voce) *Cartolarizzazione*, cit., si richiama la ricostruzione per cui la società veicolo, quale debitrice, è



tenore: “*Gli investitori in titoli non sono, dunque, creditori verso la società emittente, ma esclusivamente verso il «portafoglio titoli»*”³⁰. Assunti di tale tono, presi isolatamente, parrebbero mettere in discussione i tratti strutturali dell’obbligazione, contraddistinta – si ritiene – da un nesso di correlazione funzionale tra debito e credito, tale da instaurare un legame di «*interdipendenza delle due situazioni giuridiche soggettive in virtù del quale esse simul stabunt simul cadent*»³¹, mentre la giurisprudenza – suffragata dalle norme in esame – parrebbe porre l’accento, al contrario, esclusivamente sul profilo della soddisfazione sul patrimonio altrui, sulla responsabilità patrimoniale³². Ma, alle medesime espressioni (“*creditori [...] esclusivamente verso il portafoglio titoli*”), forse non deve attribuirsi eccessiva importanza³³, tanto da interrogarsi sull’effettiva natura creditizia del diritto degli investitori, anche considerando altre ambiguità ad essa grossomodo assimilabili, contenute nel linguaggio legislativo. Si consideri, ad esempio, l’art. 186 cod. civ. (“*I beni della comunione rispondono...*”), nella cui interpretazione si condivide l’idea per cui non vi siano debiti della comunione che non siano ancora prima debiti dei coniugi, gravanti sui beni della comunione medesima e, pertanto, in altri termini, i

tenuta a destinare le somme a lei corrisposte per il soddisfacimento dell’interesse del creditore, o, perlomeno, soltanto ciò che viene a comporre il patrimonio separato, ma si fa cenno anche alla diversa impostazione – più difficilmente congruente con la lettera della legge – che esclude logicamente una valutazione in termini di rapporto obbligatorio e ravvisa, al più, una comunione *pro quota* sulla massa dei crediti costituenti il medesimo patrimonio separato (cfr. anche P. FERRO-LUZZI, *La l. n. 130: profili generali*, cit., 84 ss.). Peraltro, è forse possibile smussare gli angoli di tali “opposte” vedute sulla base di quelle impostazioni che, in relazione alle obbligazioni soggettivamente complesse, ravvisano una – seppur parziale – applicabilità a queste della disciplina della comunione di diritti reali: così F.D. BUSNELLI, *L’obbligazione soggettivamente complessa*, Giuffrè, Milano, 1974, 161 ss., 215 ss.; *Contra* Cass. 17 gennaio 2023, n. 1278, con nota di G.A. PUGGIONI, *Buoni con P.F.R.: diritto alla riscossione e titolarità delle somme*, in *La nuova giur. civ. comm.*, Wolters Kluwer, Milano, 4, 2023, 843 ss., spec. 845.

³⁰ Cass. 5 luglio 2021, n. 18896, in *Dejure*.

³¹ F. PIRAINO, *L’adempimento del terzo*, cit., 329. A rigore, nel rapporto obbligatorio, la componente della cooperazione è considerata quale tratto imprescindibile (cfr. tra gli altri A. DI MAJO, *Dominio e relazione nell’obbligazione*, cit.; G. AMADIO, *La condizione di inadempimento*, Cedam, Padova, 1996, 82 ss. Che il rapporto obbligatorio non possa concepirsi senza l’esistenza delle correlative posizioni di debito e di credito viene espressamente posto in rilievo da R. NICOLÒ, *L’adempimento dell’obbligo altrui*, rist. Camerino, ESI, Napoli, 45 ss. Si è sempre creditori nei confronti di qualcuno, sul quale grava un dovere giuridico imposto per il soddisfacimento degli interessi di un altro soggetto (cfr. L. MENGONI, *L’oggetto dell’obbligazione*, in *Jus*, 1952, 156 ss.; C.M. BIANCA, *L’obbligazione*, 4, Giuffrè, Milano, 2019, 1.); cfr. anche M. GIORGIANNI, (voce) *Obbligazione (dir. priv.)*, in *Noviss. dig. it.*, XI, Torino, 1965, spec. 598. Ci limitiamo a segnalare, senza soffermarci sulle stesse, il ricorrere di ulteriori impostazioni, nelle quali la rilevanza della cooperazione, del dovere di condotta gravante sull’obbligato, viene quantomeno sfumata: cfr. L. NIVARRA, *Sovraindebitamento e responsabilità patrimoniale*, cit., spec. 316, 322 ss., fautore dell’idea di una sostanziale equivalenza tra l’adempimento e l’esecuzione forzata; ID., *Diritto soggettivo, obbligazione, azione*, in *www.teoriaestoriadeldirittoprivato.com*, XII, 2019, diffusamente ma spec. 45 ss.; in senso lato, sulle ricostruzioni che riducono il rapporto obbligatorio alla pretesa sul patrimonio del debitore cfr. E. BETTI, *Il concetto di obbligazione costruito dal punto di vista dell’azione*, in *Studi nelle Scienze giur. e soc. della Univ. Di Pavia*, V, 1919, 194).

³² La quale, peraltro, viene considerata da autorevole dottrina come un elemento estrinseco rispetto al rapporto obbligatorio (originario), riferendosi essa alla surrogata obbligazione di risarcimento del danno: cfr. G. D’AMICO, *L’inadempimento in generale*, in *Trattato delle obbligazioni*, vol. IV, *Le obbligazioni. L’adempimento. Le vicende. Le specie*, di S. Mazzamuto, 2024, 14, ove ampia bibliografia sul tema.

³³ Chiarite, del resto, nei successivi passaggi della pronuncia: “*L’emittente, quindi, si obbliga giuridicamente, come evidenziato dalla dottrina, negli esatti limiti in cui riscuoterà dai debitori ceduti, senza garantire alcunché con il proprio patrimonio. I sottoscrittori dei titoli riceveranno solo le somme che emergeranno dalla attività di gestione dei crediti. Proprio come nel ‘finanziamento di destinazione’ di cui all’art. 2447-bis, primo comma, lettera b), cod. civ., si può convenire che nel contratto di finanziamento di uno specifico affare al rimborso totale o parziale del finanziamento siano destinati i ‘proventi’ dell’affare stesso o parte di essi; sicché il finanziatore «scommette» sulla bontà dell’affare finanziato, in quanto potrà conseguire la restituzione delle somme solo in relazione ai flussi di cassa positivi dell’operazione commerciale finanziata*”: Cass. 5 luglio 2021, n. 18896, in *Dejure*.



creditori della comunione sono semplicemente creditori dei coniugi³⁴.

Il problema, al più, viene ad essere quello di cogliere le regole che governano i rapporti negoziali – e, di conseguenza, di individuare la conformazione delle posizioni creditorie e debitorie che da essi originano³⁵ – intercorrenti tra i portatori dei titoli e la società veicolo. Sul punto, seppur crediamo che affermazioni generalizzanti a riguardo siano tendenzialmente inconferenti³⁶, segnaliamo un filone dottrinale che, prendendo le mosse dalla circostanza per cui la SPV “amministra” il “proprio”³⁷ patrimonio nell’interesse dei terzi investitori – qui il principale distacco dalla grammatica della fattorizzazione, in cui il *factor*/cessionario opera nel proprio interesse³⁸ – vi coglie la sussistenza di una fattispecie di *trust*³⁹, che vede come *trustee*, naturalmente, lo *special purpose vehicle*⁴⁰.

3. – Ai fini di un’efficace comprensione delle operazioni di cartolarizzazione, riteniamo prezioso un esercizio di accostamento e, allo stesso tempo, di individuazione dei confini con il contratto di sconto bancario (art. 1858 cod. civ.), sia se questo, come tradizionalmente inteso, venga inquadrato nello schema del mutuo⁴¹ o accostato alla compravendita⁴² – arricchiti da una cessione del credito –, sia se – e lo iato emerge comunque – venga totalmente slegato dai contratti menzionati e qualificato come un c.d. “contratto di liquidità”⁴³ provvisto di un elevato grado di autonomia/autosufficienza⁴⁴.

Dal punto di vista della funzione, l’*originator*, esattamente come lo scontatario, ha interesse a “monetizzare” un credito non ancora esigibile prima che quest’ultimo venga a scadenza⁴⁵: in altra pro-

³⁴ Cfr. C.M. BIANCA, *La famiglia*, 2.1, Giuffrè, Milano, 2023, 118 ss.

³⁵ Praticamente tutti i contratti, all’interno del nostro ordinamento, sono (anche) fonte di effetti obbligatori: l’asimmetria, rispetto ai contratti a effetti reali, è ben delineata da V. ROPPO, *Il contratto*, cit., 481 ss.

³⁶ Le norme si limitano, del resto, a descrivere un nucleo regolamentare essenziale, suscettibile, ad ogni modo di svolgersi in virtù di opzioni differenziate e alternative. Ciò connota anche altre ipotesi di atti di destinazione, come, senz’altro, quella di cui all’art. 2645-ter cod. civ. (cfr. G. AMADIO, *Lezioni di diritto civile*, cit., 127 ss.), ma, in senso lato, anche uno sguardo al panorama europeo ed extraeuropeo in punto di atti di destinazione, denuncia una certa indifferenza degli stessi rispetto ai modelli strutturali adottabili (M. BIANCA, *Atti di destinazione*, cit., 24 ss.). Asserzioni quali «il cessionario – in quanto trustee — deve garantire, con piena responsabilità al riguardo, le misure opportune per il massimo rendimento del patrimonio, di cui è titolare, ma nell’interesse dei beneficiari» (P. SCHLESINGER, *La cartolarizzazione dei crediti*, cit., 267), sempre ammesso che di un *trust* si possa discorrere o si possa farlo sempre, andranno sempre calate nella fitta rete dei regolamenti pattizi, presenti nella prassi (cc.dd. contratti di *master servicing* e di *sub-servicing*), che vedono come parti, da un lato, la società per la cartolarizzazione dei crediti e, dall’altro, “i soggetti incaricati della riscossione dei crediti ceduti e dei servizi di cassa e di pagamento” (art. 2, comma 3, lett. c, legge n. 130/1999).

³⁷ Sull’appartenenza del patrimonio alla SPV sembra concorde G. AMADIO, *Lezioni di diritto civile*, cit., 385.

³⁸ “A quest’ultimo viene attribuita la titolarità dei crediti medesimi e di conseguenza la legittimazione alla loro riscossione in nome e per conto proprio”: Trib. Bologna n. 1012 del 12 maggio 2023.

³⁹ Così P. SCHLESINGER, *La cartolarizzazione dei crediti*, in *Riv. dir. civ.*, Milano, 2001, 265 ss., spec. 266 ss.; M. ZACCHEO, (Voce) *Cartolarizzazione*, in *Enciclopedia Italiana di Scienze, Lettere ed Arti*, Roma, 2006, 267 ss.; M. LUPOI, *Trusts*, Giuffrè, Milano, 2001, 242.

⁴⁰ Contra C. SEVERI, *La tutela degli investitori nella cartolarizzazione dei crediti*, cit., 231 ss.

⁴¹ Cfr. FIORENTINO, *Del conto corrente. Dei contratti bancari*, in *Commentario del cod. civile*, diretto da Scialoja e Branca, Libro IV, *Delle obbligazioni* (artt. 1823-1860), II ed., Bologna-Roma, 1969, sub art. 1858, 170 ss.; MARTORANO, (voce) *Sconto bancario*, in *Novissimo dig. it.*, Torino, 1969, 782.

⁴² Diffusamente in E. MINERVINI, *Lo sconto bancario*, rist. Camerino, ESI, Napoli, 1993.

⁴³ Così P. FERRO-LUZZI, *Lo sconto bancario*, in *Le operazioni bancaria*, a cura di G. B. Portale, Tomo II, Giuffrè, Milano, 1978, 749 ss., spec.; ID., *La l. n. 130: profili generali*, cit., 82; E. CAPOBIANCO, *Lo sconto bancario*, in *I contratti bancari*, a cura di E. Capobianco, 1149 ss., spec. 1156 ss.

⁴⁴ Soluzione condivisa anche da G. AMADIO, *La condizione di inadempimento*, cit., 103.

⁴⁵ Cfr. P. FERRO-LUZZI, *Lo sconto bancario*, cit., 756; E. CAPOBIANCO, *Lo sconto bancario*, cit., 156 ss. L’obiettivo più ricorrente è la cancellazione dei crediti cartolarizzati dallo stato patrimoniale dell’*originator* con il fine di ottenere liquidità immediata e ridurre il pregresso indebitamento: cfr. D. VALENTINO, *Le cessioni dei crediti*, cit., 220.



spettiva, la SPV, analogamente allo scontante, anticipa all'*originator*/cedente l'importo di un credito verso i terzi, non ancora scaduto. Le anticipazioni *de quo*, nonostante evocino l'idea di prestito, sembrerebbero rappresentare qualcosa di più e di diverso rispetto al semplice credito di denaro⁴⁶. La distanza tra le due figure negoziali⁴⁷ – ammesso che sia possibile concepire la cartolarizzazione *ex lege* n. 130 unitariamente – resta nitida volgendo lo sguardo agli elementi strutturali⁴⁸: ad esempio, il cliente, nel contratto di sconto “risponde” nei limiti della prestazione esigibile dal garante-scontatario/cedente⁴⁹, mentre l'*originator*, nella cartolarizzazione imperniata sulla cessione di credito, è meramente tenuto a garantire l'esistenza del credito al tempo della cessione (art. 1266 cod. civ.)⁵⁰, salvo patto contrario. Il che non significa, si badi, che, ai sensi della legge n. 130/1999, la cessionaria e, soprattutto, i portatori dei titoli, risentano di un livello di tutele meno intenso⁵¹.

Oltre allo sconto, com'è noto, nel nostro ordinamento, il parente più prossimo alle operazioni di cartolarizzazione – soprattutto di quelle in esame – è dato dal *factoring*: nella legge n. 130/1999, i richiami alla legge n. 52/1991 sono costanti e si registrano diverse interazioni, che presuppongono un terreno comune⁵²: la disciplina dell'uno e l'imponente lavoro interpretativo svolto per razionalizzarla, talvolta, sono stati di ausilio per la lettura del secondo. A titolo esemplificativo, per delimitare la portata dell'espressione “*crediti futuri*”⁵³ (art. 1 legge n. 130/1999), si è ricorso – senza espresso richiamo

⁴⁶ Cfr. G. COTTINO, *Diritto commerciale*, II, 1, *La banca, la borsa, i titoli di credito*, Cedam, Padova, 1992, 115.

⁴⁷ La cui ampiezza varia a seconda della ricostruzione accolta in ordine alla natura del contratto di sconto (cfr. *Supra*, note 26-28).

⁴⁸ La ricostruzione del significato sul solo piano funzionale è, del resto, quantomeno prospettiva parziale: N. IRTI, in *Jus*, 1-2, *Vita e pensiero*, 1967, 55 ss., spec. 58 ss.

⁴⁹ L'accostamento operato tra la posizione dello scontatario e quella del garante nella cessione implica l'adesione a una visione unitaria delle garanzie che derivano dalle clausole “salvo buon fine” (art. 1858 cod. civ.), quella di cui all'art. 1267 cod. civ., nonché di quella che discende dalla clausola “salvo incasso” (art. 1829 cod. civ.): «*emerge [...] la sostanziale coincidenza di presupposti, di effetti e, soprattutto, del congegno di operatività dei modelli evocati*»: P. CORRIAS, *Garanzia pura e contratti di rischio*, cit., 177 ss., spec. 179.

⁵⁰ Si tratta, come precisato, di cessioni *pro soluto* a titolo oneroso, a differenza di quanto si registra nel *factoring*, con riguardo al quale l'art. 4 della legge n. 52/1991 dispone, salva esplicita manifestazione di volontà di segno contrario, la garanzia della solvenza in capo al cedente.

⁵¹ M. ZACCHEO, (Voce) *Cartolarizzazione*, cit., allude in merito all'insensibilità rispetto al rapporto originario che deriverebbe dalle caratteristiche dello strumento cartolare. Ma i vantaggi sono diversi e insistono su piani differenti: da un lato, essi senz'altro trovano perno sulle caratteristiche del patrimonio separato e destinato, ma, a monte, la stessa struttura dei titoli (durata, rendimento, ecc.) è modellata sulla base delle caratteristiche dei crediti ceduti e ciò consente di trarne vantaggio.

⁵² Questo emerge già dalla formulazione dell'art. 1 della legge n. 52/1991: “*La cessione di crediti pecuniari verso corrispettivo è disciplinata dalla presente legge...*”.

⁵³ La cui cessione è, anche nella disciplina ordinaria, generalmente ammessa, in sintonia con le previsioni di cui agli artt. 1348 e 1472 cod. civ. che abbracciano l'alienazione di qualunque diritto futuro (A. LUMINOSO, *La vendita*, in *Tratt. Di dir. civ. e comm. Cicu-Messineo*, Giuffrè, Milano, 2022, 217 ss.), con il verificarsi del trasferimento automatico del diritto di credito non appena la cosa viene ad esistenza: un limite interno all'operatività del principio del consenso traslativo, ostacolata dal fatto che la cosa individuata nell'atto programmatico non è ancora venuta ad esistenza (art. 1472 cod. civ.) ed è a questo momento che l'effetto traslativo è differito. Sui cc.dd. “limiti interni” e “esterni” a suddetto principio, cfr. V. ROPPO, *Il contratto*, cit., 487 ss. Prendiamo atto della difficile inidoneità delle cessioni che si verificano nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione a realizzare una donazione (“*cessioni a titolo oneroso di crediti pecuniari*” ex art. 1 della legge n. 130/1999), pur se coscienti della ritenuta differenza dei piani su cui operano le categorie della corrispettività-liberalità e dell'onerosità-gratuità (cfr. G. BISCONTINI, *Onerosità, corrispettività e qualificazione dei contratti. Il problema della donazione mista*, ESI, Napoli, rist., 1999, 29 ss., spec. 40 ss., 63 ss.; V. CAREDDA, *Le liberalità diverse dalla donazione*, Giappichelli, Torino, 1996, 57 ss., la quale, però, non accogliendo la premessa per cui il sacrificio che connota l'onerosità implichi una certa consistenza economica, sembra accettare che tutti i contratti corrispettivi siano anche onerosi). Quest'aspetto comporta che, nella cartolarizzazione dei crediti futuri, non ci si dovrebbe scontrare con il divieto di cui all'art. 771 cod. civ. Detto questo, si ritiene che



– alla legge n. 52/1991⁵⁴: tali crediti sarebbero così suscettibili di formare oggetto di operazioni di cartolarizzazione, anche se non è stato ancora concluso il contratto che ne rappresenta la fonte⁵⁵, a patto che si tratti di “*crediti che sorgeranno da contratti da stipulare in un periodo di tempo non superiore a ventiquattro mesi*”. Così dispone l’art. 3 legge n. 52/1991, al quale, ipotizzata la sua estensione analogica, si potrebbe ascrivere natura di norma settoriale (nella circolazione dei crediti di impresa) ma non eccezionale⁵⁶.

Il *trait d’union* tra l’esercizio di accostamento alle contigue figure tipiche e l’ingresso nella disamina del precipuo oggetto d’indagine, è rappresentato dall’art. 4 della legge n. 130/1999, alla luce del quale si rinviene un deciso cambio di rotta rispetto alla disciplina sul *factoring* e a quella contenuta negli artt. 1260 ss. cod. civ., nonché diverge lo strumento utilizzato dal legislatore per graduare l’opponibilità del vincolo ai creditori rispetto alla disciplina oggetto dell’art. 2645-ter cod. civ., ossia la trascrizione⁵⁷. Infatti, nell’ipotesi in esame, è a partire dalla data della pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale⁵⁸ – “*sono ammesse azioni soltanto a tutela dei diritti di cui...*”⁵⁹ (art. 4 legge n. 130/1999) – che si rende opponibile ai terzi il vincolo di destinazione e si limitano i possibili impieghi del bene vincolato a quelli compatibili con la destinazione medesima⁶⁰.

4. – Le peculiarità della cessione oggetto delle operazioni di cartolarizzazione si ravvisano soprattutto nella lettura circolare degli artt. 3 e 4 della legge n. 130/1999⁶¹. In altri termini, ricapitolando, si

l’impostazione causale accolta da alcuni autori, ossia la c.d. «causa di cartolarizzazione» (diffusamente P. FERRO-LUZZI, *La l. n. 130: profili generali*, cit.) non sia pienamente soddisfacente. Essa non rappresenta un dato isolato, ma si può ricondurre a una tendenza diffusa alla quale forse la giurisprudenza dà maggiore credito, ad esempio, con riguardo al contratto fiduciario e in virtù della quale quest’ultimo (o piuttosto l’intero procedimento nel quale la fiducia si risolve, comprensivo del contratto fiduciario e del *pactum fiduciae*) avrebbe una causa a sé (la c.d. causa *fiduciae*). Un discorso analogo può svolgersi in ordine al contratto autonomo di garanzia, per cui è stata accolta da alcuni l’idea della c.d. causa *cavendi*. Si tratta, in ogni caso, di un modo per risolvere il problema della causa di figure atipiche, difficilmente assimilabili ad altri modelli, mediante l’individuazione di una causa a sé. Rispetto ad esso sembra preferibile – in linea con l’opinione oggi prevalente – condividere la linea di pensiero della causa in concreto (per la quale si rimanda, *ex multis*, a G.B. FERRI, *Causa e tipo nella teoria del negozio giuridico*, Giuffrè, Milano, 1966, 353, il quale definisce la causa come «*funzione economico-individuale*». E. NAVARRETTA, *La causa e le prestazioni isolate*, Giuffrè, Milano, 2000; C. SCOGNAMIGLIO, *Interpretazione del contratto e interessi dei contraenti*, Cedam, Padova, 1998; C.M. BIANCA, *Causa concreta del contratto e diritto effettivo*, in *Riv. dir. civ.*, Milano, 2014, 256; ID., *Il contratto*, Giuffrè, Milano, 2019, 409 ss.).

⁵⁴ D. VALENTINO, *Le cessioni dei crediti*, cit., 236 ss.

⁵⁵ D. VALENTINO, *Le cessioni dei crediti*, cit., 236

⁵⁶ Ciò è ribadito da Trib. Vibo Valentia n. 394 del 1 giugno 2022.

⁵⁷ Sulla trascrizione, come mezzo di pubblicità che condiziona destinazione e separazione, cfr. G. OPPO, *Riflessioni preliminari*, in *La trascrizione dell’atto negoziale di destinazione. L’art. 2645-ter del codice civile*, a cura di M. Bianca, Giuffrè, Milano, 2007, 10 ss., spec. 13 ss.; G. PALERMO, *Configurazione dello scopo, opponibilità del vincolo, realizzazione dell’assetto di interessi*, in *Trascrizione dell’atto negoziale di destinazione. L’art. 2645-ter del codice civile* a cura di M. Bianca, Giuffrè, Milano, 2007, 73 ss., spec. 81 ss.; V. CORRIERO, *Autonomia negoziale e vincoli negli atti di destinazione patrimoniale*, ESI, Napoli, 2015.

⁵⁸ Momento che, conformemente al ridimensionamento subito dai principi in tema di responsabilità patrimoniale del debitore, sarebbe deputato a tutelare l’affidamento che i creditori ripongono su una certa consistenza del patrimonio del loro debitore (cfr. M. BIANCA, *Atti di destinazione e separazione*, cit., 37 ss.).

⁵⁹ Sul patrimonio non sono ammesse azioni esecutive diverse da quelle volte al soddisfacimento dei diritti incorporati nei titoli o da quelle comunque legate al pagamento dei costi dell’operazione.

⁶⁰ Per un efficace confronto con l’art. 2645-ter cod. civ., si segnala la ricostruzione della relativa disciplina formulata da G. AMADIO, *Lezioni di diritto civile*, cit., 128 ss.; U. LA PORTA, *L’atto di destinazione di beni allo scopo trascrivibile ai sensi dell’art. 2645ter cod. civ.*, in *Atti di destinazione e trust* a cura di G. Vettori, Cedam, Padova, 2008, 81 ss.

⁶¹ Oltre alla circostanza per cui – esattamente come nella legge n. 52/1991 – si tratta di una cessione onerosa, «verso corrispettivo» (P. PERLINGIERI, *Le cessioni dei crediti ordinari e d’impresa*, cit., 102).



registra la costituzione di un patrimonio separato, sul quale è imposto un vincolo di destinazione⁶² delle somme – *rectius* dei risultati della riscossione (capitale, interessi, ecc.) – al soddisfacimento dei diritti vantati dai portatori dei titoli (come anticipato), nonché alla copertura degli altri costi dell'operazione (art. 3, comma 2-*bis*).

Il menzionato richiamo all'art. 58 TUB (ai relativi commi 2, 3 e 4⁶³) comporta che il problema dei rapporti con il debitore ceduto e con i terzi venga regolato diversamente rispetto alle regole di cui all'art. 1264 cod. civ. (notifica/accettazione/conoscenza *aliunde* dell'avvenuta cessione) e all'art. 1265 cod. civ. In positivo, la disciplina speciale prescrive – nei confronti della cessionaria – l'assolvimento della formalità pubblicitaria della pubblicazione della notizia della cessione dei crediti nella Gazzetta Ufficiale, la quale deve contenere quantomeno l'indicazione del cedente, del cessionario medesimo e della data dell'avvenuta cessione⁶⁴. La norma ha carattere dispositivo: alle parti viene rimessa, in alternativa, la facoltà di avvalersi del meccanismo *ex art. 5* legge n. 52/1991, ai sensi del quale, ai fini dell'opponibilità o meno della cessione, rileva la data certa del pagamento parziale o integrale del prezzo della cessione medesima da parte del cessionario.

Quale ragione di introdurre suddetta “terza via” prevista della legge n. 130/1999 e dal TUB⁶⁵? Essa sarebbe imperniata sull'asserita impraticabilità dell'impianto codicistico con riguardo alle operazioni di cartolarizzazione, le quali sono congegnate per crediti ceduti che ammontino a numeri particolarmente elevati (i cc.dd. crediti individuati “in blocco”)⁶⁶. A rigore, il precipitato sarebbe quello di una riesplorazione della portata applicativa degli artt. 1264 e 1265 cod. civ. per quelle cartolarizzazioni che vengano realizzate per la cessione di un solo credito, ritenute assoggettabili alla disciplina della legge n. 130 in ragione della formulazione accolta dal legislatore (“*individuabili in blocco, se si tratta di una pluralità di crediti*”; “*somme corrisposte dal debitore o dai debitori ceduti*”, art. 1 legge n. 130/1999)⁶⁷. Tuttavia, di segno contrario a quanto ora asserito è lo stesso art. 4, che sancisce che l'assolvimento della pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale è in ogni caso sufficiente ai fini della produzione degli effetti giuridici indicati dalla norma.

Ma cosa comporta il differente regime previsto dalla disciplina in esame in capo ai debitori ceduti?⁶⁸

Procediamo per gradi. L'equiparazione *quoad effectum* alla notificazione *ex art. 1264* cod. civ.⁶⁹ –

⁶² F. MACARIO, *Aspetti civilistici della cartolarizzazione dei crediti*, cit., 6.

⁶³ Di particolare rilevanza il comma 4, in cui si legge “*Nei confronti dei debitori ceduti gli adempimenti pubblicitari previsti dal comma 2 producono gli effetti indicati dall'articolo 1264 del codice civile*”.

⁶⁴ Sul punto *infra*, par. 4.4.

⁶⁵ Con riguardo all'art. 58 TUB si discorre di «*effetto notificativo*» della pubblicazione in Gazzetta Ufficiale in C.L. APPIO-L. ANSELMi, Sub. art. 58 *Cessione di rapporti giuridici*, in *Commento al d. lgs. 1 settembre 1993*, n. 385. *Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, a cura di F. Belli, G. Contento, A. Patroni Griffi, M. Porzio, V. Santoro, 865 ss., spec. 887.

⁶⁶ Art. 1, legge n. 130/1999. Ancora, all'art. 58 TUB (“*beni e rapporti giuridici individuabili in blocco*”).

⁶⁷ Il che trova conferma nella lettura data dagli interpreti (D. LA LICATA, Sub art. 1, comma 1, *L'individuabilità in blocco*, in *La cartolarizzazione. Commento alla legge n. 130/1999*, a cura di C. Pisanti e P. Ferro-Luzzi, Giuffrè, Milano, 2005, 141 ss., spec. 141; D. VALENTINO, *Le cessioni dei crediti*, cit., 235; P. SCHLESINGER, *La cartolarizzazione dei crediti*, cit., 266), né il requisito dell'individuabilità in blocco coincide con quello della determinatezza o indeterminabilità del contratto (art. 1346 cod. civ.), prescritto, all'evidenza, per ogni contratto di cessione del credito, a pena di nullità. Di questo avviso D. LA LICATA, *ult. cit.*, 147.

⁶⁸ Norme, si sostiene, maggiormente protettive per il cessionario: cfr. R. CAMPIONE, *La cartolarizzazione del credito nella prospettiva del rapporto tra originator e debitori ceduti*, cit., 1498.

⁶⁹ L'esistenza di una disciplina speciale non esclude radicalmente, in via di principio, la disapplicazione integrale di quella generale e, pertanto, che il principale apparato normativo di riferimento non sia comunque costituito dagli artt. 1260 ss.



il che, peraltro, agevola, in un substrato normativo che «rifugge ogni ambizione definitoria»⁷⁰, la lettura dell'art. 4, calandolo in un stratificato quadro interpretativo – comporta che, in conformità all'opinione oggi maggioritaria, anche la pubblicazione in Gazzetta ufficiale non assurga a requisito costitutivo della fattispecie traslativa del credito⁷¹, la quale si verifica sempre in virtù del consenso delle parti legittimamente manifestato (art. 1376 cod. civ.)⁷². Esattamente come gli oneri prescritti dall'art. 1264 segna una linea di confine, un prima e un dopo: analogamente all'avvenuta notificazione, l'«accettazione» o la conoscenza dell'avvenuta cessione – anche in via alternativa – esclude che il ceduto – in linea di principio, terzo rispetto all'atto di cessione – si liberi eseguendo la prestazione nei confronti del cedente⁷³.

Peraltro, è noto che l'art. 4 in esame, sia solo una delle ipotesi di cessione nelle quali si deroga all'art. 1264 cod. civ.: si è sostenuto⁷⁴ che, talvolta, sia il requisito della *traditio* del titolo ad assorbire la funzione di pubblicità del trasferimento; ancora, si considerino le fattispecie traslative di crediti attestati da titoli nominativi (art. 2410 cod. civ.); oppure, i casi in cui sia espressamente disposta, in sostituzione, un'altra forma di pubblicità: ad es. per l'art. 2559 cod. civ., rubricato “*Crediti relativi all'azienda ceduta*”. Il richiamo a tale ultima norma, come si vedrà appresso, non è privo di importanza nell'esame da noi condotto, in ragione della formulazione dell'art. 58 TUB – a cui viene fatto esplicito richiamo dall'art. 4 legge n. 130/1999, sebbene non al relativo comma 1 –, del quale è stimolante per la nostra indagine una lettura diacronica, atteso che le origini della norma medesima parrebbero ravvisabili negli artt. 53 e 54 della legge bancaria del 1936-38, che regolavano proprio «*il trasferimento di parti dell'azienda creditizia*»⁷⁵.

Squisitamente inerenti alle questioni in esame, nella giurisprudenza di legittimità, si riscontrano

(cfr. P. FERRO-LUZZI, Sub art. 1, comma 1. *La tecnica legislativa, i requisiti; la cessione a titolo oneroso*, in *La cartolarizzazione. Commento alla legge n. 130/1999*, a cura di C. Pisanti e P. Ferro-Luzzi, Giuffrè, Milano, 2005, 137 ss.) Allora nell'interpretazione delle norme oggetto della legge n. 130 ci si potrà avvalere dei preziosi spunti ricostruttivi forniti dalla letteratura e dalla giurisprudenza con riguardo alla disciplina generale in materia di cessione del credito, ma anche in considerazione della cessione dei crediti di impresa (legge n. 25/1991). Si è già fatto cenno all'interazione considerata con riguardo alla cessione di crediti futuri: cfr. D. VALENTINO, *Le cessioni di crediti, il factoring e la cartolarizzazione*, ESI, Napoli, 2003, 236 ss.; G. ARTALE-A. SCIOTTI, *Problemi di applicazione risolti in via interpretativa e possibili aree di integrazione normativa*, in *La cartolarizzazione. Commento alla legge n. 130/1999*, a cura di C. Pisanti e P. Ferro-Luzzi, Milano, 2005, 89 ss., spec. 99 ss. Del resto, vi sarebbe una coincidenza parziale in ordine all'ambito applicativo delle due discipline speciali menzionate: diffusamente in P. PERLINGIERI, *Le cessioni dei crediti ordinari e d'impresa: nozioni, orientamenti giurisprudenziali e documenti*, ESI, Napoli, 1993.

⁷⁰ L'espressione è di PASQUALE, *La securitization: profili comparativi e prospettive di una figura multiforme*, in *Contr. e impr.*, Cedam, Padova, 2001, 662.

⁷¹ In giurisprudenza, sulla menzionata equiparazione tra disciplina speciale e codice civile: “*tale adempimento è estraneo al perfezionamento della fattispecie traslativa e non incide sulla circolazione del credito, il quale, fin dal momento in cui la cessione si è perfezionata, è nella titolarità del cessionario che è, quindi, legittimato a ricevere la prestazione dovuta anche se gli adempimenti richiesti non sono stati ancora eseguiti*” (cfr. Cass. 29 settembre 2020, n. 20495, in *Dejure*; Cass. 2016, n. 5997, in *Dejure*).

⁷² Ex multis C.M. BIANCA, *Il debitore e i mutamenti del destinatario del pagamento*, cit., 12; ID., *L'obbligazione*, cit., 579 ss. D. VALENTINO, *Le cessioni di crediti*, cit., 76): il debitore, in via di principio, rimane, pertanto, estraneo alla fattispecie negoziale traslativa (P. PERLINGIERI, *Cessione dei crediti*, cit., 162; ID., *Le cessioni dei crediti ordinari e d'impresa*, cit., 72 ss.); V. PANUCCIO, (voce) *Cessione dei crediti*, cit., 854. Di avviso contrario T. MANCINI, *La cessione dei crediti futuri a scopo di garanzia*, Giuffrè, Milano, 1968, 37 ss.

⁷³ La condizione dei debitori ceduti non è agevolata, ai fini richiamati (*id est* la possibilità che siano tenuti a un secondo pagamento nelle mani dell'effettivo creditore) dal meccanismo della pubblicazione in Gazzetta Ufficiale.

⁷⁴ Cfr. P. PERLINGIERI, *Le cessioni dei crediti ordinari e d'impresa*, cit., 74 ss.

⁷⁵ C. L. APPIO-L. ANSELMINI, *Cessione di rapporti giuridici*, cit., 866 s.



pronunce di questo tenore: *“nell’ipotesi di cessione di azienda bancaria, e di cessione di crediti oggetto di cartolarizzazione – come nella specie –, la pubblicazione dell’atto di cessione sulla Gazzetta Ufficiale sostituisce la notificazione dell’atto stesso o l’accettazione da parte del debitore ceduto, con la conseguenza che, mentre secondo la disciplina ordinaria è sufficiente per il cessionario provare la notificazione della cessione o l’accettazione da parte del debitore ceduto, la disciplina speciale richiede soltanto la prova che la cessione sia stata pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale”*⁷⁶.

5. – La posizione del debitore ceduto sembra essere tutt’altro che insensibile alle modalità previste dal più volte richiamato art. 4 della legge n. 130/1999. Tanto con riguardo alla cessione ordinaria dei crediti quanto al *factoring*, si registra un indirizzo per cui, attesa la (tendenziale) estraneità del ceduto al contratto di cessione del credito, quest’ultimo non possa comportare una *“modifica peggiorativa della sua situazione originaria”* e, pertanto, si ritiene che il medesimo ceduto possa *“opporre al cessionario tutte le eccezioni opponibili al cedente, sia quelle attinenti alla validità del titolo costitutivo del credito, sia quelle relative ai fatti modificativi ed estintivi del rapporto anteriori alla cessione od anche posteriori al trasferimento, ma anteriori all’accettazione della cessione o alla sua notifica o alla sua conoscenza di fatto”*⁷⁷. Ci si chiede come la legge n. 130/1999 si ponga, rispetto a quella che abbiamo genericamente indicato come “posizione” del ceduto: quest’ultima, sempre in termini descrittivi, parrebbe “aggravarsi” rispetto all’ipotesi della cessione regolata dagli artt. 1260 ss. cod. civ.

Riteniamo, tuttavia, poco soddisfacente che si affrontino i problemi connessi alla dialettica tra la disciplina ordinaria della cessione del credito e quella regolata dalla legge n. 130 sotto le lenti del principio di relatività del contratto, seppure l’istituto, talvolta, sembra venire in rilievo nelle pronunce giudiziali che vertono sul tema.

5.1. – Prendiamo le mosse da un indirizzo riscontrabile nella giurisprudenza di legittimità⁷⁸, ai sensi del quale, attribuire al ceduto, in un’operazione di cartolarizzazione, il regime di eccezioni opponibili al *factor*/cessionario⁷⁹ – nella misura in cui conferma *“che la cessione non possa mai pregiudicare la posizione del debitore ceduto”* – finirebbe per annullare *“la distinzione stessa tra cessione del credito e cessione del contratto, conferendo a quella prevista dalla L. n. 130 del 1999 i caratteri propri della fattispecie ex art. 1411 cod. civ.”*⁸⁰ e ciò colliderebbe con la disciplina delle medesime operazioni di cartolarizzazione.

Sul passaggio evidenziato, dall’opaca formulazione, si registrano alcune perplessità: ad avviso di

⁷⁶ Cass. 8 ottobre 2010, n. 20914, in *Dejure*; conf. Cass. 16 giugno 2006, n. 13954, in *Dejure*; v. anche Cass. 17 marzo 2006, n. 5997, in *Dejure*; Cass. 25 luglio 2008, n. 230473, in *Dejure*.

⁷⁷ Cass. 20 aprile 2018, n. 9842, in *Dejure*; conf. Cass. 17 gennaio 2001, n. 575, in *Dejure*. Ancora, con specifico riguardo al *factoring*, «la cessione dei crediti che lo caratterizza non produce modificazioni oggettive del rapporto obbligatorio e non può pregiudicare la posizione del debitore ceduto, in quanto avviene senza o addirittura contro la sua volontà» [...] “il debitore ceduto può opporre al “factor” cessionario le eccezioni concernenti l’esistenza e la validità del negozio da cui deriva il credito ceduto ed anche le eccezioni riguardanti l’esatto adempimento del negozio, mentre le eccezioni che riguardano fatti estintivi o modificativi del credito ceduto sono opponibili al “factor” cessionario solo se anteriori alla notizia della cessione comunicata al debitore ceduto e non ove successivi, in quanto una volta acquisita la notizia della cessione il debitore ceduto non può modificare la propria posizione nei confronti del cessionario mediante negozi giuridici posti in essere con il creditore originario» (Cass. 2 dicembre 2016, n. 24657, in *Dejure*).

⁷⁸ Accolto, ad esempio, da Cass. 30 agosto 2019, n. 31843, in *Dejure*.

⁷⁹ *Supra*, nota 65.

⁸⁰ Si fa riferimento ad alcuni passaggi contenuti in Cass. 30 agosto 2019, n. 31843, cit.



chi scrive, l'esigenza di non contravvenire alla disciplina del contratto a favore di terzo ricorre anche nelle ipotesi di cessione del credito disciplinate dalla legge n. 130/1999, ma la disciplina governata dagli artt. 1411 ss. cod. civ. – segnatamente quale espressione del principio della relatività del contratto (art. 1372 cod. civ.) – non è direttamente rilevante ai fini del regime di eccezioni che possono essere sollevate dal ceduto nei confronti del cessionario ai sensi dell'artt. 1264 cod. civ. e, *mutatis mutandis*, dell'art. 4 della legge n. 130/1999.

Da un lato, infatti, il ceduto, è, in linea di massima, terzo⁸¹ rispetto a un contratto, il contratto di cessione intercorrente tra *originator* e cessionaria SPV. Di conseguenza, le pattuizioni del cedente e del cessionario medesimi saranno legittime nella misura in cui incidano sulla sfera giuridica dello stesso ceduto – fatta salva la sua possibilità di rifiuto – con effetti *diretti*⁸² (giuridicamente) favorevoli⁸³, consistenti nell'acquisto di un diritto (o, in generale, di una posizione giuridica attiva), nella liberazione da un obbligo (o, in via più comprensiva, da una posizione giuridica passiva) o, addirittura, nel semplice miglioramento o nell'attenuazione, rispettivamente, di una posizione attiva o passiva già acquisita⁸⁴.

Dall'altro, l'art. 1264 cod. civ. e, sempre di pari passo, attesa l'equiparazione *quoad effecta*, l'art. 4 della legge n. 130/1999 regolamentano aspetti⁸⁵ che insistono su un piano distinto dagli effetti ("diretti"), *id est* la fattispecie traslativa del credito. Il principio di relatività, infatti, non determina che un atto negoziale non possa produrre in nessun caso conseguenze di tipo pregiudizievole sul piano economico-fattuale nella sfera dei terzi e, financo, conseguenze pregiudizievoli a carico di terzi, sul piano più specificamente giuridico⁸⁶. Più nel dettaglio, attribuendo un significato giuridico alle citate "conseguenze", *rectius* alla suindicata opponibilità/prevalenza, esse, secondo l'impostazione accolta, parrebbero slegate persino dalla dimensione effettuale del negozio⁸⁷ – né il dato letterale (art. 1264 cod. civ.) si può considerare decisivo in senso avverso⁸⁸ – attenendo a un diverso ordine di valutazioni⁸⁹: secondo l'opinione prevalente tali "conseguenze" si modellano attorno alla nozione di fatto giuridico, sotto la quale il contratto – che, proprio in quanto fatto, dispiega una rilevanza esterna nei confronti dei terzi⁹⁰ – può essere osservato e valutato⁹¹.

⁸¹ Sulla posizione del terzo cfr. G. BENEDETTI, *Dal contratto al negozio unilaterale*, cit., 201 ss.

⁸² È l'incidenza diretta che legittima il potere di rifiuto/reazione del terzo G. BENEDETTI, *ult. cit.*, 210.

⁸³ G. BENEDETTI, *ult. cit.*, 198 ss.

⁸⁴ C. DONISI, *Il problema dei negozi giuridici unilaterali*, cit., 112.

⁸⁵ Sempre ai sensi della ricostruzione dominante sul tema (*supra*, note 52 e 53).

⁸⁶ Un'efficace descrizione, anche in negativo, del principio di relatività è fornita da V. ROPPO, *Il contratto*, Giuffrè, Milano, 2011, 367 ss.; cfr. anche M. FRANZONI, *La rilevanza del contratto verso i terzi*, in *Il diritto degli affari.it*, 2013, www.google.com.

⁸⁷ In omaggio ad alcune ricostruzioni in punto di giuridicità del fatto, alla luce delle quali rilevanza ed efficacia sono nozioni diverse ed autonome l'una dall'altra (cfr. N. IRTI, *Rilevanza giuridica*, cit., 58 ss.; R. SCOGNAMIGLIO, *Fatto giuridico e fattispecie complessa (considerazioni critiche intorno alla dinamica del diritto)*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, Milano, 1954, 105 ss.; A. AURICCHIO, *La simulazione del negozio giuridico*, Jovene, Napoli, 1957, 15 ss.). Con i concetti di opponibilità e inopponibilità si vorrebbe indicare che l'ordinamento giuridico, in costanza di determinati fatti – anche l'autoregolamento negoziale assume il rilievo di un fatto – fa conseguire determinate conseguenze che rilevano nella soluzione di conflitti tra privati: cfr. G. VETTORI, *Consenso traslativo e circolazione dei beni*, cit., 48; vedi anche M. FRANZONI, *La rilevanza del contratto verso i terzi*, cit., 4 ss.

⁸⁸ Come dimostra dalla ricognizione dei dati normativi G. VETTORI, *Consenso traslativo e circolazione dei beni*, cit., 45 ss.

⁸⁹ Cfr. anche P. PERLINGIERI, *Cessione dei crediti*, cit., 159 ss.

⁹⁰ Il negozio giuridico, in quanto fatto, dispiega una rilevanza esterna, è una realtà del mondo del diritto che si impone anche ai terzi e le conseguenze che produce anche per questi, secondo questa opinione, non sono in senso stretto effetti del contratto per i terzi. Anche il linguaggio adoperato da PANUCCIO («*efficacia piena*», in V. PANUCCIO, (voce) *Cessione dei crediti*, cit., 873 s., *supra* nota 73) è frutto di un'impostazione risalente, (facente capo in primo luogo a JHERING, *Die Reflexwirkung*



Appurato che il rapporto ceduto – cessionario non possa, ai nostri fini, essere congruamente valutato sulla scorta del principio di salvaguardia della sfera dei terzi, resta possibile, in positivo, verificare il rapporto tra disciplina generale e *lex specialis* – con i peculiari «oneri di forma, di pubblicità o di data certa»⁹² – mutando angolo prospettico.

5.2. – Per ipotesi di lavoro, consideriamo un’operazione di cartolarizzazione, in cui il ceduto, non conoscendo l’avvenuta cessione del credito, effettui il pagamento a vantaggio dell’*originator*. Attesa l’applicazione alla fattispecie dell’art. 4 della legge n. 130/1999 – per la prevalenza della legge speciale su quella generale prevista dall’art. 1264 cod. civ.⁹³ – il mero assolvimento della pubblicazione in Gazzetta Ufficiale, specie se confrontato con l’impianto codicistico, sembrerebbe elevare i rischi di “inesatto adempimento”, *sub specie* di quello determinato dallo scostamento dai parametri soggettivi che concorrono a definirne l’“esattezza”⁹⁴: ai sensi dell’art. 1188 cod. civ., il pagamento effettuato nei confronti di chi non è legittimato a riceverlo⁹⁵ non libera il debitore – salvo che il creditore ratifichi il pagamento o ne approfitti –, a cui potrà essere richiesta dall’effettivo creditore la prestazione dovuta.

La disciplina dell’art. 4 *de quo* dovrebbe plasmarsi sull’esigenza di non prescrivere alla SPV o, nel suo interesse, ai *servicers*, oneri di opponibilità estremamente gravosi, quali sarebbero quelli previsti dall’art. 1264 cod. civ.: negli anni immediatamente successivi all’entrata in vigore della legge n. 130/1999, la dottrina sul tema rimarcava come fosse «evidente che il meccanismo previsto dal codice si rivela decisamente impraticabile nelle operazioni di cartolarizzazione – quando i crediti ceduti ammontano numericamente, come ad esempio nel caso di una delle più risonanti operazioni poste in essere di recente, quella relativa ai crediti INPS, a qualche milione di unità, ci si può soltanto immaginare sorridendovi su, gli ufficiali giudiziari impegnati su tutto il territorio nazionale nel tentativo di notificare ai diversi milioni di debitori ceduti»⁹⁶.

oder die Rückwirkung rechtlicher Thatsachen auf dritte Personen, in *Jahrbücher für die Dogmatik des heut. Röm. und deutsch. Privatrechts*, X, 1871, 245 ss.), in virtù della quale si riteneva che tutte le conseguenze promananti dal contratto fossero in sostanza effetti dello stesso, ricondotte alla volontà delle parti. Si distinguevano, segnatamente, gli effetti diretti del contratto dagli effetti indiretti/riflessi che il contratto produceva per i terzi, una formulazione espressione delle tendenze volontaristiche del XIX secolo: cfr., sulla distinzione tra effetti diretti e effetti riflessi, E. BETTI, *Teoria generale del negozio giuridico*, rist. Camerino, ESI, Napoli, 2002, 239 ss., 258 ss.; G. BENEDETTI, *Dal contratto al negozio unilaterale*, cit., 208 ss.; G. VETTORI, *Contratto traslativo e circolazione dei beni. Analisi di un principio*, Giuffrè, Milano, 1995, 35 ss.; ID., *Efficacia e opponibilità del patto di preferenza*, Giuffrè, Milano, 1988, 138 ss.; C. DONISI, *Il problema dei negozi giuridici unilaterali*, cit., 71 ss., spec. 86: l’Autore discorre di modificazione riflessa laddove la medesima modificazione presenti con il negozio un legame «causale (o condizionale) mediato», perché l’immediatezza è esclusa dalla presenza di un termine intermedio, costituito dalla modificazione diretta (nel nostro caso l’alienazione del credito), alla quale quella riflessa direttamente si riallaccia. Ancora, constata la medesima dottrina (ID., *ult. cit.*, 87), che, pur non essendo più ritenuto dirimente, ai fini della configurazione di un negozio, un intento delle parti rivolto agli effetti giuridici, uno dei caratteri dei cc.dd. effetti riflessi, risiede nella loro indifferenza rispetto a quelli (eventualmente) voluti dalle parti, i quali saranno al più quelli diretti. Cfr. anche C.M. BIANCA, *Il contratto*, Giuffrè, Milano, 2019, 527 ss., spec. 529.

⁹¹ M. FRANZONI, *La rilevanza del contratto verso i terzi*, cit., 4 ss.

⁹² G. VETTORI, *Consenso traslativo e circolazione dei beni*, cit., 48.

⁹³ Rammentiamo che le regole previste dal codice in materia di cessione del credito dovrebbero trovare applicazione in assenza di espressa deroghe: di questo avviso anche L. CAROTA, *La cartolarizzazione dei crediti*, cit., 250.

⁹⁴ Cfr. G. D’AMICO, *L’inadempimento in generale*, cit., 4; C.M. BIANCA, *L’obbligazione*, cit., 268.

⁹⁵ U. NATOLI, *L’attuazione del rapporto obbligatorio*, Tomo II – *Il comportamento del debitore*, Giuffrè, Milano, 1984, 112 ss., spec. 115; cfr. anche C. DORE, *La delegazione di pagamento nel quadro dei negozi sull’esecuzione del rapporto obbligatorio*, ESI, Napoli, 2017, spec. 12 ss., 81 ss.

⁹⁶ Così F. MACARIO, *Aspetti civilistici della cartolarizzazione dei crediti*, cit., 10.



Proprio in ragione di assunti così formulati, una maggiore sensibilità al caso concreto, come anticipato⁹⁷, potrebbe suggerire che la disciplina contenuta nell'art. 4 in esame non rappresenta scelta obbligata in presenza di operazioni di cartolarizzazione svolte per la cessione di un solo credito. Inoltre, non può dirsi che l'assolvimento degli oneri gravanti sul cessionario risulti tanto arduo se contempliamo i recenti arresti in tema di forma della notifica *ex art.* 1264 cod. civ. Un indirizzo grossomodo costante nella giurisprudenza di legittimità si orienta nel senso che non sia necessario che la notifica venga eseguita a mezzo ufficiale giudiziario, né sia soggetta a particolari formalità⁹⁸, ma che si tratti di un'attività diretta a produrre la conoscenza di un atto in capo al destinatario⁹⁹, “*idonea a porre il debitore nella consapevolezza della mutata titolarità attiva del rapporto obbligatorio*”¹⁰⁰. Eppure, la mera pubblicazione in Gazzetta Ufficiale è il meccanismo precipuo disposto dalla norma, precipuo ma non esclusivo, poiché temperamenti allo stesso sono possibili o in ragione delle “*forme integrative di pubblicità*” (art. 58, comma 2, TUB) stabilite dalla Banca d'Italia o delle deroghe di origine pattizia, ricorrenti nella prassi¹⁰¹. Nondimeno, accantonando queste due prospettive di attuazione della norma, verifichiamo quali coordinate sistematiche possano confliggere/entrare in tensione con la disciplina in esame. Senza alcuna pretesa di esaustività, ci limitiamo a contemplare alcuni aspetti attenenti, in primo luogo, al diritto generale delle obbligazioni e, in seguito, a osservare profili concernenti più nel dettaglio i problemi relativi al mutamento dei destinatari del pagamento.

Avanzando per gradi, si consideri il menzionato principio per cui il debitore non dovrebbe subire le conseguenze dannose del fatto, seppure incolpevole, del creditore: una regola generale vieterebbe il peggioramento della situazione complessiva del ceduto medesimo (anche) a causa del mutamento del soggetto creditore¹⁰²; si vedano le (connesse) regole che evidenziano che il debitore non abbia l'obbligo e quindi non debba prestare più di quanto è in *obligatione*¹⁰³; si tenga anche conto della tutela dell'interesse del debitore a liberarsi, eseguendo esattamente la prestazione¹⁰⁴; e, ancora, si presti

⁹⁷ *Supra*, par. 3.

⁹⁸ La tesi più rigorosa, al contrario, storicamente imponeva l'osservanza dei requisiti della notificazione prescritti dal codice di rito.

⁹⁹ A titolo esemplificativo, Cass. 20 agosto 2021, n. 23257, in *Dejure*; Cass. 22 agosto 2018, n. 16566, in *Dejure*; Cass. 7 novembre 2018, n. 28390, in *Dejure*.

¹⁰⁰ Cass. 7 novembre 2018, n. 28390, cit.

¹⁰¹ Le preoccupazioni a riguardo sono senz'altro avvertite, vista la quantità di pattuizioni che prevedono che la cessionaria/special purpose vehicle o chi per lei – i *servicers* – trasmettano la notifica dell'avvenuta cessione ai singoli debitori ceduti. Si registra, ad esempio, la presenza di allegati ai contratti di cessione, con formule di simile tenore “*Con la presente, Le notifichiamo che, ai sensi di un contratto di cessione di crediti, il Cedente ha ceduto pro soluto al Cessionario ai sensi delle disposizioni della legge n. 130 del 30 aprile 1999, tutti i crediti pecuniari [...]. Con la presente notifica, resa ai sensi dell'articolo 1264 del codice civile, tutti i pagamenti da Lei dovuti in relazione ai suddetti Crediti dovranno essere effettuati esclusivamente a valere sul conto corrente IBAN che riceverà i relativi pagamenti quale 'destinatario del pagamento' ai sensi dell'articolo 1188 del codice civile, restando inteso che qualsiasi pagamento effettuato in difformità rispetto alle istruzioni che precedono non potrà in alcun caso ritenersi liberatorio*”.

¹⁰² D. VALENTINO, *Le cessioni di crediti*, cit., 75.

¹⁰³ Cfr. U. NATOLI, *L'attuazione del rapporto obbligatorio*, cit., 5 ss.

¹⁰⁴ Interesse oggetto di considerazione da parte dell'ordinamento giuridico anche se non entra nel contenuto del rapporto obbligatorio (ad es. un interesse generico ad adempiere puntualmente favorisce il buon nome commerciale del ceduto, cfr. C.M. BIANCA, *L'obbligazione*, 4, Giuffrè, Milano, 2019, 380 ss. In dottrina si afferma anche che all'esigenza di salvaguardare quest'interesse – persino in contrasto con la volontà del creditore – è informato anche l'istituto della *mora credendi* (cfr. F. PIRAINO, *L'adempimento del terzo e l'oggetto dell'obbligazione*, cit., spec. 313 ss.; C. TURCO, *L'adempimento del terzo*, in *Comm. Schlesinger*. Art. 1180, Giuffrè, Milano, 2002, 134 ss.). Declinato nel rapporto debitore ceduto-creditore cessionario, l'art. 1264 è espressione di questo bilanciamento: cfr. C.M. BIANCA, *Il debitore e i mutamenti del destinatario del pagamen-*



attenzione alla ripartizione del rischio¹⁰⁵ che grava, fisiologicamente, sulle parti del rapporto obbligatorio e, in senso lato, alla dimensione relazionale che caratterizza quest'ultimo¹⁰⁶, articolato nel fascio di situazioni soggettive (oneri, doveri¹⁰⁷, poteri, soggezioni) che investono entrambe le parti. Tutti questi aspetti compongono un substrato rispetto al quale anche le norme in materia di cartolarizzazione, sottoposte a un'interpretazione sistematica, non debbono risultare indifferenti.

Proseguendo, come premesso, con il richiamo alle questioni inerenti al mutamento del destinatario del pagamento, consideriamo all'uopo autorevoli elaborazioni¹⁰⁸ che si sono proposte di raggiungere risultati unitari in ordine alla condotta "esigibile" dal debitore a fronte dell'accertamento dei fatti che modifichino la legittimazione creditoria. Si tratta di studi che, sotto altra ottica, hanno cercato di cogliere quali ripercussioni – in termini di responsabilità/sopportazione di conseguenze pregiudizievoli a seconda che queste condotte siano rispettivamente imposte come obblighi o prescritte come oneri – colpiscano la sfera giuridico-patrimoniale del debitore medesimo. Ricorrerebbe, in virtù dei menzionati approfondimenti, un onere di diligente valutazione da parte del debitore¹⁰⁹, avente ad oggetto il mutamento del destinatario del pagamento¹¹⁰; non un onere di procurarsi i mezzi di conoscenza

to, cit., 57 ss. *Infra*, nota 98. Vi è chi attribuisce al debitore titolarità di un diritto soggettivo – verso il cedente medesimo – alla liberazione dal debito, al quale farebbe da contraltare un obbligo di cooperazione in capo al creditore, obbligo di far cessare la sua ingerenza nel patrimonio del primo: cfr. A. FALZEA, *L'offerta reale e la liberazione coattiva del debitore*, Giuffrè, Milano, 1947, 59 ss.; P. RESCIGNO, *Incapacità naturale e adempimento*, Jovene, Napoli, 1950, 148 ss., nel quale il diritto in questione viene ricondotto all'area dei diritti potestativi. Per una critica a questo filone di pensiero, vedi C.M. BIANCA, *Il debitore e i mutamenti del destinatario del pagamento*, cit., 12 ss. Secondo altri l'interesse del debitore a liberarsi eseguendo esattamente la prestazione non assurge al rango di diritto soggettivo, ma troverebbe comunque tutela, andando a comporre altre fattispecie giuridicamente rilevanti, quale la disciplina del pagamento al creditore apparente o, persino, al *falsus procurator*: U. NATOLI, *L'attuazione del rapporto obbligatorio*, Tomo II – *Il comportamento del debitore*, Giuffrè, Milano, 1984, 2 ss. Non sembrerebbe neppure corretto fondare questo interesse sulla disciplina dell'art. 1236 cod. civ., il quale – a ben vedere – non è espressione dell'interesse ad adempiere, ma di quello di respingere una situazione, sì vantaggiosa ma frutto di una concessione del creditore (cfr. ID., *L'attuazione del rapporto obbligatorio*, cit., 3 ss.); a rigore, l'art. 1236 cod. civ. tutela, piuttosto, l'interesse del debitore a rimanere obbligato: se il debitore medesimo, a fronte della remissione del debito da parte del creditore, esprime il proprio rifiuto, il risultato che consegue è quello di rimanere obbligato (V. CAREDDA, *Concorso del fatto colposo del creditore*, cit., 51 ss. in nota).

¹⁰⁵ Con tutte le cautele del caso, che impongono di distinguere a seconda del rapporto obbligatorio contemplato. A titolo meramente esemplificativo, sotto il profilo dell'onere probatorio, le asimmetrie emergono con evidenza nelle ipotesi eccezionali in cui il debitore deve fornire la specifica prova positiva dei precisi fatti che hanno reso la prestazione impossibile (arg. ex. artt. 1693, 1780 cod. civ.), non trovando applicazione la regola di cui all'art. 1218 cod. civ.: il rischio della causa ignota non resta sempre a carico del creditore (cfr. S. PATTI, *Le prove*, cit., 199 ss.).

¹⁰⁶ Nonché, correlativamente, la responsabilità da inadempimento S. PUGLIATTI, (voce) *Autoresponsabilità*, in *Enc. dir.*, IV, Milano, 1959, 453; S. RODOTÀ, *Il problema della responsabilità civile*, 75; V. CAREDDA, *Concorso del fatto colposo del creditore*, sub. Art. 1227, in *Il Codice civile. Commentario*, fondato e diretto da P. Schlesinger, continuato da F.D. Busnelli e G. Ponzanelli, II ed., Giuffrè, Milano, 2020, 7 ss., ove amplia bibliografia sul tema.

¹⁰⁷ Doveri di diverso contenuto e intensità: il tema è diffusamente affrontato in C. ROSSELLO, *Il danno evitabile: la misura della responsabilità tra diligenza ed efficienza*, Cedam, Padova, 1990.

¹⁰⁸ Per tutti, si richiama nuovamente C.M. BIANCA, *Il debitore e i mutamenti del destinatario del pagamento*, cit., spec. 247 ss.

¹⁰⁹ Se riconoscessimo la sussistenza di un onere di diligenza così come sostiene C.M. Bianca, non si tratterebbe di un'ipotesi peculiare di onere, poiché, a fronte delle resistenze avanzate a vario titolo in dottrina, non solo sulla giuridicità della figura dell'onere (sul tema si rimanda a V. CAREDDA, *L'onere e la norma: prove di accesso al diritto*, in *Giust. civ.*, 1, Giuffrè, Milano, 2019, 51 ss.; EAD., *La questione dell'onere*, Giappichelli, Torino, 2024, 13 ss.), ma anche sull'univocità di criteri di imputazione strettamente oggettivi degli stessi, esistono diverse ipotesi di oneri di diligenza, l'inosservanza dei quali consiste nella tenuta del comportamento negligente: cfr. sempre V. CAREDDA, *Concorso del fatto colposo del creditore*, cit., 49 s.

¹¹⁰ Esso «rivela un contenuto complesso in cui concorrono diversi tipi di giudizio, i quali esigono un diverso intendimento della responsabilità del debitore» (C.M. BIANCA, *Il debitore e i mutamenti del destinatario del pagamento*, cit., 248).



dell'avvenuta modificazione del rapporto obbligatorio, ma, laddove al debitore si presentino suddetti elementi di conoscenza, egli sarebbe "tenuto" persino a formulare un giudizio sulla validità/efficacia di questi fatti a creare una diversa situazione giuridica¹¹¹, a produrre una trasformazione nel mondo del diritto. Non si è ommesso di individuare i limiti di quanto richiesto al debitore: la diligenza – si afferma – deve avere specifico riguardo a un soggetto che si limita a prendere conoscenza di un atto giuridico altrui¹¹² e viene ricondotta a «un criterio medio», inteso come «la comune coscienza sociale del fenomeno giuridico [...], una conoscenza pratica limitata agli aspetti fondamentali della disciplina del fenomeno obbligatorio», o, in ogni caso, la «conoscenza dei principi generali, socialmente notori»¹¹³. Suddetto filone dottrinale prosegue sostenendo che ricorre, a vantaggio del ceduto, l'operare di una presunzione: l'acquisita – in un dato momento – titolarità del credito porrebbe la ragionevole presunzione della persistenza del diritto in capo al titolare¹¹⁴/cedente, creando, in questo modo, quella che viene definita come un'«apparenza storica»¹¹⁵. Ancora, altra letteratura, seppure riporta la diligenza nell'accertamento alla categoria del dovere giuridico e, quale sua *species*, all'obbligazione (art. 1176 cod. civ.), condivide la soluzione per cui il debitore non deve – in assenza di notificazione – verificare se colui al quale paga sia tutt'ora creditore¹¹⁶, nei limiti dettati dall'art. 1189 cod. civ.¹¹⁷. Proprio la tutela dell'apparenza e le interazioni di quest'ultima con gli strumenti del formalismo giuridico rappresentano un'importante chiave di lettura del rapporto *originator* – società per la cartolarizzazione dei crediti: il proposito è quello di verificare in che misura la disciplina della pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale, come delineata dalla legge n. 130, si ponga in rapporto sistematico con la disciplina del pagamento al creditore apparente.

Tuttavia, prima di misurarci con tale questione, sia concesso evidenziare alcuni dubbi concernenti le ricostruzioni indicate nel presente paragrafo. A titolo esemplificativo, a giudizio di chi scrive, dei menzionati oneri di diligenza¹¹⁸ – sempre che se ne ammetta la sussistenza – non sembra sempre agevole

¹¹¹ Questa la tesi di C.M. BIANCA, *ult. cit.*, 256 ss.

¹¹² *Id est* il contratto di cessione.

¹¹³ C.M. BIANCA, *ult. cit.*, 280.

¹¹⁴ Tale presunzione – ammesso che ne si riconosca l'operatività – e il peculiare riferimento a un'apparenza storica, elaborato dalla pandettistica e oggetto di riflessioni soprattutto in C.M. BIANCA, *ult. cit.*, più che essere connotato da una sua singolarità nelle maglie del codice civile, potrebbe considerarsi come parte di un sistema al quale si affiancano, ad esempio, la presunzione di persistenza del diritto rilevante nelle azioni che presuppongono l'inadempimento (oggi diritto vivente: cfr., in particolare, Cass. civ., sez. un., 30 ottobre 2001, n. 13533, in *Dejure*; cfr. S. PATTI, *Le prove*, Giuffrè, Milano, 2021, 202 ss., il quale, tuttavia, pur concorde con la tesi accolta dalla giurisprudenza – il creditore, dopo la scadenza del termine, deve provare solo il titolo del suo diritto e non l'inadempimento della controparte – contesta il ricorso al meccanismo della presunzione, giustificando la soluzione sulla base del modello di ripartizione proposto dall'art. 2697, e in particolare, nel principio di vicinanza e nella correlata esigenza di non "imporre" la prova dei fatti negativi), la presunzione di possesso intermedio (art. 1142 cod. civ.) e di possesso anteriore (art. 1143 cod. civ.). Il riferimento a una presunzione *iuris tantum* di ignoranza a favore del ceduto si riscontra anche in P. PERLINGIERI, *Dei modi di estinzione delle obbligazioni diversi dall'adempimento*, cit., 364 e in V. PANUCCIO, (voce) *Cessione dei crediti*, cit., 874. Il fatto che nelle disposizioni di legge non si rinvenivano espressioni quali "si presume" o "è presunto" non può dirsi d'ostacolo all'individuazione della presunzione stessa: si v., ad esempio, l'art. 231 cod. civ., nel quale la sussistenza di una fattispecie di presunzione legale viene tratta dall'interpretazione della norma: cfr. S. PATTI, *Le prove*, cit., 765.

¹¹⁵ Cfr. C.M. BIANCA, *Il debitore e i mutamenti del destinatario del pagamento*, cit., 259; si tratta di un'espressione delle esigenze di affidamento statico, valorizzate dall'impostazione richiamata.

¹¹⁶ L. BIGLIAZZI GERI, (voce) *Buona fede nel diritto civile*, cit., 164 e A. DI MAJO, *Dell'adempimento in generale*, cit., 272 ss.

¹¹⁷ *Id est* nei limiti della mala fede del *solvens* o della sua ignoranza colpevole: sempre L. BIGLIAZZI GERI, *ult. cit.*, 164.

¹¹⁸ Aggiungiamo, implicitamente prescritti dalle norme in esame – in particolare dall'art. 1264 cod. civ. – e dei quali non è nemmeno chiaro in quale condotta consistano, senza che ciò, ad ogni modo, sia d'ostacolo alla riconduzione degli stessi alla



cogliere, specie nelle ipotesi in cui rilevi l'applicazione congiunta degli artt. 1264 cod. civ. e 1189 cod. civ., un processo di armonizzazione degli stessi con la buona fede soggettiva¹¹⁹ di cui all'art. 1189 cod. civ. medesimo. Ancora, in considerazione dell'idea che la situazione giuridica soggettiva rilevante sia quella dell'onere, talvolta, nella dottrina che l'accoglie non emergono con chiarezza le conseguenze dell'inosservanza dello stesso. Nell'arco della trattazione, esse sembrerebbero strettamente legate ad una responsabilità del debitore ceduto che, negligenemente, non si avvede del mutamento del destinatario del pagamento ed esegue la prestazione nei confronti del cedente. A dire il vero – e ciò ci consente di evitare di assegnare conseguenze giuridiche diverse da quelle normalmente prodotte dalla categoria di cui si discorre – anche nell'ipotesi oggetto di indagine, l'inosservanza dell'onere non è fonte di responsabilità, ma di «*insuccesso, insoddisfazione, mancata realizzazione dell'interesse*»¹²⁰, potendo tradursi, e solo eventualmente, nella non liberazione dall'obbligazione mediante adempimento, mentre la responsabilità – chiaramente da inadempimento – ricorre solo ove si perfezioni la relativa fattispecie¹²¹. L'equivoco *de quo* – forse presente solo in superficie – potrebbe essere dettato anche dalle tralazioni difficoltà di slegare la colpa dall'illecito e, pertanto, dalla responsabilità¹²²: tuttavia, com'è risaputo, l'esclusiva rilevanza giuridica di questo legame sembra essere smentita dall'insieme di norme che prescrivono contegni diligenti o negligenenti – richiamando, così, implicitamente, anche la qualificazione di segno opposto – al di fuori di ipotesi di illecito e responsabilità medesimi¹²³.

5.3. – Anche coloro che condividono l'opinione per cui la tutela dell'apparenza faccia parte dei principi generali del nostro ordinamento giuridico¹²⁴ individuano come limite all'operare della stessa la presenza degli strumenti di pubblicità. Il formalismo pubblicitario e l'apparenza, come chiarito da autorevole dottrina¹²⁵ e come ribadito oggi da una certa giurisprudenza¹²⁶, «*tendono a realizzare la*

categoria giuridica dell'onere. Sulla non costante “geometricità” dei fatti oggetto di onere, emblematica è la figura dell'onere della prova: cfr. V. CAREDDA, *La questione dell'onere*, cit., 117 ss., spec. 129 ss.

¹¹⁹ La quale, operando in questo caso come forma di errore, non si identifica con l'apparenza, ma si accompagna a quest'ultima in una fattispecie maggiormente comprensiva: A. FALZEA, (voce) *Apparenza*, cit., 838. L'adattamento andrebbe ben esplicitato anche sotto il profilo dell'onere probatorio.

¹²⁰ V. CAREDDA, *ult. cit.*, 13 ss., spec. 44. E. BETTI, *Teoria generale del negozio giuridico*, cit., 107 ss., spec. 112 evidenzia, che, a differenza dell'obbligo, «*la controparte o il terzo non può esigere l'osservanza dell'onere contro l'inerzia dell'onere che non si curi del risultato utile del proprio comportamento*». L'autonomia concettuale delle figure dell'adempimento e dell'inadempimento, correlata alla possibile rilevanza asimmetrica degli atti del debitore, è il *fil rouge* nell'ordito delle riflessioni contenute in M. ORLANDI, *Riduzione*, Giappichelli, Torino, 2024.

¹²¹ La cui esatta individuazione è al centro, com'è noto, di un inesauribile dibattito, le cui coordinate fondamentali sono ricostruite, con la consueta chiarezza, da G. D'AMICO, *L'inadempimento in generale*, cit., 16 ss.

¹²² Sul tema V. CAREDDA, *Concorso del fatto colposo del creditore*, cit., 54 ss.

¹²³ Sempre V. CAREDDA, *ult. cit.*, 55 ss., in cui si delinea il procedimento di progressiva emancipazione del concetto di colpa dalla responsabilità (in dottrina cfr. anche M. ORLANDI, *Volenti non fit iniuria (Auto-responsabilità e danno)*, in *Riv. di dir. civ.*, Milano, 4, 2010, 323 ss. e S. MARULLO DI CONDOJANNI, *Il concorso di colpa nell'illecito civile*, Giuffrè, Milano, 2012, 141 ss.).

¹²⁴ Oltre ai contributi richiamati in nota (*supra*, nota 7), cfr. anche R. SACCO, (voce) *Affidamento*, in *Enc. dir.*, Milano, 1958, 661 ss. e V. CAREDDA, *Autoresponsabilità e autonomia privata*, Giappichelli, Torino, 2005, 65 ss., 78 ss. Favorevoli ad ascrivere una portata circoscritta all'apparenza sono, invece, S. PUGLIATTI, *La trascrizione*, in *Trattato di diritto civile e commerciale* diretto da A. Cicu e F. Messineo, I, Giuffrè, Milano, 1957, 262 ss. e F. GALGANO, *Sul principio generale dell'apparenza nel diritto*, in *Contr. e impr.*, 6, Giuffrè, Milano, 2009, 1137 ss. Sull'idea di un ordinamento che vede come cardine la rilevanza giuridica attribuita all'esigenza di riconoscibilità (a titolo esemplificativo ex artt. 1338, 1479, 1579 cod. civ.) e al valore sociale dell'apparenza, vedi anche E. BETTI, *ult. cit.*, 69 ss.

¹²⁵ A. FALZEA, *Apparenza*, cit., spec. 826 ss.

¹²⁶ “*La tutela dell'apparenza del diritto non può essere invocata da parte del soggetto [...] che – pur potendo – abbia trascu-*



tutela dello stesso sistema di interessi»¹²⁷, ma, attuando il primo una più intensa forma di tutela dei terzi, la seconda troverebbe applicazione solo laddove il formalismo medesimo non abbia possibilità di esplicarsi e con la funzione di supplire alle mancanze di quest'ultimo¹²⁸.

Declinato nell'orizzonte delle nostre riflessioni, all'assunto di cui al precedente periodo potrebbe conseguire il seguente precipitato: ricondotte ai cc.dd. "strumenti di pubblicità" le formalità di cui all'art. 4 della legge n. 130 – come del resto si è proceduto sinora e in tal senso depone anche il dato letterale¹²⁹ –, una volta osservato l'onere di pubblicazione nella Gazzetta ufficiale¹³⁰ da parte della cessionaria, il ceduto che effettui un pagamento nelle mani dell'*originator* – anche se si dovesse perfezionare la relativa fattispecie¹³¹ – non potrebbe avvalersi della tutela offerta dall'art. 1189 cod. civ.¹³². A nostro avviso, sulla scorta di autorevoli insegnamenti¹³³, la suindicata riconduzione del meccanismo della pubblicazione in Gazzetta Ufficiale all'eterogenea categoria della pubblicità non sembrerebbe avere particolari controindicazioni¹³⁴: «complesso di meccanismi predisposti dall'ordinamento positivo al fine di rendere possibile, abbastanza agevolmente e con un sufficiente grado di certezza, la conoscenza di atti od eventi produttivi di conseguenze giuridiche, a chiunque ne abbia desiderio»¹³⁵, la cui cartina al tornasole – nonostante le enormi difficoltà che si riscontrano nel definire l'"istituto" pubblicitario nei termini generali – è rappresentata dalla trascrizione, la più cospicua espressione della

rato di accertare l'effettiva realtà sui pubblici registri, contro ogni regola di prudenza. Difatti il regime giuridico di pubblicità rappresenta un limite invalicabile all'operatività del principio dell'apparenza: pubblicità ed apparenza sono, infatti, istituti che si completano l'un l'altro, rispondenti alle medesime finalità di tutela dei terzi di buona fede; ma proprio per ciò stesso alternativi": Trib. Salerno 1 marzo 2016, n. 931, in *Dejure*; Conf. Cass. 12 luglio 2011, n. 15296, in *Dejure*. Importante anche Cass. 25 marzo 2013, n. 7473, in *Dejure*, nella quale si nega che all'istituto dell'apparenza possa attribuirsi carattere generale e si precisa che l'utilizzazione inappropriata degli strumenti legali di pubblicità determina una colpa inescusabile per l'interessato e ciò gli preclude di essere tutelato in virtù dell'apparenza giuridica. Per una ricognizione della giurisprudenza sul tema, cfr. anche P. GALLO, *I contratti, le promesse unilaterali, l'apparenza*, in *Trattato di diritto civile*, VI, Giappichelli, Torino, 2017, 594 ss.

¹²⁷ A. FALZEA, *Apparenza*, cit., 816, 846 ss.; cfr. anche G. GIACOBBE, (voce) *Pubblicità* (dir. civ.), in *Enc. giur.*, Roma, 1991, 1 ss.

¹²⁸ A. FALZEA, *Apparenza*, cit., 830. Di questo avviso anche S. PUGLIATTI, *La trascrizione*, cit., 252, 266 ss. e G. VETTORI, *Consenso traslativo e circolazione dei beni*, cit., 90 ss.

¹²⁹ Cfr. ad esempio art. 58, comma 4, TUB.

¹³⁰ Per ciò che attiene all'onere probatorio, ai fini dell'accoglimento delle proprie pretese, sembrerebbe sufficiente per la cessionaria produrre l'estratto della Gazzetta Ufficiale, nel quale è contenuto un avviso di cessione in cui le caratteristiche dei crediti ceduti siano descritte con una precisione sufficiente da consentire il collegamento degli stessi con l'operazione di trasferimento in blocco: App. Genova, 17 gennaio 2024, n. 64, in *Dejure*; conf. Cass. 22 giugno 2023, n. 17944, in *Dejure*; cfr. altresì Cass. 10 febbraio 2023, n. 4577, in *Dejure*.

¹³¹ *Id est* il concorso di elementi oggettivi e soggettivi, necessario per l'integrazione dell'apparenza giuridica secondo A. FALZEA, *Apparenza*, cit., 819, 846 ss.: l'errore del soggetto tutelato dal principio medesimo (elemento soggettivo) che trova la sua causa nel rapporto di significazione socialmente apprezzabile – astrattamente verificabile nella normalità dei casi – tra il fenomeno manifestante e quello manifestato (elemento oggettivo). Dubbi su questa ricostruzione sono avanzati da V. PIETROBON, *Errore, volontà e affidamento nel negozio giuridico*, Cedam, Padova, 1990, 186 ss. (spec. in nota). Sugli elementi costitutivi della fattispecie apparenza cfr. anche P. GALLO, *I contratti, le promesse unilaterali, l'apparenza*, cit., 599 ss. Sulle ricorrenti sovrapposizioni di altri problemi e istituti con l'apparenza giuridica, cfr. anche R. SACCO, (voce) *Affidamento*, cit., 664.

¹³² Un pagamento che libera il debitore ceduto ma che, allo stesso tempo, non ha effetto satisfattorio del creditore.

¹³³ Si richiama nuovamente l'importante lavoro di S. PUGLIATTI, *La trascrizione*, cit., diffusamente ma spec. 379 ss. per la distinzione tra notificazione, pubblicazione e pubblicità.

¹³⁴ Essa viene accolta anche da D. LA LICATA, *La cessione di rapporti giuridici "individuabili in blocco" nell'art. 58 del T.U. bancario*, in *Banca d'Italia. Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza Legale*, 45, 1997, 18.

¹³⁵ S. PUGLIATTI, *La trascrizione*, cit., 195, 359 ss.; cfr. anche G. GIACOBBE, (voce) *Pubblicità*, cit., 3, il quale pone l'accento sul dato unificante della «organizzazione permanente, predisposta per il conseguimento della conoscenza legale di determinati effetti giuridici».



pubblicità medesima. Su questa linea correrebbe lo iato tra la pubblicità e la notificazione¹³⁶, caratterizzata quest'ultima da un procedimento dinamico, «*un impulso, un moto e una direzione*», dall'«individualità» della comunicazione¹³⁷.

L'interrogativo di fondo, il quale giustifica la trattazione svolta nel paragrafo precedente, concerne la rilevanza degli stati soggettivi del ceduto; il quesito riposa, quindi, sull'insensibilità o meno della legge sulla cartolarizzazione agli oneri di valutazione del debitore. Le soluzioni, dall'altro lato, non possono sacrificare oltremisura le ragioni del cessionario, espressione dell'esigenza dell'ordinamento di non preservare meramente, in modo statico, l'attuale distribuzione dei valori economici, ma di renderne possibile il continuo rinnovamento, qua mediante la circolazione dei crediti (sicurezza dinamica)¹³⁸.

A rigore, l'introduzione della pubblicità di cui all'art. 4 della legge n. 130 – congruentemente alle premesse date – comporterebbe che, per liberarsi, i ceduti non possano invocare la fattispecie dell'apparenza in caso di pagamento erroneamente eseguito a vantaggio dell'*originator*¹³⁹. Nondimeno, la presenza almeno potenziale di soggetti non in grado di prevedere l'applicazione del regime in questione e il correlato gravare in capo agli stessi di un onere di informazione eccessivo¹⁴⁰ – tanto che si sostiene che sia slegata dalla realtà la possibilità che essi vengano effettivamente a conoscenza della cessione¹⁴¹ – accentua l'esigenza di sondare, attraverso riscontri desumibili dal diritto positivo, la reale resistenza dell'equazione – volgendo lo sguardo oltre la sola apparenza – «pubblicità = mancanza di rilevanza degli stati soggettivi del terzo ceduto»¹⁴².

Si ragioni, allora, attorno a un'ipotesi contigua – poiché anch'essa retta da un meccanismo pubblicitario – più volte menzionata nel presente lavoro: gli artt. 58 TUB e 4 legge n. 130/1999 conterrebbero un regime maggiormente severo – comprimendo la tutela del ceduto – rispetto alla regola sulla circolazione dei crediti di cui all'art. 2559 cod. civ., la cui ratio sarebbe (per alcuni) sempre quella di esonerare un soggetto (l'acquirente dell'azienda) dal provvedere alle singole notificazioni¹⁴³. Qua, ad ogni modo, il dato normativo salvaguarda il ceduto che in buona fede paga all'alienante: si è affermato

¹³⁶ S. PUGLIATTI, *Trascrizione*, cit., 359 ss., spec. 381: solo la pubblicazione produce la «notorietà legale, cioè una condizione oggettiva, che si irradia erga omnes ed è, entro dati limiti, rilevante per sé medesima, indipendentemente dalla effettiva conoscenza...». Di quest'opinione anche G. GIACOBBE, (voce) *Pubblicità*, cit., 10.

¹³⁷ Cfr. sempre S. PUGLIATTI, *Trascrizione*, cit., 379 ss.

¹³⁸ E. BETTI, *Teoria generale del negozio giuridico*, cit., 48 ss.; A. FALZEA, (voce) *Apparenza*, cit., 840 ss. Sulla dialettica tra sicurezza statica e sicurezza dinamica dei diritti, cfr. R. SACCO, (voce) *Affidamento*, cit., 661 ss., il quale, tuttavia, esprime dei dubbi sul fatto che il problema pratico dell'affidamento risieda nell'armonizzazione di suddette esigenze; cfr. anche A. FALZEA, (voce) *Apparenza*, cit., 843.

¹³⁹ D. LA LICATA, *La cessione di rapporti giuridici "individuabili in blocco"*, *La cessione di rapporti giuridici "individuabili in blocco" nell'art. 58 del T.U. bancario*, in *Banca d'Italia. Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza Legale*, 45, 1997, 18 ss., la quale fa riferimento alla prova della buona fede. Tuttavia, aderendo all'impostazione sopra indicata, il ceduto che intende avvalersi dell'apparenza dovrebbe provare sia l'elemento oggettivo che quello soggettivo (la propria buona fede).

¹⁴⁰ Di questa opinione P. MASI, *Cessione di rapporti giuridici a banche*, in AA.VV., *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, a cura di F. Capriglione, Cedam, Padova, 1994, 317.

¹⁴¹ D. LA LICATA, *La cessione di rapporti giuridici "individuabili in blocco"*, cit., 18.

¹⁴² Anche qui riteniamo che assunti del genere si impernino sempre sulle regole della trascrizione, in virtù delle quali, in linea di massima, ciò che è trascritto è reputato noto e quindi opponibile a chiunque, a prescindere dal fatto che i terzi ne abbiano acquisito conoscenza. Qua, come spesso accade, soprattutto nella giurisprudenza, si tende a giustapporre i concetti di apparenza e affidamento (la cui distanza concettuale è difesa da V. PIETROBON, *Errore, volontà e affidamento nel negozio giuridico*, cit., spec. 173 ss.), quest'ultimo definito – sempre da V. PIETROBON, *ult. cit.*, 175 – come stato di fiducia sulla validità ed efficacia dell'atto compiuto.

¹⁴³ Cfr. A. PAVONE LA ROSA, *Il registro delle imprese. Contributo alla teoria della pubblicità*, Giuffrè, Milano, 1954; S. PUGLIATTI, *Trascrizione*, cit., 311. V. *supra*, nota 60.



che il previo accertamento del destinatario della prestazione, mediante consultazione del registro, esulerebbe dai menzionati¹⁴⁴ oneri/doveri di diligenza gravanti sul ceduto medesimo¹⁴⁵, che qui conserverebbero un proprio ruolo per la tutela del debitore ceduto. Proprio in tema di cessione di azienda, peraltro, la giurisprudenza ha, talvolta, affermato che il principio di apparenza del diritto – per via analogica – possa trovare applicazione¹⁴⁶.

Ma a ben vedere, i limiti in cui quest'ultimo principio è suscettibile di operare, lungi dal superare l'*impasse*, confermano la portata di quanto affermato in precedenza: l'apparenza è strumento di tutela in presenza di trasferimenti "*non accompagnati da pubblicità formale...*"¹⁴⁷ e, simmetricamente, la tutela della buona fede del ceduto di cui all'art. 2559 cod. civ. deriverebbe proprio dal fatto che i dati relativi all'inclusione dei debiti all'interno della cessione d'azione non sarebbero propriamente oggetto dell'iscrizione¹⁴⁸.

A nostra sommessima opinione – sempre non contemplando le ipotesi in cui l'integrazione pubblicitaria venga disposta dalla Banca d'Italia e vi siano accordi integrativi/modificativi all'art. 4 legge n. 130/1999 – un incremento di protezione del ceduto potrebbe riposare su un altro piano e far capo a quell'integrazione eteronoma e suppletiva del contratto avente come presupposto l'art. 1375 cod. civ.¹⁴⁹.

Come precisato da letteratura autorevole, la buona fede oggettiva, nell'esecuzione del contratto e del rapporto obbligatorio (art. 1175 cod. civ.), si specifica (anche) nel canone della salvaguardia¹⁵⁰, imponendo alla parte di preservare gli interessi della controparte – a prescindere da specifiche pattuizioni contrattuali in tal senso – ma non fino al punto di subire un apprezzabile sacrificio¹⁵¹. Nel procedimento di tipizzazione dei comportamenti di buona fede, in alcune pronunce si è espressamente previsto che le parti possano essere gravate da prestazioni ulteriori, volte a realizzare una cooperazione del creditore tale da agevolare l'adempimento¹⁵², ad esempio mediante la trasmissione di comunicazioni aventi ad oggetto circostanze rilevanti per prevenire l'esecuzione di una prestazione inesatta¹⁵³. Pertanto, riteniamo che il mutamento del destinatario del pagamento potrebbe essere considerato dovuto in ragione di questi obblighi di correttezza e buona fede: la società veicolo/cessionaria o – nel suo interesse – i *servicers* sarebbero tenuti a comunicare ai ceduti l'avvenuta pubblicazione in Gazzetta Ufficiale della cessione in blocco – la comunicazione sarebbe priva di efficacia dichiarativa, la quale

¹⁴⁴ *Supra*, par. 4.3

¹⁴⁵ C.M. BIANCA, *Il debitore e i mutamenti del destinatario del pagamento*, cit., 263 ss.

¹⁴⁶ Cass. 11 febbraio 2005, n. 2838, in *Dejure*.

¹⁴⁷ Sempre Cass. 11 febbraio 2005, n. 2838, cit. Non sembrerebbe registrarsi un sostanziale scostamento dal severo regime di cui alla giurisprudenza richiamata *supra*, nota 128.

¹⁴⁸ In questi termini M. CIAN, *Dell'azienda*, sub. Artt. 2555-2562, in *Il Codice civile. Commentario*, fondato e diretto da P. Schlesinger, continuato da F. D. Busnelli e G. Ponzanelli, II ed., Giuffrè, Milano, 2018, 239 s.

¹⁴⁹ Già *supra*, nel par. 4.2, in una prospettiva di recupero dei legami tra disciplina speciale e sistema, si è fatto riferimento al fascio di situazioni giuridiche soggettive che legano le parti del rapporto obbligatorio e ora, scendendo nello specifico, l'attenzione è rivolta alla buona fede oggettiva, idonea a instaurare una relazione tra il regolamento negoziale e valutazioni che riflettono l'ispirazione generale dell'ordinamento: C. SCOGNAMIGLIO, *L'integrazione del contratto*, in *Trattato dei contratti* diretto da P. Rescigno e E. Gabrielli, I contratti in generale, II, Utet, Torino, 2006, 1149 ss., spec. 1171.

¹⁵⁰ Cfr. C.M. BIANCA, *Il contratto*, cit., 453 ss., spec. 456; C. SCOGNAMIGLIO, *L'integrazione del contratto*, cit., 1172 ss.

¹⁵¹ C.M. BIANCA, *ult. cit.*, 456. Suddetta formula è ribadita costantemente nella giurisprudenza: richiamando, tra gli altri, precedenti non datati cfr. Trib. Roma 3 giugno 2022, n. 8843, in *Dejure*; Trib. Torino 29 ottobre 2021, n. 4774, in *Dejure*; Cass. 14 giugno 2021, n. 16743, in *Dejure*; Cass. 17 marzo 2021, n. 7409, in *Dejure*; Cass. 16 novembre 2020, n. 25873, in *Dejure*.

¹⁵² Cfr. C.M. BIANCA, *ult. cit.*, 460 (in nota).

¹⁵³ Cfr. C.M. BIANCA, *ult. cit.*, 462.



resterebbe prodotta dalla pubblicazione *ex art. 4* legge n. 130/1999 – e sul limite dell'apprezzabile sacrificio potrebbe incidere quanto sopra ricordato in ordine alla eventuale presenza di uno solo o di pochi debitori ceduti destinatari della comunicazione di cui si discorre.

Non nascondiamo, infine, le preoccupazioni per un possibile equivoco di fondo, una confusione concettuale che potrebbe annidarsi in sede di interpretazione della legge sulla cartolarizzazione: non riteniamo in alcun modo convincente l'idea – prospettata per mera ipotesi di lavoro – per cui alla non conoscenza del debitore ceduto sia ascritto un certo grado di disvalore in nome del principio *ignorantia legis non excusat*, e ciò semplicemente in ragione del fatto che il sistema pubblicitario di cui si avvale l'art. 4 della legge n. 130/1999 siano le pagine della Gazzetta Ufficiale, com'è noto, fonte di cognizione del diritto per antonomasia nel nostro ordinamento giuridico. È evidente che l'avviso di cui si discute – e oggetto di pubblicità – non contenga una legge dello Stato o un atto a essa equiparabile.