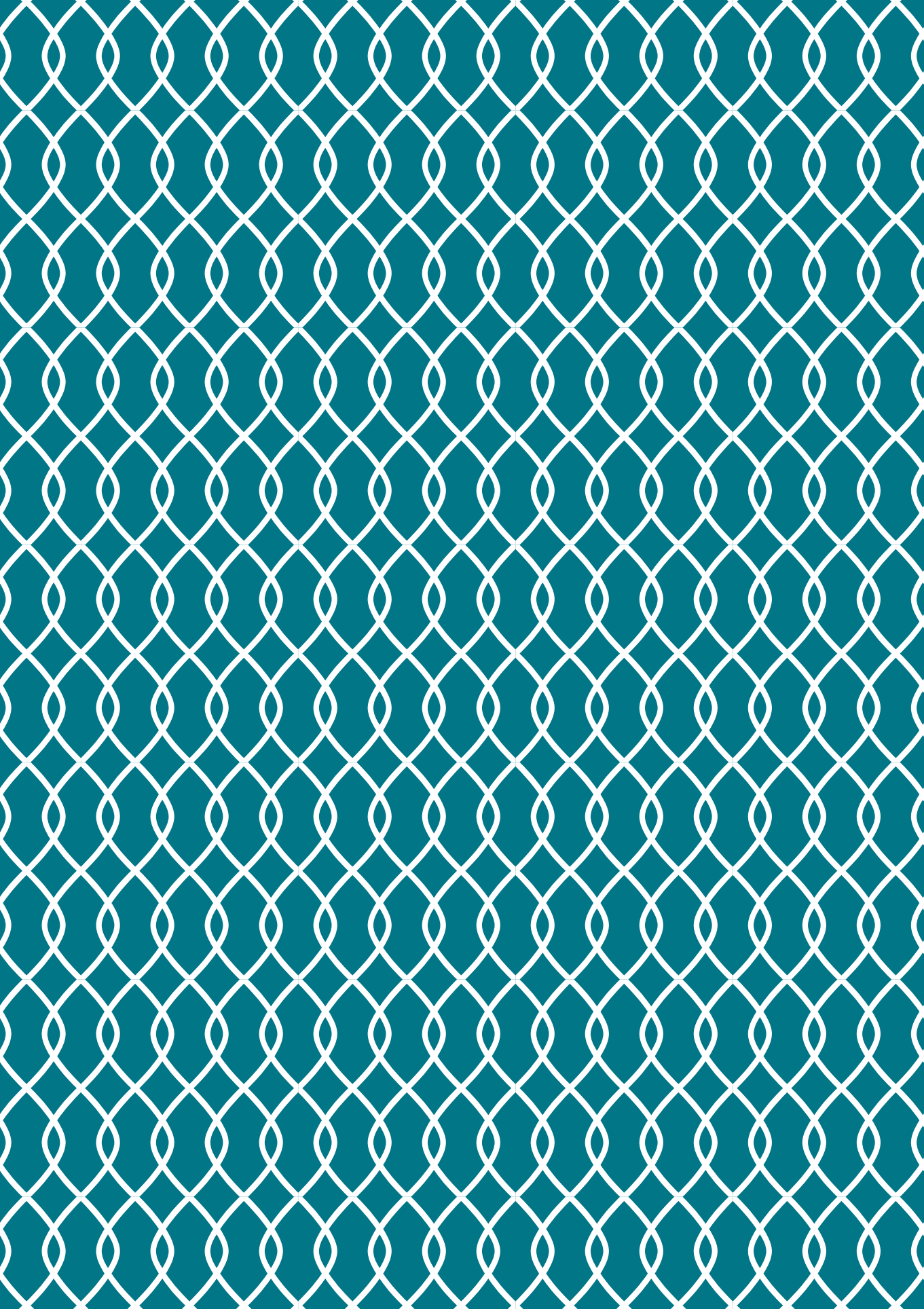
feder notizie

NOTARIATO | INNOVAZIONE | SOCIETÀ

Allons, enfants!

ORGANO DELLA FEDERAZIONE ITALIANA DELLE ASSOCIAZIONI SINDACALI NOTARILI

ANNO XXVII | NUMERO 05 | BIMESTRALE SETTEMBRE/OTTOBRE 2014 | WWW.FEDERNOTIZIE.ORG



federnotizie

NOTARIATO | INNOVAZIONE | SOCIETÀ

CORSIVI

Corsivo della redazione: Allons, enfants! | p. 3
Giunta Tribune | p. 6

OPINIONI

Intervista del direttore a Corrado Passera | p. 11
Scrivere sull'ultimo numero "cartaceo" di una rivista | p. 15
Report dall'incontro annuale di FederNotai a Cascina Bergamina | p. 18

ARGOMENTI

Il voto plurimo: i sistemi europei | p. 21
Il curatore speciale per l'amministrazione dei beni donati o lasciati a incapaci | p. 45

INTERNAZIONALE

Il movimento per l'economia positiva arriva in Italia | p. 51

CLAUSOLE IN RETE

I conferimenti in denaro in sede di costituzione di Srl "ordinarie" | p. 55

RUBRICHE

Utili da leggere | p. 62
Kaleidoscopio | p.66

ORGANO DELLA FEDERAZIONE ITALIANA DELLE ASSOCIAZIONI SINDACALI NOTARILI

ANNO XXVII | NUMERO 05 | BIMESTRALE SETTEMBRE/OTTOBRE 2014 | WWW.FEDERNOTIZIE.ORG

CORSIVO DELLA REDAZIONE

Allons, enfants!

La nostra ultima copertina è una foto pubblicata da *Le Figaro* qualche settimana fa, a commento dello sciopero proclamato in Francia da 32 ordini professionali contro le liberalizzazioni annunciate dal governo Hollande. In quei giorni mi trovavo a Parigi e posso testimoniare che l'evento – inatteso da parte degli *Ordres*, che sono sentiti come un parte inetrante dell'idea francese di Stato – è riuscito a ricavarsi uno spazio in un momento molto cupo, dominato da ben maggiori preoccupazioni. Non a caso nelle settimane successive le nuvole si sono rotte.

Lo sciopero c'è stato, e con grandi numeri; il governo ha aperto un tavolo di confronto; probabilmente i notai francesi non subiranno gravi danni.

A supporto della mobilitazione, i colleghi francesi hanno preparato materiali video per spiegare cosa sarebbe il mercato immobiliare senza notai. Li trovate sul sito www.notaires.fr. Niente che già non sappiate ma, per la grande efficacia comunicativa, fanno pensare a cosa vuol dire una mobilitazione che non si limita a un incontro con il governo (con relativa battaglia "a quattr'occhi" su tariffe e privative) ma scende in strada a parlare con i cittadini: dei *loro* diritti e delle *loro* tutele.

Chi mi conosce sa che con queste parole non auspico tanto uno scontro quanto un modo efficace, partecipe e unito di esprimersi propositivamente. Come pensiero a margine, non posso non immaginare che i colleghi di là dalle Alpi si siano tassati per far sentire la loro voce, mentre qui da noi non è stato possibile sostenere economicamente neanche la testata del nostro sindacato, così da consentirci una pianificazione e una politica di comunicazione: prima di tutto tra colleghi e poi verso il paese. Era francese anche chi disse che *sans argent on ne fait pas la guerre*.

La lettura dei giornali di queste ultime settimane offre una realistica istantanea della situazione attuale, per la professione e per la società, di cui il notaio è per natura espressione e strumento, come si si è usato dal primo numero di questa direzione.

Non siamo forse di fronte all'emergenza delle presidenze Bersani o Monti, ma il governo Renzi sembra sino a ora essersi occu-

pato di noi... ignorandoci. La riforma della giustizia, che avrebbe potuto delegare ai notai, come chiediamo da anni, alcune funzioni di volontaria giurisdizione, le separazioni consensuali e altro in un'ottica sussidiaria di snellimento del carico giudiziario, non ci ha neanche considerato.

La stessa legge delega per la riforma del Terzo Settore, dove parla di semplificazione del procedimento per il riconoscimento delle persone giuridiche, non dice in maniera esplicita di affidarne ai notai la competenza, come avviene per le società. Quasi non si vuole nominarci: saranno questi i privilegi dell'impopolarità?

"In compenso" l'ultima modifica apportata alla disciplina dei contratti di rete ha eliminato la necessità della presenza del notaio per questo tipo di atti. E, notizia dell'ultima ora, pare che il governo si ricordi di noi per i soliti rigurgiti Antitrust, che troveranno – forse – qualche espressione nel decreto di ottobre/novembre.

Le Scuole di Notariato lamentano negli ultimi anni un calo importante e progressivo di iscrizioni; le altre professioni legali non vanno molto meglio. Addirittura si riducono, dopo decenni, le iscrizioni alle università. Un segnale forte che riflette il cambiamento di prospettiva dei giovani: la situazione economica delle famiglie non consente investimenti in corsi di studio di lungo periodo, che hanno costi elevati e non danno più garanzie di reddito appetibili né (come per i notai) una spendibilità all'estero.

Certamente, questo fa un bel contrasto con una notizia rimasta per pochi intimi: i cinesi vengono a Roma a studiare il sistema dei nostri registri immobiliari perché hanno deciso di puntare sul concetto di giustizia preventiva sul quale è incardinato il nostro sistema. Questi riconoscimenti – internazionali e spontanei – che fanno rimpiangere il protagonismo che "Italia su Italia" non stiamo esercitando ormai da anni. Adoperarsi con ogni mezzo per far sapere al paese che il Notariato italiano rappresenta un modello da imitare sarebbe un ottimo investimento in comunicazione. Come dire: *la notizia c'è*.

Ho intervistato in questo numero Corrado Passera, ricevendone qualche conforto. L'ex ministro sottolinea il valore – in termini economici – della giustizia preventiva e della funzione notarile in quanto garante di legalità, alla quale potrebbero essere delegate funzioni ulteriori rispetto a quelle attuali. A determinate condizioni, che io personalmente condivido: la rinuncia a rendite di posizione, la revisione dei distretti e della distribuzione sul territorio, l'effettività della funzione di intermediario tra Stato e cittadino. A dire di Passera, invece, l'abolizione della tariffa non è un tema, perché il mercato, dopo un primo (e doloroso, ndr) periodo

di assestamento, premierà un servizio di qualità al giusto prezzo.

L'Italia è allo stremo delle forze, il governo Renzi inizia a traballare sotto le spinte di chi lo accusa di pochi fatti e troppe parole. L'Europa è in crisi, il modello basato sull'asse franco-tedesco è al capolinea. Sono sempre più spesso messi in discussione il ruolo solo economico dell'Ue e la sua organizzazione, burocratica e senz'anima.

Riteniamo che l'unico messaggio da dare a chi ci rappresenta è di agire restando sempre consapevoli dell'estrema difficoltà del momento – per la società, per il Notariato, per i più giovani – e di cercare di intervenire collocando la nostra professione nel pieno del suo contesto sociale: nell'Italia e nell'Europa che viviamo. In mezzo a grandi cambiamenti serve soprattutto visione. Sappiamo tutti quanto sia difficile, con poche forze, affrontare tanti problemi. Ma rifugiandosi con falso pragmatismo nel bozzolo dei problemi contingenti (la concorrenza, la deontologia) il Notariato non andrà lontano. È la grandezza della partita che rende grande il giocatore.

Ecco il Notariato in cui crediamo e che abbiamo accompagnato in questi anni con il giornale.

Grazie a tutti i redattori per il percorso fatto insieme, in particolare al vice direttore, Chiara Clerici, per il prezioso, costante, militante aiuto.

Da parte mia, imprimo qui come un sigillo le parole oraziane: *Coelum, non animum mutant qui trans mare currunt*, perché per questi principi e per questa battaglia civile io continuo a esserci. Auguri a tutti.

GIUNTA TRIBUNE

COUNTDOWN

Quando ho iniziato a scrivere questo articolo ho dovuto circoscrivere gli argomenti di cui parlare. In questi tre anni la giunta ha fatto veramente tantissime cose e rischiavo di fornire un elenco senz'anima che non avrebbe aggiunto alcun valore a quanto fatto.

Ho invece pensato di ripercorrere il cammino cercando di evidenziare quale significato abbiamo inteso attribuire alle singole iniziative e quali risultati abbiamo ottenuto a beneficio della categoria.

Ricordo, all'inizio del mio mandato, il grande timore di affrontare un triennio caratterizzato da rapporti controversi con la politica, nella categoria, con la società. Quel timore si è trasformato in un sentimento di grande responsabilità verso i colleghi, nel dovere di cercare soluzioni concrete ai problemi, nel tentativo di aiutare una categoria che veniva colpita, come tutte, dalla crisi, senza che le sue difficoltà fossero riconosciute come tali dall'opinione pubblica.

In molte occasioni, come accade molte volte nella nostra vita, più che fare ho dovuto lasciar fare, più che dire ho dovuto ascoltare, più che creare ho dovuto solo organizzare quanto i colleghi che mi sono stati vicini avevano creato.

È stato così già nei primi mesi del mandato, con il Congresso straordinario del 2012: avevamo avvertito il malessere creato dalla crisi e dalla necessità di misurarsi con problematiche estranee alla maggior parte dei notai: abolizione della tariffa, concorrenza, calo impressionante del volume di affari; strutture degli studi sovradimensionate e costosissime. Abbiamo capito che per arginare i problemi non sarebbe bastato riparare le falle attendendo una ripresa incerta di cui tuttora non si vedono segnali apprezzabili e abbiamo richiesto a tutti i colleghi di esprimere le loro proposte per un futuro diverso del Notariato.

Il nostro motto era ed è che la crisi può essere anche un momento di cambiamento e un'opportunità per migliorarsi. Ecco quindi – "cotto e mangiato" – il Congresso "Il notaio del futuro per il futuro del Notariato", al quale si sono iscritti 600 colleghi provenienti da tutta Italia, dal quale sono scaturiti i temi che hanno poi indirizzato l'attività della giunta.

Ho riletto la pubblicazione dei lavori di quel Congresso (lettura che consiglio a chiunque abbia a cuore il futuro del Notariato), con la sintesi delle relazioni presentata con colori e formati diversi e soprattutto con la formula "*Dire, Fare, Studiare, Lettera e Testamento.* Dalle idee alle proposte" Ogni idea espressa dai colleghi che avevano tenuto relazioni al Congresso è stata riportata, valutata e trasformata in proposta concreta.

Rivedendo la pubblicazione – che è poi diventata di fatto il programma della giunta – posso dirmi abbastanza soddisfatta, in quanto tutti gli argomenti hanno trovato in questi tre anni spazio per dibattiti, proposte e in alcuni casi anche soluzioni.

Sicuramente tra questi quello che ha dato maggiori risultati è il progetto di sensibilizzazione sui costi di gestione dello studio notarile. Abbiamo organizzato un grandissimo numero di convegni con l'aiuto e la collaborazione di tutta la giunta e di molti colleghi del Laboratorio della Qualità Notarile – ma in particolare grazie all'organizzazione di Carmelo Di Marco – in tutta Italia e in ogni tappa abbiamo registrato grande partecipazione e profondo interesse da parte dei colleghi.

Da un'idea di Giuseppina Casazza, elaborata scientificamente dal collega Lorenzo Mottura (ormai noto come quello della "Formula Mottura" e che non finirò mai di ringraziare) è nato un software per il controllo di gestione che, con la massima facilità permette a tutti di evidenziare le percentuali dei costi e programmare una gestione più efficiente dello studio.

Il convegno ha portato in giro per l'Italia tante altre relazioni importanti per riflettere insieme sui problemi che l'eliminazione della tariffa aveva generato, primo tra tutti quello della concorrenza sui prezzi: abbiamo la convinzione che possano ancora essere attivati strumenti di controllo basati su criteri differenti quali per esempio l'adozione di comportamenti concorrenziali scorretti.

Ragionando in positivo, abbiamo indotto la categoria a discutere sui modi da utilizzare per rendere efficiente lo studio, modi per garantire la qualità ottimizzando i tempi lavorativi.

Questo progetto e questo cammino non sono ancora finiti e, oltre ad avere in programma altre "tappe", abbiamo iniziato una collaborazione con il Consiglio nazionale del Notariato e con la Cassa del Notariato per approfondire insieme queste tematiche e analizzarle anche con l'aiuto di esperti che realizzino studi scientifici da poter spendere anche all'esterno. Dobbiamo far capire

che non solo l'offerta di una prestazione professionale di elevata qualità, ma soprattutto il rispetto della funzione che ci è stata affidata dipendono in larga misura dall'equilibrio della gestione economica dello studio, e che la scelta del notaio da parte del cliente non può essere basata esclusivamente sull'applicazione dell'onorario più basso. Sono evidenti le implicazioni di natura deontologica.

Un altro campo nel quale ci siamo impegnati con importanti risultati, sempre partendo da quel Congresso straordinario, è quello del rapporto con i cittadini e dell'attenzione rivolta alle categorie svantaggiate. Grazie al lavoro di Rosaria Bono ed Emanuela Lo Buono nonché del nostro responsabile della comunicazione Pasquale Alfieri, abbiamo realizzato un nuovo sito (www.federnotai.it) indirizzato nell'area comune a tutti i cittadini, con filmati che spiegano tanti argomenti con linguaggio immediato e chiaro, con le brevi schede "Cittadino Informato", con le news che ci permettono in ogni momento di mettere in risalto notizie importanti e anche di contrastare informazioni false sul Notariato. La visibilità di questo sito è stata accresciuta da un importante protocollo che abbiamo firmato con il Gruppo Finegil-Espresso per la presenza permanente di un nostro blog "Il notaio risponde" inserito tra i "blog d'autore" che ha un numero milionario di accessi.

In controtendenza con quanto normalmente accade sul web il Blog in questione è uno dei più visitati e utilizzati per consulenze da parte dei lettori che non esordiscono mai con critiche al Notariato ma al contrario spesso ringraziano per la professionalità e la disponibilità dimostrate.

Risponde all'obiettivo di guadagnare la fiducia e sgombrare il campo da pregiudizi anche la promozione del libro "Pregiudizio di casta" (autrice la Dottoressa Marcella Colombo, non notaio né parente di notaio), primo saggio sociologico sul Notariato di immediata comprensione e semplice nel linguaggio, la cui diffusione ha aiutato a contrastare libri costruiti contro la categoria per motivi di cassetta o di personale avversione. Continuo a richiedere a tutti di tenere nella sala d'attesa una o più copie del libro, a disposizione di quei 30 000 "contatti giornalieri" che entrano nei nostri studi.

Ho promesso di evitare "l'elenco senza anima" ed ecco che quindi in linea molto generale parlo del rapporto con le altre associazioni e con le altre categorie professionali. Federnotai non è stata in questi tre anni gelosa dei propri progetti, al contrario ha cercato di coinvolgere il maggior numero di notai e associazioni e ha sviluppato rapporti proficui con Accademia del Notariato, con ADR Notariato, Asign, Confprofessioni.

Con Accademia del Notariato stiamo conducendo in porto un ultimo (per la mia giunta) progetto con l'organizzazione di un

convegno molto importante che si terrà il 31 ottobre a Roma sulla forza esecutiva dell'atto pubblico (argomento anch'esso suggerito nel Congresso straordinario e approfondito anche nel Congresso di Federnotai del 2014) e nel corso di questi tre anni abbiamo condiviso tante iniziative (oltre al desk al Congresso nazionale) soprattutto in materia di "intercultura".

Anche con Confprofessioni abbiamo iniziato un rapporto rinnovato che ha portato a un riconoscimento maggiore della nostra professionalità e del nostro apporto. La collega Claudia Alessandrelli, designata da noi quale componente della giunta nazionale della Confprofessioni, ha fatto e sta facendo un ottimo lavoro in questa direzione (da sottolineare la sua partecipazione a diverse audizioni parlamentari e a incontri con esponenti del governo) e anche i vari notai inseriti nelle giunte regionali (con alcune presidenze) operano in questa direzione. Anche su questo abbiamo dovuto abbattere resistenze di chi riteneva che non si dovesse cercare il confronto e la collaborazione, quando al contrario il migliore posizionamento del Notariato nelle relazioni con le altre categorie professionali e nei rapporti con la politica appare essenziale.

A questo riguardo, è importante il rapporto continuo che abbiamo instaurato con la rivista *Nova Itinera*, sulla quale sono presenti importanti esponenti della società civile ma soprattutto giuristi, giudici, professori universitari, avvocati e notai e sulla quale da ultimo abbiamo pubblicato una sintesi dei lavori della nostra ultima fatica, il Congresso nazionale Federnotai 2014 intitolato "Proteggiamo i diritti per Progettare il futuro".

Questa pubblicazione sarà a breve nella posta elettronica di tutti gli iscritti al Congresso e, su richiesta, di tutti i colleghi che vorranno leggerla.

Il Congresso di quest'anno ha veramente rappresentato la naturale conclusione del percorso avviato con il primo. A chi ha il tempo e la voglia di farlo consigliamo il raffronto tra il primo e il secondo. Nel primo ci siamo interrogati, rigorosamente solo tra notai, a porte chiuse, sulle nostre esigenze, sui nostri problemi e sul nostro futuro, abbiamo elaborato e studiato le diverse questioni e alla fine del percorso siamo riusciti a portare tali elaborazioni e novità all'esterno, con un Congresso che con quattro tavoli contemporanei ha fatto discutere la società civile, giornalisti, presidenti di associazioni di cittadini, confindustria, giornalisti, sociologi, giuristi, vertici delle associazioni professionali (Cup e Confprofessioni) intorno ai temi che i notai avevano individuato come importanti per il futuro del Notariato e della collettività. Per avere una sensazione immediata del risultato di questo Congresso può essere utile leggere sul nostro sito l'intervista ai quattro giornalisti moderatori del Congresso.

Questo è ciò che la giunta di Federnotai ha fatto e credo che a nessuno sfugga come questo lavoro abbia modificato anche il comune sentire dei colleghi, come alcuni argomenti "tabù" siano diventati normali e, anzi, quasi contesi da chi vuole parlare di futuro del Notariato. Certo si può fare di più e sicuramente si poteva fare meglio ma il nostro motto è stato "L'ottimo è nemico del bene" e se altri operassero con questo motto forse il Notariato starebbe meglio.

Intervista del direttore a Corrado Passera

FONDATORE DI *ITALIA UNICA* E GIÀ MINISTRO DELLO SVILUPPO ECONOMICO NEL GOVERNO MONTI.

D. - Da ministro a politico per fare ripartire l'Italia. Cosa l'ha spinta e quali sono le maggiori priorità nel programma di Italia Unica per la ripresa economica?
R. - La politica non era la scelta più facile: sarebbe stato molto più semplice tornare a fare il mio lavoro di prima, ma ho il grande desiderio di contribuire a cambiare il nostro paese con un grande progetto di sviluppo. Per fare ripartire l'Italia e creare occupazione è necessario mobilitare grandi risorse, servono una cura shock da almeno 400 miliardi di euro e una forte spinta agli investimenti privati e pubblici, in particolare attraverso un miglior uso dei Fondi Strutturali Europei. Vanno rimborsati subito, ma sul serio, almeno 100 miliardi di debiti della P.A. nei confronti delle imprese. È fondamentale mettere più soldi in tasca agli italiani; in questo modo si riprenderanno i consumi e l'economia nel suo complesso. Chi lavora deve poter disporre da subito del TFR che va maturando, senza aggravi fiscali – fa uno stipendio in più all'anno – e il Fondo Centrale di Garanzia potrà aiutare le aziende che avessero difficoltà ad anticiparlo. Vogliamo inoltre favorire la possibilità per imprese e lavoratori di contrattare ulteriori salari di produttività azzerando su di essi il cuneo fiscale. Ma, mentre in questo modo si dà un forte e sostenibile stimolo all'economia, vanno avviate le grandi riforme, senza fermarsi all'intonaco, ma lavorando su fondamenta e travi. E va realizzata una semplificazione profonda di Parlamento, governo e federalismo, non quello che purtroppo stiamo vedendo.

D. - Da ministro ha introdotto la disciplina delle start-up per agevolare l'accesso dei giovani all'impresa, e su questo giornale ne abbiamo parlato in più occasioni; i numeri delle imprese iscritte dimostrano l'interesse per questo strumento. Che bisogna fare per migliorarlo?
R. - Ho sempre creduto nelle start-up, che adesso nel programma di Italia Unica sono uno dei punti cardine. Grazie alle misure adottate quando ero ministro, l'Italia è diventata in pochi mesi, dal punto di vista normativo, una delle nazioni più "amiche" delle start-up. Bisogna puntare di più sull'innovazione, per tornare a essere leader nella ricerca avanzata e le start-up possono essere un volano importante. Dobbiamo metterci nelle condizioni di attrarre investimenti nazionali ed esteri nella ricerca e a tal fine proponiamo di dedicare almeno 15 miliardi di fondi europei a un grande programma di credito d'imposta. Per favorire lo sviluppo di start-up innovative proponiamo la costituzione di un grande "fondo di fondi" – sul modello del Fondo italiano d'investimento – totalmente dedicato al venture capital. Un miliardo destinato a questo scopo porterebbe a risultati strepitosi.

D. - Il governo Renzi ha appena pubblicato la legge delega sulla riforma del Terzo Settore.

Come la giudica? Secondo lei l'economia sociale può svolgere un ruolo da protagonista nella ripresa del paese? A quali condizioni?
R. - Il Terzo Settore in tutte le sue forme è già oggi un punto di forza del sistema Italia e, se opportunamente valorizzato, può costituire motore di crescita sostenibile oltre che di coesione sociale. Italia Unica propone innanzi tutto di dare dignità giuridica al Terzo Settore al pari del for profit e del pubblico: oggi nei nostri codici non è così. Una nuova legge sull'impresa sociale deve allargare al massimo i settori di intervento, oggi inspiegabilmente limitati, e deve rendere possibile la raccolta di capitale di rischio. Il servizio civile deve essere effettivamente universale, nel senso che non deve come oggi limitarsi a una frazione di chi vorrebbe svolgerlo. Il finanziamento del grande mondo del Terzo Settore passa attraverso l'effettivo riconoscimento del 5 per mille senza tetti e dirottamenti, così come avviene per l'8 per mille. Il Terzo Settore non deve essere penalizzato rispetto alle regole che sono state introdotte per i partiti politici. Su alcune delle nostre proposte troviamo un diretto riscontro nelle iniziative preannunciate dal governo, che sono però destinate a essere del tutto vanificate se dovesse confermarsi l'assoluta mancanza di risorse dedicate. Uno spazio enorme ed entusiasmante di finanziamento e crescita del Terzo Settore può venire dalla finanza d'impatto in tutte le sue forme. Va da sé che un approccio come quello proposto da Italia Unica deve essere accompagnato da un rapporto molto più serio e strutturale da parte della Pubblica Amministrazione e da un impegno al rafforzamento organizzativo e *manager*iale da parte degli operatori del Terzo Settore.

D. - Tema delle convivenze in tutte le forme: tra giovani, tra anziani per sopperire a problemi economici, tra coppie gay ecc... Noi notai ci siamo impegnati in una serie di iniziative sul territorio, che troveranno una sintesi nel convegno che terremo a Roma il 13 dicembre. L'economia ha rubato il campo a ogni altra issue, ma qui si stratta di fondamenti della cittadinanza, che non possono mancare in un programma politico. Che ne dice?
R. - Italia Unica è per le unioni civili, anche omosessuali: in sostanza, esclusa l'adozione, quelli che decidono di condividere responsabilmente la vita a due devono vedere riconosciuti chiari diritti verso gli altri e lo Stato.

D. - Parliamo dei professionisti: spesso in

azienda vengono visti come un ostacolo e un costo ingiustificato. Come *manager* di grande esperienza e adesso come politico crede in un possibile ruolo sussidiario delle professioni – penso in particolare alla giustizia – per aiutare i processi di semplificazione e riduzione dei costi della P.A.?

R. - Tutt'altro: la mia esperienza aziendale mi ha messo spesso a contatto con professionisti, commercialisti, fiscalisti, legali, giuristi e anche notai di cui ho apprezzato l'alta preparazione e levatura professionale.

Quando le professioni non vivono di rendite di posizione, ma mirano all'alta qualità della prestazione possono essere non solo di supporto ai cittadini e alle imprese, ma anche allo Stato.

Tante sono oggi le funzioni in cui i professionisti sono il primo interfaccia fra lo Stato e il cittadino e molte di più potrebbero essere – nell'esaltazione delle rispettive specificità e senza inutili invasioni di campo o reciproche sottrazioni di competenze – per la realizzazione di una vera sussidiarietà.

Togliere per esempio alla Giustizia funzioni non prettamente giurisdizionali e attribuirle alle professioni sia legale che notarile, libererebbe uomini ed energie, non solo economiche, che potrebbero in breve tempo essere investite nell'assorbimento degli arretrati e nella riduzione dei tempi dei procedimenti civili, che tanto ruolo hanno attualmente nel disincentivare gli investimenti, soprattutto stranieri.

Sussidiarietà però non può essere disgiunta da responsabilità e questa presuppone i controlli. Qui davvero la vostra tradizione o meglio la vostra strutturale, quasi ontologica, terzietà, la vostra natura di professionisti privati a cui la legge da sempre delega pubbliche funzioni potrebbe – come ha dimostrato per esempio l'esperienza delle omologazioni degli statuti delle società di capitali, prima affidate ai giudici, o come è stato per la delega a voi affidata nelle esecuzioni civili – essere ancor più' utile al sistema Giustizia.

Penso in ipotesi alla raccolta a voi affidata delle prove fuori dalle aule dei tribunali (fermo restando che la valutazione delle stesse resterà rimessa ai giudici) o all'affidamento del riconoscimento delle persone giuridiche private (fondazioni e associazioni)...tutte riforme a costo zero per lo Stato e per il cittadino perché voi di fatto siete già investiti comunque di questi compiti nell'istruire pratiche che poi però passano sui tavoli dei giudici o delle altre pubbliche autorità con un enorme dispendio di tempi, uomini e costi.

Responsabilità, dicevo. I controlli sono indispensabili e da questi devono discendere conseguenze disciplinari, deontologiche e anche economiche.

A questo devono servire gli ordini professionali, a tutelare i cittadini e lo Stato che delega funzioni proprie, non a tutelare i propri iscritti.

Credo di non sbagliare nel ricordare che voi avete rigorosi controlli interni, in parte delegati ad autorità terze dipendenti dal Ministero di Giustizia e che per primi fra i professionisti vi siete dotati non solo di assicurazioni collettive sulla responsabilità civile professionale, ma anche di un vero e proprio Fondo di Garanzia per tutelare i cittadini da comportamenti dolosi, oltre che di un rigoroso codice deontologico e processo disciplinare non affidato esclusivamente a membri della vostra categoria professionale.

D. - Le professioni hanno subìto, come tutti negli ultimi anni, un drastico calo di lavoro. Parlando dei notai, il dato statistico nazionale vede una contrazione del 50% del fatturato negli ultimi cinque anni, dovuta in larga misura alla crisi del mercato, in parte al sistema concorrenziale puro seguito all'abolizione della tariffa. Le conseguenze sono pesanti a livello previdenziale, ma soprattutto per i giovani professionisti, che fanno troppa fatica ad avviare l'attività. Il Notariato è retto da una legge del 1913, che andrebbe rivista. Corrado Passera ha preso in considerazione il futuro della professione notarile?

R. - Certo questi sette anni di crisi hanno colpito duramente il ceto medio, quello che costituisce il più vasto tessuto sociale: i commercianti, le piccole imprese e anche i professionisti.

Non deve mancare però anche una certa dose di autocritica.

Accennavo alle rendite di posizione. Immagino che realtà più dinamiche come nelle grandi città si siano da tempo, anche prima della crisi, confrontate con una sana concorrenza, fatta di confronto non solo di costi, ma anche delle qualità delle prestazioni, dei tempi e dei modi e della stessa realizzazione della prestazione professionale e che quindi abbiano saputo, quanto meno con più rapidità, affrontare se non risolvere una difficile congiuntura.

Bisogna con equilibrio ripensare il rapporto fra la necessità di una vasta e capillare copertura territoriale (quale quella da voi garantita) e l'abuso di posizioni potenzialmente monopoliste, con sedi notarili uniche o quasi uniche, o pensare comunque a una più equa ridistribuzione delle sedi e dei distretti notarili: mi risulta per esempio che Milano e Roma rappresentino oltre il 20% di tutti i notai di Italia, ma che esistano ancora distretti notarili con poco più di una decina di notai.

La legge notarile è vecchia certo e certamente bisognerà ripensarla o svecchiarla soprattutto nei temi relativi all'accesso: penso in particolare ai tempi dei concorsi che costituiscono un vero ostacolo per i giovani meritevoli soprattutto con minori possibilità economiche, che non possono permettersi di investire sei anni della propria esistenza per avere l'esito di due concorsi.

Dato però l'affidamento di funzioni pubbliche, deve rimanere la garanzia di una seria preparazione testata da prove difficili sì, ma sicure e al riparo da comportamenti che non garantiscano un reale merito dei candidati.

Il futuro della vostra professione è nelle vostre mani. Quanto più saprete o continuerete a essere a fianco dei cittadini, delle imprese e dello Stato (per esempio collaborando come già fate, più di altri professionisti, mi risulta, nelle segnalazioni antiriciclaggio) prestando la vostra opera con serietà e accettando anche nuove funzioni che esaltino la vostra terzietà, tanto più avrà futuro la vostra professione.

Un amico notaio mi ha citato un grande giurista Carnelutti (per di più avvocato) che diceva "Tanto più notaio, tanto meno giudice" ... In quest'ottica può essere visto uno sviluppo futuro della vostra professione.

Sicurezza giuridica e certezza del diritto sono valori non solo ovviamente giuridici, ma economici e sociali che colpiscono i principali interessi delle famiglie, delle imprese e dello Stato e sono valori e sfide con cui voi vi confrontate quotidianamente e spesso (mi auguro ancor di più) posti nelle vostre mani di professionisti e di pubblici ufficiali.

Mi lasci però dire un'ultima cosa: non attribuite all'abolizione delle tariffe (o esclusivamente a questo) le difficoltà in cui voi, come altri professionisti, vi dibattete. I cali dei repertori e dei fatturati notarili sono dovuti soprattutto all'economia che non cresce, che non si muove, al lavoro che non c'è... e solo in parte all'abolizione delle tariffe.

Resta però il problema serio di garantire la qualità della prestazione, che necessita di una giusta remunerazione. Sono convinto che ci sia una soglia minima al di sotto della quale questa qualità non possa essere garantita e credo che il mercato saprà non solo valutarla, ma anche farla emergere, di fatto eliminando chi invece di puntare alla qualità mirerà al puro ribasso dei costi.

Scrivere sull'ultimo numero "cartaceo" di una rivista

di Mario Molinari *sovraintendente dell'Archivio Notarile di Milano*

Scrivere sull'ultimo numero "cartaceo" di una rivista (anche se la carta è stata eliminata da qualche numero, il formato è rimasto lo stesso) è un fatto molto particolare, può sembrare un saluto, ultimo, inappellabile; inoltre, cosa ben più grave, c'è il rischio di un intervento che si divide equamente tra l'agiografico e l'autocelebrativo. Pericolo – in entrambi i casi – da evitare, con molta cura.

Convinto che non sia un addio (almeno da parte mia) e non volendo mancare al gentilissimo invito di intervenire su materie che in certa maniera mi riguardano (ecco emergere il rischio dell'autocelebrazione), volentieri provo a esprimere, in maniera semplice e diretta, alcune valutazioni generalissime tutte da provare, spesso scambiate velocemente con molti di voi in diverse occasioni.

Un brevissimo accenno agiografico risulta necessario, solo per dare l'esatta dimensione della mia presenza sul territorio; con lo spirare del 2014, saranno venti gli anni della mia ininterrotta presenza in Archivio.

Ci si domanda – da tempo e in maniera ripetuta – quale sia il punto di vista dell'Archivio nei confronti del Notariato nel suo complesso e del Notariato più territorialmente vicino all'attività quotidiana (il Distretto), come se l'Archivio fosse qualcosa di sostanzialmente estraneo a tale realtà.

È stato necessario molto tempo e più di un Presidente di Consiglio notarile per dimostrare e convincere i più che – nel pieno rispetto dei rispettivi diversi ruoli e competenze – si è parte dello stesso mondo. Si è interpreti – con voci e toni diversi – di uno spartito simile, necessariamente comune!

Il vecchio adagio, "col Conservatore non si parla", è da tempo fortunatamente superato grazie a coloro che hanno immaginato e consentito un rapporto diverso (vincendo in certo modo una scommessa prima impensabile), un confronto fondato sul rispetto del ruolo e un continuo scambio di esperienze e capacità, particolarmente utili nel complesso attuale contesto.

Non voglio soffermarmi sulla perdurante crisi, i cui motivi di fondo e gli elementi che ne impediscono – ancora oggi – un'accettabile soluzione, sono noti alla maggior parte di voi, ma vorrei evidenziare come questo "strano" momento abbia determinato, o meglio imposto, un sostanziale passaggio generazionale nella categoria.

Una sostituzione che non si fonda unicamente sul semplice dato anagrafico, nella contrapposizione giovane/meno giovane, ma che si basa soprattutto sulla capacità di comprendere il nuovo e farne chiara opportunità professionale. La questione è direttamente connessa alla personale predisposizione a concepire e comprendere il proprio ruolo professionale in una società in fortissima accelerazione (quasi mai ad andamento lineare), processo fondamen-

tale (l'autovalutazione), per alcuni aspetti ancora poco frequentato dai più.

Non si tratta di un problema che possa essere affrontato e risolto dal singolo, grazie alle sue particolari capacità financo *manager*iali, ma che deve essere metabolizzato dal gruppo nel suo insieme, puntando su cosa e come offrire il nuovo, in un momento di particolare confusione. Le soluzioni personali possono significare la sopravvivenza del singolo, difficilmente della categoria nel suo insieme.

In questo contesto, parlare di attualità della legge notarile o della necessità di una sua profonda revisione probabilmente ha poco senso; anteporre – per alcuni aspetti – i vincoli di forma su materie non in grado di sopportarli (oltre) diviene esercizio sterile, profondamente inutile e per alcuni aspetti pericoloso in quanto semplicemente autoreferenziale, se non si hanno chiari e precisi i contorni del ruolo assegnatovi (da altri) e che si è in grado di interpretare realmente, senza sofismi. Basta richiamare l'enorme difficoltà mostrata nello scontro con le regole di common law degli ultimi anni e l'importazione (senza difesa) di strumenti operativi profondamente diversi dal nostro sentire.

Probabilmente la strenua difesa della struttura della legge notarile (che formalmente dava l'idea – ma solo questa – di un sistema compatto, roccioso, privo di smagliature, in grado di "disciplinare" autonomamente l'insieme) ha mascherato per molto tempo – probabilmente troppo – un'estrema difficoltà della categoria a comprendere e attuare in maniera moderna la propria funzione, in una realtà – come detto – in forte debito di ossigeno, non solo dal punto di vista economico/finanziario.

Non voglio rimarcare argomenti ormai superati, ma il copione riservato al notaio in sede di mutui bancari ha da tempo (molto!) mostrato la corda.

Le difficoltà in cui il Notariato si è mosso in questi ultimi 15 anni, non sono dipese unicamente dalla crisi economica generale (che al massimo ha 8 anni e che ha riguardato unicamente la fortissima contrazione dei numeri economici), ma soprattutto dalla mancanza di visione del proprio futuro, del proprio ruolo e questo esattamente nel momento (qualche anno fa) in cui i numeri erano spaventosamente buoni! Cosa che avrebbe consentito altre scelte. Ma c'era spazio per tutti e ognuno sceglieva la sua nicchia, non ci si doveva o voleva interrogare sul futuro prossimo.

L'eliminazione della tariffa (più dell'aumento della tabella delle sedi notarili), ha notevolmente acuito l'effetto dirompente della generale congiuntura sfavorevole sulla categoria.

Non che il Notariato – per grazia divina – potesse rimanere all'asciutto dallo tsunami economico negativo mondiale, ma certamente i termini di difesa della posizione sarebbero stati migliori, se si fosse agito in certa maniera per tempo.

L'invalicabilità della tariffa è stata interpretata non come elemento di garanzia collettiva (gli aspetti deteriori dell'abbassamento del livello qualitativo della prestazione, determinati dall'attuale scarsità di margine di guadagno, devono ancora platealmente manifestarsi), ma probabilmente solo come strumento di controllo della concorrenza interna, obiettivo questo, invece, preteso all'esterno del mondo notarile in termini di necessario contenimento dei costi (l'intervento dell'Antitrust ha posto chiaramente la questione, ormai da tempo).

Altro elemento che è apparso, almeno ai più, come un reale boomerang è stata la copertura assicurativa obbligatoria. Non che il principio di tenere indenne la parte dall'eventuale errore professionale (più che consentito) fosse disdicevole, anzi! Solo che la rilevanza e la tipologia degli incidenti assicurativamente coperti ha fatto "saltare il banco", senza dare garanzie generali di buon funzionamento della professione; e senza che "l'incidente", magari ripetuto, potesse avere degli effetti oltre l'orizzonte ristretto della responsabilità civile. L'attuale situazione della contrazione della polizza generale è sotto gli occhi di tutti.

Ultimo passaggio, ovviamente non ancora definito, è quello della contrapposizione generazionale tra notai di fresca nomina e coloro al limite della pensione, in termini di garanzie

assistenziali e previdenziali gestite dalla Cassa nazionale.

Il sistema a suo tempo scelto ha reso possibile – per molto – un risultato più che accettabile (anche se sono note le lamentele di coloro che hanno versato al sistema ingenti somme nel corso degli anni), oggi evidentemente non più garantito dal mordere della crisi e dal prosciugarsi dei versamenti. L'aumento del prelievo non può spingersi oltre. Anche su questo argomento, non secondario, considerato che riguarda legittime aspettative, è giusto che la categoria proceda a scelte efficaci, probabilmente non più rinviabili.

D'altro canto, come elemento estremamente positivo, questa è la categoria professionale (di lunga tradizione) che ha messo in sicurezza molti aspetti, non secondari, del funzionamento della macchina pubblica (mi riferisco soprattutto all'operazione Catasto, al mantenimento dei libri di pubblicità commerciale e fondiaria, tra i numerosi risultati positivi determinati dall'intervento notarile) categoria che è stata in grado, prima in assoluto, di immaginare e attuare una trasformazione profonda del sistema documentale, con l'introduzione dell'atto informatico e della sua completa gestione riforma che, ora agli esordi, sarà sicuramente una delle cose più importanti (per tutti) poste in essere in questi ultimi anni.

Report dall'incontro annuale di FederNotai a Cascina Bergamina

di Maria Nives Iannaccone *notaio*

Cascina Bergamina,
20 settembre 2014

Sono così tanti anni che vengo all'incontro annuale di FederNotai a Cascina Bergamina, ospite della famiglia Roveda, che fatico a ricordare la prima volta. Forse diciotto, venti anni fa? Non ero già più tanto giovane ma avevo un po' la sensazione di entrare in un ambiente per iniziati.

La mattina andavamo a prendere i colleghi all'aeroporto o negli alberghi e c'era un clima di effervescente collaborazione.

C'erano colleghi che venivano da varie regioni d'Italia, colleghi meno giovani, colleghi che non ci sono più e che hanno inciso sul Notariato italiano con la loro personalità e con la loro capacità di comprendere le esigenze dei cambiamenti in corso con acutezza e lungimiranza. Penso tra tutti a Guido Roveda e a Nico de Stefano.

Quello però di cui sono certa è che, malgrado l'atmosfera familiare, rilassata e quasi conviviale, l'incontro annuale a Cascina Bergamina costituisce comunque un momento importante per tutto il Notariato; in questa sede ormai "storica" sono iniziate molte idee che hanno interessato tutta la categoria perché hanno influenzato la politica di FederNotai e il suo rapporto con il Consiglio nazionale e con molti altri interlocutori istituzionali.

Anche quest'anno trovo tra i presenti visi giovani, più "nuovi" e provo quindi da un lato nostalgia per quelli che mancano e che per anni erano stati una costante dell'incontro in Cascina, dall'altro soddisfazione nel constatare che questo appuntamento è sempre considerato interessante e stimolante.

È quasi autunno e il tempo, uggioso, umido e fresco, ce lo conferma, impedendoci di godere della consueta, splendida posizione nel cortile sotto l'albero secolare, tra sole e ombra; stiamo invece all'interno, che tuttavia oltre a essere non meno bello, si rivela anche più raccolto e più idoneo ad ascoltare i relatori e a poter intervenire.

Inizia a parlare Lauretta Casadei che appare serena e già proiettata alla fine della sua attuale presidenza, ricordando il lavoro svolto da FederNotai nell'ultimo anno, in particolare il Convegno itinerante, con il quale per la prima volta si è sollecitata l'attenzione dei notai sulla gestione economica degli studi notarili. Prima della crisi non si avvertiva l'esigenza di controllare i costi dei nostri studi, ma proprio questa mancanza di attenzione agli aspetti economici interni della nostra attività, in un momento difficile come quello attuale, può dar luogo a pesanti problemi economici, e consigli in materia sono stati e saranno preziosi.

Dopo l'intervento di altri componenti dell'attuale organo direttivo, parla Carmelo Di Marco

che presenta un suo programma per la futura giunta che dovrà essere eletta nel prossimo mese di novembre.

Anche questa idea della stesura e diffusione di un programma che renda noto come un candidato intenda operare durante il suo mandato, è un'idea che è partita qui, in questo luogo, tanti anni fa e di cui a Roma non si era mai parlato.

Poi ho avuto un *déjà vu*: si è introdotto per l'ennesima volta il problema degli iscritti non paganti; l'annosa vicenda di calcolare l'esatto numero di associati nonché di capire chi voglia essere iscritto perché condivide le nostre idee, e chi si è trovato iscritto e, per pigrizia o per incuria, non manifesta alcuna volontà contraria. Ogni associazione regionale ha un suo statuto e non tutti prevedono le stesse norme per il pagamento delle quote, l'accesso e l'esclusione degli associati.

Ancora una volta si è auspicato di modificare lo statuto di FederNotai e di rendere omogenei gli statuti "regionali".

Personalmente, e ormai da anni, ritengo che si potrebbe finalmente superare la divisione regionale e creare un'unica associazione con sede a Roma, in modo da eliminare anche il problema del numero dei rappresentanti che ogni associazione regionale può mandare in giunta, ma immagino che gli interessi locali siano ancora troppo forti per consentire questa radicale modifica di struttura. Tuttavia non riesco a non pensare che un'innovazione del genere può partire solo da noi, organismo libero da condizionamenti politici e di potere, e del resto se non troviamo la volontà interna di innovarci, forse perdiamo anche di coerenza nel momento in cui chiediamo cambiamenti nella rappresentatività dei notai in Cassa o nel Consiglio nazionale.

Verso la fine della mattinata prende la parola Mario Mistretta, Presidente della Cassa nazionale del Notariato e con la consueta immediatezza, con il suo modo diretto e pratico di affrontare la realtà, espone una visione globale di quello che potrebbe essere il futuro delle professioni nel mondo.

Non so quanto gli argomenti esposti abbiano o meno colpito i presenti, quello che è certo è che nella stanza non vola una mosca e che l'attenzione di tutti è concentrata sulle parole di Mistretta.

La Cassa nazionale è attenta ai possibili sviluppi futuri delle professioni e della nostra in particolare; i cambiamenti non possono non avvenire perché sono l'esito indiscutibile di un cambiamento di sistema che interessa l'intero mondo ed evidentemente anche noi. I servizi devono costare meno perché questa è la tendenza del futuro; si sta riducendo la marginalità di tutti i guadagni in qualsiasi settore.

Adeguatezza e realtà: queste le linee guida della Cassa per fare quelle riforme che, se l'attività notarile "tiene", non sono ancora impellenti, ma che comunque devono essere fatte in breve tempo; nell'interesse dei pensionati, di chi ancora lavora, ma anche e soprattutto dei giovani che rischiano di non veder remunerati i loro contributi in modo soddisfacente.

Enrico Sironi, Consigliere nazionale, dice che non ritiene così utile che il sindacato sia la terza istituzione del Notariato; può giocare anche un ruolo politico, ma non deve essere il suo obiettivo; l'importante è che mantenga la sua figura di profeta, di grillo parlante capace di vedere il futuro.

La mattina si chiude con un messaggio positivo: FederNotai ha ancora spazio di lavoro per continuare a fare quello che ha sempre fatto: sollecitare il Consiglio nazionale a rendersi propositore di riforme per la Cassa, per una revisione dell'intero ordinamento del Notariato a partire dalle norme sulla concorrenza, attualmente superate e incoerenti.

Nel pomeriggio, malgrado l'ottimo e abbondante pranzo, è rimasto tempo per un ampio dibattito sul futuro di FederNotizie. L'argomento è aperto da Alessandra Mascellaro che da novembre ne assumerà la direzione.

Alessandra ricorda come, cambiando i modi di comunicazione, anche FederNotizie è diventato digitale, ma questo ha fatto perdere parte dei lettori tradizionali; il progetto per il futuro è quello di creare un web magazine, un portale aperto dove verrà pubblicato il giornale.

FederNotizie manterrà sempre la sua "anima", la sua tradizionale ambivalenza politica e scientifica, nella consapevolezza di essere l'unica voce politica del Notariato.

Tuttavia siccome lo stesso web impone tempi di aggiornamento più veloci, si renderà necessario ampliare la base redazionale a circa venti persone distribuite su tutto il territorio nazionale, non tutte necessariamente di estrazione sindacale, che possano portare al giornale le proprie esperienza regionali. Deve essere un giornale che parli ai notai e nel quale i colleghi possano parlare tra loro.

È vero che i social media hanno assunto spazi importanti, ma è anche vero che spesso ciò ha portato a un impoverimento di contenuti, meno ponderati e equilibrati: le nostre comunicazioni devono mantenere un livello alto, che sia soddisfacente per tutti noi.

Alessandra illustra la sua visione del giornale che sarà accessibile a tutti i notai e non limitata agli iscritti e che deve essere frutto di una collaborazione ampia che comprenda i colleghi di tutta Italia.

E siccome tutti i salmi finiscono in gloria, si è subito passati a domande e relative spiegazioni sui costi passati, presenti e futuri, con la precisazione che le innovazioni previste, dopo le spese iniziali inerenti alla creazione del portale, dovrebbero portare una riduzione dei costi.

Si valuterà inoltre la possibilità di ottenere qualche pubblicità per assumere, sia pure in parte, un'indipendenza economica.

Carmelo Di Marco conferma che FederNotai intende garantire le necessità economiche di FederNotizie.

Quando ci salutiamo e ci avviamo verso casa il tempo si è un po' rimesso; lo prendo per un monito: non bisogna mai dimenticare che il sole c'è sempre, anche se, coperto dalle nuvole, non si vede.

Il voto plurimo: i sistemi europei

di Marco Saverio Spolidoro *avvocato, professore ordinario di Diritto Commerciale presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano*

RELAZIONE PRESENTATA AL CONVEGNO DI STUDIO *ADOLFO BERIA DI ARGENTINE* ORGANIZZATO A COURMAYEUR IL 19-20 SETTEMBRE 2014, DALLA FONDAZIONE CENTRO NAZIONALE DI PREVENZIONE E DIFESA SOCIALE E DALLA FONDAZIONE COURMAYEUR MONT BLANC.

1. IL PRINCIPIO "UN'AZIONE, UN VOTO" IN EUROPA

Il titolo della mia relazione richiederebbe forse una descrizione sistematica di numerosi ordinamenti stranieri: compito non facile e comunque già svolto da altri, su sollecitazione della Commissione Europea, nel 2007.[1] I risultati di questo studio sono reperibili senza difficoltà e sono sostanzialmente validi anche oggi. Esistono anche altre fonti alle quali è possibile rivolgersi molto agevolmente per avere il quadro della situazione in Europa e in altri Stati extraeuropei, fra cui alcuni studi di autori italiani, molto accurati e completi.

Ho pertanto dato alla mia relazione un'impostazione particolare, forse meno fedele al titolo, ma giustificata dalle circostanze. Cercherò insomma di esaminare sistematicamente e criticamente le deroghe al principio "un'azione, un voto" attraverso le lenti del diritto comparato e della storia, mettendo in luce essenzialmente tre dimensioni: quella strutturale, quella economica e, soprattutto, quella funzionale. Per fare questo occorre però una delimitazione per quanto possibile esatta e razionale del campo dell'indagine.

Riguardo al funzionamento dell'assemblea generale[2] delle società per azioni, in quasi tutta

1 Cfr. *Report on the Proportionality Principle in the European Union* (2007), studio commissionato dalla Commissione all'Institutional Investor Service (ISS) all'European Corporate Governance Institute (ECGI) e a Shearman & Sterling LLP. Sul tema S. Alvaro, A. Ciavarella, D. D'Eramo, N. Linciano, *La deviazione dal principio "un'azione, un voto" e le azioni a voto multiplo,* Quaderno Consob, pubblicato anche in *Riv. soc.*, 2014, p.479 e ss.; A. Sacco Ginevri, *L'attribuzione di diritti particolari agli azionisti di lungo termine in una prospettiva di diritto comparato*, in *RDS*, 2012, 231 e ss. (al quale devo la cortesia di avermi inviato l'estratto del suo articolo T*he rise of Long-Term Minority Shareholders rights in Publicly Held Corporations and Its Effect on Corporate Governance*, in *EBOR* 12 (2011), p.587 e ss.); sono grato al Dott. Emidio Tedeschini che mi ha generosamente inviato materiali, soprattutto relativi agli ordinamenti scandinavi, e assistito nella redazione.

2 Assemblea "generale" è quella che si contrappone all'assemblea "speciale", di una sola categoria di azioni.

l'Europa[3] vale – come norma dispositiva o suppletiva[4] – il principio "un'azione, un voto".[5]

Secondo la definizione più diffusa, il principio "un'azione, un voto" è la sintesi di sei semplici enunciati:

- tutte le azioni hanno diritto almeno a un voto;
- ogni azione ha un voto in tutte le assemblee;
- l'attribuzione e l'esercizio del diritto di voto non sono subordinati a condizioni;
- nessuna azione ha più di un voto;
- il voto di chi ha più azioni vale tanti voti quante sono le azioni possedute per cui interviene all'assemblea;
- solo chi è legittimato dal possesso qualificato di azioni può intervenire all'assemblea e può votare.

Si potrebbe dire che i primi quattro enunciati riguardano le azioni, o meglio ancora quali sono le prerogative delle azioni rispetto alla partecipazione all'assemblea, mentre il quinto il sesto riguardano gli azionisti, vale a dire chi può partecipare all'assemblea e quanti voti può esprimere chi sia nella posizione legittimante riguardo alla partecipazione all'assemblea.

Questi sei enunciati riguardano due problemi fondamentali che si pongono quando si deve regolare un organo sociale di tipo assembleare: chi può partecipare all'assemblea e come si contano i voti.

Il principio "un'azione, un voto" potrebbe perciò essere formulato rigorosamente in questi termini:

- il titolo che legittima la partecipazione all'assemblea dei soci, qualunque ne sia l'ordine del giorno, è il possesso qualificato di almeno un'azione: vale a dire che occorre che il partecipante abbia, rispetto anche a una sola azione, una posizione giuridica, risultante alla società secondo certe procedure o regole formali, che lo abiliti all'intervento e al voto;
- chi interviene e vota in assemblea dispone di tanti voti quante sono le azioni e i titoli per i quali è legittimato a votare.

Tuttavia, per amore dell'opinione comune e per la semplice considerazione che essa non comporta di fatto particolari inconvenienti, qui di seguito si adotterà come filo conduttore la formulazione più espansa del principio "un'azione, un voto".

2. CARATTERE DISPOSITIVO O SUPPLETIVO DEL PRINCIPIO "UN'AZIONE, UN VOTO"

Una caratteristica tipica delle norme dispositive o suppletive è che esse pongono regole che potrebbero essere adottate dall'autonomia privata anche se il legislatore non le avesse dettate o se ne avesse dettate altre diverse. Il principio "un'azione, un voto" è valido senza alcun

3 L'eccezione è la Francia, dove il principio "un'azione, un voto" non è più la norma dispositiva valida per le società quotate: per queste ultime, infatti, la norma dispositiva (derogabile dallo statuto) è diventata quella per cui alle azioni che sono state detenute dallo stesso azionista per due anni consecutivi spetta un doppio voto.

4 Cioè come norma applicabile in mancanza di diversa disposizione statutaria.

5 In tema G. Ferrarini, *"Un'azione, un voto": un principio europeo?*, in *Riv. soc.*, 2006, p.24 e ss.; G. La Sala, *Principio capitalistico e voto non proporzionale nella società per azioni,* Torino, 2011.

limite in tutti i paesi d'Europa. Nessun ordinamento infatti ne vieta, ne condiziona o ne limita l'applicazione.

Per chiarezza, si deve sottolineare che non è una contraddizione del principio "un'azione, un voto" la norma che, in relazione a una particolare situazione dell'azionista, lo esclude dall'intervento e/o dal voto in assemblea, come per esempio accade nel caso della mora nei versamenti dovuti sulle azioni non interamente liberate o nel caso del conflitto di interessi. In questi casi, infatti, le azioni per le quali il socio (o comunque la persona legittimata) non può votare hanno comunque il diritto di voto. Una norma come quella dell'ultimo comma dell'art. 2344 c.c., che impedisce al socio in mora per i versamenti sulle azioni non liberate, si pone a monte del principio "un'azione, un voto", perché la legittimazione all'intervento e al voto spetta non a tutti coloro che hanno un diritto reale sull'azione, ma solo a chi si trova rispetto a essa in una posizione "qualificata", riconosciuta dalla società e che la società deve riconoscere nelle circostanze previste dalla legge. Il socio in mora nei versamenti dovuti è in una posizione che lo squalifica. Lo stesso vale per i casi in cui il socio ha il dovere di non votare e per il calcolo dei *quorum* nei casi in cui il diritto di voto sia sospeso o non spetta. In tutti queste ipotesi, infatti, le sei asserzioni che costituiscono l'essenza del principio "un'azione, un voto" restano valide.

In Belgio e in Olanda è permessa la circolazione di azioni aventi diversi valori nominali, alle quali spettano un voto per ciascuna. Questa evenienza, se le azioni votano in proporzione del loro valore nominale (come in Belgio) non contraddice il principio "un'azione, un voto", ma il diverso principio di "correlazione fra rischio e potere", che, come vedremo subito, alcuni autori pongono a fondamento del primo.[6] Se invece le azioni possono avere lo stesso numero di voti pur avendo valori nominali diversi, pare evidente che si è di fronte in realtà a una disparità fra le azioni nel diritto di voto (e così è in Olanda, dove il voto multiplo si può attribuire attraverso il meccanismo appena descritto).

3. ESEMPI STORICI E COMPARATISTICI IN CUI IL PRINCIPIO "UN'AZIONE, UN VOTO" NON È LA NORMA DISPOSITIVA O SUPPLETIVA

Le norme dispositive e suppletive hanno una funzione fondamentale, che consiste nel dettare una norma applicabile nei casi in cui l'autonomia privata non si sia manifestata efficacemente, assicurando il completamento di una regola che altrimenti sarebbe incompleta. Accanto a questa funzione, tali norme possono anche avere quella, che si può dire "esemplare", di dettare una disciplina che il legislatore ritiene particolarmente opportuna in vista di determinati scopi e che viene per questo assunta come "esempio" o "modello virtuoso", ma che il legislatore stesso non ritiene utile imporre, sul presupposto che possano esistere interessi meritevoli di tutela che troverebbero soddisfazione solo in base a una regola diversa.

Le norme dispositive e suppletive sono dunque funzione di quel che il legislatore ritiene una soddisfacente disciplina della materia, cioè una disciplina adeguata agli scopi politici (in senso lato) del legislatore medesimo: ma solo in base a una valutazione di massima. Occorre infatti guardarsi dal pericolo di scambiare le norme dispositive e suppletive per la disciplina "normale" di un determinato rapporto o più particolarmente per la forma "naturale" di una specifica organizzazione, dalla quale non si può deviare o si può deviare solo in casi eccezionali. Non vi è alcuna necessità logica o preminenza naturale del principio "un'azione, un voto" su altri possibili principi concorrenti.

6 Sul principio "rischio-potere" cfr. di recente M. Marocchi, *Sull'attualità della correlazione tra potere e rischio nella Spa riformata*, in *Contratto e impr.*, 2014, p.221; E. Barcellona, *Rischio e potere nel diritto societario riformato*, Torino, 2012.

Per esempio, il principio "un'azione, un voto" non era la norma dispositiva o suppletiva sul funzionamento dell'assemblea nel codice di commercio italiano del 1882, che prevedeva come regola di *default* quella del voto per scaglioni. Non lo è oggi in Francia, per le società quotate, per le quali la regola dispositiva è quella dell'attribuzione di un voto doppio per le azioni che sono state possedute dall'azionista per il periodo previsto dalla legge.

La storia e il diritto comparato dimostrano dunque che l'opzione per il principio "un'azione, un voto" è frutto di una decisione politica: non si può escludere che nel futuro il legislatore torni alla regola del codice di commercio italiano del 1882, o stabilisca, per fare un esempio, che la norma dispositiva sia quella del voto per teste. L'ampiezza della diffusione del principio "un'azione, un voto" e la sua progressiva affermazione in tutta l'Europa ne testimonia peraltro almeno la superiorità pratica nelle moderne economie capitalistico-finanziarie.

4. IL PRINCIPIO "UN'AZIONE, UN VOTO" NON È IMPOSTO DALLA "NATURA DELLE COSE", IN PARTICOLARE DAL PRETESO PRINCIPIO "RISCHIO-POTERE"

Non vi è comunque alcuna necessità di giustificare il principio "un'azione, un voto" facendo appello a un principio ancor più generale, che nella dottrina italiana va sotto il nome di "correlazione fra rischio e potere", dal quale esso discenderebbe.

Secondo il principio "rischio-potere", il legislatore partirebbe dalla constatazione di fatto secondo la quale chi più rischia in termini economici ha i maggiori incentivi a utilizzare in modo oculato il suo potere di influenza. Se l'obiettivo è, per tutte le società, quello di favorire la "sana e prudente gestione", cioè scelte decisionali ponderate, caute e lungimiranti, allora – almeno così si sostiene – occorre riconoscere maggior potere a chi rischia di più: il che si tradurrebbe appunto nel principio "un'azione, un voto".

Questo ragionamento non ha tuttavia alcuna base scientifica. A prescindere dalle numerose deroghe, anche legislative, che si possono individuare, non vi è alcuna garanzia che chi rischia di più sia più cauto, più assennato e lungimirante di chi rischia di meno. Mancano indagini empiriche che lo dimostrino e, anche se vi fossero indagini empiriche, esse probabilmente non sarebbero comunque significative. Inoltre l'applicazione del principio "un'azione, un voto" non garantisce che prevalga il punto di vista di chi è più incentivato a un comportamento responsabile perché rischia di più una perdita economica: se in una società un socio ha il dieci per cento del capitale (assumendo che il capitale possa sempre misurare il rischio) e tutti gli altri soci hanno percentuali di partecipazione inferiori, il principio "un'azione, un voto" potrebbe far prevalere la coalizione di chi rischia di meno su chi rischia individualmente di più. Infine i processi decisionali non sono solo condizionati dall'interesse economico, specie nelle società "chiuse" (che in Italia sono la larga maggioranza delle società per azioni), nelle quali sono presenti dinamiche fondate su rapporti familiari o su capacità di *leadership* di soci che non sempre sono quelli che hanno investito di più.

Insomma, si può dire che l'applicazione del principio "un'azione, un voto" può in molti casi portare alla decisione più cauta e ponderata, ma non vi sono garanzie che lo faccia; e che giustamente il legislatore non lo ha imposto, in alcun paese d'Europa, dando a esso il ruolo di norma imperativa, bensì a quello di norma dispositiva o suppletiva. D'altra parte, non occorrono motivazioni particolari per giustificare una deroga al principio "un'azione, un voto", o almeno nessun ordinamento a me noto prevede espressamente una simile necessità.

5. PREVALENZA E LIMITI DELL'AUTONOMIA PRIVATA RIGUARDO AL PRINCIPIO "UN'AZIONE, UN VOTO"

Il principio "un'azione, un voto", come già detto, è valido ovunque come norma dispositiva o suppletiva. In buona sostanza ciò significa che il legislatore non lo impone in modo assoluto e che esso non è manifestazione di un principio di rango superiore, che ne giustifica la necessità logica o naturale.

Vi è tuttavia "normativamente" un altro principio, al quale il principio "un'azione, un voto" è comunque subordinato. Tale principio sovraordinato è in tutta l'Europa quello dell'autonomia privata che, in materia di società, si manifesta in due modi: quello dell'autonomia statutaria e quello dell'autonomia contrattuale, al secondo dei quali debbono essere ascritti in primo luogo i patti parasociali, ma anche diverse strutture, come i gruppi piramidali, e altre che possono incidere sul funzionamento dell'assemblea.

La differenza tra i due modi di manifestarsi dell'autonomia privata non è solo descrittiva. L'autonomia statutaria si esercita dettando regole che contraddicono in tutto o in parte tutti gli enunciati che costituiscono il principio "un'azione, un voto" o alcuni di essi, sostituendoli con una diversa regola. Invece, quando si tratti di patti parasociali o di altre forme di manifestazione di semplice autonomia privata (non statutaria), la disciplina legale o dello statuto non viene formalmente modificata, ma si accompagnano a essa ulteriori discipline, convenzionali o comunque originate da atti privati, che incidono sull'esito o sul funzionamento dell'organo assembleare, alterando o potenziando i risultati dell'applicazione delle norme legali e/o statutarie. Poiché la disciplina legale è in linea di principio dispositiva e suppletiva, ma non imperativa, le convenzioni di cui stiamo parlando di per sé non danno luogo a frode alla legge. La frode alla legge è infatti un fenomeno giuridicamente rilevante (e sanzionato) solo quando a essere elusa è una norma imperativa (art. 1344 c.c.).

Norme imperative sono quelle che invece limitano l'autonomia statutaria (e infatti, come subito si dirà, l'autonomia statutaria non è assoluta); e quasi sempre sono imperative le norme che disciplinano in un modo particolare le conseguenze dell'aver esercitato in un determinato modo l'autonomia, statutaria e non, e le disposizioni che regolano l'autonomia privata che si esercita tramite pattuizioni parasociali o nelle altre forme alle quali si è fatto

cenno. L'elusione di queste norme, ovviamente se ne ricorrono i presupposti, costituisce una frode alla legge o un abuso di diritto, con tutte le conseguenze del caso.

Le deroghe al principio "un'azione, un voto" possono *in teoria* risolversi in un incremento dei poteri sia della minoranza, come avviene quando si prevedono meccanismi di voto a scaglioni e si accordano poteri di veto agli azionisti che raccolgano una certa aliquota dei voti, oppure in un incremento dei poteri dei soci di controllo: con riferimento agli uni e agli altri, si usa parlare di *Control Enhancing Mechanisms* ("CEMs"), anche se tale espressione appare più appropriata per le deroghe che rafforzano i poteri dei soci di controllo.

I CEMs sono infatti di diversi tipi[7], raggruppati normalmente per funzione: la letteratura più affidabile distingue i «mechanisms allowing blockholders to enhance control by leveraging voting power» dai «mechanisms used to lock-in control», la cui differenza dai primi si coglie agevolmente se si riflette sul fatto che un conto è rafforzare il potere di controllo e un altro conto è bloccare la costituzione o il trasferimento di una posizione di controllo. Chi utilizza questa classificazione, aggiunge poi una terza classe di CEMs, in verità una "classe-ripostiglio", per collocarvi figure ambigue o speciali, che non sono del tutto omogenee alle fattispecie collocate nelle classi precedenti. Ovviamente, basta questa osservazione per capire che queste classificazioni hanno un valore solo empirico: perciò non bisogna prendere le classi alle quali si è fatto riferimento come realtà scientifiche, ontologiche e tanto meno metafisiche.

La realtà comune ai CEMs, anche ai CEMs «used to lock-in control», è che costituiscono strumenti per stabilizzare lo *status quo*, favorendone la perpetuazione. In buona sostanza, i CEMs favoriscono la permanenza del controllo societario là dove esso si trova: e in questo si può capire come mai l'espressione CEMs sia usata per tutte le fattispecie, pur essendo a rigore appropriata soltanto per i «mechanisms allowing blockholders to enhance control by leveraging voting power».

Che il rafforzamento della posizione dei soci di controllo possa essere un bene, viene dimostrato sulla base di una serie di argomenti, dai quali emerge, molto sinteticamente, che la stabile presenza di un socio (o di un nucleo di soci) interessati alla gestione della società può attenuare gli inconvenienti della separazione tra *management* e proprietà delle azioni, limitando il rischio di comportamenti opportunistici del *management*, e favorendo il punto di vista degli azionisti più sensibili alle prospettive di lungo termine della società. Queste considerazioni non hanno evidentemente valore assoluto e in particolare non valgono per le società in cui il socio di controllo è anche il *manager* o in cui il *management* si trova in rapporto subordinato (in senso lato) rispetto al socio di controllo. In molti ambienti, da qualche tempo, si è diffusa la preoccupazione per gli effetti negativi delle strategie d'investimento a breve termine degli azionisti e degli speculatori, che sono sempre esistiti, ma oggi hanno più peso di un tempo. Questa preoccupazione ha suggerito l'introduzione di una nuova generazione di CEMs, consistente nell'attribuzione di poteri speciali di voto alle azioni detenute

---

7 Per il concetto di CEMs si fa qui riferimento alla nozione utilizzata per esempio dal *Report on the Proportionality Principle in the European Union* (nt. 1). Secondo questo documento si possono distinguere i CEMs (in modo empirico, come si vede al primo sguardo, ed espressamente senza pretese di completezza) in tre classi: i «mechanisms allowing blockholders to enhance control by leveraging voting power», i «mechanisms used to lock-in control» e gli «other mechanisms». Alla prima classe appartengono le seguenti fattispecie: *multiple voting rights shares* (che comprendono sia le azioni a voto plurimo, sia quelle di fedeltà a voto doppio o plurimo), le *non-voting shares (without preference)*, le *non-voting preference shares*, le *pyramid structures*; alla seconda classe appartengono le *priority shares* (azioni che attribuiscono a singoli azionisti privati poteri speciali di veto o di proposta o di decisione), i *depository certificates*, i *voting rights ceilings* (che comprendono le clausole di voto per teste), gli *ownership ceilings*, le *supermajority provisions*; appartengono all'ultima classe le accomandite per azioni, le *golden shares* (che riservano a autorità pubbliche diritti speciali), le partecipazioni reciproche e i patti parasociali.

dagli azionisti che abbiano dimostrato fedeltà alla società mantenendole in portafoglio per un certo tempo (c.d. *loyalty shares*). Occorre osservare che normalmente il socio più fedele è il socio di controllo e che dunque le azioni a voto doppio molte volte favoriscono il socio di controllo. Inoltre il comportamento passato non sempre costituisce garanzia del comportamento futuro e l'azionista in passato fedele può facilmente mutare le sue strategie e diventare un convinto adepto dello *short termism*. Su tutto ciò, compatibilmente con i limiti della relazione, si tornerà più avanti.

Per non allargare eccessivamente la trattazione, d'ora in poi saranno lasciate da parte le questioni relative a patti parasociali, ai gruppi piramidali e ad altri meccanismi che rientrano nel concetto di CEMs ma che non sono strettamente legati al principio "un'azione, un voto" in quanto principio regolatore, come le *priority shares* o le *golden shares*, e l'attenzione sarà riservata all'autonomia statutaria. Le ragioni di questa limitazione, oltre a essere di carattere pratico, sono costituite anche dalla convinzione di chi scrive che non sia possibile regolare compiutamente questi aspetti, senza negare la libertà dell'autonomia privata e senza incontrare un sostanziale scacco.

6. TIPOLOGIA (ASTRATTA) DELLE DEROGHE AL PRINCIPIO "UN'AZIONE, UN VOTO"

Rispetto al principio "un'azione, un voto", le deroghe possibili in base al principio dell'autonomia statutaria possono riguardare in astratto:

- la facoltà di creazione di categorie di azioni prive del diritto di voto;
- la facoltà di creazione di categorie di azioni che non votano in tutte le assemblee;
- la facoltà di creazione di categorie di azioni che votano solo in particolari circostanze, diverse dall'oggetto della deliberazione sottoposta al voto assembleare;
- la facoltà di creazione di categorie di azioni che esprimono più di un voto (azioni a voto multiplo);
- la facoltà di introduzione nello statuto di clausole che alterino il conteggio dei voti espressi da un singolo legittimato in occasione di un'assemblea alla quale sia intervenuto;
- la facoltà di introdurre *loyalty shares* a voto rafforzato, vale a dire di introdurre meccanismi di alterazione del calcolo dei voti che premino il possesso prolungato di azioni;
- la possibilità di attribuire diritti di voto in assemblea a possessori di strumenti finanziari diversi dalle azioni o anche a soggetti che non hanno né azioni né altri strumenti finanziari diversi dalle azioni.

Non vanno incluse in questa lista le ipotesi in cui lo statuto, per esempio prevedendo una *golden share* o diritti *ad personam*, oppure un patto organizzativo, come per esempio un *Beherrschungsvertrag* del diritto tedesco, riservino poteri che normalmente sarebbero "assembleari" a soggetti particolari, che possono esercitare il loro potere a prescindere dall'intervento o dal voto in assemblea. Infatti, la deroga non riguarda in tal caso il funzionamento dell'assemblea, ma le competenze dell'assemblea a deliberare su determinati oggetti o materie: siamo dunque su un piano ben diverso.

In concreto, tuttavia, non tutti i legislatori lasciano all'autonomia statutaria piena libertà nella disciplina del funzionamento dell'assemblea. Solo l'Inghilterra e l'Irlanda sembrano permettere l'adozione di quasi tutti CEMs, ma la prassi è improntata a cautela e parsimonia nell'utilizzare gli spazi di autonomia lasciati dalla legge.

In genere, invece, i legislatori sembrano aver presente la necessità di combattere gli eccessi: eccessi nell'utilizzo dei «mechanisms allowing blockholders to enhance control by

leveraging voting power», ma anche dei meccanismi che mortificano, ostacolano o impediscono a chi detiene la maggioranza del capitale della società (o come si dice ora, dei *cash flow rights*) di esercitare il controllo sulla società. I modi di evitare questi eccessi sono molto diversi in Europa, perché le regole riflettono storie e culture diverse. L'Italia, che fino a ora si era ispirata (con qualche differenza) al modello tedesco, sembra adottare un atteggiamento diverso e prendere a prestito, anche qui con molte differenze nei dettagli, elementi tratti dal diritto francese, olandese e svedese. Per questo "sincretismo" di regole, il diritto italiano potrebbe somigliare all'ordinamento inglese (che, come già detto, è il più permissivo), ma in realtà la nostra legge presenta caratteri originali: come vedremo questi ultimi, purtroppo, richiamano alla mente il vestito di Arlecchino.

Per rendersene conto, occorre aver la pazienza di passare in rassegna ordinatamente le deroghe al principio "un'azione, un voto" negli ordinamenti sui quali è stato possibile raccogliere informazioni affidabili. Nel farlo, come già accennato, si dovrebbero distinguere i veri e propri limiti all'autonomia statutaria dalle norme che disciplinano, normalmente con disposizioni imperative, le conseguenze dell'aver esercitato l'autonomia statutaria in un determinato modo. Tuttavia, per ragioni di semplicità espositiva, l'esame può esser condotto congiuntamente ed è anzi opportuno, per rendere meno tediosa la trattazione comparatistica, procedere esaminando in successione, ma congiuntamente tra loro, sia le deroghe al principio "un'azione, un voto" sia la relativa disciplina.

7. AZIONI PRIVE DEL DIRITTO DI VOTO.

L'emissione di azioni prive del diritto di voto era vietata dal codice di commercio italiano del 1882. Nei paesi nordici, in particolare in Svezia e Danimarca, vige la stessa regola, e anzi il divieto riguarda anche le azioni le cui limitazioni di voto siano compensate da privilegi patrimoniali (come nel modello italiano delle azioni a voto limitato prima della riforma del 2003).[8] Evidentemente, i legislatori che dettano questa regola imperativa ritengono inammissibile che chi abbia fatto un investimento, anche per un importo minimo, in una società per azioni, possa essere privo del diritto di intervenire e di esprimere almeno un voto in assemblea. Tale regola imperativa non può tuttavia essere fondata su argomentazioni di tipo economico o pratico, perché l'investimento corrispondente alla sottoscrizione di una sola azione il cui valore nominale o comunque il prezzo sia basso o infimo, specie nelle società che emettono moltissime azioni, non assicura in alcun modo che chi la detenga abbia un genuino interesse alla società, alla sua crescita, alla sua capacità di creare e conservare valore nel breve, nel medio o nel lungo termine. Anzi, l'esperienza pratica insegna che molto spesso, nelle società quotate, chi investe in una o poche azioni o cerca di speculare o è un disturbatore di assemblee.

Per altro verso, non si può sostenere che il diritto di voto debba essere accordato a tutte le azioni per evitare che chi compri azioni prive del diritto di voto riceva azioni che valgono meno delle altre. Se infatti è priva del diritto di voto una categoria di azioni, il prezzo di mercato di quella categoria di azioni incorpora la mancanza del diritto di voto (anche se, per compensare la privazione del diritto di votare, si accordano privilegi patrimoniali alle azioni appartenenti a tale categoria). Anche per le società le cui azioni non hanno un vero e proprio prezzo di mercato, non si vede perché la legge debba tutelare i soci contro la possibilità di sottoscrivere o acquistare azioni prive del diritto di voto: basta infatti che i sottoscrittori e gli acquirenti sappiano quello che fanno e che siano informati in modo adeguato.

8 *Report* (nt. 1), p.15.

Il divieto di emettere azioni prive del diritto di voto non era tuttavia un principio di ordine pubblico economico neppure nel codice di commercio italiano del 1882, e non lo è in Svezia o negli altri Stati, scandinavi e non, dove è dettata una regola identica. Infatti il legislatore italiano del 1882 non vietava l'emissione di azioni a voto plurimo, al pari dei legislatori svedese, danese, finlandese, norvegese e islandese (vedi *infra*): se il voto di ogni singola azione non può essere soppresso, poteva e può di fatto essere diluito, oltre a essere di per sé marginale.[9] Se il legislatore pensasse di dover valorizzare i voti degli azionisti minimi per una ragione di ordine pubblico, sarebbe invece contraddittorio permetterne la diluizione: dunque la norma non è ordine pubblico.

Se nessuna delle spiegazioni precedenti è appagante, perché allora nel 1882 fu vietata l'emissione di azioni prive di diritti di voto? È più che probabile che il legislatore del 1882 abbia stabilito che non fosse possibile emettere azioni senza il diritto di voto sulla base di una concezione *a priori* della partecipazione sociale, dell'azione e della qualità di socio dell'azionista, alla quale si è forse aggiunta una generica preferenza per un ordinamento democratico della società per azioni, come pare testimoniato anche dalla storia di altri ordinamenti europei.[10] In ogni caso, l'atteggiamento più democratico del legislatore del 1882 (quanto meno rispetto al legislatore italiano attuale) è confermato anche dalla considerazione che il legislatore del 1882 poneva come regola dispositiva quella del voto a scaglioni, che riduce il peso dei soci che detengono quote significative del capitale e disincentiva investimenti diretti alla conquista di un incontrastato predominio assembleare.

Le azioni prive *a priori* del diritto di voto sono entrate a far parte del diritto italiano con la c.d. miniriforma delle società per azioni del 1974, che ne permise l'emissione alle sole società con azioni ordinarie quotate e le denominò "azioni di risparmio", sottoponendole una serie di norme imperative particolari, in parte modellate sulla disciplina delle obbligazioni. Queste azioni sono state conservate nel 2003, accanto alle azioni prive di voto in senso lato e sono caratteristiche del diritto italiano. Le azioni di risparmio, almeno per il nome, sembrano in effetti essere l'applicazione del principio (di dubbia consistenza, ma certamente significativo di un atteggiamento culturale tipico del legislatore italiano) per il quale gli azionisti si differenzierebbero in due classi ontologicamente diverse, i "cassettisti risparmiatori" e gli "imprenditori", e che sia dunque necessario o comunque opportuno riservare alla prima classe di azionisti un titolo a essa adeguato. In ordinamenti europei (Germania e Regno Unito, in particolare) sono note le azioni privilegiate del tutto prive del diritto di voto, ma non è prevista una denominazione che faccia riferimento alla loro specifica destinazione ai cassettisti, né si impone una disciplina particolare dell'organizzazione della categoria.

Sia come sia, dal punto di vista che qui interessa le azioni risparmio possono essere ritenute la stessa cosa delle azioni prive di diritto di voto e oggi il codice civile italiano, come i diritti di Finlandia, Francia, Irlanda e Regno Unito, permette l'emissione di azioni senza il diritto di voto. Le azioni senza diritto di voto non sono invece ammesse dagli ordinamenti tedesco, danese, estone, greco, ungherese, lussemburghese, polacco, svedese e spagnolo. In molti ordinamenti europei, tuttavia, l'emissione di azioni prive del diritto di voto o con limitazioni importanti del diritto di voto è permessa a condizione che le azioni in questione

---

9 Sul tema si deve leggere la splendida nota di A. Scialoja, *Il voto plurimo nelle società per azioni*, in *Foro it.*, 1925, I, p. 758 e ss. (a commento di App. Milano, 11 agosto 1925), con ricchissima informazione storica, pratica e comparatistica. Emerge che sul punto il diritto italiano, francese, tedesco, belga e svizzero, che poi presero strade diverse, erano assai prossimi ai diritti olandese e svedese, che sono restati dov'erano. La posizione del Regno Unito e degli Stati Uniti d'America fa storia a sé: il liberalismo del legislatore non corrispondeva e non corrisponde ancor oggi a un ampio utilizzo delle facoltà concesse con tanta generosità.

10 Su cui v. G. La Sala (nt. 5), p.3 e ss.

siano compensate da privilegi patrimoniali: in particolare si possono citare i casi del Belgio, dei Paesi Bassi, della Germania, dell'Estonia, della Grecia, dell'Ungheria, del Lussemburgo, della Polonia e della Spagna. L'Italia, prima della riforma del 2003, aveva la stessa regola.

In Italia vi è però ancora il vincolo, alquanto poco diffuso tra gli ordinamenti più liberali, ai quali ci si è voluti ultimamente avvicinare, che le azioni prive di diritto di voto, con le altre azioni a voto limitato e con quelle il cui diritto di voto è subordinato a certe condizioni (che però non devono essere meramente potestative) non superino la metà delle azioni emesse.

Strutturalmente, le azioni di cui si tratta derogano al primo dei sei enunciati in cui si traduce il principio "un'azione, un voto": vale a dire la regola secondo cui tutte le azioni devono avere diritto almeno a un voto.

Economicamente, esse valgono meno delle azioni dotate di diritto di voto, salvo che siano dotate di diritti patrimoniali che ne compensino la mancanza del diritto di voto e, anche in tal caso, il modo per determinarne il valore non utilizza gli stessi dati di partenza. In teoria, l'emissione di azioni a voto limitato non dovrebbe influire sulla capitalizzazione complessiva della società emittente, perché si tratterebbe di dividere la stessa quantità di ricchezza tra diverse categorie di titoli; empiricamente, si può dubitare della verosimiglianza di questo assunto

Funzionalmente le azioni prive del diritto di voto perseguono l'obiettivo di favorire la stabilità del controllo, specie minoritario, e di ridurre gli effetti diluitivi degli aumenti di capitale per il socio di maggioranza, anche quando questi sia in posizione di controllo di diritto. Sono dunque chiaramente un CEMs, e in special modo un «mechanism allowing blockholders to enhance control by leveraging voting power».[11] In particolare, neutralizzando il potere di voto di una parte delle azioni, o limitandolo, le azioni ordinarie del socio di controllo finiscono per pesare di più, consentendo quindi al socio di controllo di rafforzarsi, in applicazione del noto principio *"divide et impera"*.

Nella letteratura di ogni lingua e cultura europea, si sottolinea anche che l'emissione di azioni prive del diritto di voto può favorire le quotazioni in borsa e una graduale transizione dal controllo di diritto a forme di controllo di fatto e in prospettiva alla "contendibilità" del controllo. Infatti, grazie alla possibilità di emettere azioni prive del diritto di voto, il socio o i soci di controllo possono trovare il compromesso più conveniente tra massimizzare il provento di un'eventuale IPO e il rischio di rendere contendibile il controllo della società ed essere dunque incentivati ad "aprire" la società anche a terzi.

A proposito di tali opinioni dottrinali, peraltro, è lecito manifestare un certo scetticismo, almeno nelle ipotesi in cui il socio di controllo (come accade in Italia e in altri paesi) eserciti di fatto poteri gestionali, sovrapponendosi al *management*. Per capir meglio il senso dell'obiezione, occorre premettere che la creazione di azioni del tutto prive del diritto di voto è rarissima in sede di costituzione della società, anche se ovviamente nulla lo vieta in astratto. In caso di aumento del capitale, è inoltre assai improbabile che si abbia un'emissione di azioni prive del diritto di voto offerte a terzi in operazioni di ristrutturazione societaria: semmai, l'esperienza empirica italiana fa emergere una tendenza a convertire i crediti dei finanziatori più esposti in parte in azioni ordinarie e in parte in strumenti finanziari partecipativi, mai in azioni prive del diritto di voto.

Di regola, dunque, l'emissione di azioni prive del diritto di voto dovrebbe servire a raccogliere fondi per finanziare nuovi progetti sui quali il socio di controllo non può o non vuole investire. Si dice anche che il socio di controllo potrebbe essere riluttante a investire nei progetti di sviluppo del *management* per una sanissima politica di diversificazione dei rischi: una simile spiegazione non è però del tutto appagante, quando il socio di controllo è anche

11 *Report*, (nt. 1).

il *manager* che formula i programmi di sviluppo e chiede agli investitori di credere in progetti nei quali egli stesso e i suoi finanziatori personali, di regola più in grado di informarsi e di tutelarsi di quanto non lo sia il "mercato", evidentemente non credono fino in fondo. Da un certo punto di vista, quando il socio di controllo si sovrapponga al *management*, i sottoscrittori delle azioni prive del diritto di voto dunque non solo assumono l'onere del finanziamento dei programmi del socio di controllo, ma hanno a disposizione meno possibilità di reazione di quante ne avrebbero se le loro azioni fossero a voto pieno.

Tutto ciò si riflette sul prezzo di emissione e sulla quotazione delle azioni di risparmio o prive del diritto di voto e, almeno in Italia, il successo di queste azioni è stato a dir poco mediocre.

8. AZIONI E VOTO LIMITATO

Sono in parte simili, ma strutturalmente sono ben diverse dalle azioni prive del diritto di voto (e dalle azioni di risparmio) quelle a voto limitato, cioè che votano solo su determinati argomenti (di regola quelli di competenza dell'assemblea straordinaria). In Europa, le azioni a voto limitato sono contemplate in molti ordinamenti, ma non in Svezia e Danimarca, cioè in due degli Stati che hanno le tradizioni più radicate di azioni a voto plurimo.

Come si diceva, alcune delle considerazioni dedicate alle azioni prive del diritto di voto valgono anche per le azioni a voto limitato.

Strutturalmente, le azioni a voto limitato derogano però al secondo (e non al primo) dei sei enunciati in cui si articola il principio "un'azione, un voto" (in particolare alla regola secondo la quale "ogni azione ha un voto in tutte le assemblee"). In questo, come accennato, esse sono ben diverse dalle azioni del tutto prive del diritto di voto, la cui emissione deroga invece alla regola per cui "tutte le azioni hanno diritto almeno a un voto".

Tuttavia, funzionalmente ed economicamente, le azioni a voto limitato hanno quasi le stesse caratteristiche di quelle prive del diritto di voto, con le quali condividono anche il fatto che il legislatore pone una soglia quantitativa oltre la quale non è lecita la loro emissione. Di regola le azioni a voto limitato sono dunque un «mechanism allowing blockholders to enhance control by leveraging voting power».[12] In alcune particolari conformazioni, peraltro, la funzione delle azioni a voto limitato può essere quella di un «mechanism used to lock-in control».[13] In particolare, l'esistenza di azioni a voto limitato può rendere più costosa un'OPA ostile, cioè una scalata, e funzionare dunque da misura difensiva.

Le azioni a voto limitato votano a condizione che l'ordine del giorno dell'assemblea contempli determinate materie, vale a dire, di regola (ma non necessariamente), quelle di competenza dell'assemblea straordinaria: esse a rigore potrebbero essere un'applicazione particolare del caso delle azioni che hanno il diritto di voto subordinatamente al verificarsi di particolari condizioni, almeno se si interpreta quest'ultima fattispecie nel senso che, allorché si verifichi la condizione, le azioni a voto condizionato non riacquistino definitivamente il diritto di votare, ma votino solo in presenza di determinate condizioni.

9. AZIONI A VOTO CONDIZIONATO

Le azioni «con diritto di voto subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative» contrastano strutturalmente con il terzo enunciato costitutivo del prin-

12 *Report* (nt. 1).

13 *Report* (nt. 1).

cipio "un'azione, un voto". Economicamente esse dovrebbero esser meno apprezzate delle azioni il cui diritto di voto non è condizionato, in quanto il mercato sconta l'aleatorietà del diritto di voto.

Esse sono contemplate espressamente dal legislatore italiano con una disposizione molto ambigua a causa della sua formulazione. In particolare, a parte la difficoltà di applicare il concetto di condizione meramente potestativa, proprio del diritto dei contratti, in una materia assai distante, com'è quella che qui interessa, non è immediatamente ricavabile dalla disposizione se il legislatore intenda circoscrivere la fattispecie alle ipotesi in cui, una volta verificatasi la condizione, le azioni di cui si tratta acquistino un diritto di voto (pieno o limitato a determinati argomenti) che prima non avevano, o se invece le azioni a voto condizionato votino solo allorché si presenti una determinata situazione che le abiliti a votare: anche se la legge permette che la condizione, purché non meramente potestativa, sia comunque formulata (un esempio potrebbe essere: «se la Pro Patria rivincerà il campionato di calcio di serie A»), è comunque verosimile che nella maggior parte dei casi la condizione avrà a che fare con situazioni particolari, eccezionali, se non di emergenza. Tuttavia tali situazioni non possono consistere nel fatto che l'ordine del giorno dell'assemblea contempli un determinato argomento (si tratti di una misura anti-scalata, di un *whitewash* o d'altro), in quanto, in tal caso, si tratterebbe di azioni «con diritto di voto limitato a particolari argomenti».

Funzionalmente, le azioni con diritto di voto subordinato al verificarsi di particolari condizioni sono comunque simili alle azioni a voto limitato e possono essere classificate tra i CEMs. In particolare, la loro emissione può essere considerata sia un «mechanism allowing blockholders to enhance control by leveraging voting power»[14] sia un «mechanism used to lock-in control»,[15] a seconda dei casi.

In Europa, le azioni a voto condizionato sono trattate alla stessa stregua delle azioni a voto limitato: di fatto anche le azioni a voto limitato sono azioni che votano a particolari condizioni.

14 *Report* (nt.1).

15 *Report* (nt.1).

10. LIMITI ALL'EMISSIONE DI AZIONI PRIVE DI DIRITTO DI VOTO, A VOTO LIMITATO O A VOTO CONDIZIONATO

Si è già accennato al fatto che, in Italia e in altri ordinamenti europei più rigorosi nel contrastare l'abbandono del principio "un'azione, un voto", come per esempio la Germania, l'emissione di azioni prive del diritto di voto, alle quali sono in questo parificate le azioni a voto limitato e con voto condizionato, ha un limite quantitativo, imposto da una norma imperativa. Il limite si spiega con la volontà del legislatore di evitare che il raggiungimento e il mantenimento della soglia di possesso azionario che dà il controllo di diritto della società (la maggioranza dei voti che possono essere espressi nell'assemblea ordinaria) e, eventualmente, di quella che dà il controllo di fatto, siano eccessivamente facilitati.

Il legislatore evidentemente intende dosare con prudenza il vantaggio che l'emissione di azioni prive del diritto di voto riserva a chi controlla e vuole mantenere la maggioranza dei voti in assemblea. Se le azioni prive del diritto di voto non possono superare la metà di quelle in circolazione, il superamento della soglia del controllo di diritto richiede che l'azionista abbia sottoscritto o acquistato almeno un quarto delle azioni emesse in totale, più un'azione. Non siamo di fronte a un'applicazione rigorosa del principio di correlazione fra rischio e potere, ma al divieto di allontanarsene in misura eccessiva.

Quando siano previsti limiti come quelli stabiliti dalla norma italiana, una volta che siano state emesse azioni prive del diritto di voto o altre azioni a esse assimilate, si ha un'ulteriore limitazione dell'autonomia statutaria, anch'essa imposta da una norma imperativa e, in particolare, viene limitata la facoltà di emettere altre azioni prive del diritto di voto o altre categorie di azioni a voto limitato o condizionato: infatti le azioni a voto pieno devono sempre essere almeno la metà del capitale sociale.

11. AZIONI A VOTO PLURIMO

L'emissione di azioni a voto plurimo contrasta con il quarto enunciato costitutivo del principio "un'azione, un voto". Essa è vietata in Belgio, Germania, Estonia, Grecia, Lussemburgo, Polonia e Spagna, ma è permessa in numerosi Stati d'Europa (Paesi Bassi, Svezia, Finlandia, Norvegia, Islanda, nonché nel Regno Unito e in Irlanda). L'emissione di azioni a voto plurimo, consentita sotto il codice di commercio italiano del 1882, era vietata espressamente in Italia a partire dal 1942 (con una complessa disciplina transitoria) e il divieto è stato confermato dalla riforma del 2003 (quarto comma dell'art. 2351 c.c.). Questo stesso itinerario, dal liberalismo al proibizionismo, caratterizza anche la Francia, il Belgio, la Svizzera, la Germania.

Solo pochi giorni fa, la legge 11 agosto 2014, n. 116 (di conversione, con modificazioni, del D.L. 24 giugno 2014, n. 91) ha abrogato il 4° comma dell'art. 2351 e ha permesso, ma alle sole società non quotate, di emettere azioni a voto plurimo. Non è facilmente comprensibile perché le «società con azioni quotate» non possano emettere azioni a voto plurimo (anche se, come dirò, possono mantenere quelle già in circolazione prima della quotazione) e perché dunque dovrebbero essere trattate diversamente da quelle non quotate, posto che le azioni a voto plurimo non rispondono a esigenze e interessi propri delle società non quotate. Soprattutto, non è chiaro perché il nostro legislatore abbia voluto introdurre le azioni a voto plurimo imitando ordinamenti in cui esse esistono per una ragione specifica, l'impossibilità di emettere azioni prive del tutto del diritto di voto, propria di quegli ordinamenti, che li rende diversi dall'ordinamento italiano. Vorrei dare al mio discorso una qualche prospettiva storica e parto perciò da lontano.

Il codice del 1882 non vietava le azioni a voto plurimo, né le prevedeva espressamente. Da quanto è possibile stabilire, storicamente esse ebbero diffusione in Italia e in altri Stati europei soprattutto nel dopoguerra della Prima guerra mondiale, quando la loro emissione venne incoraggiata allo scopo di preservare in mani italiane il controllo di società bisognose di ricapitalizzarsi.[16] L'esperienza di altri Stati europei è simile.

In Svezia, alcuni autori hanno sostenuto che le azioni a voto plurimo sono frutto o comunque segno tangibile di una specie di "Santa Alleanza" tra i capitalisti e le banche nazionali e il predominante partito socialdemocratico, preoccupato del possibile passaggio della proprietà delle aziende svedesi in mani meno note e affidabili dei capitalisti locali.[17] Ciò spiega perché le azioni a voto plurimo non solo non sono quotate in Borsa, ma di fatto non sono quasi mai oggetto di cessione, se non nell'ambito di operazioni di riorganizzazione: e in tal caso non di rado vengono tranquillamente soppresse o sostituite.

Nel regno dei Paesi Bassi, invece, molto raramente le azioni a voto plurimo (che sono di regola relativamente poche e sono però dotate di un numero di voti straordinariamente alto, spesso peraltro esercitabile solo quando siano all'ordine del giorno deliberazioni di particolare importanza) sono utilizzate per attribuire il controllo di una società al fondatore o alla famiglia del fondatore: che io sappia, il caso più significativo (prima di quello della FCA NV) era quello della birra Heineken. Molto più diffuso è il modello in cui i diritti di voto plurimo spettano a fondazioni o associazioni (nel caso Aegon l'associazione è composta da quattordici persone fisiche, che entrano a farne parte per cooptazione e non devono avere o aver avuto alcun rapporto significativo con la società), con l'obiettivo di interpretare un ruolo di garanzia della continuità e talvolta del radicamento nazionale della società nel lungo termine. Risulta peraltro che la crisi finanziaria abbia innescato un processo di semplificazione della struttura del capitale di molte società che avevano adottato questo modello. Anche nei Paesi Bassi, le azioni a voto plurimo non sono oggetto di negoziazioni e, di fatto, vengono trasformate in azioni ordinarie se vengono vendute.

Ciò premesso, per chiarire la connessione fra il codice di commercio italiano del 1882 e i diritti delle società azionarie dei paesi in cui le azioni a voto plurimo sono ammesse da tempo, non si deve dimenticare una caratteristica comune tra il primo e i secondi: si tratta in ogni caso di legislazioni che impongono che tutte le azioni abbiano diritto di voto e che vietano l'emissione di azioni prive di tale diritto. Tuttavia, come già si è notato, la norma imperativa secondo cui è vietato privare le singole azioni del diritto di voto non ha il rango di principio di ordine pubblico e non ha un fondamento razionale o economico particolarmente solido, mentre possono sussistere buone ragioni per deviare dal principio "un'azione, un voto" permettendo una certa articolazione dei poteri corporativi dei singoli azionisti. L'emissione di azioni a voto plurimo, o la conversione delle azioni ordinarie esistenti in azioni a voto plurimo in vista di una nuova emissione di azioni ordinarie, permette dunque di raggiungere un risultato pratico molto simile a quello dell'emissione di azioni prive del diritto di voto, con voto limitato e con voto condizionato.[18]

In effetti l'emissione di una categoria di azioni a voto plurimo contrasta con il terzo enunciato del principio "un'azione, un voto" (nessuna azione ha più di un voto), ma non con il primo e con il secondo: tuttavia, la funzione è indiscutibilmente quella di costituire un «mechanism allowing blockholders to enhance control by leveraging voting power»[19] esat-

16 A. Scialoja (nt. 9), p.773 e ss.

17 P. Högfeldt, *The History and Politics of Corporate Ownership in Sweden*, in *A History of Corporate Governance around the World*, edited by R. Morck, University of Chicago Press, Chicago, 2007, p.517 e ss..

18 U. Bernitz, *The Attack on the Nordic Multiple Voting Rights Model: The Legal Limits under EU Law*, in *EBLR*, 2004, p.1423 e ss.

19 *Report* (nt. 1).

tamente come le azioni prive di diritto di voto e a voto limitato e condizionato.

In Europa, l'emissione di azioni a voto plurimo non è vietata in molti ordinamenti, in alcuni dei quali, peraltro, sono poco o punto diffuse. Alcuni ordinamenti le ammettono con certi limiti quantitativi (il numero dei voti spettanti per azione non può superare un dato massimo). In Italia, come si è detto, erano espressamente vietate, ma oggi sono state ammesse, salvo che per le società quotate.

La disarmonia tra gli ordinamenti europei si presta alla loro concorrenza, della quale vi è stata un'esemplificazione clamorosa recente.

Ovunque esistano, la storia dimostra comunque che di fatto l'introduzione o la diffusione delle azioni a voto plurimo prese occasione da intendimenti protezionistici del controllo nazionale delle imprese industriali e finanziarie. Tutte le altre spiegazioni, che pure non mancano, sono mascheramenti di questo intendimento di fondo.

Oggi, la discriminazione tra cittadini e stranieri è assai limitata dal diritto dell'Unione europea,[20] ma le azioni a voto plurimo sono tornate di moda. Evidentemente la legge non esclude che le azioni a voto plurimo possano essere assegnate a soci di minoranza, ma non occorre grande fantasia per constatare che esse in realtà servono ad attribuire il controllo delle assemblee a soggetti predeterminati, siano essi "vecchi azionisti" che si arroccano, oppure azionisti che sottoscrivono aumenti di capitale in condizioni di forza rispetto agli altri azionisti. La predeterminazione dei sottoscrittori è un fatto empiricamente osservabile in vari ordinamenti che prevedono le azioni a voto plurimo: un fatto che può dipendere dalla crisi della società che emette azioni a voto plurimo, oppure da altre circostanze. In particolare, non trascurabile è l'ipotesi in cui il socio di controllo ne causi l'emissione allo scopo di sottoscriverle per rafforzare la propria posizione. In questi casi, qualora l'emissione delle azioni a voto plurimo richieda il consenso di altri azionisti e questo sia concesso, ci si può chiedere legittimamente quali possano essere le motivazioni di un voto favorevole.

I legislatori che, come quello italiano di un tempo, vietano l'emissione di azioni a voto plurimo, evidentemente le connotano negativamente, o perché ne hanno constatato empiricamente gli effetti distorsivi (come forse è avvenuto in Italia, dove il divieto è sopraggiunto dopo un periodo nel quale tali azioni avevano avuto una certa diffusione) oppure in base all'astratta considerazione per cui il voto plurimo altera in modo potenzialmente assai grave i rapporti di potere all'interno dell'assemblea.

Come è implicito in quanto appena si è detto, a questo rilievo si può fondatamente obiettare che lo stesso effetto può essere determinato dall'emissione di azioni a voto limitato, condizionato e soprattutto nel caso di emissione di azioni senza diritto di voto. Tuttavia permangono alcune differenze. In particolare, le azioni a voto limitato votano come le azioni ordinarie, quando si tratta di argomenti per i quali esse hanno il diritto di votare (e lo stesso rilievo vale per le azioni a voto condizionato, quando si verifica la condizione): evidentemente gli azionisti che detengono tali azioni si troverebbero mortificati soprattutto se, nei casi in cui possono votare, avessero di fronte azioni a voto plurimo. Le azioni prive di diritto di voto, invece, non votano mai: chi le sottoscrive non solo dimostra di non essere interessato all'amministrazione della società, ma non può neppure ingannarsi circa l'effettività della sua partecipazione ai poteri amministrativi.

Dal punto di vista della funzione è peraltro indicativo che le legislazioni europee che ammettono esplicitamente le azioni a voto plurimo normalmente non prevedono le azioni prive

20 Va segnalato il fatto che in Francia l'art. L225-123 del *Code de Commerce* permette di riservare il voto doppio delle azioni di fedeltà (di cui *infra*) a cittadini francesi e ai *ressortissants* dei paesi membri dell'Unione europea o dello Spazio economico europeo.

del diritto di voto o limitato e viceversa. Anche l'Italia, che permetteva l'emissione delle azioni prive del diritto di voto o a voto limitato o condizionato, ma vietava l'emissione delle azioni a voto plurimo, non faceva eccezione alla regola. Con la conversione in legge del decreto legge n. 91 del 2014 ad opera della legge 11 agosto n. 116, invece, l'Italia permette ora, per le società non quotate, sia l'emissione di azioni prive del diritto di voto o a voto limitato e condizionato, sia quella delle azioni a voto plurimo. Nulla inoltre impedisce alla stessa società non quotata di avere contemporaneamente in circolazione tutte queste categorie di azioni.

Nelle società quotate, invece, non è ammessa l'emissione di azioni a voto plurimo, il che non esclude che vi siano società italiane quotate in borsa che abbiano in circolazione azioni a voto plurimo, in quanto la legge non impone alle società che si quotino di convertire in azioni a voto semplice le azioni a voto plurimo che abbiano già in circolazione.

La soluzione del legislatore italiano, che vieta (sia pure in modo assai poco convinto e certamente non assoluto) l'emissione delle azioni a voto plurimo alle società con azioni quotate è isolata in Europa, perché le azioni a voto plurimo, come si vedrà tra poco, sono state introdotte come CEMs specie avendo di mira le società più importanti, vale a dire proprio le società con azioni quotate.

12. LIMITI ALL'EMISSIONE DI AZIONI A VOTO PLURIMO

Dove i legislatori prevedono espressamente la facoltà di emettere una categoria di azioni a voto plurimo, lo fanno di regola nel contesto di una disciplina che limita il numero dei voti che ciascuna azione a voto plurimo può esprimere. Questo avviene anche in Italia per le società non quotate, nelle quali le azioni a voto plurimo non possono avere più di tre voti. Invece, in Svezia i voti non possono superare i dieci e non risulta che vi siano limiti specifici nei Paesi Bassi, nel Regno Unito e in Irlanda.

La finalità delle disposizioni è simile a quella che viene perseguita dalla disciplina che limita il numero delle azioni prive del diritto di voto o a voto limitato o condizionato: dosare con prudenza il vantaggio che la sottoscrizione delle azioni a voto plurimo conferisce al socio (normalmente di controllo) che le sottoscrive.

In ogni caso, le azioni a voto plurimo, dove sono legittime, hanno una disciplina autonoma da quella delle azioni prive del diritto di voto o a voto limitato e condizionato. Un corollario importante è meritevole di una menzione: il fatto che, in un dato ordinamento, le azioni prive di diritto di voto o a voto limitato e condizionato non possano superare la metà del capitale sociale non autorizza a sostenere che le azioni a voto plurimo non debbano avere più di due voti per ciascuna, allo stesso modo in cui, se in un ordinamento è stabilito che ciascuna azione non può avere più di cinque voti, non è lecito inferire che le azioni prive del diritto di voto non possono essere più delll'80% del totale delle azioni emesse.

La possibile coesistenza di azioni a voto plurimo con azioni dello stesso emittente senza diritto di voto o a voto limitato e condizionato sembra tuttavia introdurre un certo squilibrio all'interno del sistema: limiti pensati per circoscrivere il possibile incremento del potere dell'azionista di controllo possono essere scardinati o scardinabili. Tuttavia, l'emissione di azioni a voto plurimo non incontra alcun divieto (anche solo parziale) o alcun limite nella precedente immissione in circolazione di azioni prive del diritto di voto o a voto limitato o condizionato; né pare che si possa desumere tale limite dal divieto di elusione della legge, poiché è la stessa legge che pone limiti diversi nelle differenti fattispecie, senza preoccuparsi di un efficiente coordinamento.

13. REGOLA DI "NEUTRALIZZAZIONE"

L'art. 11 della direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio n. 2004/25/CE del 21 aprile 2004, concernente le offerte pubbliche di acquisto, prevede una c.d. regola di "neutralizzazione" (questa è la poco aggraziata dizione che si trova nella rubrica in lingua italiana). Al paragrafo 3, questa disposizione stabilisce, tra l'altro, che «i titoli a voto plurimo conferiscono soltanto un voto nell'assemblea generale che decide su eventuali misure di difesa conformemente all'articolo 9». La stessa norma stabilisce anche che «le restrizioni al diritto di voto previste nello statuto della società emittente non hanno effetto nell'assemblea generale che decide su misure di difesa eventuali conformemente all'articolo 9».

Il paragrafo 5 della direttiva, dal canto suo, stabilisce che «quando si sopprimono diritti sulla base dei paragrafi 2, 3 o 4 e/o dell'articolo 12 è d'obbligo fornire un equo indennizzo per qualsiasi perdita subita dai titolari di questi diritti. Le condizioni per determinare questa compensazione e le modalità del pagamento sono fissate dagli Stati membri». Peraltro, ai sensi del paragrafo 6, «i paragrafi 3 e 4 non si applicano ai titoli quando le restrizioni ai diritti di voto sono compensate con vantaggi pecuniari specifici». Questa eccezione non vale tuttavia riguardo alle azioni a voto plurimo, nemmeno se il loro privilegio nel voto sia compensato da uno svantaggio patrimoniale oppure, più precisamente, da un privilegio patrimoniale delle azioni a voto unico.

L'art. 12 della direttiva (rubricato «Accordi opzionali») prevede casi nei quali gli Stati membri possono riservarsi il diritto di non esigere che le società di cui all'articolo 1.1 con sede sociale nel loro territorio applichino l'art. 9, paragrafi 2 e 3, e l'art. 11, indicando una serie di limiti e condizioni.

Non è il caso di approfondire il discorso, perché bastano questi pochi ragguagli per far capire come queste regole siano frutto di faticosi compromessi, e perché siano ferocemente criticate *hinc et inde,* ma soprattutto da studiosi di Stati che prevedono nei loro ordinamenti le azioni a voto plurimo, in quanto, secondo questi autori, i soci di controllo di società che hanno emesso tale categoria di azioni verrebbero ingiustamente discriminati rispetto ai soci di controllo delle società che abbiano emesso azioni prive di diritto di voto o a voto limitato, malgrado la ben riconoscibile omogeneità funzionale di tali situazioni.

Sia come si vuole, la disciplina comunitaria è, per usare un eufemismo, molto "frastagliata"; lo sono tuttavia ancor di più le norme nazionali di attuazione della direttiva. Paradossalmente le debolezze delle soluzioni contemplate nella direttiva finiscono per esserne anche la forza: la norma sulla revisione (art. 20), infatti, non è stata sfruttata come invece da più parti si auspicava, e manca comunque la volontà politica delle Istituzioni europee di avventurarsi in un esercizio che potrebbe risolversi in un clamoroso insuccesso.[21]

L'assoggettamento delle azioni a voto plurimo (intese come categoria di azioni speciali) alla regola della neutralizzazione non è peraltro estranea alla creazione delle azioni di fedeltà a voto doppio, di cui conviene ora trattare.

14. VOTO PER SCAGLIONI

Le azioni di fedeltà a voto doppio (o comunque plurimo) furono introdotte in Francia fin dal 1933 (e contestualmente furono vietate le azioni a voto multiplo) e, a partire dal 2014, per le società quotate la regola di *opt-in* è stata sostituita da una regola di *opt-out*. Di conseguenza, per queste società, in Francia la norma dispositiva o suppletiva oggi in vigore non è più

21 K.J. Hopt, *Europäisches Übernahmerecht*, Tübingen, 2013, p.94 e ss.

l'applicazione del principio "un'azione, un voto", ma la previsione del voto doppio per chi soddisfi il requisito della fedeltà previsto dalla legge.

Regole simili a quella vigente in Francia nel 1933 (e poi confermata sia nel 1966 sia con il nuovo *Code de commerce*) sono state oggi introdotte espressamente anche in Italia, per le società con azioni quotate, con il D.L. 24 giugno 2014, n. 91, convertito con modificazioni dalla L. 11 agosto 2014, n. 116: ma in Italia la legge prevede il meccanismo dell'*opt-in*, per cui il voto doppio spetta agli azionisti fedeli solo se lo statuto sociale lo prevede. Per il resto la legislazione italiana segue da presso il modello francese, salvo due aspetti: uno, che sarà illustrato più avanti, riguarda la "regola di neutralizzazione"; l'altro, invece, consiste nel fatto che il premio di fedeltà consistente nella maggiorazione del voto, in Francia, è riservato solo alle azioni nominative appartenenti a cittadini francesi e, forse un po' a malincuore, a cittadini di Stati membri dell'Unione europea o dello Spazio economico europeo (i quali, di fatto, come mi è stato spiegato dal Pierre-Henri Conac, devono avere un conto corrente presso una banca francese, per poter provare di aver titolo alla maggiorazione del voto). L'Italia, tradizionalmente meno nazionalista della Francia, non fa invece distinzione secondo la nazionalità degli azionisti.

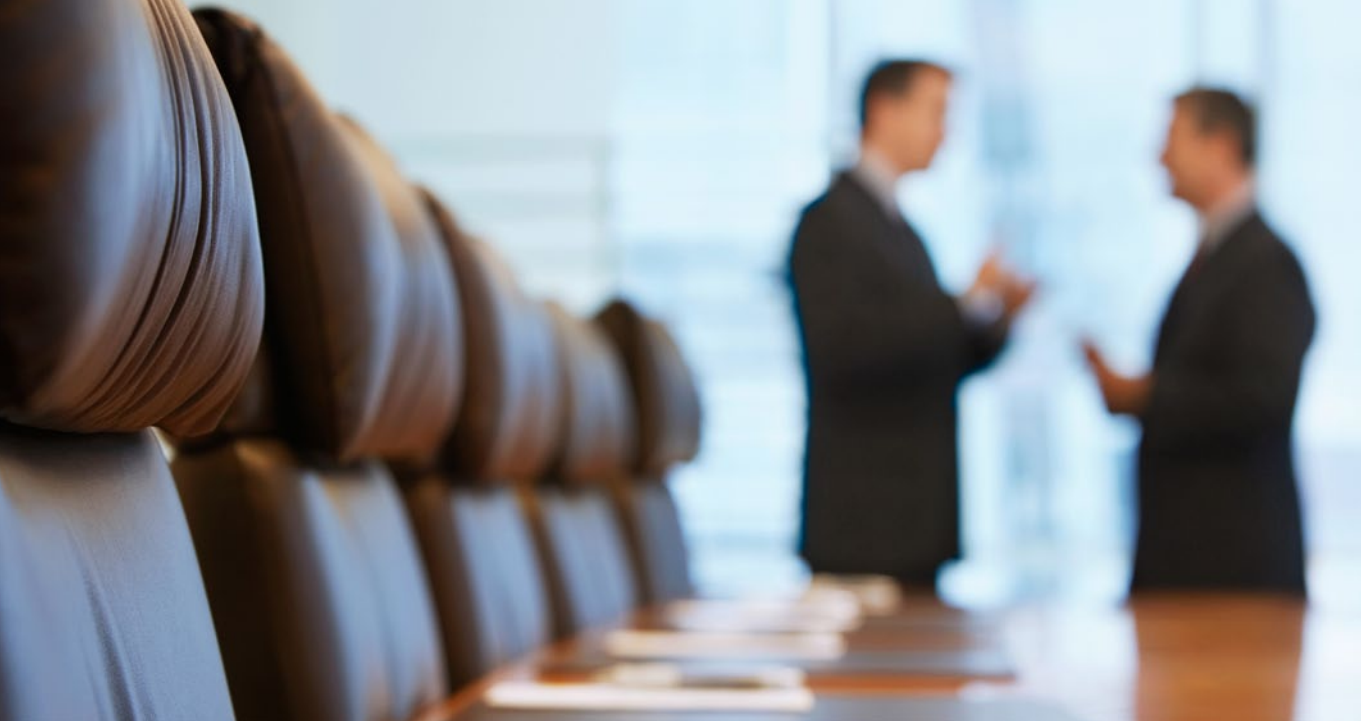
Le azioni di fedeltà a voto doppio o plurimo possono essere emesse anche dalle società del Regno Unito e da quelle irlandesi e fuori d'Europa, negli Stati Uniti d'America.

Le azioni di fedeltà a voto doppio (o plurimo) non costituiscono una categoria di azioni a sé e di conseguenza la loro denominazione – appunto "azioni di fedeltà a voto doppio" – potrebbe risultare fuorviante. In realtà non si tratta di azioni diverse dalle altre, ma di un metodo di calcolo dei voti, che strutturalmente deroga al quinto enunciato costitutivo del principio "un'azione, un voto", quello per cui «il voto di chi ha più azioni vale tanti voti quante sono le azioni possedute per cui interviene in assemblea».

Infatti, se al momento del voto le azioni di chi interviene valgono due o più voti in base a un determinato criterio, che per semplicità si può chiamare "criterio della fedeltà" e che, di regola, consiste nell'aver soddisfatto certi requisiti di possesso o titolarità durante un certo periodo di tempo delle azioni per le quali il socio interviene all'assemblea, le azioni restano quelle che erano, ma i voti si contano in modo diverso. Perciò le azioni di fedeltà a voto doppio (o plurimo) non sono azioni a voto plurimo e, soprattutto, a esse non si applicano le disposizioni della regola di neutralizzazione. Tornerò su questo rilievo più avanti.

Dal punto di vista economico, il valore di scambio delle azioni di fedeltà a voto doppio o plurimo dovrebbe essere esattamente uguale a quello delle azioni della loro stessa categoria che non hanno un voto doppio o plurimo, perché nel momento stesso in cui vengono vendute o scambiate, perdono il loro "diritto speciale": vi sono però eccezioni, perché esistono operazioni di scambio (quali le fusioni e le scissioni) che non danno luogo a un'interruzione del possesso rilevante ai fini dell'accertamento della fedeltà. Il valore d'uso delle azioni di fedeltà a voto doppio è peraltro proporzionale all'incremento dei loro diritti.

Le considerazioni più interessanti riguardano il profilo funzionale. La teoria dice che le azioni di fedeltà sarebbero un eccellente antidoto allo *short termism*, vale a dire alla perniciosa abitudine dei *manager* di formulare le politiche aziendali privilegiando orizzonti di breve periodo, perché nelle società quotate i *manager* sono opportunisticamente incentivati (anche a causa delle politiche di remunerazione, ma non solo) a tener d'occhio l'andamento dei corsi di borsa delle azioni, e i prezzi delle azioni sono molto più sensibili alle opinioni di chi compra e rivende in ottica speculativa (quindi a breve termine) e opera più frequentemente sul mercato, di chi invece investe in una prospettiva di lungo termine, e dunque si presenta in borsa molto meno spesso degli speculatori. Concedere incentivi economici e maggior potere amministrativo agli investitori fedeli dovrebbe costituire un incoraggiamento a comportamenti lungimiranti (o meno miopi) dei *manager*, la cui permanenza in carica



si troverà a dipendere da azionisti stabili e intenzionati a restare tali. Inoltre, l'introduzione delle azioni di fedeltà a voto doppio potrebbe incentivare i fondatori di imprese innovative a "crescere" attraverso l'apertura del capitale a fondi di investimento e in prospettiva alla borsa, poiché permetterebbe di scindere la proprietà e il controllo della società. Infatti, la garanzia di non perdere il controllo, sia pur compensata sul piano economico da un'ovvia penalizzazione dell'operazione, incoraggerebbe anche i riluttanti e produrrebbe risultati apprezzabili anche socialmente. Tra questi risultati socialmente apprezzabili, si citano tra le altre cose, dall'epoca di Scialoja ai giorni nostri, la maggior facilità del mantenimento delle sedi centrali delle imprese nel luogo in cui sono state costituite, la conservazione dei posti di lavoro e altro ancora[22].

Tutto questo somiglia però alla descrizione virgiliana dell'età dell'oro, mentre sono leciti dubbi sul fatto che il modello funzioni in ogni luogo e in ogni congiuntura storica.

Intanto, di per sé l'aver "tenuto" nel cassetto le azioni per molto tempo non significa essere più competente o più interessato di altri soci che sono abituati a politiche di investimento più

---

22 Saranno consentite alcune citazioni dai giornali quotidiani, iniziando dalla pubblicazione più recente (F. Tamburini, in *Corriere Economia,* 15 settembre 2014, p.3). L'articolista cita l'opinione di Francesco Denozza (di cui storpia il nome), secondo il quale le azioni a voto plurimo o di fedeltà a voto doppio sono «misure che rafforzano i gruppi di comando permettendo a chi ha maggioranze limitate di fare gli affari suoi senza che nessuno disturbi il manovratore»; dopodiché riporta la «secca replica» di Massimo Mucchetti, senatore del PD e promotore (con altri) della riforma: «Inutile ignorare la realtà. *La Fiat è uscita dall'Italia e altri gruppi erano pronti a fare le stesse scelte*. Il voto maggiorato consente gestioni più stabili e, in caso di offerte pubbliche, decade». Nella stessa pagina si legge un'intervista a Guido Corbetta il quale dichiara che «è veramente importante riuscire a portare il maggior numero di società in Borsa, occorre trovare tutti gli incentivi possibili *perché così avremo un'economia migliore*. *Altrimenti continuerà ad aumentare il numero delle imprese che lasciano l'Italia* per andare dove trovano una situazione più accogliente. E questo è un problema importante, perché *senza imprese non c'è lavoro*» (corsivi aggiunti).
In precedenza si vedano le risposte di P. Marchetti (moderatamente favorevole alla riforma, e pronto a sottolineare l'esigenza di un'ampia revisione del sistema dei CEMs in Italia, nella prospettiva del miglior funzionamento del mercato delle azioni), A. Zoppini (favorevole alla riforma), e L. Enriques (contrario) alle domande di G. Negri ne *Il Sole 24 ore* del 26 agosto 2014. Si vedano anche L. Zingales, *Quel voto plurimo così opaco* e A. Plateroti, *Una cura che aiuta le IPO*, ne *Il Sole 24 ore* del 1° agosto 2014, M. Mucchetti, *Perché va difeso il voto plurimo*, ne *Il Sole 24 ore* del 3 agosto 2014, L. Zingales, *Il voto plurimo favorisce le "piramidi"* e B. Bertoldi, *Forse opaco, ma certo utile al nostro tessuto industriale*, ne *Il Sole 24 ore* del 3 agosto 2014.

dinamiche. Tenere azioni in portafoglio non è infatti sempre segno di prudenza, ma potrebbe nascere dal disinteresse, dall'attaccamento allo *status quo* o da altre ragioni, non tutte ugualmente apprezzabili dal punto di vista dell'interesse comune. Il comportamento tranquillo e mansueto osservato in passato non è infatti una garanzia che il socio cassettista domani non si trasformerà, di punto in bianco, in uno speculatore spregiudicatissimo. Se poi, come prevede la legge francese, seguita dalla nostra, le azioni a voto doppio non perdono il doppio voto in caso di successione per causa di morte, diventa alquanto evidente che il legislatore non ha soltanto preso come riferimento il socio dotato di visione imprenditoriale di una società innovativa che esita a lanciarsi in borsa o a imbarcare soci finanziatori, al quale si vorrebbe dare l'occasione di cedere i diritti di proprietà conservando il controllo allo scopo di permettergli di proseguire la sua opera al riparo dall'avido *short termism* dei rapaci investitori: le capacità imprenditoriali infatti non si ereditano allo stesso modo in cui si ereditano le azioni.

Soprattutto occorre riconoscere che, specie in contesti sociali in cui i comportamenti opportunistici sono esecrati in pubblico quanto praticati in privato (come talvolta avviene purtroppo anche nel nostro Stato), il socio più fedele di tutti è normalmente quello che può estrarre dalla società valori "privati", non necessariamente monetari (ma anche reputazionali, eccetera) grazie al mantenimento di pacchetti azionari consistenti: il socio più fedele è quindi il socio di controllo, o anche un *sodalis* o un *cliens* (in senso romano) del socio di controllo, ovvero una consorteria di controllanti.

Per questa ragione è possibile, anzi probabile, che in certe situazioni nazionali le azioni di fedeltà a voto doppio si caratterizzino esclusivamente come CEMs, in particolare come «mechanism allowing blockholders to enhance control by leveraging voting power»,[23] e che il socio di controllo le veda come un *second best* rispetto alla *long term extraction of private benefits*, senza la noia di dover sottoporre per es. le operazioni con parti correlate alla burocratica trafila alla quale si debbono assoggettare le società quotate. In situazioni come quella italiana, è insomma probabile che le azioni di fedeltà a voto plurimo si caratterizzeranno più come trincee che come garanzia contro lo *short termism.* Anzi, sarà opportuno ricordare che, proprio in Francia, emerge da studi empirici che, grazie alle azioni di fedeltà a voto doppio, le posizioni dei soci di controllo si sono rafforzate, che le società sono diventate meno contendibili e che i rapporti tra minoranza e maggioranza si sono stabilizzati a favore della maggioranza.[24]

Ora, che la stabilità sia un valore in sé, pare un'affermazione in astratto criticabile: basti pensare a un'amministrazione inefficiente (non necessariamente corrotta) e al moltiplicarsi dei danni che provocherebbe stabilizzarla.

Ciò che sembra del tutto inaccettabile è poi che si dica che le azioni a voto plurimo sono una medicina efficace in Italia, quando il disturbo che dovrebbero curare, lo *short termism*, non è affatto la malattia più grave del nostro Stato, nel quale abbondano piuttosto le società quotate dominate da potentati politici, da famiglie ossificate, da soci storici e da patti di sindacato. Inaccettabile è anche sostenere che sia un progresso averle introdotte sul modello della Francia, che è un altro paese che, come il nostro, è semmai malato del disturbo opposto rispetto allo *short termism*, la mancanza di un ricambio fisiologico della classe dirigente: il che porta a dire che, per essere spodestati dal controllo di un'impresa di qualche rilievo, in Francia come in Italia (ma più in Italia che in Francia) occorre esservi costretti da una procedura d'insolvenza oppure occorre commettere reati e farsi intrappolare in un'indagine penale.

Insomma, le azioni di fedeltà a voto doppio, nel nostro e in altri paesi, potrebbero rivelarsi non il rimedio per una distorsione del sistema che (almeno in Italia) si potrebbe defini-

23 *Report* (nt. 1).

24 *Droits de vote double: un cadeau empoisonné*, in *Le revenue.com*, 2 Maggio 2014, segnalatomi dal cortese Prof. Matteo Gargantini.

re trascurabile, ma soltanto un mezzo per perpetuare il controllo, cioè per contribuire alla conservazione dell'attuale struttura del capitalismo italiano, che non appare né bisognosa, né degna di aiuto in tal senso, se è vero che essa contribuisce ad aggravare antichi e nuovi difetti della nostra vita economica (e sociale).

D'altra parte (e con questo si può riprendere l'osservazione fatta in precedenza riguardo alla inapplicabilità della regola di neutralizzazione alle azioni di fedeltà a voto doppio o plurimo) il minimo che si possa dire è che al "fedele" socio di controllo la direttiva sulle offerte pubbliche di acquisto offre la possibilità di avvalersi di un doppio voto a dispetto della *breakthrough rule*, che si applica solo alle azioni a voto plurimo che costituiscono una categoria speciale, e che a lui potranno ultimamente associarsi *sodales* e *clientes* altrettanto fedeli (alcuni più fedeli al socio di controllo che alla società stessa). Non sono mancati commentatori (soprattutto del Nord Europa) che hanno fatto notare come sia stata introdotta una poco giustificata discriminazione ai danni delle imprese scandinave e olandesi rispetto alle società francesi.

È un paradosso, ma sembra quasi che, con le azioni di fedeltà a voto doppio, il legislatore francese abbia dettato *ante litteram* norme "in frode alla direttiva" o, ancor meglio, che la direttiva sia stata tagliata sulle esigenze del diritto francese (suscitando la reazione comprensibilmente irritata dei nordici).[25] Questo rilievo non può esser fatto al legislatore italiano, che ha aggiunto al secondo comma dell'art. 104 *bis* del TUIF previsioni idonee ad applicare la regola di neutralizzazione alle azioni a voto plurimo e a estenderla anche alle azioni di fedeltà a voto plurimo.

In conclusione, la previsione delle azioni di fedeltà a voto doppio, come l'emissione a voto plurimo, in alcuni casi può essere utile, specie per incoraggiare la quotazione di riluttanti fondatori di società in impetuosa crescita. Tuttavia, si deve ritenere che l'esperienza pratica, specie anglo-americana, dimostri che questi casi sono alquanto rari, mentre l'esempio francese attesta che le azioni di fedeltà a voto plurimo non sono precisamente un fattore di dinamismo e di ricambio (si pensi, in Francia, a L'Oréal). Inoltre l'emissione di azioni a voto plurimo non è l'unico strumento in grado di realizzare la scissione tra proprietà e controllo, posto che anche l'emissione di azioni prive di diritto di voto o a voto limitato e condizionato permettono di ottenere lo stesso risultato economico-pratico, sia pure in forma diversa.

Con tutto ciò, resta vero che le azioni di fedeltà favoriscono il consolidamento del controllo societario. In Italia, sia pure in particolari circostanze è possibile la combinazione delle azioni prive di diritto di voto o a voto limitato con le azioni a voto plurimo; e per le società quotate che abbiano emesso azioni a voto plurimo, si potrebbe aggiungere la maggiorazione dei diritti di voto: non credo che ci voglia molto a comprendere che, se le regole devono prevenire gli eccessi (come si è detto alla fine del paragrafo 7), siamo forse andati al di là del segno.

Pare che la fine di Beethoven, afflitto da epatite o da cirrosi epatica, sia stata accelerata dai suoi medici, che decisero di curarlo somministrandogli larghe dosi di vino del Reno e della Mosella.[26] Forse, questa storia potrebbe avere una certa analogia rispetto alle azioni di fedeltà e a voto plurimo.

15. AZIONI DI FEDELTÀ A VOTO DOPPIO O PLURIMO

Deroga strutturalmente al quinto enunciato costitutivo del principio "un'azione, un voto" (secondo il quale «il voto di chi ha più azioni vale tanti voti quante sono le azioni possedute per cui interviene in assemblea») la possibilità di prevedere limitazioni al numero massimo

---

25 U. Bernitz (nt. 17); R. Skog, *The Takeover Directive, the "Breakthrough" Rule and the Swedish System of Dual Class Stock*, in *EBLR,* 2004, p.1439 e ss.

26 Traggo queste notizie da P. Buscaroli, *Beethoven*, Milano, 2004, p.1284 e ss.

di voti esprimibili da un singolo azionista, o meccanismi di voto per scaglioni e simili. La facoltà di adottare queste clausole statutarie è prevista in Italia dal 2003 per le società con azioni non quotate (ma si ricordi che il voto per scaglioni era la norma dispositiva nel 1882); con l'ultima riforma del 2014, il legislatore italiano ha modificato il 3° comma dell'art. 2351 c.c., in modo tale da estendere questa facoltà alle società con azioni quotate. Come che sia, la clausole di cui stiamo ora trattando non creano nuove categorie di azioni e piuttosto incidono sul calcolo dei voti che possono essere espressi in assemblea o in relazione a determinate materie all'ordine del giorno.

In Europa, queste clausole sono largamente ammesse, con l'eccezione della Germania, della Grecia e dell'Estonia.

Economicamente, l'inserimento di tali clausole non incide direttamente sul valore delle singole azioni, ma può influire sul valore dei pacchetti azionari e dell'intera società, che diviene meno "scalabile".

Funzionalmente, le clausole delle quali ora stiamo trattando ostacolano la formazione di potentati all'interno della società: si tratta di una possibile manifestazione dei «mechanisms used to lock-in control». Si è però già notato come questi meccanismi, apparentemente destinati a impedire che la società cada preda di un socio forte (o di una consorteria oligarchica di soci co-controllanti), in realtà possono funzionare egregiamente come baluardi dello *status quo*.

16. AMMISSIONE ALL'INTERVENTO E AL VOTO IN ASSEMBLEA DI NON AZIONISTI

La partecipazione all'assemblea, nelle società per azioni, richiede la qualità di azionista: è l'ultimo dei sei enunciati costitutivi del principio "un'azione, un voto". Strutturalmente deroga a questo enunciato la facoltà, prevista nel diritto italiano riformato nel 2003, di emettere strumenti finanziari partecipativi i cui diritti amministrativi, ai sensi del 5° comma dell'art. 2351 c.c., possono comprendere il «diritto di voto su argomenti specificamente determinati», che in particolare giungono fino al punto che a essi può «essere riservata, secondo modalità stabilite dallo statuto, la nomina di un componente indipendente del Consiglio di Amministrazione o di un sindaco».

La disposizione non è molto chiara e non giova la difficoltà di un suo coordinamento con il 4° comma dell'art. 2346 c.c., nel quale si legge che gli strumenti finanziari partecipativi, diversi dalle azioni, possono sì essere «forniti di diritti amministrativi», ma «escluso il voto nell'assemblea generale degli azionisti».

A ogni modo, se si intende il 5° comma dell'art. 2351 c.c. nel suo significato letterale (questione peraltro dibattuta e discutibile), sembra accordato un diritto di *voice* in assemblea a portatori di interessi connessi alla gestione sociale, ma differenti da quelli propri degli azionisti veri e propri.

Questo possibile allargamento statutario della partecipazione all'assemblea potrebbe essere inteso come il segnale di un movimento che, sviluppandosi, potrebbe assegnare all'assemblea funzioni di rappresentanza non più della (sola) collettività dei soci, ma anche di altri interessi, sociali in senso lato o comunque in senso tale da comprendere gli interessi di (categorie) di *stakeholders* non azionisti.

In altre parole, l'assemblea potrebbe diventare, per scelta dello statuto, una specie di Agorà o di Foro per il democratico confronto tra diversi interessi: interessi che diventano sociali dal momento in cui lo statuto li qualifica come tali e permette a chi li incarna di accedere al dibattito e al voto assembleare.

A ben vedere, però, il punto che dovrebbe essere verificato dal punto di vista tecnico è se la facoltà di collegare statutariamente il voto in assemblea a un titolo diverso dalle azioni sia frutto

di una norma eccezionale, che apre uno spazio all'autonomia privata in una materia che è regolata da norme imperative di legge, ovvero se si debba mettere in discussione la premessa secondo cui una norma imperativa impone di riservare l'accesso all'assemblea e il voto ai soli soci.

Ammesso che la materia sia comunque disponibile per l'autonomia statutaria, occorrerebbe poi stabilire entro che limiti lo sia e se i limiti previsti dalle norme per il voto dei possessori di strumenti finanziari partecipativi possano essere estesi (e in che modo) ad altre fattispecie. Per esempio, esistono sistemi che tollerano l'attribuzione di diritti di intervento e voto in assemblea anche alle obbligazioni. Ci si può chiedere se, sulla base delle norme dettate per gli strumenti finanziari partecipativi e tenuto conto del rapporto di questi con le obbligazioni (rapporto su cui influisce in modo non perspicuo il 3° comma dell'art. 2411 c.c.), si possa sostenere che, in società per azioni italiane, gli statuti potrebbero accordare un simile diritto agli obbligazionisti ed eventualmente se si applichino le stesse disposizioni previste per gli strumenti finanziari partecipativi.

Non mi è nota la diffusione del modello in altri Stati europei. Assumendo che, tramite la previsione della partecipazione all'assemblea dei possessori di strumenti finanziari partecipativi diversi dalle azioni, si possa permettere una più vasta rappresentanza di interessi, in senso lato predicabili come "sociali", si potrebbe forse intuire una qualche assonanza con la *Mitbestimmung* o con simili istituti: assonanza peraltro tanto superficiale e incerta, da non meritare ulteriori indagini. Infatti la *Mitbestimmung* non coinvolge l'assemblea, ma la *governance* della società, e non si fonda sull'autonomia privata, ma sulla legge imperativa.

Piuttosto è da chiedersi se sia desiderabile un'evoluzione che, sia pure subordinatamente a un atto di autonomia privata, porti a trasferire negli organi deliberativi delle società per azioni conflitti di interessi che, diversamente, vedrebbero società e *stakeholders* su posizioni contrapposte. Evidentemente si tratta di un discorso molto interessante, il cui esaustivo svolgimento porterebbe però troppo lontano e sul quale non è questa la sede adatta per diffondersi.

17. CONCLUSIONI

A questo punto è utile giungere alle conclusioni alle quali induce il quadro storico-comparatistico che ho cercato di delineare fino a qui. Si tratta di un quadro caratterizzato da ombre e da qualche luce. La luce, a mio avviso, è il riconoscimento del carattere dispositivo del principio "un'azione, un voto", e il contemporaneo riconoscimento che l'autonomia privata non può operare senza limiti.

Le ombre consistono nel fatto che alcune regole, liberistiche o, all'opposto, dirigistiche, sono giustificate in modo ipocrita. Per esempio, io credo fermamente che non ci sarebbe nulla di male se il governo e il parlamento volessero favorire la stabilità del potere economico, per conservarlo nelle mani di persone che, per ereditarietà biologica o educazione, possano ritenersi più degne di altre. Non penso tuttavia che, per esprimere una preferenza per lo *status quo*, rispettabile per quanto magari non condivisibile, si debbano necessariamente raccontare leggende travestite da argomenti fondati sulla giustizia sociale o sul benessere dei lavoratori.

L'incremento degli spazi di autonomia è infatti di per sé un bene, ma non è affatto necessario usare in concreto tutte le facoltà che la legge concede. Valga l'esempio di un ordinamento estremamente liberale, come quello dell'Inghilterra, che concede amplissimo spazio all'autonomia privata e in cui però, dalle statistiche, sembra emergere una volontaria rinuncia alla pur lecita emissione di azioni senza diritto di voto, o a voto limitato e condizionato, o a voto plurimo, eccetera.

D'altro canto anche la quotazione in Borsa, che si vorrebbe incentivare con ogni mezzo.[27] non è una buona cosa in sé (si pensi alle affrettate quotazioni avvenute in passato di società italiane poi rivelatesi miserabili o addirittura cadute in stato di insolvenza).

Se il fondatore vuole quotare in Borsa la società che ha creato, senza però perderne il controllo, non vi è del resto solo lo strumento delle azioni a voto plurimo (o delle azioni di fedeltà a voto plurimo), soprattutto in ordinamenti, come l'ordinamento italiano, che permettono l'emissione di azioni prive del diritto di voto. Importando il modello francese delle azioni di fedeltà a voto doppio e quello olandese o nordico delle azioni a voto plurimo, e mantenendo la panoplia delle azioni senza voto o a voto limitato, il legislatore italiano è diventato altrettanto liberale del legislatore inglese. Ma in Inghilterra gli studi empirici dimostrano che al massimo liberalismo della legislazione corrisponde un minimo utilizzo dello strumento pratico.

Ci si chieda pure il perché del conservatorismo inglese, e si troverà che la comunità finanziaria non apprezza i «mechanisms allowing blockholders to enhance control by leveraging voting power»; e questa riluttanza degli investitori è segnalata anche in Svezia e altrove. Dunque può essere vero che, aggiungendo alle azioni prive di diritto di voto e a voto limitato le azioni a voto plurimo e di fedeltà a voto doppio, si possono vincere le resistenze alla quotazione, ma la scissione tra controllo e proprietà si rifletterà comunque sul prezzo delle azioni e sul valore della società, sia pure in modo diverso nei diversi casi, e non è affatto detto che, magari passato un primo periodo di interesse, l'effetto incentivante si dimostri particolarmente forte e duraturo.

Perché l'autonomia privata dia i suoi frutti, una condizione importante, se non essenziale, è comunque che si dicano le cose come stanno. I CEMs rafforzano i soci di controllo, nell'interesse dei soci di controllo, non del pubblico benessere, della crescita e del radicamento nazionale delle imprese, specie se, come avviene in Europa, le nazionalità sono molte, ma la cittadinanza è sempre più (o sempre più dovrebbe essere) "unitaria". Può darsi (anzi: chi scrive ne è risolutamente convinto) che l'interesse privato e l'interesse pubblico vadano a braccetto, ma solo se l'ambiente è trasparente e si chiamano le cose con il loro nome.

27 Si veda la nota 21, *supra.*

Il curatore speciale per l'amministrazione dei beni donati o lasciati a incapaci

di **Chiara Trotta** *notaio*

1. FONDAMENTO DELLA NORMA

L'articolo 356 c.c. consente a chi fa una donazione o dispone per testamento a favore di un minore, anche se questi è soggetto alla potestà dei genitori, di nominargli un curatore speciale per l'amministrazione dei beni donati o lasciati.

La norma, come è stato da più parti sottolineato,[1] ha una portata di carattere eccezionale, in quanto consente a un soggetto, anche estraneo alla famiglia, di limitare i poteri di rappresentanza e di amministrazione dei genitori rispetto ai beni attribuiti per testamento o donazione: poteri che, di norma, soffrono una limitazione nei casi di grave inadempimento ai doveri inerenti all'esercizio della potestà o in caso di conflitto di interessi e solo per effetto di un provvedimento dell'autorità giudiziaria.

Il fondamento della norma, e quindi della deroga al sistema del diritto familiare, è stato

1 Guerra, *Il curatore speciale per l'amministrazione dei beni donati o lasciati a incapaci*, in *RN*, 1960, p.166.

ravvisato dalla prevalente dottrina nella tutela dell'interesse del minore a conseguire una liberalità per donazione o per testamento in tutti quei casi in cui il "disponente sarebbe indotto ad astenersene per la sfiducia nella persona dell'amministratore legale e di invogliarlo a fare la liberalità anche in considerazione della particolare competenza del curatore".[2]

Secondo altra parte della dottrina la *ratio* della fattispecie risiederebbe nella massima tutela possibile delle prerogative concesse dall'ordinamento a chi effettua una liberalità.

"Posto che chi dona può anche non donare il legislatore ha ritenuto giusto consentire a chi dona di imporre i pesi e le condizioni che vuole, purchè non siano contrarie al buon costume o all'ordine pubblico".[3]

L'istituto del curatore speciale è stato oggetto di un esame ormai risalente da parte della dottrina e i repertori giurisprudenziali segnalano che le ultime pronunce in materia risalgono ai primi anni ottanta.

Ciò porta a ritenere che la norma abbia avuto un impiego modesto, che può essere spiegato con la costante incertezza circa il suo ambito applicativo, in particolare con riferimento alla possibilità per il disponente di nominare un curatore speciale anche con riferimento ai beni costituenti la legittima del minore.

Scopo delle pagine che seguono è quello di ripercorrere i presupposti applicativi della fattispecie per cercare di offrire una lettura della norma che ne consenta un impiego concreto.

2. ASPETTI ESSENZIALI: AMBITO DI APPLICAZIONE, NOMINA, POTERI E CESSAZIONE DALLA FUNZIONE

Il curatore speciale è titolare di un ufficio di diritto privato, creato dall'ordinamento con caratteri del tutto eccezionali, per soddisfare una particolare esigenza del minore.[4]

Il ricorrere della stessa identità di *ratio* e l'ampio richiamo che l'art. 424 c.c. fa alle disposizioni dettate in tema di tutela dei minori, hanno indotto la dottrina unanime a ritenere che l'art. 356 c.c. si applichi anche all'interdetto. Diversamente per il caso dell'emancipato o dell'inabilitato, in quanto costoro amministrano personalmente il proprio patrimonio e l'intervento del curatore speciale è solo di assistenza e non sostitutivo.

Per quanto concerne, invece, il beneficiario dell'amministratore di sostegno, la dottrina ha ritenuto applicabile l'art. 356 c.c. oltre che nel caso di apposito provvedimento giudiziario ex art. 411, ultimo comma c.c.,[5] anche in tutti quei casi in cui il bene che si volesse donare o di cui si volesse disporre per testamento dovesse, alla luce del decreto di nomina, rientrare tra i beni amministrati dall'amministratore di sostegno in nome e per conto del beneficiario.[6]

Anche in questa ipotesi sussisterebbe l'esigenza di privare l'amministratore non gradito dall'amministrazione dei beni del beneficiario con la differenza che, in quest'ultimo caso, competente ad autorizzare gli atti posti in essere dal curatore speciale sarebbe sempre e solo

---

2 Cicu, *La filiazione*, in *Tratt. Dir. Civ. it.*, dir. Da F. Vassalli, Torino, 1958, p.329; Lazzaro, *Un caso dubbio di interpretazione estensiva dell'art. 356 c.c.*, in *Giust. Civ.* 1972, I, p.2033; Bucciante, *La tutela dei minori*, in *Tratt. Dir. Priv.* Diretto da Rescigno, Torino 1982, p.4, p.596.

Jannuzzi, *Manuale di volontaria giurisdizione*, Milano 1977, 175; SANTARCANGELO, *La volontaria giurisdizione nell'attività negoziale*, II, Milano, 1986, p.809.

3 Coviello, *Lascito di legittima a minorenne e nomina di un curatore* in *Estratto* da *Il Foro Italiano* Vol. LXII Fasc. XI, Roma, 1937.

4 Santarcangelo, *op.cit.*, II, p.809.

5 Bartolo-Mauritano, *Riflessioni su talune clausole utilizzate nei trusts interni* in *I Trust Interni e le loro clausole*, a cura di Ernesto Quinto Bassi e Federico Tassinari, Roma 2007, p.162.

6 Mascolo-Marcoz, *L'amministrazione di sostegno e l'impianto complessivo del codice civile* in RN, 2005, p.1353-1354.

il giudice tutelare a norma dell'art. 411, 1° comma.

Un'ipotesi peculiare è invece la nomina del curatore speciale per quanto riguarda i nascituri.

La giurisprudenza, chiamata a pronunciarsi su un caso in cui il testatore, nel lasciare i suoi beni in parte a un minore e in parte ai figli nascituri di questo, aveva nominato un curatore speciale per l'amministrazione degli stessi, ha ritenuto che la sostituzione del curatore all'esercente la patria potestà operasse non solo per la rappresentanza del minore, ma anche per quella dei nascituri.[7]

Di contro la dottrina che se ne è occupata ha escluso che l'art. 356 c.c. possa essere applicato anche ai nascituri concepiti o non concepiti.[8]

In particolare, con riferimento alle disposizioni testamentarie, è stato sostenuto[9] che l'art. 642 c.c. individua con disposizione inderogabile i soggetti ai quali spetta l'amministrazione dei beni devoluti ai nascituri e la rappresentanza di quest'ultimi per la tutela dei loro diritti successori, mentre in caso di donazione, salvo diversa disposizione del donante, i beni sono amministrati da quest'ultimo.

Pertanto in caso di nomina da parte del disponente di altro amministratore per i beni donati questi eserciterà i suoi poteri in base all'art. 784 c.c. e fino alla nascita del donatario.

La nomina del curatore speciale accede a un atto di liberalità e va a costituire un negozio accessorio al testamento o alla donazione, senza che per quanto riguarda il testamento sia necessaria la contestualità. È infatti ben possibile che il testatore nomini il curatore con un testamento successivo a quello con cui ha disposto a favore del minore di età.

In quanto negozio accessorio la nomina dovrà rivestire le stesse forme previste per il corrispondente atto negoziale.

La norma non sarebbe invece applicabile alla donazione indiretta, sia perché trattandosi di norma eccezionale è di stretta interpretazione, sia perché l'art. 809 c.c. non ne fa menzione.[10]

La nomina del curatore non necessita di alcun provvedimento successivo dell'autorità giudiziaria, neanche di conferma; il curatore assume le funzioni dopo che si sia perfezionato l'acquisto della donazione dell'eredità o del legato a seguito dell'accettazione da parte del legale rappresentante.[11]

Non è mancato chi ha ritenuto che sia applicabile anche in questo caso l'art. 348 c.c. per il quale la nomina ha valore di designazione, con possibilità per il giudice tutelare, ove ricorrano gravi motivi, di non darvi corso.[12]

Il nominato all'ufficio di curatore speciale può accettare o rifiutare l'incarico con dichiarazione espressa o tacita, non essendo necessario un atto di accettazione formale.[13]

Il curatore, una volta assunto l'ufficio, ha riguardo ai beni lasciati o donati, gli stessi poteri di amministrazione e di rappresentanza dei genitori o del tutore. Il compimento degli atti di ordinaria e straordinaria amministrazione dovrà pertanto essere autorizzato a norma degli

---

7 Cass., sez. II, 13 marzo 1972 n.730, in *Giust. Civ.* 1972, I, p.2033.

8 Lazzaro, *op.cit.,* p.2033.

9 Carlini, in *Riv. Not,* 2002, p.595.

10 Cass., sez. I, 5 febbraio 1975 n. 423. Nella fattispecie era stato escluso che un genitore potesse nominare in base alla citata norma, un curatore speciale ai figli minori, autorizzandolo a riscuotere dopo la sua mort, il premio di un contratto di assicurazione a favore dei superstiti di cui i minori stessi erano stati designati come beneficiari, avendo il giudice escluso che tale designazione costituisse una donazione diretta o una disposizione testamentaria.

11 Trib. Reggio Emilia, 14 gennaio 1980 in *R.N.* 1981, 194 il quale afferma che il notaio che riceve l'atto di accettazione d'eredità per il minore con l'intervento del curatore speciale contravviene all'art. 28 l. not. ed è punibile ex art. 138 comma 2 L.N.

12 Cicu, *La filiazione*, in *op.cit.*, Torino, p.330.

13 Dell'Oro, *Tutela dei minori*, in Tratt. Scialoja-Branca, Bologna, 1979, p.113.

articoli 374 e 375 c.c., salvo che il testatore non lo abbia espressamente dispensato.

L'esenzione dall'osservanza delle disposizioni contenute negli artt. 374 e 374 c.c. non esclude in ogni caso la necessità di chiedere l'autorizzazione alla vendita dei beni ereditari ai sensi dell'art. 747 c.p.c., come pure l'autorizzazione a continuare l'esercizio di un'impresa commerciale ex art. 371 1° comma c.c..[14]

Si ritiene inoltre che il curatore speciale non debba procedere all'inventario dei beni di cui ha l'amministrazione e inoltre l'art. 366 c.c. consente di esonerarlo dall'obbligo di presentare al tutore copia dei conti periodici, anche se, secondo parte della dottrina, questo non significa che la stessa facoltà possa essergli riconosciuta nei confronti del giudice tutelare.[15]

Il curatore in questione, infatti, anche se nominato con un atto di autonomia privata, rimane sotto la costante sorveglianza del giudice tutelare, il quale sovrintendendo alle curatele, potrà rimuoverlo dall'ufficio in base all'art. 384 c.c. espressamente richiamato dall'art. 356 c.c.

Inoltre occorre ricordare che in ogni caso i genitori hanno l'usufrutto legale sui beni del minore: dunque possono sempre chiedere all'amministratore il rendiconto della sua gestione.[16]

Infine, anche se si esclude un potere di ingerenza dei genitori o del tutore nell'amministrazione del curatore speciale, essi avranno sempre la facoltà di denunziare irregolarità e negligenze a esso imputabili e di chiedere un provvedimento di rimozione.[17]

Il curatore cessa per il venir meno dell'ufficio o per cause inerenti alla sua persona.[18]

La prima ipotesi comprende tutti i casi in cui vengono meno le esigenze di protezione dell'incapace a seguito di morte dello stesso, raggiungimento della maggiore età, emancipazione, revoca dello stato di interdizione.

La seconda ipotesi comprende il caso di morte, interdizione o rimozione del curatore.

Si discute in dottrina se lo stesso possa rinunciare al suo incarico dopo averlo accettato: sembra preferibile la tesi positiva anche in considerazione del fatto che a differenza che per il tutore, non si creerebbe un vuoto nell'amministrazione dei beni dell'incapace, atteso che la rinuncia farebbe riespandere la potestà dei genitori o i poteri del tutore.

L'eccezionalità della norma postula, infatti che, venendo meno il curatore speciale, riprenda da pieno vigore il regime della patria potestà o della tutela.

Parte della dottrina[19] e della giurisprudenza[20] ritengono però che, qualora il disponente abbia espressamente dichiarato di volere escludere il rappresentante legale dall'amministrazione, l' autorità giudiziaria può nominare un altro curatore.

Una siffatta interpretazione tuttavia è difficilmente sostenibile in quanto da un lato risulta arduo distinguere i casi di nomina del curatore diretti all'esclusione del genitore o del tutore dall'amministrazione da quelli che non lo sono (posto che in ogni nomina è implicita una volontà di esclusione), dall'altro lato non vi è traccia nella legge di questo potere di nomina dell'autorità giudiziaria.[21]

Al disponente in ogni caso può essere riconosciuta la facoltà nominare uno o più curatori in sostituzione di quello che non possa o non voglia accettare l'incarico.

---

14 Jannuzzi, *op.cit.*, p.178.

15 Bucciante, *op.cit.,* p.596.

16 Guerra, *op.cit*, 177.

17 Stella Richter-Sgroi, *Delle persone e della famiglia*, Commentario c.c., Torino 1967, p.506.

18 Santarcangelo, *op.cit*, p.818.

19 Jannuzzi, *op.cit.*, p.177.

20 Cass., 7 luglio 1941, *Foro it. Rep*. 1941, v. *Patria potestà*,p.13-15.

21 Torrente, *La donazione,* in *Tratt. Dir. Civ. e Comm.* a cura di Cicu Messineo, Milano, 1956, p.375; Guerra, *op.cit.*, p.182.

3. LASCITO DELLA LEGITTIMA E NOMINA DEL CURATORE SPECIALE: NECESSITÀ DI UN'INTERPRETAZIONE ESTENSIVA

Questione di particolare importanza è se sia possibile prevedere la nomina di un curatore speciale per i beni costituenti la legittima: dalla soluzione di tale problema interpretativo discendono infatti rilevanti conseguenze applicative.

La tesi, che limita la nomina del curatore speciale solamente ai beni costituenti la quota disponibile, sostenuta dalla dottrina maggioritaria ha infatti reso poco "attraente" la disposizione in esame e ne ha limitato fortemente l'impiego.

Le ragioni sono evidenti: da un lato potrebbe essere difficile individuare la porzione di beni oggetto dell'amministrazione dei genitori da quella oggetto dell'amministrazione del curatore speciale e dall'altro lato, in caso di beni indivisibili, si creerebbe una concorrenza tra le due amministrazioni sui medesimi beni, con evidente confusione e difficoltà a scapito del patrimonio da amministrare.

Secondo i sostenitori della tesi restrittiva, se la *ratio* della norma è quella di favorire le disposizioni liberali, anche derogando alla disciplina della rappresentanza legale, in caso di attribuzione della sola legittima verrebbero meno sia il presupposto che il fondamento della norma in esame.[22]

Costituendo la legittima una quota di eredità che comunque viene garantita dall'ordinamento anche contro la volontà del disponente, non si potrebbe parlare con riferimento a quest'ultima di una liberalità, né l'attribuzione di ciò che comunque spetterebbe per legge giustificherebbe l'introduzione di un rimedio eccezionale.[23]

Più in generale, è stato sostenuto che nell'ambito dell'ordinamento familiare, in ragion degli interessi tutelati, lo spazio concesso all'autonomia privata deve essere contenuto entro precisi limiti, anche in considerazione del fatto che non sempre la nomina del curatore speciale è ispirata dall'intento di tutelare il minore attraverso la predisposizione di una più solerte amministrazione, ma potrebbe derivare anche da semplice astiosità nei confronti del rappresentante legale.[24]

Ulteriormente, è stato sostenuto che la nomina di un curatore speciale in relazione ai beni costituenti la legittima contrasterebbe con l'art. 549 c.c., che vieta al testatore di apporre pesi o condizioni sulla quota spettante ai legittimari.[25]

In particolare, in quest'ultimo caso, la sanzione del divieto di cui all'art. 549 c.c. secondo una parte della dottrina sarebbe la nullità della modalità analogamente alla sanzione prevista dall'art. 634 c.c. mentre secondo altra dottrina si avrebbe un'inefficacia relativa, la quale opererebbe *ipso iure* senza bisogno di una pronuncia costitutiva del giudice, in seguito ad apposita eccezione proposta dal legittimario.[26]

Una siffatta interpretazione troverebbe conferma nell'art. 324 c.c. che consentendo di escludere l'usufrutto legale sui beni lasciati o donati solo per la parte che eccede la quota di legittima, ha manifestato l'intenzione del legislatore di "vietare ogni ingerenza di terzi,

---

22 Guerra, *op.cit.*, p.168.

23 Dell'Oro, *Tutela dei minori*, in *Tratt. Scialoja-Branca*, Bologna 1979, p.112.

24 Coviello, *op.cit.*, p.6.

25 Bonilini, *La successione testamentaria*, in *Trattato di diritto delle successioni e donazioni*, Milano 2009, p.979; Jannuzzi, *op. cit,* p.176; Santarcangelo, *op.cit.*, p.813, il quale tuttavia osserva come durante la vita del donante, non essendo possibile accertare se il bene donato incida sulla legittima o sulla disponibile, la nomina sia sempre valida. Dopo la morte, invece, accertata eventualmente l'incidenza della stessa sulla legittima, potrà essere dichiarata inefficace.

26 Mengoni, *Successioni per causa di morte – Successione necessaria*, nel *Tratt. Dir. Civ. e Comm.* Cicu-Messineo, Milano 1992, p.104.

anche indiretta, sul normale regolamento dei beni spettanti al figlio a titolo di legittima".[27]

A ben vedere le argomentazioni sopra esposte potrebbero essere superate.

Innanzitutto, se l'intento del legislatore è di favorire le liberalità a favore del minore, l'accoglimento della tesi restrittiva, escluderebbe la nomina del curatore speciale "per una gran parte di casi e per casi di grande importanza per ipotesi di legittima di notevole entità".[28]

Per quanto riguarda la possibilità di *mala electio* da parte del testatore, come già ricostruito, il curatore è soggetto al controllo del giudice tutelare che in ogni tempo può rimuoverlo anche a seguito di denunce di irregolarità da parte del rappresentante legale.

Inoltre, come anche sostenuto da autorevole dottrina, la nomina di un curatore speciale per i beni lasciati per testamento non costituisce un peso o una condizione ai sensi dell'art.549 c.c.. L'art. 549 c.c. impedisce l'apposizione non solo dei pesi e delle condizioni in senso stretto, ma anche di ogni modalità che, pur non intaccando il valore dei beni costituenti la legittima, modifichi la loro posizione giuridica nei confronti del legittimario.

Mentre la proibizione dell'usufrutto inciderebbe sulla condizione giuridica dei beni attribuiti al minore, in questo caso specifico, invece, i beni sarebbero comunque assoggettati all'amministrazione altrui e sarebbe indifferente per il minore il fatto che siano amministrati da un curatore speciale in luogo del genitore.[29]

Infine, l'art. 356 c.c. non fa distinzione tra beni costituenti la legittima e quelli facenti parte della disponibile, come invece fa l'art. 324 c.c., lasciando supporre che il legislatore ove avesse voluto limitare la nomina solo ai secondi l'avrebbe detto espressamente.

In conclusione, si può ritenere, alla luce delle considerazioni sopra esposte, che la nomina del curatore speciale sia possibile anche per i beni costituenti la legittima.

Tale interpretazione sarebbe auspicabile e porterebbe a un maggiore impiego dell'istituto sia nei casi in cui il disponente voglia attribuire beni la cui gestione richieda particolari abilità tecniche, non in possesso dei legali rappresentanti, sia quando, in situazioni familiari complesse, questi non nutra particolare fiducia nei confronti di chi esercita la potestà o la tutela.

27 Coviello, *op.cit*. p.9.

28 Cass., 18 febbraio 1937, in *Foro it*., 1937, I, p.171.

29 Mengoni, *op.cit.*, p.102.

Il movimento per l'economia positiva arriva in Italia

di Letizia Moratti

Gli scorsi 12 e 13 giugno, all'interno della Comunità di San Patrignano, si è svolto LH Forum, primo convegno internazionale dedicato al tema dell'economia positiva in Italia. È stata una due giorni davvero intensa in cui si sono alternati dibattiti e incontri che hanno coinvolto oltre quaranta relatori provenienti dal mondo accademico, dalle imprese, dalle Istituzioni e dalla società civile, intervenuti di fronte a una platea di oltre 1 500 persone.

A organizzare la prima edizione di questo importante appuntamento italiano, oltre alla Comunità di San Patrignano, il gruppo francese PlaNet Finance, organizzazione non governativa di microcredito fondata dall'economista francese Jacques Attali che per primo ha sostenuto e promosso il concetto di economia positiva, un modello economico nuovo che si preoccupa prioritariamente dell'interesse delle generazioni future e della salute del pianeta.

Quello che si è riunito a metà giugno a San Patrignano può essere considerato come un vero e proprio movimento di riflessione intorno al tema di un'economia al servizio della società, finalizzato alla promozione di una crescita responsabile, sostenibile e inclusiva. Un movimento che ha preso il nome di "Movimento per l'economia positiva".

L'economia positiva cerca infatti di riorientare il capitalismo verso obiettivi di lungo periodo, partendo dal presupposto che la generosità nei confronti delle generazioni future sia un incentivo molto più potente dell'egoismo che regge l'economia di mercato.

Viviamo infatti un'epoca di cambiamento, con una crisi strutturale che ha modificato irreversibilmente i modelli economici e sociali, contagiando rapidamente l'economia reale e in particolare le categorie più deboli, con conseguente mancanza di occupazione e minori opportunità per il futuro.

La crisi attuale può essere spiegata per lo più mediante gli aspetti non positivi dell'economia: il predominio di una mentalità orientata sul breve termine ha schiacciato ogni altro ambito dell'economia, a cominciare da quello finanziario.

Per fare qualche esempio: tra il 2003 e il 2006 la diffusione di prodotti finanziari tradizionali, contraddistinti da un approccio prudenziale, è diminuita dal 65% al 25%, una contrazione di 40 punti percentuali in appena quattro anni. Al contrario, i prodotti ad alto rischio e quindi a profittabilità elevata, sono cresciuti dal 19% al 55% nello stesso periodo.

La crisi finanziaria è stata quindi contraddistinta da questa "tirannia" del breve periodo che ha contagiato rapidamente l'economia tradizionale. I limiti di questo approccio si sono manifestati in tutta la loro crudeltà dopo il 2008 e sono ancora oggi ben visibili. A pagarne drammaticamente le conseguenze sono, come spesso capita, le categorie più deboli che hanno maggiormente subito gli effetti nefasti della crisi, che per loro si sono tradotti in primo luogo in mancanza di occupazione e minori opportunità di costruire il proprio futuro.

L'Organizzazione internazionale del lavoro (ILO) ha segnalato recentemente che il tasso di occupazione globale è ulteriormente sceso al 55,7%, quasi un punto percentuale in meno rispetto ai livelli pre crisi.

Il numero delle persone senza impiego è destinato ad aumentare nel mondo al ritmo di 2,5 milioni di unità l'anno, almeno fino al 2018. La crisi ha quindi inciso fortemente sulla dimensione occupazionale e allo stesso tempo ha minato l'economia di molti paesi, danneggiando in particolare i modelli di welfare tradizionale che hanno mostrato i propri limiti, in Italia come all'estero.

È inutile negarlo: oggi molti paesi non sono più in grado di sostenere tanti servizi garantiti in passato. Una situazione difficile e pericolosa che ha portato molti governi a riflettere sull'esigenza di nuovi strumenti di sostegno ai welfare nazionali e una soluzione è arrivata dalla finanza sociale, che sempre più potrà rappresentare la stella polare per i futuri investimenti in tutti i settori del welfare.

In questo difficile contesto, infatti, la crisi ha paradossalmente favorito lo sviluppo e la crescita di nuovi modelli economici e, tra questi, dell'economia positiva.

L'esperienza del Forum ha ulteriormente messo in evidenza come già oggi esistano molte iniziative positive che vanno in questa direzione: dall'imprenditorialità sociale agli investimenti socialmente responsabili, dal commercio equo e solidale alle aziende con responsabilità sociale, passando per buona parte dei servizi pubblici. Eppure, rimangono ancora fenomeni di piccola scala, mentre per poter avere successo l'economia positiva abbisogna di una vera e propria rivoluzione copernicana.

In questo senso i dati stanno confermando sempre di più la bontà di questi investimenti: un recente studio di McKinsey ha certificato come su dieci imprese sociali analizzate, il valore generato per la collettività si attesti sui 5 miliardi di euro l'anno.

Queste tipologie di impresa devono però operare all'interno del mercato in modo imprenditoriale e innovativo, destinando i propri utili principalmente, quindi non esclusivamente, alla realizzazione di obiettivi sociali. La finanza sociale, che sempre più successo sta riscuotendo nel mondo, può rappresentare la migliore risposta a queste necessità degli imprenditori sociali.

Gli attuali problemi richiedono però nuovi modi di pensare e agire da parte di individui e Istituzioni, azioni che incoraggino nuovi sistemi di welfare e un ecosistema favorevole a imprese che si pongono obiettivi sociali.

Occorre innovare, anche nel sociale, incoraggiando gli investimenti per arrivare a una nuova fase dell'economia e a un innovativo sistema di servizi che integri pubblico e privato, superando le tradizionali divisioni.

L'interoperabilità è oggi essenziale affinché l'economia positiva esprima tutto il suo potenziale: dobbiamo tutti lavorare insieme sinergicamente per creare un efficace ecosistema di supporto. L'assenza di un coordinamento consapevole farà perdurare risultati frammentati e inefficaci.

Possiamo già oggi vedere tracce di questo nascente ecosistema in alcune iniziative che dovrebbero rappresentare un esempio di efficacia dal quale prendere spunto. Le *best practice* internazionali mostrano con chiarezza quale sia lo spirito del nuovo ecosistema, volto a unire e non a dividere, superando le tradizionali categorie industriali e finanziarie. Sono proprio queste barriere che nel recente passato hanno bloccato lo sviluppo dell'economia positiva. Il superamento di questi limiti passa anche attraverso la condivisione di una cultura dell'economia positiva, fatta di esempi positivi.

Esempi istituzionali, come quello della legge francese 90/10, importante perché ha aperto un modello nuovo di allocazione delle risorse del risparmio gestito in favore dello sviluppo dell'impresa sociale. In Italia i patrimoni finanziari (fonte Banca d'Italia 2012) sono pari a

oltre 3 500 miliardi di euro e di questi, gli investimenti in fondi istituzionali, bond e obbligazioni sono pari a 638 miliardi. Con una legge simile a quella francese, le imprese sociali italiane avrebbero a disposizione oltre 60 miliardi di euro.

In questo quadro, le Istituzioni hanno e avranno un ruolo sicuramente centrale ed è per questo che il Movimento per l'economia positiva cerca sempre di ingaggiare un dialogo costruttivo con i governi degli Stati, ma anche con le istituzioni europee.

Recentemente ha avuto luogo a Le Havre un altro convegno nel corso del quale sono state presentate una serie di azioni per costruire un'"Europa Positiva" e in particolare un ambizioso programma di investimento nei settori dell'economia positiva che deve essere implementato dall'Unione europea e dalla Banca europea degli investimenti.

Il movimento suggerisce la creazione di un'agenzia di rating europea con l'incarico di valutare le aziende positive e dare giudizi su quelle che creano valore per le generazioni future e il lancio di un marchio "territorio dell'economia positiva" ed estenderlo all'Unione europea in modo da creare una rete territoriale.

È importante che l'Europa possa rappresentare un territorio fertile per lo sviluppo dell'economia positiva, ma anche il nostro paese deve trovare una propria dimensione all'interno di questo scenario di cambiamento. L'attuale governo è sensibile a questo tema e sta dimostrando buona volontà nella costruzione di un ecosistema favorevole all'impresa sociale anche nel nostro paese.

Il Forum di San Patrignano ha creduto utile collaborare a questa spinta innovatrice del governo promuovendo l'Agenda dell'Economia Positiva, un programma per indicare le aree principali di intervento e gli obiettivi fondamentali per favorire lo sviluppo dell'economia positiva in Italia.

Tutte le diverse azioni dell'Agenda dell'Economia Positiva si inseriscono infatti all'interno di sei aree di intervento che sono state individuate come prioritarie: persona, finanza, contributo all'economia, impresa, pubblica amministrazione e ambiente.

Per fare alcuni esempi: all'interno delle sei aree di intervento, è stato identificato un decalogo di azioni che comprende la diffusione dei valori dell'economia positiva attraverso politiche della famiglia e demografiche, programmi scolastici e universitari e sviluppo delle competenze professionali a supporto.

Nell'ambito finanziario, l'Agenda promuove il sostegno allo sviluppo di strumenti di finanza sociale (fondi etici, social bond, social impact bond, microcredito), mentre in ambito economico propone la misurazione del contributo del Terzo Settore e del volontariato al PIL e l'inserimento del valore aggiunto del volontariato nel calcolo del PIL.

Sul tema degli indicatori economici, l'impegno del Movimento per l'economia positiva è particolarmente intenso, e in questo senso ho già avuto modo di sottolineare come sarebbe meglio che le nostre Istituzioni non rincorressero fantasiose formule di conteggio dell'economia illegale all'interno del PIL suggerite dall'Europa, ma adottassero, come fatto in altri paesi, una posizione etica, prima ancora che economica, non conteggiando la droga (ma anche la prostituzione e il contrabbando, non esiste in questo senso un'illegalità "buona") all'interno dell'aggregato del prodotto interno lordo.

Sarebbe un bel modo per diffondere un messaggio contrario alla criminalità che rafforzerebbe certamente il ruolo delle istituzioni, dando allo stesso tempo un esempio positivo a quegli stessi giovani che potranno essere gli imprenditori sociali di domani, quelli che avranno abbracciato l'economia positiva perché figli dell'ecosistema che in molti stanno oggi cercando di costruire.

I conferimenti in denaro in sede di costituzione di Srl "ordinarie"

di Filippo Laurini e Chiara Clerici *notai*

L'art. 9 del D.L. 28 giugno 2013, n. 76 – convertito dalla legge 9 agosto 2013, n. 99 – ha abolito l'obbligo in precedenza previsto dal legislatore a carico dei soci di una società a responsabilità limitata in sede di atto costitutivo di versare in banca almeno il 25% del capitale sottoscritto in denaro (in caso di società pluripersonale), o l'intero capitale sottoscritto (in caso di società unipersonale), e nel contempo:

- ha modificato il comma 4 dell'art. 2464 c.c. che ora è del seguente letterale tenore: «Alla sottoscrizione dell'atto costitutivo deve essere versato all'organo amministrativo nominato nell'atto costitutivo almeno il venticinque per cento dei conferimenti in danaro e l'intero soprapprezzo o, nel caso di costituzione con atto unilaterale, il loro intero ammontare. I mezzi di pagamento sono indicati nell'atto (omissis)».
- ha introdotto un nuovo comma 4 nell'art. 2463 c.c., il quale stabilisce che «l'ammontare del capitale può essere determinato in misura inferiore a euro diecimila, pari almeno a un euro. In tal caso i conferimenti devono farsi in denaro e devono essere versati per intero alle persone cui è affidata l'amministrazione».

All'indomani dell'emanazione delle suddette norme – che nelle intenzioni del legislatore dovevano costituire una "semplificazione" – gli interpreti e gli operatori del diritto si sono immediatamente concentrati sull'esame delle due problematiche "come effettuare il versamento" e "a chi effettuare il versamento", scontrandosi con alcuni profili di notevole complicazione.

Il quarto comma dell'art. 2464 c.c., infatti, si limita a prescrivere sinteticamente l'effettuazione del versamento direttamente «alle persone cui è affidata l'amministrazione» e che «i mezzi di pagamento» utilizzati per il versamento del capitale siano «indicati nell'atto» costitutivo; se da un lato si capisce la richiesta del legislatore di certezza e assunzione di responsabilità sulla disponibilità immediata del denaro, dall'altro l'interpretazione di tali espressioni può non essere sempre agevole. Di seguito, brevemente e senza pretesa di completezza, cercheremo di dare conto del dibattito sviluppatosi in materia.

COME EFFETTUARE IL VERSAMENTO

Ossia quali mezzi di pagamento debbano ritenersi idonei per soddisfare la *ratio* della normativa (che va ovviamente coordinata con la vigente normativa antiriciclaggio).

I primi autori che hanno scritto sul punto[1] hanno subito individuato nell'assegno circolare intestato o alla costituenda società o anche all'amministratore (o a uno degli amministratori).[2] il mezzo di pagamento da utilizzarsi da parte dei soci, salvo che:

- per i versamenti inferiori alla soglia di cui alla legge antiriciclaggio, i quali possono essere eseguiti anche in contanti nelle mani dell'amministratore (o di uno degli amministratori);
- per il bonifico bancario eseguito a favore dell'amministratore (o di uno degli amministratori).[3]

È stata viceversa esclusa la possibilità di utilizzare un assegno bancario in quanto, non essendone garantita la copertura, evidentemente non sarebbe garantito neppure il rispetto del più volte citato art. 2464 c.c., secondo cui «alla sottoscrizione dell'atto costitutivo deve essere versato» almeno il 25% del capitale sottoscritto (o l'intero capitale sottoscritto): non sarebbe garantita, in altre parole, l'effettività dei conferimenti.

A CHI EFFETTUARE IL VERSAMENTO

Dal momento che l'organo amministrativo in realtà nella fase che qui interessa, non esiste ancora, non esistendo la società e in particolare cosa succede se gli amministratori nominati nell'atto costitutivo non sono presenti al rogito.

Come si è visto, l'art. 2464 c.c. impone ora che l'assegno circolare (o il contante, ove consentito, o la prova dell' avvenuto bonifico) sia consegnato al momento della stipula dell'atto costitutivo dai soci all'amministratore o agli amministratori e che il notaio indichi nell'atto il mezzo o i mezzi di pagamento effettivamente utilizzati.

Attenendosi al tenore letterale della norma, potrebbe sorgere il dubbio che sia ora prevista

---

1 Nicola Atlante, *Prime questioni operative in tema di nuove norme sui conferimenti in denaro in sede di costituzione di Srl ordinarie* nota del 4 settembre 2013 pubblicata su CNN Notizie; Angelo Busani, *Costituzione di Srl, il Notariato boccia gli assegni bancari,* articolo pubblicato sul Sole 24 Ore del 05 settembre 2013 p.24 di Norme e Tributi.

2 Anche se Angelo Busani, *Costituzione di Srl, il Notariato boccia gli assegni bancari,* cit, ritiene necessaria una precisazione in relazione alla ipotesi di assegno circolare intestato all'amministratore. Secondo l'autore, infatti: "se si intesta un assegno a "Mario Rossi", stante la sua intrasferibilità l'assegno non potrà che essere incassato da Mario Rossi sul suo conto personale (l'importo versato dovrà poi essere girato dal conto dell'amministratore al conto della società , una volta costituita), il che potrebbe sollevare problemi sul punto che si possa considerare l'assegno come un versamento effettivamente avvenuto "a favore della società " (e ciò pure senza necessariamente pensare al caso dell'amministratore che si appropri dei soldi e non li versi alla società); anche per il bonifico ordinato a favore di un amministratore bisognerebbe ripetere un identico ragionamento. Se invece si vuole rendere l'assegno incassabile sul conto della società , si dovrebbe in effetti intestarlo a "Mario Rossi quale nominando amministratore della costituenda Alfa Srl". Tuttavia, questa appare una complicazione inutile (si immagina che agli sportelli delle anche sorgerà più di un dubbio su questa operatività , sia in sede di emissione, sia in sede d'incasso dell'assegno) al cospetto della più semplice soluzione di intestare l'assegno alla "costituenda società)".

3 Secondo Nicola Atlante, *Prime questioni operative in tema di nuove norme sui conferimenti in denaro in sede di costituzione di Srl ordinarie*, cit, l'assegno o il versamento in contanti "non potrebbero essere sostituiti da un bonifico bancario alla società per la difficoltà pratica di intestarlo o eseguirlo in favore di un soggetto il cui procedimento costitutivo non è ancora concluso. Nonostante, infatti, l'art. 2331 c.c. legittimi implicitamente gli amministratori a compiere atti giuridici in nome e per conto della società non ancora iscritta nel registro delle imprese, quest'ultima acquista la personalità giuridica soltanto al momento dell'iscrizione, con conseguente impossibilità per la stessa di disporre di un conto corrente bancario già prima della stipula dell'atto costitutivo."

come necessaria dal legislatore la presenza degli amministratori alla stipula dell'atto costitutivo, oltre naturalmente la loro accettazione seduta stante dell'incarico.

In realtà tutti noi sappiamo che nella prassi la presenza degli amministratori all'atto costitutivo è frequente, ma non è affatto scontata, anzi!

Normalmente gli amministratori non presenziano all'atto costitutivo in almeno due casi, e cioè:

- quando la società a responsabilità limitata sia costituta tra soci non italiani. In tal caso, infatti, i soci di solito rilasciano procura a persona di fiducia (normalmente un professionista) italiana per intervenire e sottoscrivere l'atto e gli amministratori nominati (che coincidano o meno con i soci) sono stranieri;
- quando vengano nominati amministratori persone che non sono socie della società.

Abbracciare la tesi della necessaria presenza degli amministratori alla stipula dell'atto costitutivo significherebbe dunque rendere di fatto più gravosa la costituzione di una società a responsabilità limitata in tutti i casi sopra ricordati, imponendo la presenza di persone che possono fisicamente trovarsi in luoghi molto distanti da quello di stipula, oltre ovviamente a essere manifestatamente contraria alla *ratio* della norma che, appunto, era quella di semplificare, piuttosto che appesantire, l'*iter* dell'atto costitutivo.[4]

Nel contempo, al fine garantire il rispetto del disposto degli artt. 2464 e 2463 c.c., nel caso di

---

4 Sul tema del versamento dei conferimenti in denaro in sede di stipula dell'atto costitutivo in assenza degli amministratori è di recente intervenuta una massima del Comitato Triveneto pubblicata su CNN Notizie del 19 settembre 2014, che sostanzialmente ci sembra conforme alla interpretazione della norma effettuata e che di seguito si ritrascrive:

> I.A.14 - (Modalità del versamento dei conferimenti in denaro nell'ipotesi in cui non intervengano gli amministratori nell'atto di costituzione – 1° pubbl. *9/14).* La disposizione contenuta nell'art. 2464, comma 4, c.c., che impone il versamento di almeno il 25% dei conferimenti in denaro (e dell'eventuale sovrapprezzo) all'organo amministrativo all'atto della costituzione della società, deve essere interpretata in senso sostanziale, poiché altrimenti sarebbe di impossibile applicazione, posto che:
>
> a) in sede di costituzione non esiste l'organo amministrativo, il quale si costituirà solo con l'iscrizione della società nel registro imprese e, comunque, dopo che i suoi componenti abbiano accettato l'incarico;
> b) gli organi delle persone giuridiche non sono dotati di propria personalità o soggettività per cui non sono capaci di essere depositari di somme né di rilasciare quietanze.
>
> Il versamento deve, dunque, essere fatto agli amministratori quali persone (fisiche o giuridiche), che ne divengono con ciò depositari, sorgendo a favore della società unicamente un diritto di credito.
>
> Per tale motivo si ritiene che il disposto dell'art. 2464, comma 4, c.c. (come del resto accadeva anche con il previgente obbligo del versamento dei decimi presso una banca) imponga unicamente di attestare nell'atto costitutivo l'avvenuto deposito dei conferimenti in denaro, a comprova della serietà dell'impegno assunto dai soci di liberare il capitale di rischio, e non anche l'intervento in atto dell' organo amministrativo" (*rectius* dei nominati amministratori) per rilasciare quietanze.
>
> È senz'altro possibile che l'avvenuto deposito dei conferimenti in denaro possa essere attestato dai nominati amministratori che lo hanno ricevuto, se presenti alla costituzione, ma tale deposito può anche essere attestato dai soci fondatori, nel caso in cui siano assenti i nominati amministratori. In tale ultima ipotesi, tuttavia, si ritiene preferibile che il deposito avvenga con modalità idonee a comprovarne l'effettività, a dimostrare, cioè, la perdita della disponibilità delle somme versate da parte dei soci.
>
> Si ritiene che rispettino tale requisito i depositi costituiti:
>
> 1. a mezzo bonifico bancario a favore di uno o più dei nominati amministratori;
> 2. a mani del notaio rogante, con iscrizione nel registro somme e valori di cui all'art. 6 della L. n. 64/1934 e con il mandato a consegnare le somme depositate agli amministratori che abbiano accettato l'incarico;
> 3. presso una banca, vincolato a favore della società.

amministratori assenti sembra che siano perseguibili almeno tre strade alternative:

1. i candidati membri dell'organo amministrativo potrebbero far pervenire al notaio rogante una dichiarazione scritta (magari anticipata a mezzo PEC) nella quale da un lato accettano in anticipo la carica conferita (anche se la nomina diviene effettiva con l'iscrizione della società nel Registro delle Imprese, infatti, in questo modo il compito del notaio di effettuare le verifiche sull'effettivo versamento del capitale sociale alle persone legittimate per legge a riceverlo sarebbe più agevole) e dall'altro dichiarano di aver ricevuto da parte dei soci il versamento dell'intero capitale sociale o del 25% dello stesso. Alla suddetta lettera andrebbero poi allegati corredata da copia dei loro documenti di identità e la prova dei mezzi di pagamento (e quindi copia dell'assegno circolare a loro intestato o intestato alla società o del bonifico a loro favore);
2. i candidati membri dell'organo amministrativo potrebbero far pervenire al notaio rogante una dichiarazione scritta (magari anticipata a mezzo PEC) nella quale da un lato accettano in anticipo la carica conferita e dall'altro rilasciano una procura (per esempio, al notaio stesso o ad altri professionisti o comunque a persone di loro fiducia), affinché questi possa, in nome e per conto dei mandanti, ricevere il versamento del capitale e quindi provvedere a sua volta a versarlo su un conto corrente intestato alla società dopo la sua iscrizione al Registro delle Imprese. In assenza di un espresso divieto di delega a terzi – la cui *ratio* sarebbe peraltro difficilmente spiegabile – non appare che l'attività riservata agli amministratori di raccolta del capitale sociale sia personalissima e quindi non delegabile;[5]
3. si potrebbe infine ricorrere comunque al sistema del preventivo deposito bancario dei versamenti di capitale (oggi ancora vigente per le Spa e per le Sapa) In tal caso i candidati membri dell'organo amministrativo potrebbero richiedere ai soci di versare il 25% dei conferimenti in denaro (o l'intero capitale sociale) in banca su un conto vincolato al fatto che la società sia costituita entro un dato termine e che il conto possa essere movimentato solamente da coloro che di tale società risulteranno essere gli amministratori.[6] Come sottolineato da un autore, questo sarebbe infatti «un meccanismo tracciabile (perfettamente in linea con i dettami dell'antiriciclaggio) di sicura affidabilità per la società e per i terzi, oltre che per gli amministratori».[7]

Un elemento ulteriore di complicazione potrebbe nella prassi nascere dal fatto che – in caso

---

5 Angelo Busani, *Per le Srl costituzione in salita* articolo pubblicato sul Sole 24 Ore del 04 settembre 2013 p. 12 di *Norme e Tributi*; Giancarlo Laurini *La società a responsabilità limitata post riforme. Nuovi modelli organizzativi e regole di funzionamento,* Cedam, 2014, p.44.

6 Angelo Busani, *Per le Srl costituzione in salita* cit, il quale però rileva come quest'ultima soluzione, soprattutto all'inizio, si è però scontrata con la prassi delle procedure bancarie, che dovrebbero essere rese flessibili e adattate a questo nuovo scenario. Inoltre, secondo Angelo Busani, cit e anche Nicola Atlante, cit, ben potrebbero i soci a manifestare espressamente –e spontaneamente – l'intenzione di ricorrere al sistema del deposito in banca, senza cioè che vi sia bisogno di un impulso da parte dell'organo amministrativo. Se da un lato non vi è dubbio che il sistema del deposito bancario garantisca il rispetto della *ratio* dell'art. 2464 c.c., dall'altro tuttavia, a parere di chi scrive, questa soluzione forza un po' il tenore letterale della norma che parla appunto di effettuare il versamento direttamente «alle persone cui è affidata l'amministrazione» (le quali, come si è visto sopra, ben potrebbero delegare a terzi di ricevere dette somme o disporre il versamento in banca, ma che comunque se ne assumono la relativa responsabilità e che conseguentemente non sembra possano essere privati della facoltà di scelta del mezzo più idoneo).

7 Nicola Atlante, *Prime questioni operative in tema di nuoce norme sui conferimenti in denaro in sede di costituzione di Srl ordinarie*, cit.

di nomina di un organo amministrativo pluripersonale – non tutti i candidati amministratori potrebbero aver accettato la carica al momento della stipula dell'atto costitutivo.

Ancora una volta l'espressione del legislatore, che prescrive che il capitale debba essere versato «alle persone cui è affidata l'amministrazione» potrebbe ingenerare nell'interprete il dubbio che il versamento debba necessariamente essere congiunto e contemporaneamente effettuato a favore di tutti coloro che sono nominati amministratori.

Appare preferibile l'impostazione di chi,[8] argomentando dal disposto dell'articolo 1716 c.c. (pluralità di mandatari) – che sancisce un principio di eseguibilità in via disgiuntiva degli incarichi conferiti a una pluralità di soggetti – ritiene sufficiente che il versamento del capitale avvenga nelle mani di uno solo dei nominati amministratori, a prescindere dal fatto che siano tutti presenti e che tutti abbiano già accettato la carica.

A. IPOTESI DI AMMINISTRATORE PRESENTE ALL'ATTO:

VERSAMENTO DEL CAPITALE SOCIALE

Dichiara/no il/i signor/signori, nominato/nominati amministratore/amministratori, che *il 25% (venticinque per cento) del capitale sociale/l'intero capitale sociale* è stato a *lui/loro* versato *dai soci/dal socio* in data _____ mediante _____ che in copia si allega sotto la lettera "____".

(EVENTUALMENTE SE VERSAMENTO SOLO DEL 25%: La residua parte sarà versata nelle casse sociali a richiesta dell'organo amministrativo.)

B. IPOTESI DI AMMINISTRATORE ASSENTE ALL'ATTO:

B.1 Versamento effettuato in precedenza:

B.1.1 Ipotesi di lettera dell'organo amministrativo indirizzata al notaio

Egregio Notaio _____ , *noi sottoscritti/io sottoscritto* _____ *dichiariamo/dichiaro* di accettare la carica di *amministratori/amministratore* della costituenda società denominata "_____" che avrà sede in _____ .

Le confermiamo/Le confermo di aver ricevuto il versamento della somma di euro _____ rappresentante *il 25% (venticinque per cento) del capitale sociale/l'intero capitale sociale* della costituenda società, da parte *dei futuri soci/del futuro unico socio* a mezzo _____ che in copia si allega sotto la lettera "_____".

Distinti saluti, _____

8 Angelo Busani, *Per le Srl costituzione in salita*, cit.

B.1.2 Clausola contrattuale

VERSAMENTO DEL CAPITALE SOCIALE

Dichiara/dichiarano il/i socio/soci signor/signori che *il 25% (venticinque per cento) del capitale sociale/l'intero capitale sociale* è stato *da lui/da loro* versato *al/ai signor/signori nominato/nominati amministratore/amministratori* (come risulta dalla lettera di quest'ultimo/questi ultimi sottoscritta in data _____ che si allega sotto "_____") in data ... mediante _____ che in copia si allega sotto la lettera "_____".

(EVENTUALMENTE SE VERSAMENTO SOLO DEL 25%: La residua parte sarà versata nelle casse sociali a richiesta dell'organo amministrativo.)

B.2 Versamento con deposito al notaio

B.2.1 Ipotesi di lettera dell'organo amministrativo indirizzata al notaio

Egregio Notaio _____ , *noi sottoscritti/io sottoscritto* _____ *dichiariamo/dichiaro* di accettare la carica di *amministratori/amministratore* della costituenda società denominata "_____" che avrà sede in _____ .

Le conferiamo/Le conferisco l'incarico di ricevere, in *nostro/mio* nome e conto, il versamento della somma di euro _____ rappresentante *il 25% (venticinque per cento) del capitale sociale/l'intero capitale sociale* della costituenda società, da parte *dei futuri soci/del futuro unico socio* a mezzo *assegno circolare a lei intestato/bonifico bancario a suo ordine*, e di versarla per *nostro/mio* conto sul conto corrente della predetta società, che provvederemo tempestivamente ad aprire non appena iscritta la società presso il competente Registro delle Imprese.

Ci impegniamo pertanto a notificarle nel più breve tempo possibile le coordinate bancarie del suddetto conto corrente in modo che lei possa a sua volta effettuare il versamento del capitale di cui sopra.

Distinti saluti, _____ .

B.2.2 Clausola contrattuale

VERSAMENTO DEL CAPITALE SOCIALE

Su indicazione *del/dei signor/signori, nominato/nominati amministratore/amministratori, il signor/i signori,* in adempimento di quanto previsto dall'art. 2464, c.c., mi *deposita/depositano* la somma di euro _____ , *rappresentante il 25% (venticinque per cento) del capitale sociale/l'intero capitale sociale*, mediante _____ che in copia si allegata sotto la lettera "_____".

Tale somma è stata versata d*ai soci/dal socio* _____ .

Io notaio, come da incarico ricevuto *dal suindicato amministratore/dai suindicati amministratori* ho l'obbligo di custodirla e consegnarla all'organo amministrativo o di versarla sul conto corrente intestato alla società, a sua semplice richiesta.

(EVENTUALMENTE SE VERSAMENTO SOLO DEL 25%: La residua parte sarà versata nelle casse sociali a richiesta dell'organo amministrativo.)

B.3 Versamento con deposito in banca su richiesta degli amministratori

B.3.1 Ipotesi di lettera dell'organo amministrativo indirizzata al notaio

Egregio Notaio _____ , *noi sottoscritti/io sottoscritto* _____ *dichiariamo/dichiaro* di accettare la carica di *amministratori/amministratore* della costituenda società denominata "_____" che avrà sede in _____ .

Le comunichiamo/Le comunico di aver dato istruzioni *ai soci/all'unico socio* affinchè *provvedano/provveda*, in adempimento di quanto previsto dall'art. 2464, c.c., a depositare la somma di euro _____ *rappresentante il 25% del capitale sociale/l'intero capitale sociale* in un deposito vincolato, presso la Banca _____ .

La Banca è obbligata, in virtù del contratto di deposito, a rendere disponibile alla società la somma vincolata, esclusivamente versandola *all'/agli amministratore/amministratori*, quando la società sarà iscritta nel Registro delle Imprese.

Distinti saluti, _____

B.3.2 Clausola contrattuale

VERSAMENTO DEL CAPITALE SOCIALE

Su indicazione *del/dei signor/signori, nominato/nominati amministratore/amministratori, i soci signori/il socio signor* _____ in adempimento di quanto previsto dall'art. 2464, c.c., ha/hanno depositato *la somma di euro* _____ *rappresentante il 25% del capitale sociale/l'intero capitale sociale* in un deposito vincolato, presso la Banca _____ .

Si allegano in copia sotto _____ rispettivamente *la/le contabile/contabili* di versamento e la ricevuta di deposito emessa dalla Banca depositaria.

Tale somma è stata versata *dai soci/dal socio*_____ .

La Banca è obbligata, in virtù del contratto di deposito, a rendere disponibile alla società la somma vincolata, esclusivamente versandola *all'amministratore/agli amministratori*, quando la società sarà iscritta nel Registro delle Imprese.

UTILI DA LEGGERE

Luciano Guarnieri ha chiesto alla redazione di pubblicare questo suo articolo sul potere legislativo della Cassa.

IL POTERE LEGISLATIVO DELLA CASSA

di Luciano Guarnieri

L'art. 12 dello Statuto recita che l'Assemblea plenaria è costituita da tutti gli associati.

L'Assemblea plenaria elegge i componenti dell'Assemblea dei rappresentanti e i membri del Consiglio di Amministrazione.

Tutte le altre funzioni attribuite all'Assemblea dal presente Statuto e dal Codice Civile sono esercitate dall'Assemblea dei rappresentanti.

L'art. 17 dello Statuto dispone, tra l'altro, che l'Assemblea dei rappresentanti:

a) deliberi sulle modificazioni e le integrazioni dello Statuto.

Pertanto alla Assemblea dei rappresentanti è devoluto il potere legislativo della Cassa mentre al Consiglio di Amministrazione è devoluto il potere esecutivo in quanto svolge l'attività amministrativa della Cassa (art. 19 lett.a).

Senonché il potere legislativo non è mai stato esercitato dall'Assemblea dei rappresentanti per deliberata volontà del Consiglio di Amministrazione che ha sempre impedito alla Assemblea dei rappresentanti di svolgere le sue funzioni, non dotandola di organi interni né di autonomia rispetto al Consiglio di Amministrazione.

Ciò non avviene per caso ma per decisione del Consiglio di Amministrazione che ha sempre interdetto all'Assemblea dei rappresentanti lo svolgimento della funzione legislativa delegata dallo Statuto al fine di perpetuare nel tempo l'esproprio di democrazia rappresentato dal sistema elettivo di nomina del Consiglio di Amministrazione basato sul potere delle regioni e non proporzionale ai notai rappresentati.

Questo deficit di democrazia del nostro istituto di previdenza non può protrarsi oltre e richiede da parte dell'Assemblea plenaria una presa di posizione ferma e risoluta al fine di ristabilire l'effettivo svolgimento del potere legislativo da parte dell'Assemblea dei rappresentanti come previsto dallo Statuto.

La sottomissione del potere legislativo al potere esecutivo non deve più perpetuarsi a danno dell'Assemblea dei rappresentanti che rappresenta l'Assemblea plenaria.

È tempo di riforme, considerata la situazione difficile della nostra Cassa, anche ripristinando un sistema statutario corretto e responsabile sinora impedito

dal Consiglio di Amministrazione che non solo ha demeritato in tutti questi anni nello svolgimento della funzione amministrativa, ma ha altresì impedito all'Assemblea dei rappresentanti di svolgere la sua funzione legislativa e l'ha condannata all'irrilevanza al fine di preservare il privilegio di far sopravvivere un sistema elettorale antidemocratico e inefficiente, non rappresentativo della totalità della categoria, correttamente rappresentata invece dall'Assemblea dei rappresentanti.

IL *COMITATO PER LA PROMOZIONE DEL DONO ONLUS* SI TRASFORMA: NASCE LA *FONDAZIONE ITALIA PER IL DONO ONLUS*

Il 29 settembre 2014, presso Palazzo Visconti, al Teatrino della Fondazione Bracco, si è tenuta la conferenza stampa di presentazione della Fondazione Italia per il Dono Onlus, con la partecipazione del Presidente del Gruppo Allianz, Carlo Salvatori, del Presidente Fondazione Bracco, Diana Bracco, e del Presidente di Assifero, Felice Scalvini, alla presenza della Fondazione Italiana Charlemagne, del Gruppo Ersel, della società di intermediazione CFO Sim, del Gruppo Intek e del Consiglio nazionale del Notariato.

All'incontro, moderato dal Direttore di *Avvenire,* Marco Tarquinio, sono intervenuti il professor Stefano Zamagni, in veste di Presidente della Fondazione Italia per il Dono, e il professor Giorgio Fiorentini, nella veste di Presidente del Consiglio di Indirizzo della Fondazione, che hanno illustrato la *mission* della Fondazione, con la partecipazione dei soci fondatori.

La genesi del progetto che ha portato alla Fondazione Italia per il Dono Onlus risale al 2011, quando il Comitato per la promozione del dono Onlus è nato in via sperimentale, allo scopo di contribuire a superare la crisi del *welfare state*, promuovendo e incentivando la cultura del dono in Italia.

In una prospettiva di continuità con il Comitato, il 17 giugno 2014 la Fondazione è nata mediante trasformazione del Comitato, al fine di promuovere la democratizzazione della filantropia attraverso una struttura di intermediazione al servizio di chiunque voglia donare. La Fondazione Italia per il Dono è una Onlus al servizio dei donatori, che si pone l'obiettivo di assisterli tramite un'attività di *fund spending* e non di *fund raising*.

La Fondazione Italia per il Dono si pone infatti come ponte fra chi desidera investire in finalità sociali e coloro che svolgono iniziative di utilità sociale a favore della comunità. La Fondazione permette di soddisfare qualsiasi desiderio filan-

tropico assistendo in ogni suo passo il donatore, sia dal punto di vista gestionale, fiscale e di rendicontazione, sia su richiesta nell'individuazione dei progetti da sostenere.

Anche il Consiglio nazionale del Notariato ha aderito alla Fondazione, contribuendo con la nomina di un membro di diritto del Consiglio di Indirizzo, il notaio Monica De Paoli, che è stata designata Vicepresidente del Consiglio di Indirizzo. Il Consiglio nazionale ha trovato nella Fondazione un valido e innovativo strumento di filantropia istituzionale, capace di rispondere alle diverse esigenze a livello nazionale e internazionale di tutti coloro che vogliono dare concretezza alle proprie donazioni, anche attraverso piccoli patrimoni o lasciti testamentari.

Nell'adesione del Consiglio nazionale alla Fondazione si legge anche l'impegno dei notai italiani a favorire la diffusione della cultura del dono, oggi ancora così poco sviluppata in Italia, e la divulgazione di strumenti giuridici a disposizione di chi voglia donare, per incoraggiare un'auspicabile inversione di rotta.

La Fondazione ha la struttura della *fondazione di partecipazione*, con una *governance* arricchita da organi ulteriori, con compiti di indirizzo, consultivi e di nomina, che prevede anche la partecipazione attiva dei donatori mediante un apposito organo (il Comitato dei sostenitori). La Fondazione nasce dal desiderio di importare in Italia uno strumento già in uso in altri contesti europei, e di espandere i successi conseguiti in Italia nei territori serviti dalle Fondazioni di comunità, nate nel 1999 e che hanno già raccolto circa 130 milioni di euro in donazioni, e l'esperienza di altri paesi: la *Fondation de France*, che nel 2013 ha raccolto 141 milioni di donazioni costituendo un patrimonio di oltre 2 miliardi di euro, e la *King Baudouin Foundation* in Belgio, che ha raccolto donazioni per circa 103 milioni di euro nel 2013 e che gestisce fondi filantropici per quasi 400 milioni di euro.

La Fondazione si pone dunque come soggetto sussidiario rispetto al mondo della filantropia istituzionale, soprattutto nei confronti degli intermediari filantropici già esistenti come le Fondazioni di comunità.

Con 13 fondi costituiti, 291 donazioni per un valore complessivo di oltre 530 000 euro, 19 erogazioni per finanziare progetti di utilità sociale in Italia per un valore di circa 179 000 euro, in soli due anni, il Comitato per la promozione del dono Onlus, con un costo di gestione di meno di 50 000 euro, ha concluso la sua missione perlustrativa e si è trasformato in Fondazione Italia per il Dono.

Il Consiglio nazionale del Notariato si farà, nei prossimi mesi, promotore della diffusione degli strumenti offerti dalla Fondazione ai notai sul territorio.

KALEIDOSCOPIO

COMPLIMENTI DIRETTORE

2011-2014

di Gabriella Gazzola, *grecista e latinista*

Caro direttore,

Ho letto due mesi fa, con una certa stupefatta emozione, il suo corsivo di fine mandato: non mi ero resa conto che già quasi tre anni erano passati – mi è sembrato un soffio – da quando si è assunta il compito, arduo, di dirigere FN in tempi particolarmente complessi e difficili non solo per il Notariato, ma per tutta la società nel suo complesso, imprigionata com'è, ancora oggi, nelle pastoie della "crisi" e sospesa fra un immobilismo distruttivo e l'incapacità, la paura o l'ostruzionismo a rinnovare o a rinnovarsi dal suo interno facendo leva su alcune splendide competenze che, nonostante il diffuso pessimismo, in Italia continuano a esserci, politiche e non.

Ho inoltre molto apprezzato la correttezza e l'eleganza della scelta di "salutare" con largo anticipo redazione, lettori e sindacato ripercorrendo in sintesi le tappe del lavoro svolto nella prospettiva di un "nuovo corso" da imprimere alla pubblicazione e alla professione, evitando il pericolo di facili commozioni o di inutili trionfalismi e consentendo a tutti la possibilità di ribattere alle sue riflessioni nell'ultimo numero, questo appunto, della sua direzione. D'altronde chi non conosce la sua personalità volitiva e il suo decisionismo, pur celati dietro il garbo degli atteggiamenti anche sottilmente ironici con cui sa porgere critiche o sottolineare delusioni soprattutto di carattere professionale?

Ho considerato un privilegio avere una mia rubrica. Il *Kaleidoscopio* in questi tre anni ha spaziato attraverso gli argomenti più disparati agganciando gli stimoli dell'attualità, alle voci sapienti del mondo classico attraverso operazioni anche audaci ma, credo, originali e interessanti, soprattutto all'interno della compagine di articoli "tecnici" che, a loro volta, sono risultati, per me, un'autentica rivelazione. Infatti è sempre stato dato ampio spazio a interventi o ad approfondimenti notarili su temi di grande attualità e concretezza che hanno comunicato anche a chi non è "del mestiere" l'idea, impensabile per i più, di un Notariato non "polveroso" e chiuso in un mondo di arzigogolate scartoffie ma dinamico, "in fieri", aperto ai cambiamenti che il mondo di oggi impone e capace, in

mancanza di chiare risposte politiche, di essere propositivo di un proprio ruolo "innovato" nella prospettiva di una necessaria semplificazione delle procedure, ma sempre nel rispetto, irrinunciabile, della sua "funzione di giustizia preventiva".

Apprezzabile e accattivante anche la veste formale del periodico, sempre "pensata" e in linea con i contenuti proposti.

Caro direttore, non è una "foresta di pietra" quella che ha seminato ed è in procinto di lasciare; forse meno ricettiva, forse meno rigogliosa e con radici meno profonde di quanto la sua passione e competenza richiederebbero. Ma queste sono le caratteristiche mediocri di tempi mediocri o di transizione. In realtà con FN è stato svolto un lavoro di impostazione, contenutistico e formale davvero notevole e stimolante, che non può essere sterile e certo, chi riceverà il testimonium, nell'imprimere la propria impronta alla pubblicazione non potrà non tenere conto dei suoi consigli e delle sue scelte, compresa quella dell'edizione web, anche per me assai dolorosa e di minore appeal... Ma l'opinione di un'accanita lettrice cartacea non fa testo di fronte alle esigenze di economicità e immediatezza che hanno, come uno tsunami, ribaltato il mondo della comunicazione.

federnotizie

NOTARIATO | INNOVAZIONE | SOCIETÀ

Edito a cura dell'Associazione Sindacale notai della Lombardia - Guido Roveda, iscritto il 13.5.1988 al n. 345 nel Registro della Stampa del Tribunale di Milano. Pubblicazione non in vendita, inviata a tutti gli iscritti delle associazioni sindacali notarili. Direzione e Redazione: via Manzoni 14, 20121 Milano, email. redazione@federnotizie.org - Web. www.federnotizie.org

MONICA DE PAOLI
Direttore responsabile
Milano, Via Manzoni 14, tel. 02.76017512 - fax. 02.87152802
email. monica.depaoli@milanonotai.it

CHIARA CLERICI
Milano, Via Mario Pagano 65, tel. 02.4805611 - fax 02.480561222
email. cclerici@Notariato.it

GIAN FRANCO CONDÒ
Lecco, Via Leonardo da Vinci 15, tel. 0341.364117 - fax 0341.362571
email. gcondo@Notariato.it

MADDALENA FERRARI
Milano, Foro Buonaparte 67, tel. 02.875657 r.a. - fax 02.874734
e-mail: maddalenaferrari@Notariato.it

MICHELE FERRARIO HERCOLANI
Paullo, Via Giordano Bruno 2, tel. 02.90636145 - fax 02.48516137
email. mferrariohercolani@Notariato.it

MARIA NIVES IANNACCONE
Milano, Via Clerici 1, tel. 02.86995552 - fax 02.86998531
email. miannaccone@Notariato.it

ALESSANDRA MASCELLARO
Como, Via Giuseppe Ferrari 8, tel. 031.267028 - fax 031.269772
email. amascellaro@Notariato.it

ANTONIO RESCHIGNA
Milano, Via del Lauro 2, tel. 02.89011141 - fax 02.89015504
email. areschigna@Notariato.it

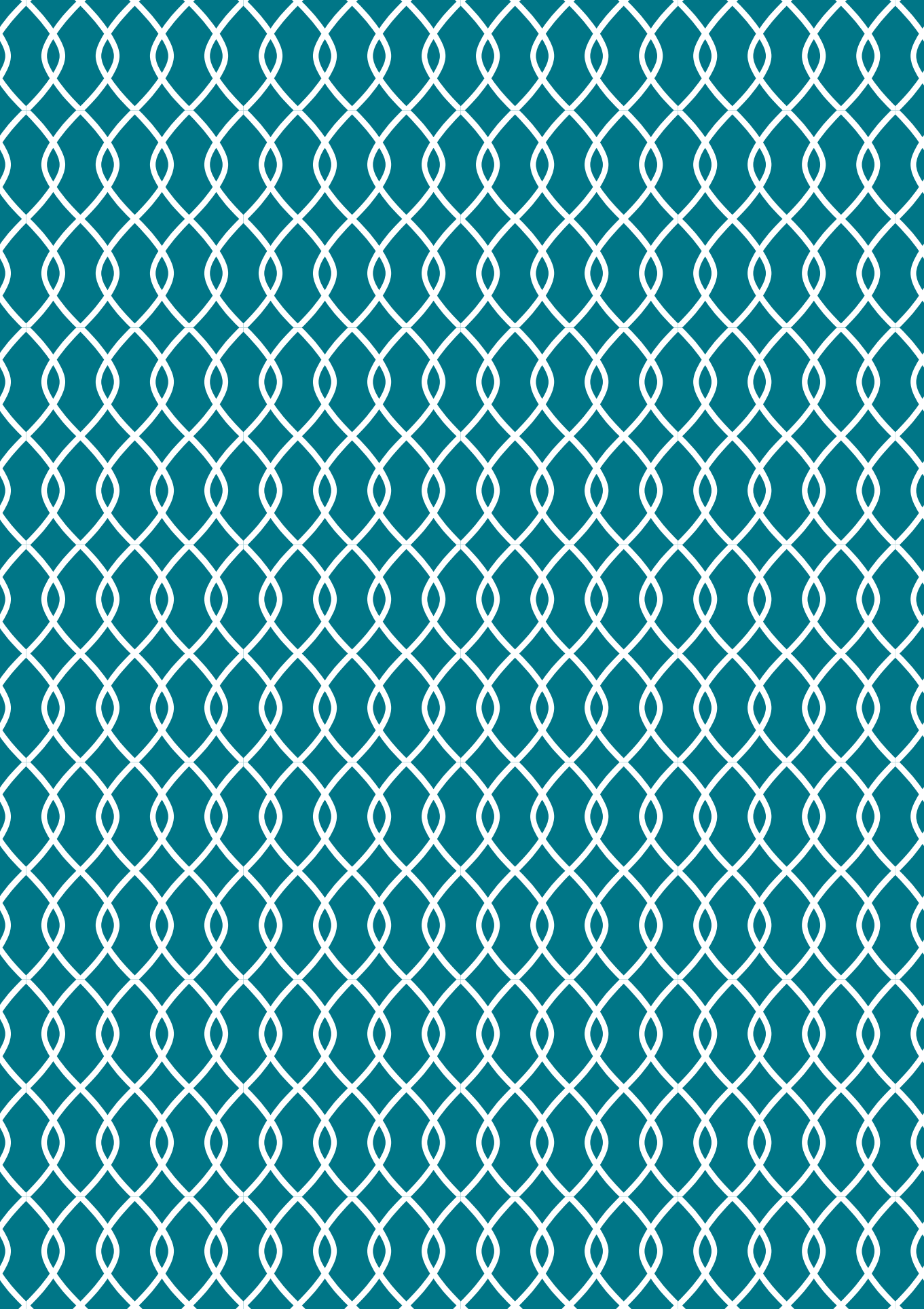
DARIO RESTUCCIA
Segrate, Via Roma 23
email. dario.restuccia@Notariato.it

CHIARA TROTTA
Milano, C.so Monforte 48, tel. 02.87241370 - fax 02.87241372
email. ctrotta@Notariato.it

REDAZIONE: Milano, Via Manzoni 14, Tel. 02.76017512 - Fax 02.87152802

Rivista associata all'Unione della Stampa Periodica Italiana

Dove non diversamente sengnalato, le immagini hanno licenza d'uso Creative Commons



Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo.Questo documento è pubblicato da Pictet Funds (Europe) S.A. un'entità della linea operativa di Pictet Asset Management. Qualsiasi decisione d'investimento deve essere effettuata unicamente sulla base della versione più recente del prospetto informativo, del regolamento di gestione, nonché della relazione annuale e semestrale del fondo. Tali documenti sono disponibili su www.pictetfunds.com oppure presso Pictet & Cie (Europe) S.A., Succursale italiana, Via Fratelli Gabba 1/A, 20121 Milano. Le informazioni e i dati oggetto del presente documento non costituiscono un'offerta, né una sollecitazione all'acquisto, alla vendita o alla sottoscrizione di azioni o di altri strumenti finanziari.

Competenza, stabilità e fiducia. Nel risparmio gestito sono indispensabili per pensare con chiarezza.

Asset Management
Wealth Management
Asset Services

Ginevra Losanna Zurigo Basilea Lussemburgo Londra
Amsterdam Bruxelles Parigi Francoforte Madrid Barcellona
Torino Milano Firenze Roma Tel Aviv Dubai Nassau
Montreal Hong Kong Singapore Taipei Osaka Tokyo
www.pictet.com www.pictetfunds.com

PICTET 1805