

Anno 8 – Numero 1

12 gennaio 2011

NORMATIVA, GIURISPRUDENZA, DOTTRINA E PRASSI

IL NUOVO DIRITTO DELLE SOCIETÀ

DIRETTA DA ORESTE CAGNASSO E MAURIZIO IRRERA

COORDINATA DA GILBERTO GELOSA

In questo numero:

- **Fusione**
- **Conciliazione stragiudiziale presso la Consob**
- **Riciclaggio e 231/2007**

ItaliaOggi

CLASSprofessionale

DIREZIONE SCIENTIFICA
Oreste Cagnasso – Maurizio Irrera

COORDINAMENTO SCIENTIFICO
Gilberto Gelosa

La *Rivista* è pubblicata con il supporto
degli Ordini dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili
di:

Bergamo, Biella, Busto Arsizio, Casale Monferrato,
Crema, Cremona, Lecco, Mantova, Monza e Brianza,
Verbania



NDS collabora con la rivista:



VÍA CRISIS
Revista Electrónica de Derecho Concursal

SEZIONE DI DIRITTO FALLIMENTARE

a cura di Luciano Panzani

SEZIONE DI DIRITTO INDUSTRIALE

a cura di Massimo Travostino e Luca Pecoraro

SEZIONE DI DIRITTO TRIBUTARIO

a cura di Gilberto Gelosa

SEZIONE DI PUBBLICA AMMINISTRAZIONE E IMPRESA

a cura di Marco Casavecchia

SEZIONE DI TRUST E NEGOZI FIDUCIARI

a cura di Riccardo Rossotto e Anna Paola Tonelli

COMITATO DI INDIRIZZO

Carlo Luigi Brambilla, Alberto Carrara, Paola Castiglioni, Luigi Gualerzi, Stefano Noro, Carlo Pessina, Ernesto Quinto, Mario Rovetti, Michele Stefanoni, Mario Tagliaferri, Maria Rachele Vigani, Ermanno Werthhammer

REDAZIONE

Maria Di Sarli (coordinatore)

Paola Balzarini, Alessandra Bonfante, Maurizio Bottoni, Mario Carena, Marco Sergio Catalano, Alessandra Del Sole, Massimiliano Desalvi, Elena Fregonara, Sebastiano Garufi, Stefano Graidì, Alessandro Monteverde, Enrico Rossi, Cristina Saracino, Marina Spiotta, Maria Venturini

HANNO COLLABORATO A QUESTO NUMERO

Marco D'Arrigo, Anna Irrera, Valerio Sangiovanni, Lucia Starola

I saggi costituenti "Studi e Opinioni" sono sottoposti a blind referees, scelti tra professori universitari competenti nei vari settori. La valutazione degli atti di convegni e degli scritti già pubblicati o di prossima pubblicazione è riservata ai Direttori. Ogni scritto è preceduto da un abstract in italiano e in inglese. Saranno pubblicati scritti, oltre che in italiano, in inglese, francese, spagnolo e portoghese.

INDICE

	<i>Pag.</i>
STUDI E OPINIONI	
<i>La fusione delle società (Parte II)</i> di Oreste Cagnasso e Marco D'Arrigo	7
<i>Il riciclaggio nel d.lgs. 231/2007. Nozione, ambito operativo e soggetti destinatari</i> di Lucia Starola	27
OSSERVATORIO INTERNAZIONALE	
<i>Conflicting Jurisprudence in International Investment Arbitration - The Argentine Cases (Part I)</i> di Anna Irrera	38
RELAZIONI A CONVEGNI	
<i>La conciliazione stragiudiziale presso la Consob</i> di Valerio Sangiovanni	63
SEGNALAZIONI DI DIRITTO COMMERCIALE	83
SEGNALAZIONI DI DIRITTO TRIBUTARIO	85
INFORMAZIONE CONVEGNI	90

SOMMARIO

STUDI E OPINIONI

La fusione delle società (Parte I)

Gli Autori delineano un panorama della disciplina della fusione delle società, individuando i vari profili concernenti la fattispecie e la tipologia dell'operazione, nonché l'iter procedurale e gli effetti della medesima.

di **Oreste Cagnasso e Marco D'Arrigo**

Il riciclaggio nel d.lgs. 231/2007. Nozione, ambito operativo e soggetti destinatari

L'Autore prende in esame la disciplina del riciclaggio prevista nel D.Lgs. n. 231/2007, soffermandosi altresì sulla normativa internazionale e comunitaria.

di **Lucia Starola**

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

Conflicting Jurisprudence in International Investment Arbitration - The Argentine Cases (Part II)

The essay, published in two parts, examines the so-called Argentine awards, arbitration "judgments" that resolved the litigation brought by foreign companies for damages suffered as a result of Argentina's policies, after the economic crisis of 2001. In particular, it highlights the serious contradictions concerning the concept and scope of the two instruments used to defend the Republic of Argentina: the State of Necessity and the Clause contained in the Article XI of the bilateral treaty between Argentina and the States U.S., the so-called not precluded measure provision.

by **Anna Irrera**

RELAZIONI A CONVEGNI

La conciliazione stragiudiziale presso la Consob

L'Autore affronta il tema della conciliazione stragiudiziale presso la Consob, analizzandone la disciplina relativa alle parti del procedimento, all'istanza di conciliazione, al procedimento ed ai suoi esiti.

di **Valerio Sangiovanni**

INDEX-ABSTRACT

	<i>Page</i>
STUDIES AND OPINIONS	
The merger of the company (Part II)	7
<i>The authors offer an overview of the merger company discipline, identifying the different aspects relating to the case and the type of transaction, as well as the procedural steps, and its effects.</i>	
by Oreste Cagnasso and Marco D'Arrigo	
Recycling in the Legislative Decree 231/2007. Meaning, scope and operational addressee	27
<i>The author examines the regulation of the money re cycling provided by the Legislative Decree 231/2007, also focusing on international and Community law.</i>	
by Lucia Starola	
INTERNATIONAL OBSERVATORY	
Conflicting Jurisprudence in International Investment Arbitration - The Argentine Cases (Part II)	38
<i>The essay, published in two parts, examines the so-called Argentine awards, arbitration "judgments" that resolved the litigation brought by foreign companies for damages suffered as a result of Argentina's policies , after the economic crisis of 2001. In particular, it highlights the serious contradictions concerning the concept and scope of the two instruments used to defend the Republic of Argentina: the State of Necessity and the Clause contained in the Article XI of the bilateral treaty between Argentina and the States U.S., the so-called not precluded measure provision.</i>	
by Anna Irrera	
RELATIONS ON CONFERENCES	
The extra-judicial conciliation with Consob	63
<i>The author addresses the issue of extrajudicial conciliation with Consob, analyzing the rules concerning the parts of the procedure, the instance of conciliation and the procedure and its outcomes.</i>	
by Valerio Sangiovanni	

LA FUSIONE DELLE SOCIETÀ' PARTE II*

Gli Autori delineano un panorama della disciplina della fusione delle società, individuando i vari profili concernenti la fattispecie e la tipologia dell'operazione, nonché l'iter procedurale e gli effetti della medesima

di ORESTE CAGNASSO e MARCO D'ARRIGO

4. La decisione in ordine alla fusione

4.1. L'art. 2502 c.c. disciplina la seconda tappa del procedimento di fusione denominata nella rubrica e nel testo "decisione in ordine alla fusione".

La norma stabilisce, al primo comma, che "la fusione è decisa da ciascuna delle società che vi partecipano mediante approvazione del relativo progetto".

Il termine "decisione" nel linguaggio usato dal legislatore della riforma - come fatto palese in particolare dalla disciplina della società a responsabilità limitata - pare assumere una portata generale, mentre il termine "deliberazione" - proprio della normativa anteriore alla riforma del 2003 - viene riferito alle decisioni adottate secondo il metodo collegiale¹.

Fermo restando, quindi, che la decisione in ordine alla fusione - quale modificazione dell'atto costitutivo - consiste in una deliberazione assembleare quando adottata dalla società per azioni e dalla società a responsabilità limitata, la norma pare sottolineare che, per contro, in ipotesi di società di persone, si tratta di attribuzione dei soci che non richiede l'adozione del metodo collegiale, in conformità alla disciplina generale prevista per tale categoria di società. In questo modo sono stati superati i problemi interpretativi che la formula "deliberazione di fusione" aveva fatto sorgere, dubitandosi che anche nel caso di società di persone dovesse applicarsi il principio di collegialità².

Tale interpretazione è confermata dal testo dell'art. 2502 bis c.c., che distingue appunto tra "deliberazione di fusione" adottata dalle società di capitali e "decisione di fusione" adottata dalle società di persone.

* La prima parte del presente saggio è stata pubblicata in questa *Rivista*, n. 22/2010, p. 9. Entrambe le parti risultano pubblicate nel volume "*Le nuove società per azioni*" diretto da Luciano Panzani e da Oreste Cagnasso, edito da Zanichelli.

¹ CAGNASSO, sub art. 2502, in COTTINO *et al.* (diretto da), *Il nuovo diritto societario*, 2004, cit., 2333 ss.; LAURINI, sub art. 2502, in L.A. BIANCHI (a cura di), *Trasformazione, fusione, scissione*, cit., 641 ss.

² BUONOCORE, *Società in nome collettivo* (art. 2291 – 231), Milano, 1995, 104 ss.

STUDI E OPINIONI

LA FUSIONE

4.2. La seconda parte del primo comma dell'art. 2502 c.c. ha introdotto una norma nuova - relativa alle modalità della decisione - che in parte modifica il sistema previgente, in parte conferma quanto già desumibile dal medesimo.

L'approvazione del progetto di fusione - che costituisce il contenuto della decisione in esame - avviene, nelle società di persone, salva diversa disposizione del contratto sociale, con il consenso della maggioranza dei soci determinata seconda la parte attribuita a ciascuno negli utili. Si tratta di un'innovazione di notevole rilievo, che incide sul tessuto normativo delle società di persone, "capovolgendo" la disciplina prevista nel sistema precedente. Infatti in tale contesto trovava applicazione il principio di unanimità (dal momento che la decisione in ordine alla fusione costituisce una modificazione del contratto sociale), salvo che quest'ultimo attribuisse tale potere alla maggioranza dei soci. Oggi, con riferimento all'approvazione del progetto di fusione, vale la regola opposta: si applica il principio di maggioranza, salvo che il contratto sociale - come espressamente stabilito dal legislatore - preveda l'applicazione della regola dell'unanimità³.

In tal modo viene attribuita alla maggioranza la facoltà di porre in essere un'operazione - per di più "intangibile" una volta che si sia verificato il relativo effetto - che può incidere in modo rilevante sull'assetto sociale e sulla posizione dei soci, derogando al principio di unanimità applicabile in genere per le modificazioni del contratto sociale.

Occorre tuttavia sottolineare che la deroga è mitigata, con riferimento alla posizione dei singoli soci, dall'aggiunta di una nuova causa di recesso a quelle previste dall'art. 2285 c.c. e dalla facoltà di mantenere il principio dell'unanimità anche nella decisione sulla fusione, attraverso l'introduzione nell'atto costitutivo di una clausola che espressamente la preveda⁴.

Analogamente a quanto previsto per la trasformazione, dunque, anche il socio non assenziente all'operazione di fusione può esercitare il diritto di recesso.

Tuttavia, a proposito dell'introduzione di questa nuova ipotesi di recesso nella disciplina delle società di persone, occorre evidenziare che il legislatore, pur riconoscendo al socio che non abbia consentito alla decisione di fusione il diritto di *exit*, non ha regolato il termine per l'esercizio di tale diritto né ha previsto le modalità ed i criteri di calcolo della sua quota di liquidazione. In assenza di un'apposita disciplina statutaria, è stato al riguardo osservato che, "per quanto concerne il primo aspetto" - e cioè il termine - "il diritto possa essere esercitato fino a prescrizione, salvo che si possa ravvisare nel comportamento concludente del socio una tacita rinuncia, ad esempio

³ CAGNASSO, sub art. 2502, in COTTINO *et al.* (diretto da), *Il nuovo diritto societario*, 2004, cit., 2333.

⁴ LAURINI, sub art. 2502, in L.A. BIANCHI (a cura di), *Trasformazione, fusione, scissione*, cit., 645 ss.

STUDI E OPINIONI

LA FUSIONE

attraverso l'esercizio dei diritti a lui spettanti quale socio della società risultante dalla fusione o incorporante"⁵.

E' stata inoltre ritenuta spettante agli altri soci la facoltà di chiedere al giudice di fissare un termine al socio astenuto o dissenziente⁶.

In modo forse più lineare e condivisibile è stata altresì ritenuta, anche per l'ipotesi di fusione, l'applicabilità in via analogica delle norme dettate in tema di recesso nelle società di capitali (l'art. 2437

c.c., con riferimento al diritto di recesso nella s.p.a. e l'art. 2437 *bis* c.c. con riferimento ai termini ed alle modalità di esercizio di detta facoltà, nonché l'art. 2473 c.c. per il recesso del socio nella s.r.l.)⁷.

L'approvazione del progetto di fusione, nel caso di società di capitali, avviene secondo le norme previste per la modificazione dell'atto costitutivo o dello statuto. Anche se la salvezza, con cui si apre la norma in esame, pare letteralmente riferirsi sia alle modalità della decisione adottata dalle società di persone, sia a quelle della deliberazione assunta dalle società di capitali, solo la prima regola pare sicuramente derogabile da parte dei soci. La seconda sembra invece modificabile dai soci solo nei limiti in cui siano ammissibili deroghe ai *quorum* previsti per le modificazioni dell'atto costitutivo di società di capitali.

4.3 L'ultimo comma dell'art. 2502, introducendo una regola non presente nel sistema anteriore ed innovando rispetto all'interpretazione prevalentemente accolta in dottrina ed in giurisprudenza⁸, consente che la decisione in ordine alla fusione possa apportare al progetto modificazioni, sia pure a condizione che non incidano sui diritti dei soci e dei terzi.

Già anteriormente alla riforma societaria, invero, autorevole dottrina dissentiva dalla tesi dell'immodificabilità del progetto di fusione; era stato infatti ritenuto che la funzione di informazione dei soci non sarebbe stata incompatibile con la possibilità di

⁵ LAURINI, *op. ult. cit.*, 653.

⁶ SPENA, sub *art. 2500 ter*, in SANDULLI e SANTORO (a cura di), *La riforma delle società. Società a responsabilità limitata*, cit., 370.

⁷ Cfr. MAGLIULO, *La fusione delle società*, cit., 175.

⁸ In dottrina, cfr., per tutti, SERRA e SPOLIDORO, *Fusioni e scissioni di società*, cit., 87 ss., ove si affermava che "la deliberazione di fusione è semplice decisione di <approvare> o di <non approvare> un progetto di fusione redatto dagli amministratori e di per sé non modificabile o modificabile solo a patto di ricominciare daccapo con la redazione e pubblicazione di un nuovo progetto di fusione modificato"; e che "più ancora che dal dato letterale [in particolare dall'inciso <mediante approvazione del progetto>, che rappresenta una novità rispetto alla formula del vecchio art. 2502 c.c. (...)] la conclusione, secondo cui il progetto di fusione non è modificabile dai soci o dall'assemblea è sorretta dall'interpretazione logica e sistematica delle nuove norme".

STUDI E OPINIONI

LA FUSIONE

introdurre modifiche al progetto redatto dagli amministratori, anzi sarebbe stata funzionale proprio a consentire un eventuale intervento modificativo⁹.

Oggi, invece, come si è accennato, la decisione in ordine alla fusione può apportare al progetto le modificazioni che non incidano sui diritti dei soci o dei terzi.

Nel sistema anteriore alla riforma del 2003, come si è appena visto, secondo l'opinione prevalente in dottrina ed in giurisprudenza, in sede di approvazione del progetto non era possibile apportare modifiche; tale conclusione era fondata in particolare sull'esigenza di tutelare i creditori posteriori all'iscrizione dei progetti di fusione nel registro delle imprese.

Sia nel sistema previgente, sia in quello attuale, solo i creditori anteriori all'iscrizione del progetto possono avvalersi della tutela loro accordata attraverso l'opposizione alla fusione. Se fosse possibile modificare il progetto in sede di approvazione i creditori posteriori alla pubblicità del medesimo - che quindi hanno acquisito la loro posizione conoscendo la possibilità che intervenisse la fusione secondo le modalità indicate nel progetto - non avrebbero alcun strumento di tutela.

Ciò posto, il limite alla modificabilità del progetto di fusione - fissato nella norma in commento - consistente nella non incidenza delle modifiche sui diritti dei terzi parrebbe da ricostruire tenendo conto di tale prospettiva. Pertanto, con una lettura non del tutto aderente al testo letterale della norma, esso parrebbe da intendersi nel senso che non sono consentite le modificazioni che potrebbero arrecare un pregiudizio ai terzi, ed, in particolare, ai creditori posteriori alla pubblicità del progetto (privi, come si è osservato, del diritto di opposizione). Si tratta di un limite dai confini molto incerti, venendo in considerazione non solo varianti al progetto che direttamente pregiudichino la posizione dei creditori, ma anche varianti che indirettamente possano pregiudicarla¹⁰.

Non del tutto chiari appaiono la ragione e il contenuto dell'ulteriore limite, costituito dalla non incidenza delle modifiche del progetto sui diritti dei soci. Non appare chiaro, in primo luogo, perché i soci stessi (in sede assembleare, se si tratti di società di capitali) non possano modificare il progetto di fusione, introducendo varianti che incidano esclusivamente sui loro diritti. Non appare chiaro quali siano tali varianti e se siano configurabili modifiche che incidano esclusivamente sulla posizione dei soci, senza influire, neppure indirettamente, sulla posizione dei terzi.

In ogni caso la presenza dei due limiti indicati e l'elasticità ed indeterminatezza del loro contenuto fanno ritenere che le possibili modifiche, sicuramente ammissibili in quanto non confliggenti con tali limiti, siano concretamente ben poche e di ben modesto rilievo¹¹.

⁹ MARCHETTI, Appunti sulla nuova disciplina delle fusioni, in Riv. notar., 1991, 27 ss.; contra cfr. BUTTARO, Considerazioni sulla riforma della disciplina delle fusioni, in Riv. soc., 1993, 581 ss..

¹⁰ V. CAGNASSO, *op. cit.*, 2335 s..

¹¹ V. SALERNO, in *La riforma delle società*, a cura di M. Sandulli e V. Santoro, 3, cit., 439 ss., che ricorda come "il Tribunale di Milano abbia recentemente ammesso la parziale modificabilità

STUDI E OPINIONI

LA FUSIONE

4.4. E' stato correttamente osservato che nel corso del procedimento di fusione possono intervenire fatti nuovi che inducono a ritenere non più utile proseguire nel cammino intrapreso e pertanto portare a termine l'operazione di fusione¹².

Le motivazioni alla base del cambiamento possono essere varie (un diverso sviluppo dei mercati, una crisi del settore imprenditoriale di riferimento, una flessione della domanda, un improvviso stato di decozione di una delle società partecipanti all'operazione, il cambio di una o più compagini societarie, l'insorgenza di nuove e diverse opportunità di crescita o di ampliamento dell'impresa).

E' quindi ipotizzabile che una o più società partecipanti all'operazione di fusione decidano di revocare la decisione in ordine alla fusione stessa. Tale delibera, di segno opposto a quella in precedenza adottata dalla società, è senz'altro legittima e non potrà che avere la stessa adeguata pubblicità di quella che ha deciso in ordine alla fusione.

Il procedimento di fusione è assimilabile ad una fattispecie a formazione progressiva, è un procedimento complesso, composto da vari elementi anche non coincidenti dal punto di vista temporale. Appare quindi necessario individuare il limite cronologico entro il quale possa essere adottata dalla società la decisione di revocare la precedente decisione di fusione.

Pare senz'altro condivisibile l'opinione che consente l'interruzione del procedimento di fusione dopo la assunzione della relativa delibera, mediante una nuova delibera assembleare di senso contrario con la quale si proceda alla revoca di quella assunta, così come in generale è sempre possibile procedere alla revoca di una delibera¹³.

Parte della dottrina ritiene altresì ammissibile arrestare il processo di fusione dopo l'iscrizione nel registro delle imprese della delibera di fusione, giacché l'adempimento pubblicitario non pare modificare i presupposti necessari per procedere all'interruzione del procedimento, in quanto nulla aggiunge di sostanziale alla volontà manifestata dai soci, né pone gli stessi dinanzi ad un ostacolo irremovibile¹⁴.

4.5. L'art. 2502 bis c.c. disciplina il deposito e l'iscrizione della decisione di fusione, riproducendo in gran parte il testo della norma precedente, ma con alcune significative innovazioni.

In primo luogo, come si è già osservato, il legislatore distingue tra deliberazione e decisione, usando il primo termine con riferimento alle società di capitali, il secondo

del progetto, quanto meno nei casi in cui quest'ultimo <contenesse tutti gli elementi utili per la delibera di fusione>".

¹² GUIDA, *La revoca della delibera di fusione*, in *Notariato*, 2005, 1, 41 ss..

¹³ GUIDA, *op. cit.*, 43.

¹⁴ GUIDA, *op. cit.*, 44.

STUDI E OPINIONI

LA FUSIONE

con riferimento alle società di persone. In un caso - lo si è già sottolineato - si tratta di deliberazione assembleare, nell'altro di consenso espresso dai soci non collegialmente.

La deliberazione di fusione, adottata da una società di capitali, deve essere depositata ed iscritta (insieme con i documenti indicati nell'art. 2501 septies c.c.) secondo le modalità e con gli effetti previsti dall'art. 2436 c.c., che disciplina le modificazioni dello statuto di società per azioni e che è esteso dall'art. 2480 c.c. anche alle modificazioni dell'atto costitutivo di società a responsabilità limitata.

La decisione di fusione, adottata da una società di persone, deve essere depositata per l'iscrizione nel registro delle imprese (insieme con i documenti indicati nell'art. 2501 septies c.c.). Si applica tuttavia la disciplina relativa alle modificazioni dell'atto costitutivo di società di capitali, se tale sia la società risultante dalla fusione o quella incorporante.

La norma contiene una significativa innovazione rispetto al precedente testo. Infatti il secondo comma dell'art. 2502 bis c.c. si riferiva espressamente alle sole deliberazioni adottate da società in nome collettivo ed in accomandita semplice. Da ciò il dubbio circa la possibilità di fusioni di società semplici, anche alla luce della circostanza che tale modello societario non era soggetto a pubblicità nel registro delle imprese e, successivamente alla riforma del 1993, era soggetto a pubblicità nella sezione speciale del medesimo con i noti effetti della pubblicità notizia.

Alla luce della nuova disciplina, che espressamente si riferisce alle decisioni di fusione delle società previste nel capo II, e quindi delle società semplici, non può esservi dubbio (come si è già illustrato nelle pagine precedenti) in ordine alla possibilità per tali tipi societari di porre in essere l'operazione in esame. Nel caso di società semplici aventi per oggetto l'esercizio di attività agricola, ora soggette a pubblicità nella sezione speciale del registro delle imprese, ma con effetti di pubblicità dichiarativa, non si pongono particolari problemi, dal momento che per le medesime vale lo stesso regime di pubblicità previsto per le società in nome collettivo e per le accomandite semplici. Nel caso di società semplici aventi un oggetto differente (la cui ammissibilità è dubbia, ma che possono sicuramente configurarsi, almeno con riferimento alle società semplici immobiliari agevolate fiscalmente)¹⁵ verrà in considerazione la pubblicità nella sezione speciale, ma con i soli effetti della pubblicità notizia. Si porranno pertanto i medesimi problemi affrontati dalla dottrina che riteneva ammissibile la fusione di società semplice nel sistema previgente¹⁶.

¹⁵ V. CAGNASSO, *L'iscrizione dell'imprenditore agricolo nel registro delle imprese*, in *Le società*, 2002, 155 ss..

¹⁶ CAGNASSO, *La società semplice*, cit., 89 ss..

STUDI E OPINIONI

LA FUSIONE

5. La tutela dei creditori sociali

In conformità alla disciplina contenuta nella precedente formulazione dell'art. 2503 c.c., la fusione poteva essere attuata solo dopo due mesi dall'iscrizione delle deliberazioni delle società partecipanti.

Tuttavia il legislatore ne consentiva l'attuazione anticipata in presenza dei seguenti presupposti:

- il consenso dei creditori anteriori all'iscrizione nel registro delle imprese del progetto di fusione;
- il pagamento dei creditori che non avessero dato il consenso o il deposito delle somme corrispondenti presso una banca.

In mancanza, durante il termine per dare attuazione alla fusione, i creditori anteriori all'iscrizione del progetto di fusione potevano fare opposizione. In tal caso la fusione non poteva essere attuata prima che intervenisse la decisione sull'opposizione: tuttavia il tribunale poteva disporre che la fusione avesse luogo ugualmente, previa prestazione da parte della società di idonea garanzia.

La nuova disciplina modifica in modo sensibile il contenuto dell'art. 2503 c.c., introducendo rilevanti innovazioni.

Il legislatore - con varianti solo formali - ribadisce che la fusione può essere attuata solo dopo due mesi dall'ultima delle iscrizioni delle decisioni di fusione. Ribadisce inoltre che è ammissibile la fusione anticipata nel caso in cui consti il consenso dei creditori delle società che vi partecipano anteriori all'iscrizione nel registro delle imprese del progetto di fusione.

La fusione anticipata risulta altresì ammissibile nel caso in cui sia intervenuto il pagamento dei creditori che non hanno dato il consenso. Non è più prevista, in alternativa a tale presupposto, l'ipotesi del deposito delle somme corrispondenti presso una banca: la formulazione della norma ed il confronto con il testo previgente sembrano non consentire un'interpretazione differente da quella letterale. Pertanto, con riferimento ai creditori che non prestano il loro consenso, pare percorribile solo la via del pagamento dei relativi crediti.

Il legislatore, in sede di riforma delle società di capitali, ha introdotto una terza ipotesi di attuazione anticipata della fusione, non prevista nel sistema anteriore. Essa è resa possibile nel caso in cui la relazione degli esperti sia redatta, per tutte le società partecipanti, da un'unica società di revisione, la quale asseveri, sotto la propria responsabilità, che la situazione patrimoniale e finanziaria delle società partecipanti alla fusione rende non necessarie garanzie a tutela dei creditori anteriori all'iscrizione del progetto di fusione.

Tale ipotesi presuppone pertanto, da un lato, la nomina di un esperto comune da parte del Tribunale, che sia una società di revisione, in applicazione della disciplina contenuta nel quarto comma dell'art. 2501 *sexies* c.c.; e, dall'altro, che la società di

STUDI E OPINIONI

LA FUSIONE

revisione effettui l'attestazione ora richiamata. Non appare poi del tutto chiaro il contenuto dell'attestazione, che forse è da intendere nel senso dell'inesistenza di pregiudizi per i creditori.

In mancanza dei presupposti indicati (consenso, o pagamento o attestazione), i creditori anteriori all'iscrizione del progetto di fusione possono fare opposizione nel termine dei due mesi. La norma riproduce sostanzialmente il testo della disposizione corrispondente presente nel sistema anteriore.

Infine il legislatore rinvia all'ultimo comma dell'art. 2445 c.c., dettato in tema di riduzione del capitale sociale mediante liberazione dei soci dall'obbligo dei versamenti ancora dovuti o rimborso del capitale ai soci. In conformità alla regola da esso espressa, il tribunale, quando ritenga infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori oppure la società abbia prestato idonea garanzia, dispone che la riduzione abbia luogo nonostante l'opposizione. La norma innova rispetto al sistema precedente che prevedeva in ogni caso la prestazione da parte della società di idonea garanzia.

La particolare tutela prevista per i possessori di obbligazioni e per i possessori di obbligazioni convertibili dall'art. 2503 bis c.c. è rimasta invariata.

6. L'atto di fusione. Invalidità della fusione

6.1. Le regole relative alla forma ed alla pubblicità dell'atto di fusione contenute nell'art. 2504 c.c., sono rimaste sostanzialmente invariate, salve alcune modificazioni di carattere lessicale.

La fusione deve risultare da atto pubblico, che deve poi essere depositato per l'iscrizione, a cura del notaio o dei soggetti cui compete l'amministrazione della società risultante dalla fusione o di quella incorporante, entro trenta giorni nell'ufficio del registro delle imprese dei luoghi ove posta la sede delle società partecipanti alla fusione, di quella che ne risulta o della società incorporante.

6.2. Come una regola oggi estesa a tutte le operazioni straordinarie, una volta intervenuto "l'effetto fusione" con l'esecuzione dell'iscrizione dell'atto di fusione mediante le modalità ora indicate, l'invalidità dell'atto non può essere pronunciata. Alla tutela di tipo invalidante si sostituisce quella di carattere risarcitorio: infatti resta salvo il diritto al risarcimento del danno eventualmente spettante ai soci o ai terzi danneggiati dalla fusione.

In altre parole, una volta intervenuta l'effetto proprio della fusione, l'operazione risulta "intangibile" e ciò evidentemente per la ragione che non è possibile, a tutela dei soci e dei terzi, ripristinare la situazione anteriore.

La dottrina si è posta il problema dell'ambito di operatività della norma in esame, verificando se sussistano vizi così gravi tali da renderla inapplicabile¹⁷. Oggi tale

¹⁷ V. in particolare GENOVESE, *L'invalidità dell'atto di fusione*, Torino, 1997, 1 ss..

STUDI E OPINIONI

LA FUSIONE

possibilità pare ancora più difficile dal momento che il legislatore della riforma ha ampiamente utilizzato la tutela risarcitoria in sostituzione di quella invalidante.

La giurisprudenza ha avuto occasione di sottolineare che la regola, per cui l'invalidità dell'atto di fusione non può essere pronunciata dopo la sua iscrizione, vale per ogni tipo di vizio. Si tratta infatti di "una preclusione di carattere assoluto che riguarda tanto il caso in cui si deducano vizi inerenti direttamente all'atto di fusione, quanto l'ipotesi in cui i vizi concernano il procedimento di formazione dell'atto e della sua iscrizione"¹⁸.

L'azione di danni può essere promossa oltre che nei confronti degli amministratori anche nei confronti della società: in particolare, quando risulti che la determinazione che non soddisfaceva il requisito di congruità giuridica ed economico patrimoniale (del rapporto di cambio) sia stata fatta propria dall'assemblea attraverso l'approvazione del progetto di fusione, è la società il soggetto che risponde dell'eventuale danno che ne derivi ad alcuni gruppi di azionisti o categorie di azionisti¹⁹.

7. Gli effetti della fusione

7.1. Il primo comma dell'art. 2504 *bis* c.c., lo si è già ricordato, regola la successione nei rapporti delle società partecipanti alla fusione della società che risulta dalla fusione o dell'incorporante.

Viene, come si diceva, espressamente sancito che la società risultante dalla fusione o l'incorporante proseguono in tutti i rapporti - facenti capo alle società partecipanti alla fusione - anteriori alla fusione stessa. Tale regola, sicuramente ricavabile anche dal testo anteriore, riproduce la formula già utilizzata al fine di descrivere gli effetti della trasformazione (cfr. l'art. 2498 c.c.). Infine si sottolinea - così come per la trasformazione - che la prosecuzione nei rapporti concerne anche quelli processuali.

Nessuna innovazione è stata invece introdotta con riferimento al momento in cui si verifica l'effetto fusione ed alla possibilità, a certe condizioni ed entro certi limiti, di

¹⁸ Cass., 20 dicembre 2005, n. 28242, in *Giur. comm.*, 2007, II, 339 con nota di GUERRIERI; v. anche Trib. Milano, 8 settembre 2003, in *Giur. comm.*, 2005, II, 198 con nota di BELTRAMI; Trib. Milano, 8 luglio 2004, in *Giur. it.*, 2004, 306; Trib. Milano, 11 gennaio 2007, in *Le società*, 2008, 481 con commento di COLAVOLPE; Trib. Milano, 10 dicembre 2007, in *Corriere Giur.*, 2008, 1425 con nota di COREA; Cass. 11 dicembre 2008, n. 29128, in *Red. Giust. Civ. Mass.*, 2008, 12.

¹⁹ Trib. Milano, 27 novembre 2008, cit. da BELTRAMI, *La responsabilità per danni da fusione*, Torino, 2008, 149, nota 132, a cui si rinvia per un ampio esame dei problemi derivanti dalla ricostruzione dei vari profili del danno da invalidità della fusione. Sul principio di stabilità nell'ambito delle operazioni straordinarie v., da ultimo IERMANO, *Invalidità delle operazioni straordinarie e principio di stabilità*, cit., 397 ss.

STUDI E OPINIONI

LA FUSIONE

ritardare o anticipare tale momento. La fusione ha effetto quando è stata eseguita l'ultima delle iscrizioni dell'atto di fusione. Nella fusione per incorporazione può essere stabilita una data successiva. In ordine alla partecipazione agli utili ed alla rappresentazione contabile possono essere stabilite date anche anteriori.

L'articolo in esame contiene inoltre ulteriori due commi, non presenti nel testo originario. Il quarto disciplina il primo bilancio successivo alla fusione; il quinto la posizione dei soci ex illimitatamente responsabili.

La disciplina del divieto di assegnazione di azioni o quote contenuto nell'art. 2504 ter è rimasta invariata.

7.2. Il quarto comma dell'art. 2504 bis c.c., si diceva, disciplina il "primo bilancio successivo alla fusione". La nuova norma non si occupa, per contro, dei bilanci di chiusura o di apertura nella fusione, cioè del bilancio di periodo delle società fuse o incorporate (quando gli effetti contabili dell'operazione decorrano da una data successiva a quella di chiusura dell'esercizio) e del bilancio della società risultante dalla fusione o incorporante dopo l'estinzione delle società fuse o incorporate. Con riferimento a tali bilanci - non richiesti dal legislatore, salvo quanto previsto dalla disciplina fiscale - verranno in considerazione le ragioni di opportunità che ne consigliano la redazione ed i dubbi interpretativi già sollevati nel sistema anteriore²⁰.

La norma è diretta a dare attuazione al principio, contenuto nell'art. 7 lett. c) delle legge delega, per cui la riforma deve essere volta, tra l'altro, a disciplinare i criteri di formazione del primo bilancio successivo alle operazioni di fusione e di scissione.

Al proposito si legge nella Relazione al progetto redatto dalla Commissione Mirone: "Si tratta di riempire un vuoto normativo che ha finora prodotto un certo disordine nella materia. I criteri seguiti nella redazione del primo bilancio successivo all'operazione in questione hanno, infatti, risentito nella prassi della presenza di interessi contingenti piuttosto che della tipologia di operazione realizzata. Così la "fusione con cambio di azioni", tanto nella veste di fusione propria quanto in quella della fusione per incorporazione, si risolve spesso nell'adozione - nel primo bilancio "post fusione" - di valori finalizzati al mero concambio e, come tali, difforni sia da quelli storici, sia da quelli di mercato. Al contrario, nella fusione per incorporazione "senza cambio di azioni", si assiste sovente, ma solo nei casi in cui dalla fusione deriva un disavanzo, a rettifiche di valore delle attività provenienti dall'incorporata, spesso senza che dette valutazioni siano compatibili con quelle già adottate dall'incorporante per le "proprie" attività e mantenute tali anche dopo il perfezionamento della fusione. Quando, invece, dalla medesima fusione deriva un "avanzo" si tende a non apportare alcune modifica al valore dell'attivo portato dall'incorporata. Osservazioni analoghe si

²⁰ SERRA - SPOLIDORO, *Fusioni e scissioni di società*, cit., 146 s. e v. oggi DI SARLI, in *Trasformazione-fusione-scissione*, cit., 843 ss..

STUDI E OPINIONI

LA FUSIONE

possono effettuare con riferimento alla scissione. Si aggiunga che la vigente disciplina fiscale sancisce la piena neutralità fiscale delle operazioni in questione comunque poste in essere (cioè con o senza cambio di azioni) ed ha eliminato l'iscrizione di plusvalenze dal novero degli eventi costituenti presupposto per l'applicazione dell'imposta sul reddito personale. Ne consegue che non sussistono più ragioni, neppure di ordine fiscale, per mantenere un'ingiustificata asimmetria nella scelta dei criteri di congiunzione delle scritture contabili e di valutazione delle attività oggetto di trasferimento nel primo bilancio successivo al perfezionamento dell'operazione di fusione e di scissione”.

Nel primo bilancio successivo alla fusione le attività e le passività sono iscritte ai valori risultanti dalle scritture contabili alla data di efficacia della fusione medesima.

Tale data è quella determinata secondo le modalità indicate nei commi precedenti: quindi quella dell'ultima iscrizione dell'atto di fusione; quella, successiva, eventualmente stabilita nel caso di fusione per incorporazione; quella anteriore, eventualmente stabilita nel progetto di fusione ai soli fini contabili.

Come si è osservato, le attività e le passività devono essere iscritte “ai valori risultanti dalle scritture contabili”, e quindi in conformità al principio della “continuità dei valori”²¹.

Se dalla fusione emerge un disavanzo, esso deve essere imputato, ove possibile, agli elementi dell'attivo e del passivo delle società partecipanti alla fusione e, per la differenza e nel rispetto delle condizioni previste dal numero 6 dell'art. 2426 c.c., ad avviamento.

Nel sistema previgente il disavanzo e l'avanzo di fusione - cioè le differenze di fusione derivanti dall'annullamento delle azioni o delle quote dell'incorporata di cui sia titolare l'incorporante - non erano oggetto di previsione normativa.

Il disavanzo di fusione si verifica nel caso in cui le partecipazioni nell'incorporata siano iscritte nel bilancio dell'incorporante ad un valore - in applicazione del criterio del costo storico - superiore a quello del patrimonio netto risultante dal bilancio dell'incorporata. In tal caso, secondo l'interpretazione suggerita in dottrina anteriormente alla riforma²², “in linea di massima il disavanzo va eliminato rivalutando i singoli beni delle società fino al limite del loro costo attuale”; qualora ciò non sia possibile, la differenza deve essere imputata ad avviamento “come se si trattasse del costo sostenuto per il maggior valore complessivo”.

Dall'esame della nuova disposizione si ricava, come si è visto, la regola per cui il disavanzo deve essere imputato, in primo luogo, agli elementi dell'attivo e del passivo delle società partecipanti alla fusione, rivalutando i primi o “sottovalutando” i secondi

²¹ Cfr. SALERNO, *op. cit.*, 661 s.

²² SERRA - SPOLIDORO, *op. cit.*, 181.

STUDI E OPINIONI

LA FUSIONE

rispetto ai valori risultanti dai bilanci²³. Solo ove non sia possibile operare in tal modo, occorre imputare il disavanzo ad avviamento, in ogni caso “nel rispetto delle condizioni previste nel n. 6 dell’art. 2426 c.c.”. La norma ora richiamata prevede la possibilità di iscrivere l’avviamento all’attivo “con il consenso, ove esistente, del collegio sindacale, se acquisito a titolo oneroso, nei limiti del costo per esso sostenuto e deve essere ammortizzato”. Occorre quindi verificare se e che in che misura tali condizioni valgano per l’ipotesi in esame.

Il requisito del limite del costo deve necessariamente essere rispettato: infatti, il disavanzo di fusione è appunto pari alla differenza tra il costo di acquisto della partecipazione ed il patrimonio netto della società incorporante, quale risulta dal bilancio della medesima. Quindi il valore attribuito all’avviamento non potrà comunque superare tale differenza e dovrà essere inferiore (o mancare) qualora il disavanzo possa essere imputato direttamente alle componenti attive o passive del patrimonio delle società incorporate. Naturalmente, se nel momento in cui si verifica l’effetto della fusione l’avviamento avesse un minor valore, dovrà procedersi alla necessaria svalutazione²⁴.

Dovranno essere rispettate anche le altre condizioni previste dall’art. 2426, n. 6 c.c. e quindi occorrerà il consenso del collegio sindacale, ove esistente (o dell’altro organo di controllo previsto); dovrà inoltre procedersi all’ammortamento secondo le modalità indicate nell’articolo richiamato²⁵.

La disciplina relativa all’imputazione del disavanzo di fusione troverà applicazione anche con riferimento alla parte non ammortizzata della differenza ove venga applicato, nella valutazione della partecipazione dell’incorporante, il metodo del patrimonio netto²⁶.

²³ Cfr. Cass., 22 novembre 2000, n. 15093; ID., 13 novembre 2000, n. 14687. Nella dottrina aziendalistica cfr. DEZZANI - PISONI - PUDDU, *Fusioni, scissioni, trasformazioni e conferimenti*, Milano, 1995, 54 ss.; CARATOZZOLO, *I bilanci straordinari*, Milano, 345 ss.; GELOSA - INSALACO, *Fusioni e scissioni di società*, 2a ediz., Milano, 2002, 210 ss..

Come è noto, le differenze di fusione, oltre che nell’avanzo o nel disavanzo da annullamento, possono consistere nell’avanzo o nel disavanzo da concambio. Il primo si verifica “quando l’aumento di capitale sociale deliberato dalla società incorporante (o il capitale sociale iniziale della società risultante dalla fusione, in caso di fusione propria) è inferiore alla quota di patrimonio netto della società incorporata di pertinenza di terzi (o delle società che partecipano alla fusione, nel caso di fusione propria)” (GELOSA - INSALACO, op. cit., 212); il secondo si ha quando l’aumento di capitale è per contro superiore.

²⁴ SERRA - SPOLIDORO, *op. cit.*, 181.

²⁵ Ibid., 183.

²⁶ Ibid., 181.

STUDI E OPINIONI

LA FUSIONE

Quando si tratta di società che fa ricorso al mercato del capitale di rischio, devono altresì essere allegati alla nota integrativa prospetti contabili indicanti i valori attribuiti alle attività e passività delle società partecipanti e la relazione degli esperti.

In ipotesi di avanzo di fusione, che si ha nel caso in cui il valore della partecipazione nel bilancio dell'incorporante, secondo il criterio del costo storico, sia inferiore rispetto al patrimonio netto risultante dal bilancio dell'incorporata, esso è iscritto in un'apposita voce del patrimonio netto, ovvero, quando sia dovuto a previsione di risultati economici sfavorevoli, in una voce dei fondi per rischi ed oneri.

7.3. Nell'ipotesi in cui la società risultante dalla fusione o l'incorporante siano una società di capitali e le altre società partecipanti alla fusione abbiano soci a responsabilità illimitata, questi ultimi sono responsabili delle obbligazioni, contratte dalla società di cui sono soci, sorte anteriormente all'ultima delle iscrizioni dell'atto di fusione e quindi anteriormente al momento in cui la fusione ha effetto. Da quel momento, infatti, i soci illimitatamente responsabili diventano soci di società di capitali e quindi godono del beneficio della responsabilità limitata.

Trova applicazione pertanto la regola dettata in tema di trasformazione di società di persone in società di capitali, dal momento che la fusione, a cui partecipino società di persone e che comporti la costituzione di una nuova società di capitali o l'incorporazione in una società di capitali, determina necessariamente l'effetto della trasformazione. Infatti questa, ai sensi dell'art. 2500 *quinquies* c.c., non libera i soci a responsabilità illimitata dalla responsabilità delle obbligazioni sociali sorte anteriormente agli adempimenti pubblicitari previsti dal legislatore.

La norma ora richiamata in tema di trasformazione fa salva l'ipotesi in cui "risulti che i creditori sociali abbiano dato il loro consenso alla trasformazione". Parallelamente la regola in tema di fusione, contenuta nell'ultimo comma dell'art. 2504 *bis* c.c., fa salva l'ipotesi in cui "risulta che i creditori hanno dato il loro consenso".

Nel caso della trasformazione il legislatore, riproducendo la norma previgente, indica espressamente il contenuto del consenso, usando appunto la formula "consenso alla trasformazione". La giurisprudenza e la dottrina hanno avuto occasione di soffermarsi sulla portata di tale locuzione, sottolineando, in conformità al suo tenore letterale, che non occorre il consenso specificamente volto alla liberazione del socio dalla responsabilità per le obbligazioni pregresse, risultando sufficiente il consenso all'operazione²⁷.

Nel caso della fusione non è utilizzata la stessa locuzione, ma il legislatore si riferisce genericamente al consenso. Di qui il dubbio sulla portata di tale formula: deve essere intesa nel senso che sia sufficiente il consenso all'operazione (ritenendo di interpretare la regola alla luce di quella dettata in tema di trasformazione) oppure

²⁷ Cfr. CABRAS, *Le trasformazioni*, in Trattato delle società per azioni diretto da G.E. Colombo e G. B. Portale, 7, Torino, 1997, 218 ss..

STUDI E OPINIONI

LA FUSIONE

occorre che questo sia specificamente diretto alla liberazione (in conformità a quella che appare una ricostruzione del significato della norma aderente alla sua lettera)?

Pare che occorra prendere le mosse, per rispondere al quesito, dalla ratio della disposizione in esame, introdotta ex novo nel nostro ordinamento.

In realtà essa è diretta a eliminare un dubbio, che si era posto nel sistema anteriore, circa l'applicazione delle regole in tema di trasformazione anche all'ipotesi di fusione. La conclusione a cui era pervenuta la stessa Corte Costituzionale era nel senso che la liberazione dei soci, anche nel caso di fusione, potesse avvenire solo applicandosi le regole dettate in tema di trasformazione²⁸. Il legislatore della riforma si è limitata a recepire espressamente tale orientamento.

Pertanto parrebbe coerente ritenere che, al di là della lettera della norma, la regola applicabile sia la medesima, dal momento che nel caso in esame la fusione presuppone appunto la trasformazione di società con soci illimitatamente responsabili.

Ciò consente anche di rispondere all'ulteriore quesito, relativo all'applicabilità alla fusione del secondo comma dell'art. 2500 quinquies c.c. in tema di trasformazione (che introduce una presunzione di consenso nel caso di comunicazione ai creditori della deliberazione di trasformazione). Alla luce delle considerazioni ora illustrate sembra che anche tale regola possa valere in caso di fusione, pur in mancanza di un espresso richiamo alla medesima contenuto nel quarto comma dell'art. 2504 bis c.c.

La responsabilità dei soci illimitatamente responsabili si estende a tutte le obbligazioni contratte fino al momento in cui la fusione produce effetto: quindi in ipotesi di fusione per incorporazione potrebbe estendersi anche ad obbligazioni sorte in data successiva all'ultima delle iscrizioni dell'atto di fusione (quando l'effetto della fusione sia postergato). Inoltre soci a responsabilità illimitata sono anche l'unico azionista e l'unico socio di società a responsabilità limitata qualora violino i doveri relativi ai conferimenti ed alla pubblicità.

Occorre anche richiamare il nuovo testo dell'art. 147 l. fall., che disciplina il fallimento per estensione dei soci già illimitatamente responsabili: questi ultimi falliscono per estensione qualora la società sia dichiarata fallita entro l'anno dal momento in cui è cessata la loro responsabilità illimitata e purché esistano obbligazioni inadempite di data anteriore.

8. Fusione semplificata

8.1. Con riferimento all'ipotesi dell'incorporazione di società interamente possedute - oltre alle semplificazioni già presenti nel sistema previgente - il legislatore consente la previsione nell'atto costitutivo o nello statuto di una clausola diretta ad attribuire la relativa competenza agli organi amministrativi delle società interessate. A tal proposito sono indicate le condizioni che permettono lo spostamento di competenze

²⁸ Corte Cost., 20 febbraio 1995, n. 47, in *Giur. comm.*, 1996, II, 9.

STUDI E OPINIONI

LA FUSIONE

ed è stabilito uno strumento di tutela inderogabile a favore dei soci di minoranza della società incorporante.

Il legislatore introduce poi una fattispecie del tutto nuova - l'incorporazione di società possedute al novanta per cento - estendendole, entro certi limiti ed a determinate condizioni, la disciplina dettata con riferimento all'ipotesi precedente. Anche in questo caso sono previste semplificazioni nella procedura (a certe condizioni), nonché la possibilità di attribuire la relativa competenza all'organo amministrativo della società incorporante. Pure in questa ipotesi è introdotto uno strumento di tutela inderogabile a favore dei soci di minoranza di tale società.

Ulteriore innovazione è quella relativa alle semplificazioni previste nel caso di fusioni cui non partecipino società con capitale rappresentato da azioni.

Quanto agli effetti della pubblicazione degli atti del procedimento nel registro delle imprese vale la regola già presente nel sistema anteriore.

L'intento del legislatore appare chiaramente diretto ad introdurre ulteriori semplificazioni rispetto a quelle già contenute nel testo anteriore del codice civile, a volte direttamente disposte dalle norme, a volte condizionate alla presenza di una clausola statutaria, a volte richiedenti il consenso di tutti i soci. Per contro la riforma non contiene alcuna precisazione in ordine all'ambito di estensione della c.d. fusione semplificata, prevedendola con riferimento al solo caso di fusione di società interamente possedute. I problemi ed i dubbi relativi rimangono quindi tuttora aperti ²⁹.

8.2. Con riferimento a tale ipotesi il legislatore conferma le semplificazioni già presenti nel sistema precedente e derivanti dalla circostanza che in tal caso non sussiste un rapporto di cambio. Si tratta di semplificazioni che concernono il contenuto del progetto di fusione, la relazione illustrativa dell'organo amministrativo e la relazione degli esperti. Dal primo risultano espulse le indicazioni relative al rapporto di cambio, alle modalità di assegnazione delle azioni o delle quote dell'incorporante, alla data da cui queste ultime partecipano agli utili; la relazione dell'organo amministrativo e degli esperti non sono più previste.

Come si è già ricordato, il legislatore introduce la possibilità di un'ulteriore semplificazione nella procedura di fusione, con l'attribuzione della relativa competenza agli organi amministrativi delle società partecipanti all'operazione.

Le semplificazioni prima richiamate, relative al contenuto del progetto di fusione, alla relazione degli amministratori e degli esperti, come si è già osservato, trovano la loro giustificazione nell'assenza di un rapporto di cambio. Pare quindi legittima l'interpretazione estensiva della tale norma, proposta in giurisprudenza ed in

²⁹ Secondo l'orientamento prevalente, formatosi nel sistema anteriore, il procedimento semplificato di fusione trova applicazione in tutti i casi in cui non sia necessaria la determinazione del rapporto di cambio (cfr., ad esempio, Trib. Milano, 4 maggio 1999, in Le società, 2000, 333).

STUDI E OPINIONI

LA FUSIONE

dottrina, non solo all'ipotesi di incorporazione di società interamente possedute, ma a tutte quelle in cui non sussista la determinazione del rapporto di cambio (si pensi a società in cui i soci abbiano identiche partecipazioni). Non altrettanto sembra valere per l'ulteriore semplificazione ora in esame, che trova applicazione esclusivamente nell'ipotesi espressamente prevista dal legislatore, e cioè nel caso di incorporazione di società interamente possedute. In effetti la ratio della norma pare da individuare non nell'insussistenza del rapporto di cambio, quanto nella circostanza che si tratta - nell'ipotesi di incorporazione di società interamente posseduta - di una semplice variazione delle modalità di esercizio dell'attività comune, che attribuisce per di più ai soci dell'incorporante una diretta "gestione in senso lato" del patrimonio sociale.

A tal fine occorre, in primo luogo, l'introduzione di una clausola ad hoc nell'atto costitutivo o nello statuto. Non è chiaro se sia sufficiente tale previsione nell'atto costitutivo o nello statuto dell'incorporante o se sia necessaria anche in quelli dell'incorporanda. Si è osservato al proposito che, "pur in mancanza di un'apposita previsione in statuto, l'attribuzione della competenza a decidere la fusione in capo all'organo amministrativo dell'incorporanda debba implicitamente e specularmente ammettersi ogni qual volta nella società incorporante che la possiede interamente sia l'organo amministrativo a decidere in virtù di espressa clausola statutaria"³⁰.

L'attribuzione agli amministratori della competenza relativa alla decisione in ordine alla fusione, nel caso di società di persone, costituisce una deroga ai principi che regolano tali modelli, che non sembrano consentire uno spostamento di attribuzioni dai soci in quanto tali a favore degli amministratori. Ed invero questa pare essere, assieme alla fattispecie parallela dell'incorporazione di società posseduta al novanta per cento e dei casi speculari in tema di scissione, l'unica ipotesi di modificazioni del contratto sociale che possa essere affidata alla competenza degli amministratori di società personali. Anche a questo proposito, come in altri casi, la riforma delle società di capitali ha inciso, ed in modo profondo, sul sistema delle società di persone.

Parallelamente, pure con riferimento alla società a responsabilità limitata, essa pare costituire una deroga alle linee portanti del modello, che non consentono lo spostamento a favore degli amministratori di competenze inderogabilmente attribuite ai soci, tra cui le modificazioni dell'atto costitutivo.

Per contro, nell'ambito del modello società per azioni, quale delineato dalla riforma, risulta evidente la tendenza ad allargare la possibilità di attribuzione all'organo amministrativo di competenze proprie dell'assemblea.

La "decisione", in presenza della previsione contenuta nell'atto costitutivo o nello statuto, deve essere adottata da tale organo: si tratta, pertanto, degli amministratori di società di persone; degli amministratori di società a responsabilità limitata; del consiglio di amministrazione (senza possibilità di delegare tale facoltà, non essendo

³⁰ MICCOLI, in *La riforma delle società*, a cura di M. Sandulli e V. Santoro, 3, cit., p. 475.

STUDI E OPINIONI

LA FUSIONE

conferibile agli organi delegati, ai sensi dell'art. 2381 c.c., la redazione del progetto di fusione e quindi a fortiori la decisione sulla fusione) o del consiglio di gestione nel sistema dualistico.

La deliberazione deve risultare da atto pubblico, così come richiesto dalla disciplina comunitaria.

Il legislatore prevede che, quanto alla società incorporante, siano rispettate le disposizioni dell'art. 2501 septies, primo comma, numeri 1 e 2 c.c. La ragione del riferimento alla sola società incorporante appare di tutta evidenza, tenuto conto che l'unico socio della incorporata - posseduta totalmente dall'incorporante - non può non conoscere i documenti in questione. Ai sensi di tale norma, "devono restare depositati in copia nella sede delle società partecipanti alla fusione, durante i trenta giorni che precedono la decisione in ordine alla fusione, salvo che i soci rinuncino al termine con consenso unanime, e finché la fusione sia decisa, il progetto di fusione con le relazioni degli amministratori e degli esperti e i bilanci degli ultimi tre esercizi delle società partecipanti alla fusione, con le relazioni dei soggetti cui compete l'amministrazione e il controllo contabile".

La disposizione si inserisce nel procedimento che prende l'avvio dall'approvazione del progetto di fusione da parte degli amministratori e si conclude con l'approvazione della fusione da parte dei "soci". La trasposizione di tale regola al caso in esame richiede non pochi adattamenti.

In primo luogo può essere dubbio se il termine sia rinunciabile da parte dei soci, con il consenso unanime e, in caso di risposta affermativa, quali ne siano le modalità. In secondo luogo, l'oggetto del deposito è costituito dal progetto di fusione e dai bilanci degli ultimi tre esercizi. Non si estende alle relazioni degli amministratori e degli esperti, che non sono previste nella fusione in esame. Non si comprende quindi perché non concerna anche la situazione patrimoniale, che, per contro, deve essere redatta.

I soci di minoranza dell'incorporante, che rappresentino almeno il cinque per cento del capitale sociale, possono in ogni caso chiedere che la decisione di approvazione della fusione sia adottata ai sensi dell'art. 2502 c.c., e quindi dai soci stessi o dall'assemblea. Tale facoltà è esercitabile in un termine circoscritto, a pena di decadenza - otto giorni dal deposito del progetto di fusione per l'iscrizione nel registro delle imprese - mediante domanda indirizzata alla società. Occorre aggiungere che non si comprende per quale ragione il dies a quo sia fissato nel momento del deposito e non in quello dell'iscrizione.

In presenza di tale domanda, gli amministratori dovranno sottoporre ai "soci" o all'assemblea la decisione in ordine alla fusione.

8.3. La norma contenuta nell'art. 2505 bis c.c. ricalca quella precedente ed introduce una disciplina, diretta ad ulteriormente semplificare il procedimento di fusione, ispirata al diritto comunitario e non recepita in sede di sua attuazione da parte del legislatore italiano.

STUDI E OPINIONI

LA FUSIONE

La fattispecie in esame si realizza nel caso di incorporazione di una o più società in un'altra che possieda almeno il novanta per cento delle loro azioni o quote: in questa ipotesi non è necessaria la predisposizione della relazione degli esperti, a condizione che sia attribuito ai soci di minoranza delle incorporate il diritto di far acquistare dalla incorporante le loro partecipazioni per un corrispettivo determinato in conformità ai criteri stabiliti per il recesso. Il rinvio pare riferirsi sia ai criteri legali sia a quelli convenzionali e comprendere anche le modalità di determinazione.

I soci di minoranza delle incorporate potranno quindi sia “accettare” il rapporto di cambio fissato nel progetto di fusione, diventando quindi soci dell'incorporante, sia “cedere” le proprie partecipazioni alla società incorporante per il corrispettivo determinato secondo i criteri e le modalità stabilite per il caso del recesso.

Nulla è detto dal legislatore in ordine ai tempi ed alle modalità di tale scelta da parte dei soci delle incorporate. Il progetto di fusione dovrà fornire queste indicazioni e determinare il corrispettivo dovuto dalla società incorporante.

Anche con riferimento alla fattispecie in esame è possibile l'attribuzione della competenza relativa alla decisione in ordine alla fusione da parte della società incorporante all'organo amministrativo: occorre al proposito una clausola ad hoc contenuta nell'atto costitutivo o nello statuto della società incorporante; è necessario altresì che la deliberazione dell'organo amministrativo risulti da atto pubblico e che siano depositati il progetto di fusione ed i bilanci degli ultimi tre esercizi delle società partecipanti.

L'iscrizione del progetto di fusione nel registro delle imprese deve essere effettuata, per la società incorporante, almeno un mese prima della data fissata per la decisione da parte della società incorporata.

Anche nel caso in esame i soci di minoranza dell'incorporante, che rappresentino almeno il cinque per cento del capitale sociale, possono chiedere che la decisione di approvazione della fusione sia adottata dai “soci” con le modalità previste dall'art. 2502 c.c. La relativa domanda deve essere indirizzata alla società entro otto giorni dal deposito del progetto di fusione per l'iscrizione nel registro delle imprese.

8.4. Nel caso di fusioni a cui non partecipino né società per azioni, né in accomandita per azioni, né cooperative per azioni sono previste varie “agevolazioni” e semplificazioni, alcune applicabili in ogni caso, altre applicabili a determinate condizioni.

Occorre osservare al proposito che la disciplina comunitaria non viene in considerazione con riferimento alle società il cui capitale non sia diviso in azioni.

Le “agevolazioni” e la “semplificazioni” concernono profili eterogenei, che si collocano su piani differenti ed incidono su differenti interessi.

In primo luogo, non vale il divieto di partecipazione alla fusione per le società in liquidazione che abbiano iniziato la distribuzione dell'attivo. Pertanto le società in liquidazione possono in ogni caso partecipare all'operazione. In secondo luogo, non si

STUDI E OPINIONI

LA FUSIONE

applica il limite del dieci per cento del valore nominale delle azioni o delle quote assegnate per l'eventuale conguaglio in denaro.

Può essere omessa la predisposizione della relazione degli esperti, purché vi sia il consenso di tutti i soci delle società partecipanti alla fusione. Viene così risolto il problema della derogabilità della norma e quindi dell'interesse tutelato dalla medesima con una sorta di soluzione di compromesso. Nel sistema previgente infatti sussistevano disparità di opinioni in ordine all'interesse tutelato con la predisposizione della relazione in esame, dubitandosi se la medesima fosse diretta a tutelare esclusivamente l'interesse dei soci (fornendo loro un parere sulla congruità del rapporto cambio) o anche quello di soggetti esterni alla società (i creditori particolari del socio ed il fisco)³¹. Naturalmente la prima soluzione (a differenza della seconda) implicava la possibilità, da parte dei soci, di rinunciare alla predisposizione di tale documento. Oggi il legislatore si è espresso chiaramente nel senso della derogabilità della previsione normativa nel caso di fusioni a cui non partecipino società per azioni). Da tale regola parrebbe dedursi, a contrario, che nel caso di società per azioni la deroga non risulti ammissibile.

Infine sono ridotti a metà:

- il termine di almeno trenta giorni intercorrente tra l'iscrizione del progetto di fusione nel registro delle imprese e la data fissata per la decisione in ordine alla fusione (peraltro rinunciabile dai soci con consenso unanime);
- il termine di trenta giorni precedenti la decisione in ordine alla fusione, durante i quali devono restare depositati in copia nella sede delle società partecipanti alla fusione il progetto di fusione con le relazioni degli amministratori e degli esperti; i bilanci degli ultimi tre esercizi delle società partecipanti all'operazione; le situazioni patrimoniali di tali società (termine peraltro rinunciabile dai soci con consenso unanime);
- il termine di sessanta giorni decorrenti dall'ultima delle iscrizioni nel registro delle imprese della decisione di fusione al fine di attuare la fusione.

9. Fusioni transfrontaliere

La disciplina della fusione è stata di recente oggetto di un ulteriore intervento legislativo; il d. lgs. 30 maggio 2008, n. 108 ha dato attuazione alla decima direttiva, 2005/56/CE, relativa alle fusioni transfrontaliere delle società di capitali. E' stato così risolto il problema derivante dall'esistenza di norme differenti, nel caso di fusione tra società di Stati diversi.

³¹ E v. App. Milano, 12 gennaio 2001, decr., in *Giur. it.*, 2001, 977, per cui la relazione degli esperti è strumento posto nell'esclusivo interesse dei soci e può essere omessa con il consenso unanime di essi; in senso opposto Trib. Milano, 2 novembre 2000, oggetto del reclamo, in *Giur. it.*, 2001, 322 con nota di WEIGMANN.

Cfr. C. SANTAGATA, *La fusione semplificata di società non azionarie*, cit., 313 ss..

STUDI E OPINIONI

LA FUSIONE

Le nuove norme disciplinano le fusioni tra una o più società di capitali italiane ed una o più società di capitali di un altro Stato membro, la cui sede sociale o amministrazione centrale o centro di attività principale sia stabilito nella Comunità europea.

La fusione transfrontaliera è consentita solo tra tipi di società alle quali la legge applicabile permette di fondersi.

Alla società italiana che partecipa all'operazione di fusione si applica la disciplina contenuta nel codice civile, salvo quanto espressamente disposto dal d. lgs. n. 108/2008; in caso di conflitto prevale la legge applicabile alla società risultante dalla fusione.

Il legislatore disciplina, ricalcando le norme comunitarie, le varie fasi del procedimento, e in particolare il progetto di fusione, la relazione dell'organo amministrativo, la relazione degli esperti, la decisione sulla fusione.

A richiesta della società italiana partecipante alla fusione transfrontaliera, il notaio rilascia il certificato attestante il regolare adempimento, in conformità alla legge, degli atti e delle formalità preliminari alla realizzazione della fusione; entro sei mesi dal suo rilascio, il certificato, con il progetto comune di fusione transfrontaliera approvato dall'assemblea, è trasmesso dalla società all'autorità competente per il controllo di legittimità della fusione.

La fusione transfrontaliera risulta da atto pubblico: se la società risultante è una società italiana, il notaio redige l'atto pubblico, espletato il controllo di legittimità; in caso di società di altro Stato comunitario, l'atto pubblico di fusione è redatto dall'autorità competente dello Stato la cui legge è applicabile o, qualora tale legge non preveda che la fusione transfrontaliera risulti da atto pubblico, dal notaio. L'autorità competente esplica il controllo di legittimità.

Il legislatore disciplina poi i profili della pubblicità e degli effetti della fusione, sancendo che l'invalidità di essa non può essere pronunciata una volta che abbia acquistato efficacia.

Particolari norme sono poi dedicate alla partecipazione dei lavoratori³².

³² Cfr. BENEDETTELLI, *Le fusioni transfrontaliere*, in ABBADESSA e PORTALE *Il nuovo diritto*, IV, cit., 367 ss.; DESSI', *Le fusioni transfrontaliere*, in *Riv. dir. comm.*, 2009, I, 171 ss..

IL RICICLAGGIO NEL D.LGS. 231/2007. NOZIONE, AMBITO OPERATIVO E SOGGETTI DESTINATARI

L'Autore prende in esame la disciplina del riciclaggio prevista nel D.Lgs. n. 231/2007, soffermandosi altresì sulla normativa internazionale e comunitaria.

di **LUCIA STAROLA**

Premessa

Per comprendere motivazioni e genesi del contenuto attuale della disciplina di prevenzione del riciclaggio, è necessario ripercorrere brevemente la lunga evoluzione normativa succedutasi a livello internazionale, comunitario e nazionale. In effetti, il quadro giuridico di riferimento ha subito numerose modifiche ed ha determinato un ampliamento della platea dei soggetti interessati che operano in differenti aree, tanto da rendere auspicabile l'emanazione di un testo unico che assicuri unitarietà e certezza della disciplina.

In particolare, il legislatore italiano nel D.Lgs. n. 231/2007, in armonia con quanto fissato dalla Direttiva 2005/60/CE, ha previsto una definizione di riciclaggio esclusiva per questo singolo impianto normativo: ne è seguito un ampio dibattito in dottrina per analizzare e commentare le differenze rispetto al concetto di riciclaggio delineato dal codice penale.

1. Riciclaggio come fenomeno economico finanziario

1.1 Origine del termine riciclaggio

Il termine riciclaggio deriva dalle caratteristiche delle attività volte a cancellare la traccia che il reato lascia sul denaro.

Risale agli anni 20, negli Stati Uniti, da parte di alcuni gruppi di delinquenti la creazione di business per dare una origine legittima al denaro generato da operazioni illecite. Essi acquistavano negozi in cui offrivano servizi pagati in moneta, come lavanderie o autolavaggi: in tal modo avevano l'opportunità di mescolare fondi legali e illegali, il tutto dichiarato come guadagno del negozio. Da questo fenomeno nasce il termine americano *money laundering*.

Il riciclaggio è in primo luogo un fenomeno economico-finanziario: l'utilizzo di beni o altre utilità economiche di provenienza illecita, per il loro basso costo e per le caratteristiche dimensionali e transnazionali dei fenomeni delittuosi più significativi a

STUDI E OPINIONI

RICICLAGGIO

cui si ricollega, può alterare l'assetto economico-finanziario di un Paese o di intere aree regionali ¹.

Infatti, la presenza di operatori economici collusi con la criminalità altera i meccanismi di mercato, nelle regole e negli obiettivi, e distorce la concorrenza, favorendo l'acquisizione del controllo di interi settori e l'ampliamento della sfera del potere della criminalità organizzata.

Sul piano macroeconomico il Fondo monetario internazionale ha indicato alcune potenziali conseguenze del riciclaggio, tra le quali:

- a) volatilità dei tassi di cambio e dei tassi di interesse, a causa di trasferimenti transfrontalieri non previsti;
- b) crescita della instabilità dei passivi e dei rischi per la qualità degli attivi delle istituzioni finanziarie;
- c) effetti negativi sul gettito fiscale;
- d) effetto "bolla" dei prezzi degli attivi per la disponibilità di denaro sporco.

1.2 Definizione di riciclaggio

Si tratta di una figura criminosa, cosiddetta di secondo grado, che ha per oggetto i proventi di altre figure criminose (il reato presupposto) ².

Il riciclaggio consiste, quindi, nelle attività volte a dissimulare l'origine illecita dei proventi criminali ed a creare l'apparenza che la loro origine sia lecita.

Il procedimento per riciclare denaro sporco, per il numero e la varietà delle transazioni di cui si compone è sempre più complesso e coinvolge spesso strutture finanziarie di diversi Paesi.

Il fenomeno è oggi definito con il c.d. modello "trifasico". I beni e le utilità derivanti da atti illeciti vengono accumulati e poi occultati integrandoli nel sistema finanziario – *placement* (collocamento), la successiva movimentazione dei capitali mediante un insieme di operazioni (trasferimenti, bonifici, prestiti, pagamenti) – *layering* (stratificazione) – è finalizzata ad impedire il collegamento tra il denaro e la sua origine, infine i mezzi finanziari vengono inseriti nel ciclo economico legale mediante investimenti in beni immobili, beni di lusso, aziende od altro – *integration* (investimento). Il tutto avviene con operazioni che, se decontestualizzate, possono apparire assolutamente lecite.

La globalizzazione può costituire veicolo al servizio della criminalità economica, sia per la rimozione delle barriere alla libertà di movimento dei capitali, sia

¹ Così Banca d'Italia, Quaderni di Ricerca Giuridica, *Lineamenti della disciplina internazionale di prevenzione e contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo*, n. 69 – febbraio 2008, a cura di M. Condemi e F. De Pasquale.

² Reato presupposto, secondo la Convenzione di Strasburgo dell'8 novembre 1990, è qualsiasi reato in conseguenza del quale si formano i proventi che possono diventare oggetto di riciclaggio.

STUDI E OPINIONI

RICICLAGGIO

per la maggiore velocità ed il minor costo delle transazioni finanziarie, sia per la possibilità di utilizzo di Paesi con un più debole quadro normativo-istituzionale.

È stato detto che l'innesto del riciclaggio è favorito da una globalizzazione che disegna la *s-confinatezza* dei mercati e con essa la possibilità di realizzare operazioni attraverso lo schermo di società di comodo e la frammentazione di somme, per ostacolare la ricostruzione dei flussi finanziari.

2. Riciclaggio nell'evoluzione normativa, internazionale, comunitaria e nazionale

Risale al 1978 ³ l'introduzione del reato di riciclaggio nella normativa penale italiana (art. 648-bis) in rubrica "*Sostituzione di denaro o valori provenienti da rapina aggravata, estorsione aggravata o sequestro di persona a scopo di estorsione*" ⁴.

La comunità internazionale, invece, si è mossa dapprima sul piano della prevenzione e solo successivamente sul piano della repressione.

I primi strumenti di autoregolamentazione non facevano menzione, infatti, dei profili penali del fenomeno, ma erano unicamente finalizzati a scongiurare infiltrazioni della criminalità economica nella finanza.

In tal senso la prima Risoluzione del Comitato dei Ministri del Consiglio d'Europa del 1980 e la Dichiarazione di Principi per la prevenzione dell'utilizzo del sistema bancario per il riciclaggio di fonti di origine illecita, adottata dal Comitato di Basilea il 12 dicembre 1988.

È invece del 18 dicembre 1988 la Convenzione di Vienna finalizzata alla criminalizzazione del riciclaggio. Con essa si dispone che ciascuna Parte deve adottare i provvedimenti necessari per attribuire il carattere di reato ad una serie di condotte, in particolare la conversione e il trasferimento di denaro e di beni derivanti dalla produzione e dal traffico illecito di sostanze stupefacenti, fenomeno fonte di considerevoli introiti finanziari.

Un rilevante contributo all'ideazione e alla costruzione di un sistema antiriciclaggio deve essere riconosciuto al GAFI (Gruppo di Azione Finanziaria Internazionale) organismo costituito nel luglio 1989, in occasione del vertice dei Capi di Stato e di Governo del G7.

Il Gafi ha predisposto un set di regole di contrasto al riciclaggio, internazionalmente riconosciute ed ha elaborato una metodologia di monitoraggio delle tecniche del fenomeno.

³ D.l. 21 marzo 1978 n.59, convertito in l.18 maggio 1978.

⁴ Successivamente sostituito con la legge 19 marzo 1990 n.55, che introduce ex novo l'art. 648 ter "*Impiego di denaro, beni o utilità di provenienza illecita*".

Da ultimo la legge 9 agosto 1993 n. 328, di ratifica della Convenzione di Strasburgo, modifica nella formulazione vigente gli artt. 648 bis e 648 ter.

STUDI E OPINIONI

RICICLAGGIO

Le 40 Raccomandazioni emanate nel 1990, la cui revisione si è conclusa nel 2003, costituiscono il fulcro del contrasto alla criminalità, che si sposta dall'obiettivo di una strategia di lotta ai delitti-presupposto ad una riconosciuta centralità del fenomeno di riciclaggio.

2.1 Le misure dell'Unione Europea

Le direttive comunitarie, innestate dalle iniziative e dagli strumenti giuridici internazionali, si caratterizzano per le finalità preventive di creazione di uno strumento di protezione del sistema finanziario e per la cogenza del loro contenuto nei confronti degli Stati membri.

La Direttiva del Consiglio dei Ministri della CEE n. 308 del 10 giugno 1991 conteneva specifiche previsioni per gli intermediari finanziari (identificazione dei clienti, conservazione della documentazione, segnalazione delle operazioni ritenute sospette). La direttiva riprendeva la definizione di riciclaggio della Convenzione di Vienna, e considerava reati gravi, che danno luogo ad attività criminosa da cui derivano i proventi oggetto di riciclaggio, i reati gravi come definiti dalla stessa Convenzione di Vienna (traffico di sostanze stupefacenti).

La Direttiva n. 2001/97/CE del 4 dicembre 2001, emanata dopo gli attentati dell'11 settembre, ha modificato ed integrato quella del 1991. Anzitutto, sono stati ricompresi tra le attività criminose presupposto di riciclaggio, la frode, la corruzione e tutti i reati gravi, intendendosi come tali quelli che possono fruttare consistenti proventi e sono punibili con una severa pena detentiva. In secondo luogo, gli obblighi di collaborazione vengono estesi a persone fisiche e giuridiche operanti nei settori professionali, considerati molte volte testimoni inconsapevoli o nodi di passaggio di attività di riciclaggio.

Da ultimo, la Direttiva n. 2005/60/CE del 26 ottobre 2005, cosiddetta III direttiva, recepisce le 40 Raccomandazioni GAFI e le 9 Raccomandazioni in tema di finanziamento del terrorismo. Essa delinea un sistema completamente diverso, introduce l'obbligo di identificazione del titolare effettivo e l'obbligo di adeguata verifica della clientela con un approccio basato sulla valutazione del rischio di riciclaggio, anticipato al momento dell'identificazione della clientela, rispetto al momento della segnalazione delle operazioni sospette.

La direttiva ha ad oggetto il riciclaggio dei proventi di attività criminose ed il finanziamento del terrorismo (art.1, comma 1).

Per "attività criminosa" si intende qualsiasi tipo di coinvolgimento criminale nella commissione di un "reato grave" (art.3, comma 4), ovvero (art.3, comma 5) i reati:

- a) di cui agli articoli da 1 a 4 della decisione quadro 2002/475/GAI sulla lotta contro il terrorismo (reati terroristici, riconducibili a un'organizzazione terroristica, connessi alle attività terroristiche e, infine, istigazione, concorso, tentativo nei reati precedenti);

STUDI E OPINIONI

RICICLAGGIO

- b) di cui all'art.3, paragrafo 1, lettera a della Convenzione delle Nazioni Unite contro il traffico illecito di stupefacenti e sostanze psicotrope del 1988 (cd. Convenzione di Vienna);
- c) commessi dalle organizzazioni criminali di cui all'articolo 1 dell'azione comune 98/733/GAI del Consiglio, del 21 dicembre 1998;
- d) la frode, almeno quella grave, come definita dall'art.1, paragrafo 1 e nell'art.2 della convenzione relativa alla tutela degli interessi finanziari delle Comunità europee;
- e) la corruzione;
- f) punibili con una pena o con una misura di sicurezza privative della libertà di durata massima superiore a un anno ovvero di durata minima superiore a sei mesi.

Oltre all'ambito di applicazione delle direttive precedenti, la III direttiva include tra i soggetti destinatari anche i prestatori di servizi relativi a società e trust, che non siano liberi professionisti.

2.2 L'evoluzione della normativa nazionale

Il legislatore italiano, in linea con gli indirizzi internazionali, fin dal 1991 ha inteso realizzare il diretto coinvolgimento del sistema finanziario negli obblighi antiriciclaggio, per prevenirne l'utilizzo a scopi illeciti e per garantire la trasparenza nei trasferimenti di denaro.

La prima disposizione sul tema risale al D.L. 3 maggio 1991 n. 143, convertito in l. 5 luglio 1991 n. 197, addirittura precedente alla I Direttiva, a cui fa seguito una imponente stratificazione di altre normative.

In pratica, nel 1991 si prevedeva la canalizzazione dei trasferimenti attraverso gli intermediari finanziari, ai quali era richiesto di identificare i clienti, di registrare le operazioni nell'Archivio Unico Informatico e di segnalare le operazioni sospette. Successivamente, nel 1993, gli obblighi vennero estesi ad alcune categorie non finanziarie considerate a rischio.

Il D.Lgs. 20 febbraio 2004 n. 56 (attuazione II Direttiva) ha riunito in un'unica cornice normativa tutti i destinatari degli obblighi antiriciclaggio, ampliandone l'elenco con i professionisti legali ed economico-contabili.

Infine il D.Lgs. 21 novembre 2007 n. 231 ha dato attuazione alla III Direttiva, recependone le innovazioni operative e concettuali.

Nelle normative precedenti il presupposto dell'obbligo di segnalazione era costituito dalla sussistenza degli elementi di un reato di cui agli artt. 648-bis c.p. (Riciclaggio) e 648-ter c.p. (Impiego di denaro, beni o utilità di provenienza illecita). In base al concetto di riciclaggio richiamato da tali disposizioni:

- i) era esclusa la configurabilità del riciclaggio ad opera di chi ha realizzato o ha concorso nel delitto presupposto, con la conseguente difficoltà di

STUDI E OPINIONI

RICICLAGGIO

individuare il limite che separa il concorso nel reato presupposto dalla realizzazione vera e propria del riciclaggio;

- ii) il reato presupposto era definito con un rinvio di ordine generale a tutti i “delitti non colposi”.

Nel D.Lgs. n. 231/2007 è, invece, contenuta una specifica definizione di “riciclaggio”, tratta dalla direttiva stessa e richiamata “ai soli fini del presente decreto”.

Quindi i reati di cui al 648-bis e 648-ter non svolgono più alcun ruolo quali presupposto per gli adempimenti richiesti, nello specifico, per la segnalazione di operazioni sospette.

3. Il riciclaggio nella normativa di prevenzione

Partita all’origine da una definizione più blanda, limitata a poche fattispecie di delitti-presupposto, la definizione di riciclaggio oggi contenuta nell’art. 2 del D.Lgs. n. 231/2007 fa riferimento ad una serie molto articolata e completa di condotte:

- *conversione o trasferimento di beni*, effettuati essendo a conoscenza che provengono da una attività criminosa, o da una partecipazione a tale attività, allo scopo di occultare o dissimulare l’origine illecita dei beni o di aiutare chiunque sia coinvolto in tale attività a sottrarsi alle conseguenze giuridiche delle proprie azioni: si pensi alla cessione di titoli di credito rivenienti da una rapina;
- *occultamento o dissimulazione* della reale natura, provenienza, ubicazione, disposizione, movimento, proprietà di beni o diritti sugli stessi, effettuati essendo a conoscenza che tali beni provengono da una attività criminosa o da una partecipazione a tale attività; si pensi ad un’operazione d’acquisto di azienda, con utilizzo di denaro proveniente dai soci, che questi a loro volta ricevono dall’associazione malavitosa cui appartengono;
- *acquisto, detenzione o utilizzazione* di beni essendo a conoscenza, al momento della loro ricezione che tali beni provengono da una attività criminosa o da una partecipazione a tale attività: si consideri l’acquisto di un immobile, sapendo che esso è stato a sua volta ceduto in donazione al venditore dal soggetto da costui usurato, proprio come *datio in solutum* per i debiti da usura;
- *partecipazione ad una delle suddette azioni* ovvero l’associazione per commettere riciclaggio, il tentativo di perpetrarlo il fatto di aiutare istigare o consigliare qualcuno a commetterlo o il fatto di agevolare l’esecuzione.

La dottrina prevalente considera il contenuto di tale definizione più ampio rispetto a quello previsto dal codice penale ⁵.

⁵ Per tutti vedasi A.Cosseddu, *Riciclaggio: fenomeno economico – criminale e complessità di un percorso normativo*, Sassari, 17 aprile 2009; S.Capolupo, *Antiriciclaggio: gli obblighi dei*

STUDI E OPINIONI

RICICLAGGIO

In primo luogo sarebbero, infatti, ricompresi nel fenomeno tutti i possibili mezzi di immissione nel mercato di capitali di provenienza da attività criminosa, sia da contravvenzioni che da delitti, anche colposi (mentre l'art. 648-bis fa riferimento al denaro proveniente da delitto non colposo) e anche se i fondi sono utilizzati dalla stessa persona che ha commesso il reato presupposto (autoriciclaggio).

Infatti, nella definizione contenuta negli artt. 648-bis e 648-ter esiste la clausola di riserva “fuori dei casi di concorso di reato”, che manca nella definizione dell'art. 2 del D.Lgs. n. 231/2007. Di conseguenza, l'autore del reato presupposto non è punibile penalmente per riciclaggio, ma l'attività di conversione o di trasferimento o di utilizzo compiuta dall'autore del reato presupposto rientrerebbe nella definizione di riciclaggio, ai fini di prevenzione,

Questa tesi è sostenuta dall'Unità di Informazione Finanziaria per l'Italia (UIF)⁶ e dalla Guardia di Finanza⁷. Anche il Ministero della Giustizia, nel provvedimento dell'aprile 2010 sugli indicatori di anomalia, mette in evidenza che i due concetti sono diversi, pur senza spiegarne le differenze.

Altra parte della dottrina considera invece fuori dalla logica del sistema questa interpretazione. L'inciso “essendo a conoscenza”, contenuto nella definizione, non avrebbe senso se ad utilizzare quel denaro è lo stesso soggetto che ha commesso il reato principale. Quindi, secondo questa tesi, l'autoriciclaggio non può essere preso in considerazione neanche a fini della normativa di prevenzione.

In secondo luogo, rispetto alla normativa previgente, l'art. 2 del D.Lgs. n. 231/2007 prevede anche il tentativo di riciclaggio.

In terzo luogo, parlando di “attività criminosa”, costituiscono reati presupposto di riciclaggio, sempre solo a fini della normativa di prevenzione, sia i delitti che le contravvenzioni.

A tale proposito, giova ricordare che la previgente normativa penale tributaria (L. n. 516/82) prevedeva una serie di reati di natura contravvenzionale, punibili con arresto o ammenda, che come tali non rientravano nella fattispecie dell'art. 648-bis (che fa riferimento a denaro proveniente da delitto non colposo); quindi in sostanza non costituiva riciclaggio l'utilizzo del denaro proveniente da reato fiscale, indipendentemente dalla soglia di imponibile sottratto alla tassazione.

Successivamente, il D.Lgs. 10 marzo 2000 n. 74 ha rivoluzionato le caratteristiche dei reati fiscali. Non sono più colpiti i comportamenti prodromici di evasione fiscale, ma solo quelli che determinano un danno erariale ed i delitti in materia di dichiarazione si perfezionano al momento di presentazione delle dichiarazioni

professionisti, Ipsoa, 2008.

⁶ G. Castaldi, *La disciplina italiana sulla segnalazione delle ipotesi di riciclaggio: principali novità e problematiche*. Rimini, 29 gennaio 2010.

⁷ Circolare Comando Generale della Guardia di Finanza n.81 del 18 agosto 2008.

STUDI E OPINIONI

RICICLAGGIO

annuali: in quel contesto temporale si realizza il reato fiscale, punibile con reclusione e multa.

Di conseguenza, a partire dal 2000, anche in vigenza della vecchia legge antiriciclaggio che richiama i delitti come presupposto, i reati fiscali vengono considerati presupposto di riciclaggio, ai fini della normativa amministrativa di prevenzione.

In ogni caso, con l'attuale definizione di riciclaggio, ai fini della normativa di prevenzione, rientrerebbe nella fattispecie anche l'utilizzo di denaro proveniente da contravvenzione.

Da tempo è stato sostenuto⁸ che, per individuare il reato fiscale presupposto del riciclaggio, si debba distinguere tra fattispecie che comportano una vera e propria "provenienza" delle somme dal reato tributario, provenienza intesa come ingresso nel patrimonio di "denaro nuovo fresco" (ad. es. cessione di fatture false, dichiarazione fraudolenta IVA che comporta un rimborso o una indebita compensazione) rispetto a fattispecie che danno luogo ad un mero risparmio d'imposta.

Se l'evasione determina solo risparmio d'imposta e non nuovo denaro, mancherebbe il diretto legame tra il reato tributario e l'eventuale provento oggetto di riciclaggio. In questa fattispecie il reato non genera nuova ricchezza da riciclare: l'eventuale utilità derivata si confonde inevitabilmente con il patrimonio del contribuente, precludendo la possibilità di identificare, nello specifico, quella ricchezza riconducibile al reato tributario che l'ha generata.

Questa tesi è osteggiata da coloro che intravedono argomenti contrari in posizioni assunte da fonti internazionali. In particolare, è stato fatto riferimento alla Convenzione Europea dei Diritti dell'Uomo, art. 1, lettera a), in cui si dà una definizione di provento, riconducendolo ad "ogni vantaggio economico derivato da reati"⁹.

Secondo quest'ultima teoria anche un generico vincolo di derivazione tra il risparmio di imposta ed il reato tributario, è idoneo a costituire una "ricchezza riciclabile", anche in assenza di un più stretto e diretto legame.

Da parte dei due filoni dottrinari sono diametralmente opposte anche le interpretazioni della successiva lettera e), della citata Convenzione, ove si precisa che "reato presupposto significa qualsiasi reato in conseguenza del quale si formano dei proventi che possono diventare oggetto di uno dei reati definiti all'articolo 6 di questa Convenzione".

⁸ In particolare I. Caraccioli in numerosi scritti, tra cui da ultimo *"Indagini finanziarie, normativa antiriciclaggio e reati tributari"*, in *"il fisco"* n. 9/2009, fasc. 1, pag. 1375; per una disamina delle varie tesi in proposito vedasi R. Salomone, *Normativa antiriciclaggio e reati fiscali. Sulla nozione di provento di reato*, in *"il fisco"*, n. 13/2010 pag. 2004.

⁹ In tal senso Avv. Giorgio Calesella, in Convegno Synergia Formazione 1-2 dicembre 2009.

STUDI E OPINIONI

RICICLAGGIO

4. Riflessi della definizione di riciclaggio sugli obblighi di segnalazione sospetta

I destinatari della normativa sono chiamati a prestare “collaborazione attiva” attraverso la segnalazione di operazioni di natura sospetta, quando sanno, sospettano o hanno motivi ragionevoli per sospettare che siano in corso o siano state compiute o tentate operazioni di riciclaggio o di finanziamento del terrorismo.

Il sospetto è desunto dalle caratteristiche, entità e natura dell’operazione e da altre circostanze note in ragione delle funzioni esercitate, tenuto conto della capacità economica del soggetto e sulla base degli elementi a disposizione.

Per agevolare il professionista nell’individuazione delle operazioni sospette sono emanati gli indicatori di anomalia (da ultimo D.M. Ministero della giustizia 16/4/2010) contenenti elementi soggettivi ed oggettivi che agevolano il sorgere del sospetto, nonché una serie di schemi di comportamenti anomali da parte dell’UIF ¹⁰, che servono a qualificare il sospetto.

L’UIF ha recentemente predisposto le nuove istruzioni per l’invio in forma telematica e strutturata delle segnalazioni di operazioni sospette, istruzioni che andranno a regime nel maggio 2011.

Quanto al concetto di riciclaggio per la segnalazione di operazioni sospette:

- a) Il riferimento agli artt. 648-bis e 648 ter c.p. è stato eliminato non solo dall’art. 2 del D.Lgs. n. 231/2007 ma anche dall’art. 41 (Segnalazione di operazioni sospette).

Ne consegue che, a partire dal dicembre 2007, secondo l’UIF, la GdF e parte della dottrina, il professionista è tenuto a fare la segnalazione, anche se si presenta l’autore del reato (ad. es. di usura) ovvero anche in caso di autoriciclaggio.

- b) Essendo richiamato nella definizione di riciclaggio anche il tentativo, si richiede di segnalare anche il sospetto che siano “tentate” operazioni di riciclaggio.

¹⁰ 1) Comunicazione UIF del 24.09.2009 – Imprese in crisi e usura.

2) Comunicazione UIF del 13.10.2009 – Conti dedicati.

3) Comunicazione UIF del 09.11.2009 – Presentazione di banconote in lire per la conversione in euro.

4) Comunicazione UIF del 05.02.2010 – Frodi informatiche.

5) Comunicazione UIF del 15.02.2010 – Operatività connessa con il rischio di frode sull’IVA intracomunitaria.

6) Comunicazione UIF del 24.02.2010 – Operazioni di rimpatrio o regolarizzazione di cui all’art. 13-bis del D.L. 01.07.2009, n. 78 (cd. ”scudo fiscale”).

7) Comunicazione UIF del 08.07.2010 – Operatività connessa con l’abuso di finanziamenti pubblici.

STUDI E OPINIONI

RICICLAGGIO

c) Per quanto concerne i reati fiscali, oltre al dibattito in dottrina sulla tesi che la “provenienza” da reato non si verifichi nel caso di mero risparmio d’imposta, è questione spinosa l’accertamento del momento di consumazione del reato. Infatti, in caso di movimentazioni finanziarie correlate a comportamenti prodromici, che non hanno ancora formato oggetto di dichiarazioni fraudolente o infedeli, l’obbligo di segnalazione dovrebbe scattare soltanto al momento consumativo del reato.

Ad esempio, il reato di omesso versamento di IVA si consuma a dicembre dell’anno successivo a quello di riferimento (termine per il versamento dell’acconto). Ma anche in questo momento non è così facile sostenere che di quel debito di Iva non versata, che appare in bilancio, ci sia volontà di occultamento, se ad esempio una somma di pari entità sia utilizzata per pagare i dipendenti.

Infatti non tutti i reati fiscali idonei a costituire “reato presupposto” potranno determinare una segnalazione di operazione sospetta, essendo necessario che sul provento ottenuto dall’illecito fiscale sia compiuta, tentata, o sia in corso, un’operazione tesa a camuffare la provenienza illecita del provento.

In proposito è stata segnalata l’opportunità che il perimetro dei reati fiscali presupposto del riciclaggio sia circoscritto alle violazioni tributarie effettivamente riconducibili ai delitti più gravi ¹¹.

È necessario richiamare, come fatto da più parti, la necessità di armonizzare a livello comunitario la normativa di prevenzione al riciclaggio, tenendo presente che i presupposti per il reato fiscale sono ben diversi in Italia rispetto agli altri Paesi dell’Unione Europea.

5. Destinatari e sanzioni

All’art.12 del D.Lgs. n. 231/2007 tra i destinatari della normativa sono richiamati i professionisti:

- i notai e gli avvocati, con obblighi circoscritti a talune specifiche operazioni ed attività individuate dal legislatore;
- gli iscritti nell’albo dei dottori commercialisti e degli esperti contabili e nell’albo dei consulenti del lavoro, ogni altro soggetto che svolge in maniera professionale attività analoghe ed, infine, i prestatori di servizi relativi a società e trust, per tutte le attività professionali prestate.

I componenti del collegio sindacale sono destinatari degli adempimenti solo se svolgono anche le funzioni di revisione legale, in caso contrario sono esonerati da tutti gli adempimenti, ivi compresa la segnalazione di operazioni sospette (art. 12 comma 3bis).

¹¹ G. Castaldi, *op. cit.*.

STUDI E OPINIONI

RICICLAGGIO

I componenti degli organi di controllo presso i soggetti destinatari della normativa (art. 52) hanno specifiche funzioni di vigilanza e di comunicazione in caso di infrazioni rilevate nell'ambito delle proprie attribuzioni e competenze, ma non sono essi stessi destinatari della normativa.

L'obbligo di segnalazione di operazioni sospette:

- non prevede una soglia minima (prevista, invece, per la limitazione all'uso del contante - euro 5.000 - e per gli obblighi di adeguata verifica per le operazioni occasionali - euro 15.000);
- si applica anche alle attività di redazione e trasmissione delle dichiarazioni fiscali ed agli adempimenti in materia di amministrazione del personale, esonerate dall'adeguata verifica e dalla registrazione;
- non si applica ¹² per le informazioni ricevute nel corso dell'esame della posizione giuridica di un cliente o dell'espletamento dei compiti di difesa o di rappresentanza in un procedimento giudiziario, quindi anche contenzioso fiscale, o in relazione a tali procedimenti, compresa la consulenza sull'eventualità di intentare o evitare il procedimento.

Quanto alle sanzioni, occorre evidenziare che, secondo l'art. 57, comma 4, D.Lgs. n. 231/2007, salvo che il fatto costituisca reato, l'omessa segnalazione è punita con una sanzione amministrativa dall'1% al 40% dell'importo dell'operazione non segnalata, non obblazionabile ¹³.

Nei casi più gravi può essere ordinata la pubblicazione per estratto del decreto sanzionatorio su almeno due quotidiani a diffusione nazionale, di cui uno economico, a cura ed a spese del sanzionato. Quindi danno reputazionale per il professionista.

È invece punito con una sanzione penale (art. 55 comma 8: arresto da sei mesi a un anno o ammenda da 5.000 a 50.000 euro) chi viola il divieto, previsto dall'art. 46, di comunicazione al cliente di avvenuta segnalazione di operazione sospetta.

Da più parti è stato richiesto di risolvere le rilevanti discrasie del sistema sanzionatorio previsto dal D. Lgs. n. 231/2007. In particolare, il meccanismo di quantificazione delle sanzioni pecuniarie per omessa segnalazione di operazioni sospette, proporzionato all'entità delle operazioni, comporta sanzioni che potrebbero essere del tutto sproporzionate rispetto alla capacità patrimoniale dei responsabili.

¹² La previsione di esonero non riguarda i prestatori di servizi relativi a società e trust.

¹³ Infatti, secondo quanto previsto dall'art. 60 comma 2, l'art. 16 della legge 24 novembre 1981 n. 689, si applica solo per le violazioni dell'art. 49 commi 1,5,7, il cui importo non sia superiore a 250.000 euro.

CONFLICTING JURISPRUDENCE IN INTERNATIONAL INVESTMENT ARBITRATION - THE ARGENTINE CASES - PART II -

Il saggio, che viene pubblicato in due parti, prende in esame i cosiddetti Lodi Argentini, le pronunce arbitrali che hanno risolto le controversie promosse dalle imprese straniere per i danni subiti a seguito delle politiche adottate dall'Argentina negli anni successivi alla crisi economica del 2001. In particolare, vengono messe in evidenza le gravi contraddizioni riguardanti la nozione e l'ambito di applicazione dei due strumenti utilizzati a difesa dalla Repubblica Argentina: lo stato di necessità e la clausola contenuta nell'articolo XI del Trattato bilaterale tra l'Argentina e gli Stati Uniti, la c.d. non precluded measure provision.

di ANNA IRRERA

2.3 The CMS Annulment Committee Report of 2007

On September of 2007 Argentina requested the annulment of the CMS Award of 2005, on the grounds of a manifest excess of powers and failure to state the reasons for the award. The CMS Annulment Committee Report will be discussed separately, although it was rendered on 25 September 2007, thus prior to the *Continental* award as it presents certain features which are specific to ICSID Annulment Reports. These specific characteristics have been deemed by some as one of the causes of conflicting decisions in ITA.

Under the ICSID Convention there is no formal system of appellate review. In fact, according to Article 52¹ a defeated party may only apply for annulment of a

¹ Article 52 (1) reads: "(1) Either party may request annulment of the award by an application in writing addressed to the Secretary-General on one or more of the following grounds: (a) that the Tribunal was not properly constituted; (b) that the Tribunal has manifestly exceeded its powers; (c) that there was corruption on the part of a member of the Tribunal; (d) that there has been a serious departure from a fundamental rule of procedure; or (e) that the award has failed to state the reasons on which it is based." *Convention for the Settlement of Investment Disputes between States and Nationals of Other States*, Washington DC, 1965. Full text available at www.worldbank.org/icsid.

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

ARBITRATION: THE ARGENTINA CASES (PART II)

decision on limited and narrow grounds. Hence the Convention does not allow for the annulment committee to overturn the award even in the presence of blatant errors of law, nor does it allow for a review of the substantive legal conclusions of the Tribunal. These grounds indicate that ITA accords priority to finality over correctness.

The CMS Annulment Committee ultimately rejected Argentina's claim. Nonetheless, in doing so, it heavily criticizes the decision and reasoning of the CMS Tribunal. These criticisms must be scrutinized, as they proved fundamental in establishing a new trend in future decisions involving the invocation of the necessity defense and Article XI. Furthermore, as pointed out by several authors², what stands out as particularly important in this Report is that the Committee evaluated the Award in great detail despite having no need to do so. The Annulment Committee could have more easily pointed out that it lacked jurisdiction to review the award on anything other than the manifest excess of power. As it found that there was no such manifest excess, given the doctrine of judicial minimalism it had not reason to ponder on the Tribunal's legal reasoning. Nonetheless the Committee proceeded to a comprehensive evaluation of the Tribunal's reasoning, pointing out several fundamental substantive defects which it considers to have been crucial *vis-à-vis* the final outcome.

As previously mentioned, the Committee starts by indicating that the CMS Tribunal had erroneously considered the NPM clause of the US-Argentina BIT and the customary defense of necessity as equivalent legal instruments. In the Committee's words: "Those two texts having a different operation and content, it was necessary for the Tribunal to take a position on their relationship and to decide whether they were both applicable in the present case. The Tribunal did not enter into such an analysis, simply assuming that Article XI and Article 25 are on the same footing"³. The Committee proceeds to reveal the substantive differences between the two instruments, focusing especially on the more stringent limitations in the invocation of the customary defense of necessity. One of the possible reasons behind such mistake is identified by the Committee in the analogy in the language between the two legal instruments, especially the nexus requirement⁴. Nonetheless it concludes that: "In doing so the Tribunal made another error of law"⁵.

² See Jürgen T. Kurtz, *ICSID Annulment Committee Rules on the Relationship between Customary and Treaty Exceptions on Necessity in Situations of Financial Crisis*, International Economic Law Edition, Vol. 11 no. 30, American Society of International Law, 2007. See also Mary H. Mourra, *Latin American Investment Treaty Arbitration: The Controversies and Conflicts*, The Netherlands: Kluwer Law International BV, 2009: 105-107.

³ *CMS Gas Transmission Company v. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/8 (US/Argentina BIT), Annulment Decision, September 25, 2007: para. 131.

⁴ *Ibidem*: para. 129.

⁵ *Ibidem*: para. 132.

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

ARBITRATION: THE ARGENTINA CASES (PART II)

The second error of law -namely the Tribunal's negligence to correctly apply Article XI- stems out of the Committee's particularly clear reasoning. In fact the Committee proceeds to present two different readings of the relationship between NPM clauses and the customary defense of necessity. The first interpretation is one in which both the customary defense of necessity and the NPM clauses have the status of primary rules in international law. In this particular case, Article XI should have been applied as *lex specialis*⁶. The second and preferred interpretation is aligned with the ILC's reading, which classifies the customary rules on necessity as secondary rules of international law. Accordingly, these principles must be employed as general rules that regulate the consequences of breach of primary norms that amounts to an internationally wrongful act. According to the Committee: "the Tribunal would have been under an obligation to consider first whether there had been any breach of the BIT and whether such a breach was excluded by Article XI. Only if it concluded that there was conduct not in conformity with the Treaty would it have had to consider whether Argentina's responsibility could be precluded in whole or in part under customary international law"⁷. Thus the Report clearly indicates that the Tribunal, not having examined whether the conditions contained in the NPM clause had been fulfilled, could not have determined whether the measures adopted by Argentina could have been considered - "even *prima facie*"⁸ - a breach of the Treaty.

Jointly with the previously mentioned error of law, the Committee indicates that: "These two errors made by the Tribunal could have had a decisive impact on the operative part of the Award"⁹. In spite of this undoubtedly significant frontal "attack", it proceeds to indicate its limited powers of review, as according to Article 52 the Committee cannot overturn the award by substituting its own interpretation of the law and understanding of the facts with those of the Tribunal¹⁰. In conclusion the Committee recognizes that: "Notwithstanding the identified errors and lacunas in the Award, it is the case in the end that the Tribunal applied Article XI of the Treaty. Although applying it cryptically and defectively, it applied it. There is accordingly no manifest excess of powers"¹¹.

⁶ In the Committee's words: "Article XI and Article 25 thus construed would cover the same field and the Tribunal should have applied Article XI as the *lex specialis* governing the matter and not Article 25." *CMS Gas Transmission Company v. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/8 (US/Argentina BIT), Annulment Decision, September 25, 2007: para. 133.

⁷ *Ibidem*: para. 134.

⁸ *Ibidem*: para. 135.

⁹ *Ibidem*.

¹⁰ *CMS Gas Transmission Company v. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/8 (US/Argentina BIT), Annulment Decision, September 25, 2007: para. 136.

¹¹ *Ibidem*.

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

ARBITRATION: THE ARGENTINA CASES (PART II)

Evidently, even though the award was not overturned, the Committee's approach clearly showed a willingness to call into question the prevailing line of awards against Argentina, especially if one considers the aforementioned anomaly of the Report, namely the Committees in-depth analysis of the reasoning in *CMS*. In fact, the only reason why the members of the Annulment Committee might have decided to evaluate the substantive flaws in *CMS*- despite lacking the need to do so- may be their readiness to prevent the Award from acquiring precedential weight. The Report was not strictly binding for future cases, nonetheless, as we have seen, it proved very influential in the subsequent *Continental* and in the recent *Sempra* and *Enron* Annulments. In the latter, the Tribunal showed a clear and correct understanding of the differences and functioning of NPM clauses and the customary defense of necessity and concluded that Argentina should not have been held liable for its harmful, yet "necessary" measures.

The Committee's reasoning can be hence considered as a non-binding, but still noteworthy "recommendation" to future Tribunals faced with cases against Argentina, involving the measures instituted in the aftermath of the 2001 financial crisis. Given its clarity and solidity, following its publication, various authors suggested that the Report would most likely have a growing persuasiveness on these pending cases¹². These suggestions proved correct as the first notes to the most recent Argentine cases, namely the *Sempra* and *Enron* Annulment Decisions of 2010¹³, tend to consider the *CMS Annulment Committee Report* as "the turning point in interpretive methodology used by tribunals"¹⁴. Even so, as will be clear by the analysis of the *Sempra* and *Enron* Annulment Decisions, although decisions surrounding the Argentine cases tend to be now predominantly in favor of Argentina's plea of necessity, the issue of inconsistency and uncertainty remains open owing to the sharply conflicting views adopted on the same or similar points by the different Tribunals.

¹² In particular see Jürgen T. Kurtz, *ICSID Annulment Committee Rules on the Relationship between Customary and Treaty Exceptions on Necessity in Situations of Financial Crisis*, International Economic Law Edition, Vol. 11 no. 30, American Society of International Law, 2007 and William Burke-White & Andreas Von Staden, *Investment Protection in Extraordinary Times: The Interpretation and Application of Non-Precluded Measures Provision in Bilateral Investment Treaties*, Virginia Journal of International Law, Vol. 48, 2008: 369.

¹³ *Sempra Energy International v. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/02/16 (US/Argentina BIT), Decision on the Argentine Republic's Application for Annulment of the Award, 29 June 2010. *Enron Corporation and Ponderosa Assets, L.P v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/3 (US/Argentina BIT), Decision on the Application for Annulment of the Argentine Republic, 30 July, 2010.

¹⁴ Sahib Singh, *Necessity in Investor-State Arbitration: The Sempra Annulment decision*, August 16, 2010. Available at <http://www.ejiltalk.org/necessity-in-investor-state-arbitration-the-sempra-annulment-decision/>

2.4 The *Sempra* and *Enron* Annulment Decisions of 2010

The most recent developments in the Argentine cases are the Annulment Decisions of the *Sempra*¹⁵ and *Enron*¹⁶ Awards on June 29, 2010 and on July 30, 2010, respectively. Although it is understandably far too early to express a firm view, in the absence of published contributions by eminent scholars, or to report the global reaction of the ITA community, we will attempt to examine these decisions in detail in an attempt to shed some light on two main issues, namely (i) how these decisions have tilted the balance in favor of Argentina; and (ii) to what extent the jurisprudence on the necessity defense and NPM provisions has been affected¹⁷.

Our previous comparative study of the *Sempra* and *Enron* decisions highlighted the similarity between the reasoning of the two Tribunals and in particular how the *Sempra* Tribunal appeared to somewhat mimic or reproduce the fundamental passages in *Enron*. It is therefore somewhat emblematic that both these Awards be annulled within such a short period of time, yet -as we will proceed to expose- on such different grounds. In fact, despite both granting Argentina's request for annulment, the reasoning of the two respective *ad hoc* Committees regarding the basis for annulment diverges.

Before proceeding to an analysis of the differences in the two Annulments, the first interesting element that must be noted is the peculiar understanding that both Committees share with regards to the scope of an annulment committee. In our review of the *CMS Annulment Committee Report*, we mentioned how under Article 52 of ICSID Convention an annulment proceeding is not an appeal. An annulment committee's confine of review is limited to annulling an award in whole or in part on

¹⁵ *Sempra Energy International v. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/02/16 (US/Argentina BIT), Decision on the Argentine Republic's Application for Annulment of the Award, 29 June 2010.

¹⁶ *Enron Corporation and Ponderosa Assets, L.P v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/3 (US/Argentina BIT), Decision on the Application for Annulment of the Argentine Republic, 30 July, 2010.

¹⁷ Indeed the first reactions to the annulments stress how these prolong the uncertainty surrounding the proper interpretation of a standard necessity defense provision. See Steven Smith and Kevin Rubino, *Investors Beware: Enron and Sempra Annulment Decisions Bolster the State Necessity Defense While Sowing New Uncertainty Regarding the Finality of ICSID Arbitral Awards*, August 9, 2010. Available at <http://www.omm.com/investors-beware--enron-sempra-annulment-decisions-bolster-state-necessity-defense-while-sowing-new-uncertainty-regarding-finality-of-icsid-arbitral-awards-08-09-2010/>.

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

ARBITRATION: THE ARGENTINA CASES (PART II)

five strict bases, among which “that the Tribunal has manifestly exceeded its powers” and “that the award has failed to state the reasons on which it is based”¹⁸.

Indeed, despite profoundly disagreeing with the Tribunal, the CMS Committee believed that an error of law, no matter how grave, could not be -according to the ICSID Convention- the basis for an annulment. The *Sempra* and *Enron* Committees’ decision to go farther and annul the Tribunal awards illustrates a divergent view of the scope of an annulment committee’s review under the ICSID Convention. The Committees’ decisions in *Sempra* and *Enron* prove how this possibility may remain open, specifically where the error of law may be characterized as a complete failure to apply the applicable law. Thus, in order to correct a blatant error of law, both committees dodged the issue of the absence of an appeal system. Nevertheless, the specific reasoning diverges.

According to the Annulment Committee of *Sempra*, the Tribunal’s mistake was equating customary international law with the NPM provision of Article XI¹⁹ since, in so doing it failed to apply the applicable law. The Committee states that such error may amount to a manifest excess of power and thus constitute a ground for annulment. It begins by affirming that: “In this case, the Committee has reached the conclusion that the Tribunal – in respect of Article XI of the BIT – has failed altogether to apply the applicable law and, by failing to do so, has committed a manifest excess of powers. This conclusion of the Committee precludes any question of manifest error in *applying* the applicable law. It is therefore unnecessary for the Committee to engage in any more precise discussion of where that specific line should be drawn between an error of law that justifies annulment and one that does not”²⁰.

The Committee then proceeds to state the reasons for its decision and begins by clarifying the scope of treaty provisions, hence Article XI. It states: “Where the treaty permits or excuses conduct adverse to the investor in specific circumstances enunciated in the treaty, it follows that the terms of the treaty itself exclude the protection to the investor that the treaty would otherwise have provided”²¹. It then proceeds to, state that according to Article 31 of VLCT²² the first point of reference for the interpretation of a BIT provision is the “ordinary meaning” of the words of the treaty themselves.

¹⁸ Article 52 of the *Convention for the Settlement of Investment Disputes between States and Nationals of Other States*, Washington DC, 1965. Full text available at www.worldbank.org/icsid.

¹⁹ *Sempra Energy International v. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/02/16 (US/Argentina BIT), Decision on the Argentine Republic’s Application for Annulment of the Award, 29 June 2010: para. 160.

²⁰ *Ibidem*: para. 165.

²¹ *Ibidem*: para. 187.

²² See Article 31 of the Vienna Convention on the Law of Treaties of 1969. Full text available at http://www.untreaty.un.org/ilc/texts/instruments/.../conventions/1_1_1969.pdf.

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

ARBITRATION: THE ARGENTINA CASES (PART II)

Accordingly, the Committee proceeds to highlight the error in the Tribunal's reasoning, namely that of considering Article 25 of the ILC Draft Articles as a guide to Article XI's interpretation²³. The distinction and definition given by the Committee is particularly important, as it confirms the understanding of the relationship between NPM provisions and the notion of necessity that has been illustrated and supported in the previous chapter.

Thus, aligning itself to the reading of *Continental* and *LG&E*, the *Sempra Annulment Decision* states: "Article 25 presupposes that an act has been committed that is incompatible with the State's international obligations and is therefore "wrongful". Article XI, on the other hand, provides that "This Treaty shall not preclude" certain measures so that, where Article XI applies, the taking of such measures is not incompatible with the State's international obligations and is not therefore "wrongful". Article 25 and Article XI therefore deal with quite different situations. Article 25 cannot therefore be assumed to "define necessity and the conditions for its operation" for the purpose of interpreting Article XI, still less to do so as a mandatory norm of international law"²⁴.

Having identified the error in reasoning, the Committee moves forward to determine whether the error in question amounts to a failure to apply the law or a misapplication of the law. According to the Committee, this distinction is pivotal, as only a failure to apply the law may constitute grounds for an annulment. Indeed, the Committee finds that the *Sempra* Tribunal has "adopted Article 25 of the ILC Articles as the primary law to be applied, rather than Article XI of the BIT, and in so doing made a fundamental error in identifying and applying the applicable law."²⁵. It believes that this failure constitutes an excess of powers within the meaning of the ICSID Convention and that such excess is "manifest"²⁶. Thus what allows for the Annulment Committee to dodge the absence of an appeal mechanism is the characterization of an error of law, not as a mere error of law but as a complete failure to apply the applicable law, which in turn constitutes a manifest excess of power as required by Article 52 of

²³ In the Committee's words: "It is apparent from this comparison that Article 25 does not offer a guide to *interpretation* of the terms used in Article XI. The most that can be said is that certain words or expressions are the same or similar." *Sempra Energy International v. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/02/16 (US/Argentina BIT), Decision on the Argentine Republic's Application for Annulment of the Award, 29 June 2010: para. 199.

²⁴ *Ibidem*: para. 200.

²⁵ *Ibidem*: para. 208.

²⁶ "Whether an excess of power satisfies the qualitative criterion of being manifest has been the object of scrutiny in a large number of decisions. All of these decisions have, in different language, expressed the opinion that in order for an excess of powers to be manifest, it must be quite evident without the need to engage in an elaborate analysis of the text of the Award." *Ibidem*: para. 213.

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

ARBITRATION: THE ARGENTINA CASES (PART II)

the Convention²⁷. Consequently, the Committee annuls the *Sempra* Decision of September 28, 2007²⁸.

As previously mentioned, the *Enron* Committee justifies the annulment on different reasoning. The first fundamental difference consists in the belief that the Tribunal was permitted to find customary international law and Article XI interchangeable. That is to say, that unlike the *Sempra* Committee, it does not focus its attention on the fundamental difference and relationship between NPM provisions and the customary defense of necessity, or does not find that any misreading of such distinction qualifies as an annulable error²⁹. Once more, the jurisprudence of the Argentine cases, and in particular the correct interpretation to be given to these instruments, remains blurred. This is particularly true if one considers the resonant similarities present in the *Sempra* and *Enron* Awards.

The Committee identifies the reasons for the decision to annul the Award by focusing essentially on the customary defense of necessity, i.e. on the interpretation of Article 25 of the *ILC Draft Articles*. It begins by observing that the *Enron* Tribunal correctly referred to Article 25 and that it correctly held that the existence of the first condition set by the norm, namely that the defense of necessity, may only be pleaded in relation to a conduct, if said conduct was the “only way for the State to safeguard an

²⁷ Article 52 of the *Convention for the Settlement of Investment Disputes between States and Nationals of Other States*, Washington DC, 1965. Full text available at www.worldbank.org/icsid.

²⁸ In order to clarify the matter of the “discretionary right to annul” the Committee states “The effect of the Tribunal’s treatment of necessity as a matter solely of customary international law is that Argentina has effectively been deprived of its procedurally assured entitlement to have its right of preclusion laid down in Article XI of the BIT – the applicable law in this respect – subjected to legal scrutiny. For this reason, as annulment may be a matter of discretion, the Committee has concluded that, in this case, the Award must be annulled.” *Sempra Energy International v. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/02/16 (US/Argentina BIT), Decision on the Argentine Republic’s Application for Annulment of the Award, 29 June 2010: para. 222.

²⁹ “The apparent meaning of these paragraphs is that the Tribunal found that the effect of Article XI of the BIT is the same or similar to the effect of Article 25 of the ILC Articles, or at least, that the expression “*measures necessary for ... the Protection of its own essential security interests*” in Article XI of the BIT has the same or similar meaning as the expression “[*an act that is*] the only way for the State to safeguard an essential interest against a grave and imminent peril” in Article 25 of the ILC Articles. The Committee finds that the reasons for the Tribunal in reaching the conclusion are sufficiently clear, that it is not for the Committee to determine whether or not that interpretation was correct, and the Committee accordingly finds no annulable error in these paragraphs of the Award.” *Ibidem*: para. 403.

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

ARBITRATION: THE ARGENTINA CASES (PART II)

essential interest against a grave and imminent peril”³⁰. Thus the first matter to be adjudicated on the facts of the case was whether the Argentine crisis qualified as affecting an essential interest of the State; and the Committee observes that the Tribunal did not believe that Argentina’s existence was placed at risk.

However it is also clear that the Committee does not share the view equating “essential interests of the State” and “survival” of the State as such. The Committee rather emphasizes that several statements of the Award necessarily imply that: “at the very least the Tribunal left open that the “essential interests” requirement of Article 25(1)(a) might be satisfied, as well as the requirement that the measures in question were taken to safeguard that essential interest from a “grave and imminent peril”. The Tribunal may have left this open rather than deciding the matter on the basis that the Tribunal considered that, in any event, other requirements of Article 25 considered below were not met”³¹.

The Committee then goes on by evaluating the Tribunal’s reasoning *vis à vis* the other requirements, namely whether the measures adopted were the only ones available and whether Argentina had contributed to the state of necessity. It finds that the Tribunal erred in interpreting their meaning and thus applying Article 25 to the case.

With regard to the “only available measures” test, the Committee advances two possible interpretations³², the first “is that it has its literal meaning, such that in the present case, the principle of necessity could be relied on by Argentina if there were genuinely no other measures that Argentina could possibly have adopted in order to address the economic crisis”³³, whilst the second “would be that there must be no alternative measures that the State might have taken for safeguarding the essential interest in question that did not involve a similar or graver breach of international law. Under this interpretation, if there are three possible alternative measures that a State might adopt, all of which would involve violations of the State’s obligations under international law, the State will not be prevented from invoking the principle of necessity if it adopts the measure involving the least grave violation of international law. Under this interpretation, the principle of necessity will only be precluded if there

³⁰ Article 25 (1) (a) of the *Draft articles on Responsibility of States for Internationally Wrongful Acts*, Yearbook of the International Law Commission, vol. II, Part Two, 2001 Electronic format available at http://www.untreaty.un.org/ilc/texts/instruments/english/.../9_6_2001.pdf

³¹ *Enron Corporation and Ponderosa Assets, L.P v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/3 (US/Argentina BIT), Decision on the Application for Annulment of the Argentine Republic, 30 July, 2010; para. 360.

³² “The first question concerns the legal definition of the expression “only way” in Article 25(1)(a) of the ILC Articles. The Committee notes that the expression is capable of more than one possible interpretation.” *Ibidem*: para. 369.

³³ *Ibidem*.

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

ARBITRATION: THE ARGENTINA CASES (PART II)

is an alternative that would not involve a breach of international law or which would involve a less grave breach of international law”³⁴.

Another aspect, relating to the same requirement, which the Committee believes should have been addressed by the Tribunal, is whether the relative effectiveness of the measures is to be taken into account³⁵. Furthermore, the Committee indicates that the Tribunal should have paid attention to the issue of who is competent to determine whether there is a relevant alternative and according to which test that issue must be decided. With regard to this particular profile, the Committee poses some important questions that, as we have seen in the previous chapter, are fundamental to the elucidation of the necessity defense, as a possible instrument for States faced with the consequences of necessary measures adopted in exceptional circumstances. The Committee asks: “Does the Tribunal determine this at the date of its award, when the Tribunal may have the benefit of knowledge and hindsight that was not available to the State at the time that it adopted the measure in question? Or does the Tribunal determine whether, on the basis of information reasonably available at the time that the measure was adopted, a reasonable and appropriately qualified decision maker would have concluded that there was a relevant alternative open to the State? Or does customary international law recognize that reasonable minds might differ in relation to such a question, and give a “margin of appreciation” to the State in question?”³⁶.

Unfortunately the Committee feels it is not its role to answer these questions, leaving the door open to various possibilities, thus certainly less clarity. It does however believe that, among these options, the one chosen by the Tribunal was most definitely not adequate. The Tribunal had indeed relied on the opinion of an “expert”, which according to the Committee was not sufficient. In the Committee’s words: “On no view could Professor Edwards be said to have expressed an expert opinion on these questions. Professor Edwards is an economist and not a lawyer, and his report does not purport to address the principle of necessity under customary international law or the

³⁴ *Ibidem*: 370.

³⁵ “For instance, suppose that there are two possible measures that a State might take in order to seek to safeguard an essential interest. One is 90 per cent probable to be 90 per cent effective to safeguard that essential interest, while the other is 50 per cent probable to be 60 per cent effective. Suppose that the former measure would (subject to the potential application of the principle of necessity) be inconsistent with obligations of the State under international law, while the latter measure would not. Would the State be precluded from invoking the principle of necessity if it adopted the former measure, on the basis that there was an alternative available? Or could the State claim that the measure taken was the “only way” that stood a very high chance of being very effective?”*Ibidem*: 371.

³⁶ *Enron Corporation and Ponderosa Assets, L.P v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/3 (US/Argentina BIT), Decision on the Application for Annulment of the Argentine Republic, 30 July, 2010: para. 372.

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

ARBITRATION: THE ARGENTINA CASES (PART II)

interpretation of Article 25 of the ILC Articles. When Professor Edwards states that Argentina had other options for dealing with the economic crisis, he so states as an economist, and does not suggest that these other options would have amounted to relevant alternatives for purposes of the “only way” requirement of Article 25 of the ILC Articles³⁷. In other words, the Committee believes, that in determining if Argentina’s measures were not the “only way” it did not apply the customary international law as reflected in Article 25, but an expert’s opinion on an economic issue. These circumstances, according to the Committee, amount to a failure to apply the applicable law, hence a ground of annulment under Article 52 (1) (b) of the ICSID Convention. Moreover the Committee believes, that even if one were to credit the Tribunal with the application of Article 25 (1) (a), it undeniably failed to state its reasons, thus constituting grounds for annulment under Article 52 (1) (e) of the Convention³⁸.

Moving forward to the next requirement, as for the condition posed in Article 25 (2) (b), namely whether the State contributed to the state of necessity, the Committee indicates that different interpretations are possible and that among such possible interpretations, there was a literal one, which the Tribunal erroneously failed to pick up. As it has been mentioned in the comparative analysis of the Awards, the *Enron* Tribunal, accepted Professor Edward’s opinion, according to which the crisis had been caused by endogenous and exogenous factors, and that Argentina contributed to the crisis through its measures. Once again the Committee finds that, by basing its decision on the opinion of an economist, “the Tribunal did not in fact apply Article 25(2)(b) of the ILC Articles...but instead applied an expert opinion on an economic issue. While an economist might regard a State’s economic policies as misguided, and might conclude that such policies led to or amplified the effects of an economic crisis, that would not of itself necessarily mean that as a matter of law, the State had “*contributed to the situation of necessity*” such as to preclude reliance on the principle of necessity under customary international law”³⁹. The Tribunal should have, therefore, applied the legal elements of Article 25 to the facts found in opinions such as that of Professor Edwards. Having not proceeded so, the Tribunal failed to apply the applicable law, thus giving rise to a ground for annulment under Article 52 (1) (b) of the Convention.

³⁷ *Ibidem*: para. 374.

³⁸ “Even if, contrary to all appearance, the Tribunal did apply the “only way” requirement in Article 25(1)(a), the Committee considers that the Tribunal failed to state reasons for its decision. This constitutes a ground for annulment under Article 52(1)(e) of the ICSID Convention.” *Enron Corporation and Ponderosa Assets, L.P v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/3 (US/Argentina BIT), Decision on the Application for Annulment of the Argentine Republic, 30 July, 2010; para. 378.

³⁹ *Ibidem*: 392.

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

ARBITRATION: THE ARGENTINA CASES (PART II)

For these reasons, the Committee finds that the decision of the Tribunal, to the effect that the requirements of Article 25 of the ILC Articles were not met, was tainted by annulable error. Accordingly, the “decision that Argentina is precluded from relying on the principle of necessity under customary international law must be annulled”⁴⁰.

Under the ICSID Convention, *Sempra* and the Enron Creditors Recovery Corporation are now permitted to submit the dispute to a new ICSID tribunal, which would be bound only by those findings that were not annulled by the committees. It will be of particular interest to see whether Enron (and *Sempra*) take such a course, or whether they give up on the ICSID after their respective set-backs.

Evidently, despite not being binding on future arbitrations, the *Sempra* and *Enron Annulment Decisions* are of prime importance. With *Sempra* more is added to the jurisprudence concerning NPM clauses, the understanding of which had been so far presented only in scholarly works and in *Continental*. With *Enron* the theoretical aspects of the necessity defense, particularly the requirements set by Article 25, are further investigated, in one of the rare attempts to do so. Furthermore, the two may also appear to convey a message of warning to investors seeking to arbitrate a dispute before an ICSID tribunal to the effect that they no longer benefit from the weight of authority tipping in their favor. Be that as it may, it is also equally evident that the jurisprudence on these instruments remains vague and both investors and States are likely to remain unsure on their proper use and interpretation.

On top of that, as the following UNCITRAL cases demonstrate, it may be premature to claim that the new prevailing line of jurisprudence in ITA is definitely one of more lenience towards Argentina and, in general, States faced with extraordinary circumstances threatening their “essential security interests” or “public order”. Unfortunately, case law in this field is best described by calling it as “law in flux” and it is unrealistic to expect an early end of the present situation. Obviously, however, this in no way diminishes the interpretative duty to criticize inconsistencies and to promote progress towards uniform well balanced solutions.

3 The UNCITRAL cases

Regrettably the three public UNCITRAL cases, namely *BG Group Plc. v. Argentina*, *National Grid Plc. v. Argentina* and the most recent *AWG Group v. Argentina*⁴¹ follow the recent trend of incoherence in ITA jurisprudence, especially with

⁴⁰ *Enron Corporation and Ponderosa Assets, L.P v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/3 (US/Argentina BIT), Decision on the Application for Annulment of the Argentine Republic, 30 July, 2010: para. 395.

⁴¹ *BG Group Pl v. The Republic of Argentina*, UNCITRAL Final Award, 24 December 2007, *National Grid P.l.c. v. The Republic of Argentina*, UNCITRAL Final Award, 3 November 2008, *AWG Group v. The Argentine Republic*, UNCITRAL Decision on Liability, 30 July 2010. All cases available at http://ita.law.uvic.ca/alphabetical_list_respondant.htm.

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

ARBITRATION: THE ARGENTINA CASES (PART II)

regard to the doctrine of the state of necessity. In these cases the claimants, all British companies, alleged that the measures taken by Argentina in response to the crisis, had resulted in various breaches of the BIT between the United Kingdom and Argentina⁴².

We must begin by noting that, following UK practice, the UK/Argentina BIT lacks an NPM clause, and hence the only defense available to the Respondent was the customary state of necessity defense. Through extremely different reasoning and based on disparate arguments all Tribunals found that the state of necessity defense could not have been invoked. An examination of these arguments is important, as it highlights the evermore inconsistent jurisprudence on the matter.

Figure 10 provides an overview of the two available UNCITRAL Cases with Argentina as of July 2010.

Figure 10: Available relevant UNCITRAL Cases with Argentina as of September 2010

Case Name	Claimant	BIT	Outcome	Award in US\$
<i>BG Group Plc. v. The Argentine Republic</i>	BG Group Plc. (natural gas supply and distribution enterprise)	UK/Argentina of 1990	Final Award on Merits (24 December 2007)	US\$ 185 million (plus interest)
<i>National Grid plc v. The Argentine Republic</i>	National Grid Plc. (gas and electricity supply and distribution enterprise)	UK/Argentina of 1990	Final Award on Merits (3 November 2008)	US\$ 53.6 million
<i>AWG Group Ltd. v The Argentine Republic</i>	AWG Group (water supply and distribution enterprise)	UK/Argentina of 1990	Decision on Liability (30 July 2010)	to be rendered

Source: Own elaboration.

The *BG* Award was subject to confidentiality, but became publicized following Argentina's recent move to overturn the Award in US courts⁴³. Finding that *BG* had not

⁴² Agreement between the Government of the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland and the Government of the Republic of Argentina for the Promotion and Protection of Investments, London, 11 December 1990. Full text of the U.K.- Argentina BIT available at <http://www.unctad.org/>.

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

ARBITRATION: THE ARGENTINA CASES (PART II)

been granted fair and equitable treatment as a consequence of the measures adopted to confront the Crisis, the Tribunal ordered Argentina to pay over US\$ 185 million plus interest as well as the cost of arbitration and legal fees. The state of necessity defense was thus rejected, and the reasoning behind such decision appears evermore problematic. In fact, in all the cases we have mentioned, the respective Tribunals were in agreement with regard to the fact that the correct interpretation and applicability requirements of such instrument are provided for in the ILC Draft Articles and that Article 25 of the latter is potentially applicable in investor-state arbitrations. Surprisingly and in unmitigated contrast with all other Awards, in *BG* the Tribunal states: “Article 25 may relate exclusively to international obligations between sovereign States. From this perspective, Article 25 would be of little assistance to Argentina as it would not disentitle BG, a private investor, from the right to compensation under the Argentina-U.K. BIT”⁴⁴.

This statement appears incorrect, as it fails to grasp the basic and fundamental relationship between BITs and investor-state arbitration. BITs provide protection to foreign investors by assuring that each contracting State guarantee to the other party’s nationals the treatment agreed through the Treaty. Hence any harm caused to investors in breach of the BIT is a violation of an obligation between sovereign States, both of which have given prior consent to arbitration. Instead of resorting to expensive and time consuming diplomatic protection, the consent provided in the treaty by governments enables foreign investors to initiate arbitration in an international forum, even if the investor does not have an arbitration clause in his investment contract with the government or even if such a contract lacks. Thus, investor-state arbitrations find their “premise” on violations of international obligations between States: clearly, the reasoning in *BG* appears particularly unsound.

The Tribunal then continues, by stating that even if it “were to apply Article 25, it must be recalled that this *«is a most exceptional remedy subject to the very strict conditions because otherwise it would open the door to elude any international obligation.»*”⁴⁵. It then concludes that for several reasons, these restrictive conditions have not been met by Argentina⁴⁶, and that the state of necessity defense may not be

⁴³ Argentina filed a motion to vacate the award in the District Court of Columbia in 2008 and appended the award to its motion. The US District Court Motion to Vacate in the *Matter of Argentina v. BG Group*, available online at http://ita.law.uvic.ca/alphabetical_list_respondant.htm.

⁴⁴ *BG Group Pl v. The Republic of Argentina*, UNCITRAL Final Award, 24 December 2007: para. 408.

⁴⁵ *BG Group Pl v. The Republic of Argentina*, UNCITRAL Final Award, 24 December 2007: para. 410.

⁴⁶ In the words of the *BG* Tribunal: “the “very restrictive conditions”, given that measures adopted by Argentina included: (i) luring BG and other investors to accept a temporary

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

ARBITRATION: THE ARGENTINA CASES (PART II)

invoked by Argentina “under customary international law to excuse liability for breach of Article 2.2 of the Argentina-U.K. BIT, or its obligation to pay compensation under the treaty”⁴⁷.

Again, in the second available UNCITRAL award against Argentina, namely *National Grid P.l.c.*, which was rendered on 3 November 2008 and made public in February 2009, the Tribunal ultimately rejected Argentina’s argument that the measures were taken in reaction to a state of necessity and that it should therefore not be held liable for any of the losses experienced by the British company. The Tribunal thus awarded over \$53.5 million to the Claimant for the losses suffered⁴⁸. Despite reaching the same conclusion, the legal reasoning in this award stands, once again, on its own grounds.

To begin with, the *National Grid* Tribunal addresses the main issue from the standpoint question under the aspect of the absence in the UK-Argentina BIT of an equivalent provision to Article XI of the US- Argentina BIT, and considers, as stating point, whether, as argued by the Claimant, “the fact that the Argentine Republic entered into the Treaty detracts from its capacity to handle emergencies and other similar powers”⁴⁹. According to the Tribunal, Argentina did not limit its powers that it would have under international law, except to the extent provided in the Treaty and that, therefore, Article 25 of the ILC Draft Articles could hypothetically govern the matter. Alike all of the ICSID cases, but in grave conflict with *BG*, the Tribunal of *National Grid* recognizes that the correct interpretation and applicability requirements of such instrument are provided for in the ILC Draft Articles and that a Respondent State may avail itself of the necessity defense investor-state arbitration.

The Tribunal then proceeds to determine whether, in the given case, the conditions set forth by Article 25 have been met by Argentina, but begins its reasoning with a troubling statement which seems to foreshadow the decision to come. In fact the

suspension of the dollar denominated tariff and the adjustment mechanism by indicating that the measures would be temporary; (ii) threatening companies that resorted to arbitration; (iii) attempting to force investors which commenced arbitration to withdraw these proceedings as a condition to negotiations; and (iv) setting up a mechanism for the revision of the concessions that was never intended to restore the conditions of Argentina’s initial representations.” *Ibidem*: para. 411.

⁴⁷ *Ibidem*: para. 412.

⁴⁸ The Decision reads: “1. Respondent has breached Article 2(2) of the Treaty by failing to accord fair and equitable treatment, and protection and constant security to the investment of the Claimant. 2. Respondent shall therefore pay to the Claimant the sum of \$53,592,439.25 updated to the date of the Award in respect of the interest component.” *National Grid P.l.c. v. The Republic of Argentina*, UNCITRAL Final Award, 3 November 2008: para. 296.

⁴⁹ *National Grid P.l.c. v. The Republic of Argentina*, UNCITRAL Final Award, 3 November 2008: para. 104.

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

ARBITRATION: THE ARGENTINA CASES (PART II)

Tribunal states that its evaluation must be conducted “bearing in mind that, while the state of necessity has been accepted by tribunals as an admissible defense in theory, it has rarely been found to exist in practice because of its exceptional nature”⁵⁰. The first condition examined is whether Argentina contributed to the state of necessity, and whether said contribution can be considered “substantial and not merely incidental or peripheral”⁵¹. As in the *CMS*, *Enron* and *Sempra* cases but in conflict with *LG&E* and *Continental*, the discussion in *National Grid* held that the crisis was caused by internal and external factors which were both substantive and direct. To support such argument, the Tribunal cites the IMF’s *Lessons from the Crisis in Argentina*⁵², which advocates that the crisis was worsened by a series of significant policy errors. Consequently, the Tribunal concludes that Argentina had failed to show that it had not contributed to the crisis. Thus, given the cumulative nature of the requirements, it does not proceed to address the other conditions set forth by Article 25 and concludes that Argentina should indeed proceed to compensate the British company for the losses suffered⁵³.

The Tribunal does however acknowledge and explain why its conclusions are different from those in *LG&E*. To begin with, according to the Tribunal, different conclusions were reached, since in *LG&E* Argentina was excused from liability because of the NPM clause in the US-Argentina BIT, which, as we have seen, does not have an equivalent in the UK-Argentina BIT⁵⁴. The second reason, considered as a possible element contributing to the different outcomes, is that- contrary to *National Grid*- in *LG&E* the burden of proof of the presence of a state of necessity was placed on the

⁵⁰ *Ibidem*: para. 254.

⁵¹ *Ibidem*: para. 258.

⁵² Indeed the Report Notes: “While the crisis itself was the result of economic forces that were difficult to reverse in the context of Argentina’s existing vulnerabilities, it was exacerbated by a series of policy mistakes. Some key steps during 2001 included actions to tinker with the currency board which undermined confidence but provided no additional room for maneuver, while voluntary debt swaps substantially increased the net present value of debt service. The measures surrounding the collapse of the currency board and public debt default—notably the capital controls, the *corralito* and *corralón*, and the asymmetrical *pesoization* and *indexation*—have exacerbated the macroeconomic consequences of the crisis and complicated its resolution. IMF, *Lessons from the Crisis in Argentina*, Prepared by the Policy Development and Review Department, Approved by Timothy Geithner, Washington D.C., 8 October 2003. Full text available at <http://www.imf.org/external/np/pdr/lessons/100803.htm>.

⁵³ In the Tribunal’s words: “Having found that the Respondent’s own evidence shows that its contribution to the crisis was substantial, the Tribunal does not need to address whether the state of necessity alleged by the Respondent meets the other conditions set forth in Article 25 of the Draft Articles for its admissibility since these are listed as cumulative conditions: failure to meet any of them is sufficient ground to reject the necessity defense.” *National Grid P.l.c. v. The Republic of Argentina*, UNCITRAL Final Award, 3 November 2008: para. 262.

⁵⁴ *Ibidem*: para. 261.

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

ARBITRATION: THE ARGENTINA CASES (PART II)

Claimant. Thus, according to the *National Grid* Tribunal, these two different approaches account for the conflicting outcomes⁵⁵.

To this one can clearly object that the real reason for contrasting outcomes, is not a different placement of the burden of proof, but rather a strikingly disparate appreciation of the facts. Indeed in *LG&E* the Tribunal states that the “Claimants have not proved that Argentina has contributed to cause the severe crisis faced by the country”⁵⁶, but it *adds* that it believes that “the attitude adopted by the Argentine Government has shown a desire to slow down by all the means available the severity of the crisis.” What differs is, therefore, not only a divergent placement of the burden of proof, but also a substantial evaluation of the measures adopted by Argentina. According to *LG&E* these were not “sufficiently substantial” in contributing to the crisis, whilst in *National Grid* “Internal factors such as external indebtedness, fiscal policies or labor market rigidity were under the control of the Respondent and created a fertile ground for the crisis to develop when in the late nineties the external factors adduced by the Respondent came to play. The Respondent’s response to the crisis further contributed to it”⁵⁷.

The latest UNCITRAL case, namely *AWG Group v. Argentina*⁵⁸, like *National Grid*, accepts that Article 25 of the ILC Draft Articles could hypothetically govern the matter and then proceeds to determine whether the conditions it sets have been met. It begins by admitting the severity of the 2001 Crisis⁵⁹, but immediately warns that the necessity defense is an exceptional instrument and strict conditions are imposed⁶⁰.

⁵⁵ The Tribunal states: “The lack of an article in the Treaty equivalent to Article XI and the fact that the Tribunal considers it to be the burden of the Respondent to sustain its allegations may explain the different conclusion reached by the Tribunal.” *Ibidem*: para. 261.

⁵⁶ *LG&E v. Argentina*, ICSID Case No. ARB/02/1 (US/Argentina BIT), Decision on Liability, 3 October 2006: para. 256.

⁵⁷ *National Grid P.l.c. v. The Republic of Argentina*, UNCITRAL Final Award, 3 November 2008: para. 260.

⁵⁸ *AWG Group v. The Argentine Republic*, UNCITRAL Decision on Liability, 30 July 2010.

⁵⁹ In the Tribunal’s words: “The crisis into which Argentina fell in 2001-2003 was undoubtedly one of the most severe in its history. It was characterized by extreme social disturbance, riots, violence, and almost total breakdown of the political system. Evidence in the record in the present cases clearly shows its severity. Previous tribunals deciding disputes arising out of the crisis have also recognized and underscored its severity.” *Ibidem*: para. 257.

⁶⁰ “The severity of a crisis, no matter the degree, is not sufficient to allow a plea of necessity to relieve a state of its treaty obligations. The customary international law, as restated by Article 25 of the ILC Articles, quoted above, imposes additional strict conditions. The reason of course is that given the frequency of crises and emergencies that nations, large and small, face from time to time, to allow them to escape their treaty obligations would threaten the very fabric of international law and indeed the stability of the system of international relations. It is

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

ARBITRATION: THE ARGENTINA CASES (PART II)

Thereafter, the next step is to assess whether the conditions set by Article 25 of the ILC Articles have been met.

With regard to the first condition - “Only way to safeguard an essential interest”⁶¹- the Tribunal believes that Argentina could have adopted more flexible means to assure the continuation of water and sewage services. Hence the first condition is not met. The Tribunal does not however proceed to give examples of such other means that would have enabled Argentina to guarantee an essential service to its population and at the same time respected its obligations of fair and equitable treatment. As the conditions set by Article 25 are cumulative, it is thus clear by the beginning of the Tribunal’s analysis and conclusion that it will deny Argentina’s plea. Notwithstanding this, the Tribunal’s decision goes on, by tackling the analysis of whether the other conditions have been satisfied⁶².

The analysis of the third condition- “Treaty obligation does not exclude necessity defense”- is particularly interesting, as it raises a classic problematic issue, namely the delicate relationship between Human Rights and ITA⁶³. The Tribunal begins by recognizing that the UK/Argentina BIT does not contain a NPM provision and that no clauses in the BIT specifically allow or exclude the necessity defense⁶⁴. It then responds to the *amicus curiae* submissions⁶⁵, which had suggested that Argentina’s

for this reason that the International Court of Justice, other tribunals, and scholars have warned of the defense’s exceptional nature and of the strict conditions surrounding its application.” *Ibidem*: para. 258.

⁶¹ *Ibidem*: para. 260.

⁶² The second condition, which the Tribunal identifies as “*Non-impairment of other States essential interests*”, has been met since “it is difficult to see how Argentina’s actions impaired an essential interest of France, Spain, the United Kingdom, or the international community.” *AWG Group v. The Argentine Republic*, UNCITRAL Decision on Liability, 30 July 2010: para. 261.

⁶³ On this particularly engaging issue see Pierre-Marie Dupuy, Ernst-Ulrich Petersmann and Francesco Francioni, *Human Rights in International Investment Law and Arbitration*, Oxford: Oxford University Press, 2009. See also Luke Eric Peterson, *Human Rights and Bilateral Investment Treaties: Mapping the role of human rights law within investor-state arbitration*, Rights & Democracy (International Centre for Human Rights and Democratic Development): 2009.

⁶⁴ In mentioning NPM provisions, the Tribunal confuses them with the necessity defense. Indeed it seems to have an understanding of NPM provisions as instruments to endorse or allow the necessity defense. See *AWG Group v. The Argentine Republic*, UNCITRAL Decision on Liability, 30 July 2010: para. 262.

⁶⁵ The subject of *Amicus Curiae* interventions, is yet another significant and intriguing current issue in ITA. Given the pivotal interests at stake, the acceptance of *amicus curiae* submissions by ITA Tribunals has also followed a perceptible trend towards the direction of delivering justice in a manner that is more attentive to the interests of civil society. Indeed over

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

ARBITRATION: THE ARGENTINA CASES (PART II)

humans rights obligation to assure its population the right to water trumped its obligations under the BIT. The Tribunal states: “Argentina is subject to both international obligations, i.e. human rights *and* treaty obligation, and must respect both of them equally. Under the circumstances of these cases, Argentina’s human rights obligations and its investment treaty obligations are not inconsistent, contradictory, or mutually exclusive”⁶⁶. Thus, the argument of substantive prevalence of human rights over BIT obligations is not upheld.

As for the fourth requirement - “Non-contribution to the situation of necessity”⁶⁷ - the Tribunal agrees with the questionable assessments of *CMS*, *Sempra* and *Enron*, as it believes that a combination of endogenous and exogenous factors contributed to the Argentine crisis. Resting its reasoning on the significance of the term “contribute” as opposed to “cause” or “create”, the Tribunal identifies several of Argentina’s “contributing factors”, specifically “excessive public spending, inefficient tax collection, delays in responding to the early signs of the crisis, insufficient efforts at developing an export market, and internal political dissension and problems inhibiting effective policy making”⁶⁸. To exacerbate its severe judgment it adds: “if external, global factors alone had created Argentina’s crisis, it is surprising that other countries did not experience a crisis of equal magnitude at the time”⁶⁹.

In sum, the Tribunal of *AWG Group* denies Argentina’s plea based on the necessity defense. If consideration is given to the circumstance that this award was rendered at about the same time as the *Sempra* and *Enron* Annulment Decisions, the

the last decade, Arbitrators in investment disputes have begun showing greater willingness to provide third parties with a very limited mandate to participate by way of written *amicus* briefs. In a number of high-profile arbitrations, non-governmental organizations (NGOs) have intervened in order to provide expertise on “thematic” issues of public policy implicated in the dispute. Nonetheless the extent and application of such practice have not been fully explored, and remain highly debated. On this issue see Florian Grisel and Jorge E. Viñuales, *L’amicus curiae dans l’arbitrage d’investissement*, ICSID Review: Foreign Investment Law Journal, vol. 22, is. 2, 2007:380-432. See also Eugenia Levine, *Amicus Curiae in International Investment Arbitration: The Implications of an Increase in Third-Party Participation*, Harv.E.U.L.A.W.P.S.: 2010. Available at <http://www.law.harvard.edu/students/orgs/hela/workingpaper2010.html>. See also Paul Kenneth Kinyua, *Assessing the Benefits of Accepting amici curiae briefs in Investor-State Arbitrations: A Developing Country’s Perspective*, Stellenbosch University Faculty of Law Working Paper Series 4: 2009. Available at www.law.harvard.edu/students/orgs/hela/.../2010/E_Levine.pdf.

⁶⁶ *AWG Group v. The Argentine Republic*, UNCITRAL Decision on Liability, 30 July 2010: para. 262.

⁶⁷ *Ibidem*: para. 263.

⁶⁸ *AWG Group v. The Argentine Republic*, UNCITRAL Decision on Liability, 30 July 2010: para. 264.

⁶⁹ *Ibidem*.

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

ARBITRATION: THE ARGENTINA CASES (PART II)

unavoidable conclusion is the continuing absence of a well-defined trend in treaty arbitrations focusing on the necessity defense and/or NPM provisions.

4. Recent Doctrinal Views

If the situation were to remain as uncertain as it is as of today, the recent wave of discontent and mistrust towards ITA is likely to grow. Recent skepticism towards the system is, however, to a large extent well-documented and well argued and may, like all critiques, be healthy for the development of a legal system. Nevertheless they often come across as overdramatic and moreover, no feasible alternatives have been advanced. This is true, in particular, for the recent work of Gus Van Harten⁷⁰ that lays down a most fervent indictment of the present system of ITA.

Van Harten's analysis of the system is based on three arguments. To begin with, as governmental regulations are frequently the target of claims, he contends that the ITA system can be ultimately considered a system of "public law adjudication". Secondly, any such system must present four fundamental requirements: accountability, openness, coherence and independence. Lastly, the current system fails to satisfy the said requirements. Van Harten is mostly concerned with the independence requirement, as he defines the system as a "Businessman's court" and arbitrators as "members of an industry the purpose of which is to supply adjudicative services in exchange for (lucrative) remuneration"⁷¹. So, despite not calling for a complete abandonment of the system⁷², Van Harten's critique of both the structure and the function of the system leaves the strong impression that he believes that ultimately the system is incapable of being fundamentally cured and remedied.

However, as correctly pointed out in a response to Van Harten's study⁷³, his critique does not take into account the benefits of the current system, and particularly the fact that ITA was created because the international community lacked a reliable and effective mechanism to resolve foreign investment disputes which was indeed a factor of discouragement of potential investors. Particularly, with regard to the problem of

⁷⁰ Gus Van Harten, *Investment Treaty Arbitration and Public Law*, Oxford: Oxford University Press, 2007.

⁷¹ Gus Van Harten, *Investment Treaty Arbitration and Public Law*, Oxford: Oxford University Press, 2007: 172-173.

⁷² Van Harten suggests two fundamental alterations to the system: increasing domestic scrutiny of arbitral awards and creating a permanent international investment court to deal with all ITA claims. For more see Gus Van Harten, *Investment Treaty Arbitration and Public Law*, Oxford: Oxford University Press, 2007: 175-184. Likewise, the idea of an international investment court is advanced in Surya P. Subedi, *International Investment Law - Reconciling Policy and Principle*, Portland, OR: Hart Publishing, 2008: 208.

⁷³ Daniel S. Meyers, *In Defense of the International Treaty Arbitration System*, New York University School of Law, May 2008:6.

independence, Meyers acutely points out two essential arguments against Van Harten's study. The first is that even assuming that arbitrators decide on the sole basis of their personal interest, it is unquestionable that the ITA system is ultimately a "State-driven system", hence the same monopoly used to create the system could be used to dismantle it⁷⁴. On the long-run arbitrators must then prefer to safeguard the legitimacy of the system by maintaining their objectivity and resolving investment disputes in a neutral manner. Secondly, Meyers highlights how Van Harten's theory of unmitigated bias in favor of investors lacks empirical evidence. In fact, as plainly demonstrated from our study of the Argentine cases, what characterizes the current ITA jurisprudence is a strong lack of coherence. These cases, ultimately show that arbitrators are not biased in favor of investors (especially if one considers the recent Annulment decisions) but rather tend to disagree on how legal principles should be applied in even identical sets of factual circumstances

5. Concluding Remarks

Amongst the many controversial issues surrounding investment treaty arbitration, one of the most discussed is the recent inconsistency in arbitral awards and, in particular, the inconsistency of the awards rendered in the Argentine cases. This is obviously somewhat unfortunate but, as international investment law is a rapidly developing field, it may, at first glance, appear as an inevitable price to be paid to growth that arbitrators may occasionally (or even frequently) render contradictory, or to say the least, ambiguous awards.

Legal theory however explains that the rule of law is such only if it consistently applied so as to be predictable. Thus, the less developed a field of law, the more important the role of the dispute resolver *vis-à-vis* the creation of the rule.⁷⁵ This is very much the case in controversies involving the customary defense of necessity and NPM clause. The interpretations given to these - still blurry - concepts will contribute to determining the legal boundaries of State freedom of action in extraordinary times. It is evident that, in this particular field, the highly general standards and principles require "judicial and quasi-judicial" interpretation in order to be applied.⁷⁶ It is the practice of

⁷⁴ Argentina, could for instance, decide to disengage from the system were it to decide that arbitrators are inherently biased in favor of claimants. This is what recently occurred with the Government of Ecuador. *Ibidem*: 16.

⁷⁵ See Norberto Bobbio, *Ancora sulle norme primarie e secondarie*, *Rivista di Filosofia*, 59, 1968: 35-53.

⁷⁶ "In this sense investment arbitration is very much a child of public international law dispute settlement where the law is scarce and where the line between "finding" and "making" the law is frequently blurred. International courts and tribunals often have to inquire extensively

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

ARBITRATION: THE ARGENTINA CASES (PART II)

investment tribunals which will effectively create investment law. Furthermore, predictability and coherence lead to confidence in the system and intensify the perception of its being legitimate and just. Thus consistency, which may be defined as logical coherence amongst things or a uniformity of successive results, is an evermore dire need and objective.⁷⁷

Unsurprisingly, scholars have addressed this fundamental issue drawing from different backgrounds and perspectives. Some authors prefer to focus on the dynamics of judicial politics,⁷⁸ whilst others consider a more pragmatic e structural method,⁷⁹ concentrating for instance on the lack of an appeal system or the role of arbitral precedent.

Hence in order to conclude on a constructive note, we will briefly and humbly suggest specific approaches and correct interpretations of the state of necessity defense and NPM provisions through which the incoherence of the Argentine cases may be avoided in pending disputes.

As for the State of Necessity we may begin by noting that, as seven out of the eight Tribunals⁸⁰ identified that Article 25 reflects customary international law on this

into establishing the existence of a particular rule of law.” August Reinisch, *The Role of Precedent in ICSID Arbitration*, Austrian Yearbook on International Arbitration, Vienna: Manz, 2008: 495-510.

⁷⁷ Gabrielle Kaufmann-Kohler, *Arbitral Precedent: Dream, Necessity or Excuse? - The 2006 Freshfields Lecture*, Arb. International, 357, 2007: 137.

⁷⁸ See David Schneiderman, *Judicial Politics and International Investment Arbitration: Seeking an Explanation for Conflicting Outcomes*, Working Paper, 2009: 2-3. Forthcoming in Northern Journal of International and Business Law. Available at Available at: http://works.bepress.com/david_schneiderman/1.

⁷⁹ Frank Spoorenberg and Jorge E. Viñuales, *Conflicting Decisions in International Arbitration*, The Law and Practice of International Courts and Tribunals 8, Koninklijke Brill NV, Leiden: Martinus Nijhoff Publishers, 2009: 91-113.

⁸⁰ Once again, the eight cases: *CMS Gas Transmission Company v. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/8 (US/Argentina BIT), Award, 12 May 2005; *CMS Gas Transmission Company v. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/8 (US/Argentina BIT), Annulment Decision; *LG&E v. Argentina*, ICSID Case No. ARB/02/1 (US/Argentina BIT), Decision on Liability, 3 October, 2006 ; *Enron Corporation and Ponderosa Assets, L.P v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/3 (US/Argentina BIT), *Enron Corporation and Ponderosa Assets, L.P v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/3 (US/Argentina BIT), Decision on the Application for Annulment of the Argentine Republic, 30 July, 2010; *Sempra Energy International v. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/02/16 (US/Argentina BIT), Award, September 28, 2007; *Sempra Energy International v. The Argentine Republic*,

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

ARBITRATION: THE ARGENTINA CASES (PART II)

instrument and found that this could be potentially applicable to the given cases, pending disputes should follow this line. As for the correct interpretation of the requirements and conditions set by this article, the first conflicting interpretation concerns the question of whether the Argentine financial crisis of 2001 was sufficiently severe as to have endangered an essential interest of the State, thus meeting the condition set by Article 25 (1) (a) of the ILC Draft Articles. In the light of the economic studies previously cited, it is fairly safe to suggest that the approach of the *Continental* Tribunal is the most correct and should be followed by future Tribunals solving issues concerning the same question. Addressing the question from the perspective of the requirements set by Article XI of the US/Argentina BIT, the *Continental* Tribunal states that: “The fact that Argentina’s Congress declared a “public emergency” in economic, financial, exchange, social and administrative matters in conformity with Art. 76 of its Constitution, and enacted a specific “Public Emergency Law” to cope with the crisis, is powerful evidence of its gravity such as that could not be addressed by ordinary measures.”⁸¹

The second main element of contrast amongst the awards concerns the query of whether Argentina disposed of other policy options to protect an essential interest from a grave and imminent peril. Given the discussion of this requirement in Chapter 2, the interpretation which appears as the most reasonable and which we might suggest should be followed in future Argentine disputes, in order to achieve greater consistency, is that found in the *Enron* Annulment Decision. Namely if there are possible alternative measures that a State might adopt to confront extraordinary circumstances, all of which involve violations of the State’s international obligations, the State will not be prevented from selecting the least grave breach of international law.⁸² This is clearly the most well balanced interpretation given to the standard set by Article 25 (1) (a) of the ILC Draft Articles to invoke the necessity defense.

ICSID Case No. ARB/02/16 (US/Argentina BIT), Decision on the Argentine Republic’s Application for Annulment of the Award, 29 June 2010; *Continental Casualty Company v. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/03/9, Award, September 5, 2008. *BG Group Pl v. The Republic of Argentina*, UNCITRAL Final Award, 24 December 2007, *National Grid P.l.c. v. The Republic of Argentina*, UNCITRAL Final Award, 3 November 2008 and *AWG Group v. The Argentine Republic*, UNCITRAL Decision on Liability, 30 July 2010. All cases are electronically available at http://ita.law.uvic.ca/alphabetical_list_respondant.htm

⁸¹ *Continental Casualty Company v. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/03/9, Award, September 5, 2008: para. 180.

⁸² *Enron Corporation and Ponderosa Assets, L.P v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/3 (US/Argentina BIT), Decision on the Application for Annulment of the Argentine Republic, 30 July, 2010: para.

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

ARBITRATION: THE ARGENTINA CASES (PART II)

The third controversial issue stems from the requirement set by Article 25 (2) (b), namely the question of whether the State has contributed to the state of necessity. Bearing in mind all that we have discussed, specifically the remarks on the predecessor of Article 25, the most viable and noteworthy analysis of this condition is once more that of the *Enron* Annulment Committee, which states that such assessment should not be based on opinions of economic experts, in that “While an economist might regard a State’s economic policies as misguided, and might conclude that such policies led to or amplified the effects of an economic crisis, that would not of itself necessarily mean that as a matter of law, the State had “*contributed to the situation of necessity*” such as to preclude reliance on the principle of necessity under customary international law.”⁸³ Accordingly, it is submitted that pending cases should be decided bearing in mind that Article 25 (2) (b) requires that the necessity defense be excluded only in cases where the State was a substantial or principal cause of the situation of necessity.

As for the interpretation of Article XI of the US/Argentina BIT the first issue that should be correctly dealt with is the distinction between NPM provisions and the state of necessity. Chapter 2 comprehensively discusses the fundamental elements of NPM provisions, thus demonstrating how the latter are definitely distinct from the necessity defense. Suffice to say that NPM clauses would serve no purpose if they merely referred to the necessity defense given that the latter already exists in customary international law as embodied by Article 25 of the ILC Draft Articles. Hence the interpretation that must be preferably followed in future disputes involving Argentina and the US/Argentina BIT is summed up in the *Continental* Award, in which the Tribunal dedicates a whole section to the of the “Differences between the two Defenses”.⁸⁴

With regards to the interpretation of the specific elements of Article XI, the first element of contrast concerns the query of whether the clause is self-judging or not. In other words, the correct degree of deference to allow to Argentina’s initial discernment of whether the measures fall within the scope of the NPM provision. In light of what we have discussed, a reasonable approach to the issue would be one similar to the Margin of Appreciation Doctrine of the ECtHR, as suggested by Burke-White and Von Staden. According to this doctrine, Tribunals should only investigate whether what was decided by a State falls within the internationally determined limits of an established margin. The previously mentioned footnote to the *Continental* Award is particularly enlightening and should be taken into consideration for the settlement of future Argentine cases. It reads: “Even if invocation of Art. XI is not self-judging so that the

⁸³ *Ibidem*: 392.

⁸⁴ See *Continental Casualty Company v. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/03/9, Award, September 5, 2008: paras. 162-169.

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

ARBITRATION: THE ARGENTINA CASES (PART II)

propriety of its invocation is not carved out from the competence of an arbitral tribunal established under Art. VII, the expression “its own security interests” implies that a margin of appreciation must be afforded to the Party that claims in good faith that the interests addressed by the measure are essential security interests or that its public order is at stake.”⁸⁵

A second significant element of conflict which, if corrected might reduce the chances of conflicting outcomes in the Argentine cases, pertains to compensation. The most creditable view on the matter, which is once more in line with our reading, is that of *LG&E* and *Continental*. Article XI should be thus understood as an instrument used to preclude wrongfulness, as its function is to assure that BITs obligations do not apply to a particular set of acts. Future Tribunals must then verify if the actions undertaken by Argentina fall within the scope of Article XI and, if so, deem them as not contrary to international obligations, thus finding no liability and no need to compensate.

The Argentine cases have provided an interesting ground for the study of several important and extremely current issues in ITA. The phenomenal growth and explosion of foreign investment disputes, as well as the consequent rapidly evolving case law, have inevitably given rise to what we had initially defined as an “epidemic” affecting ITA, namely the growing inconsistent jurisprudence. Improvements with specific regards to the coherence of the Argentine cases, might therefore stem from a closer and more detailed understanding of the instruments of which a State may avail itself when dealing with exceptional circumstances. The previously suggested interpretative guidelines, drawn from a combination of scholarly works and recent instructive jurisprudence on NPM provisions and the customary defense of necessity are, in conclusion, a simply consistent interpretative approach. The spotlight now rests on upcoming awards and on whether the various tribunals will choose to follow the desirable and promising trail laid down by the most recent annulment committees.

⁸⁵

Ibidem: para. 181, footnote 266.

LA CONCILIAZIONE STRAGIUDIZIALE PRESSO LA CONSOB*

L'Autore affronta il tema della conciliazione stragiudiziale presso la Consob, analizzandone la disciplina relativa alle parti del procedimento, all'istanza di conciliazione, al procedimento ed ai suoi esiti.

di VALERIO SANGIOVANNI

1. Mediazione e conciliazione

Gli scandali finanziari che hanno colpito duramente gli investitori negli ultimi anni hanno indotto il legislatore a reagire introducendo diverse disposizioni miranti a tutelare i risparmiatori sia dal punto di vista sostanziale sia da quello processuale.

Sotto il profilo della tutela processuale, il D.Lgs. n. 179/2007 ha istituito procedure di conciliazione e di arbitrato presso la Consob per i risparmiatori e gli investitori¹. In questo articolo ci soffermeremo in particolare sulla conciliazione stragiudiziale. L'assetto normativo in materia si è peraltro recentemente complicato per effetto dell'emanazione del D.Lgs. n. 28/2010 in materia di mediazione². Si tratta

* Testo della relazione presentata al convegno *La difesa del risparmio tra class action e mediazione*, Rovigo, 12 giugno 2010.

¹ In generale sulla tutela giurisdizionale nella materia dei servizi finanziari cfr. F. CARPI, *Servizi finanziari e tutela giurisdizionale*, in *Giur. comm.*, 2008, I, 1049 ss. In tema di conciliazione e/o arbitrato presso la Consob v. S. BASTIANON, *La tutela dell'investitore (non professionale) alla luce delle nuove disposizioni in materia di conciliazione ed arbitrato presso la Consob*, in *Resp. civ. prev.*, 2010, 4 ss.; C. CAVALLINI, *La Camera di conciliazione e di arbitrato della Consob: "prima lettura" del d.lgs. 8 ottobre 2007, n. 179*, in *Riv. soc.*, 2007, 1444 ss.; F. CUOMO ULLOA, *La camera di conciliazione e di arbitrato istituita presso la Consob*, in *Contratti*, 2008, 1178 ss.; E. GUERINONI, *La conciliazione e l'arbitrato per le controversie nell'intermediazione finanziaria*, in *Contratti*, 2008, 301 ss.; A. NASCOSI, *La nuova Camera di conciliazione e arbitrato presso la Consob*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2009, 963 ss.; M. L. SERRA, *Brevi note sulla disciplina istitutiva della Camera di conciliazione e di arbitrato presso la Consob*, in *Studium iuris*, 2009, 262 ss.; N. SOLDATI, *La camera arbitrale presso la Consob per le controversie tra investitori ed intermediari*, in *Contratti*, 2009, 423 ss.

² Fra i primi commenti alla legge sulla mediazione cfr. U. CARNEVALI, *La nuova mediazione civile*, in *Contratti*, 2010, 437 ss.; I. PAGNI, *Mediazione e processo nelle controversie civili e commerciali: risoluzione negoziale delle liti e tutela giudiziale dei diritti*, in *Società*, 2010, 619 ss.

RELAZIONI A CONVEGNI

CONSOB: TUTELA STRAGIUDIZIALE

pertanto, *in limine*, di comprendere l'esatto ambito di applicazione dei due decreti legislativi. Come vedremo, tali testi normativi si pongono in rapporto da legge speciale (il D.Lgs. n. 179/2007) a legge generale (il D.Lgs. n. 28/2010).

In via introduttiva si deve osservare che “conciliazione” e “mediazione” non vanno confuse. La mediazione è l'attività che precede la conciliazione ed è finalizzata a conseguire tale conciliazione. Secondo la definizione legislativa per mediazione si intende “l'attività, comunque denominata, svolta da un terzo imparziale e finalizzata ad assistere due o più soggetti sia nella ricerca di un accordo amichevole per la composizione di una controversia, sia nella formulazione di una proposta per la risoluzione della stessa” (art. 1, lett. a, D.Lgs. n. 28/2010). La conciliazione invece è “la composizione di una controversia a seguito dello svolgimento della mediazione” (art. 1, lett. c, D.Lgs. n. 28/2010).

Vi è da chiedersi se il D.Lgs. n. 28/2010 e il D.Lgs. n. 179/2007 riguardino la stessa tipologia di controversie. L'ambito di applicazione del primo decreto è molto ampio, riferendosi a controversie in materia di “condominio, diritti reali, divisione, successioni ereditarie, patti di famiglia, locazione, comodato, affitto di aziende, risarcimento del danno derivante dalla circolazione di veicoli o natanti, da responsabilità medica e da diffamazione con il mezzo della stampa o con altro mezzo di pubblicità, contratti assicurativi, bancari e finanziari” (art. 5, comma 1, D.Lgs. n. 28/2010). Come si può notare, rientrano nella definizione di controversie mediabili quelle concernenti i contratti finanziari. L'espressione “contratti finanziari”, a dire il vero, non pare essere molto precisa, in quanto i contratti cui il legislatore vuole qui fare riferimento andrebbero meglio denominati come “contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento”³ (così letteralmente l'art. 23, comma 1, t.u.f.) oppure “contratti di intermediazione finanziaria”. Il termine “finanziari” ricorda un rapporto di finanziamento, che non sussiste invece fra l'investitore e l'intermediario, dove la relazione è di “intermediazione” e non di finanziamento. Comunque, al di là della imprecisione lessicale, pare fuori di dubbio che il legislatore volesse riferirsi in questa sede ai contratti disciplinati dall'art. 23, comma 1, t.u.f. Il D.Lgs. n. 179/2007 concerne invece le controversie insorte fra gli investitori e gli intermediari “per la violazione da parte di questi degli obblighi di informazione, correttezza e trasparenza nei rapporti contrattuali con gli investitori” (art. 2, comma 1, D.Lgs. n. 179/2007). I rapporti contrattuali cui si fa riferimento qui sono quelli regolati dall'art. 23 t.u.f. Dalla nostra analisi risulta pertanto che, con riferimento ai contratti d'intermediazione finanziaria,

³ La legge identifica i seguenti servizi e attività di investimento: “a) negoziazione per conto proprio; b) esecuzione di ordini per conto dei clienti; c) sottoscrizione e/o collocamento con assunzione a fermo ovvero con assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente; c-bis) collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente; d) gestione di portafogli; e) ricezione e trasmissione di ordini; f) consulenza in materia di investimenti; g) gestione di sistemi multilaterali di negoziazione” (art. 1, comma 5, t.u.f.).

RELAZIONI A CONVEGNI

CONSOB: TUTELA STRAGIUDIZIALE

L'ambito di applicazione dei due decreti legislativi è coincidente.

A questo punto sorge allora la domanda di quale sia il rapporto fra i due procedimenti di conciliazione-mediazione. Fortunatamente la questione è risolta espressamente dal legislatore, laddove chiarisce che chi intende esercitare un'azione "è tenuto preliminarmente a esperire il procedimento di mediazione ai sensi del presente decreto ovvero il procedimento di conciliazione previsto dal decreto legislativo 8 ottobre 2007, n. 179, ovvero il procedimento istituito in attuazione dell'articolo 128-bis del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia di cui al decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, e successive modificazione, per le materie ivi regolate" (art. 5, comma 1, D.Lgs. n. 28/2010). Nelle materie specifiche (intermediazione finanziaria) coperte dal D.Lgs. n. 179/2007, l'investitore ha dunque una facoltà di scelta: avvalersi del procedimento di conciliazione speciale previsto da tale decreto oppure avvalersi del procedimento di mediazione generale previsto dal D.Lgs. n. 28/2010.

Dal punto di vista della collocazione sistematica, la materia della conciliazione stragiudiziale presso la Consob risulta distribuita su due livelli di fonti: al già menzionato D.Lgs. n. 179/2007 bisogna difatti aggiungere il reg. Consob n. 16763/2008⁴. Si tratta di una tecnica normativa ampiamente diffusa nei settori assicurativo, bancario e finanziario: essa consente di conciliare l'indicazione di principi generali nel testo di rango legislativo con regole di dettaglio nel testo di rango regolamentare⁵.

Con riferimento agli obiettivi che il legislatore persegue con il D.Lgs. n. 179/2007, la previsione di un sistema di conciliazione stragiudiziale vuole avere un effetto deflattivo della giustizia ordinaria. Come è noto, nel settore degli investimenti si è assistito - negli ultimi anni - a un ampio contenzioso fra risparmiatori e intermediari finanziari. Tale litigiosità ha avuto a oggetto, principalmente, la inosservanza di norme di comportamento da parte degli intermediari. Le regole di condotta sono indicate nell'art. 21 t.u.f. A livello regolamentare il testo di riferimento è ora il reg. Consob n. 16190/2007⁶, il quale ha abrogato e sostituito il previgente reg. Consob n. 11522/1998.

⁴ Regolamento di attuazione del decreto legislativo 8 ottobre 2007, n. 179, concernente la Camera di conciliazione e di arbitrato presso la Consob e le relative procedure, in www.consob.it.

⁵ Questa tecnica normativa non è scevra da pericoli. Bisogna difatti riflettere che la presenza congiunta di una legge e di un regolamento porta con sé il rischio di ripetizioni fra i due testi normativi. Inoltre sussiste il pericolo di contrasti, rischio che viene peraltro risolto secondo il principio della gerarchia delle fonti, cioè a vantaggio della legge. È difatti appena il caso di ricordare che "i regolamenti non possono contenere norme contrarie alle disposizioni delle leggi" (art. 4, comma 1, disposizioni sulla legge in generale).

⁶ Sul regolamento Consob n. 16190/2007 cfr. F. DURANTE, *Con il nuovo regolamento intermediari, regole di condotta "flessibili" per la prestazione dei servizi di investimento*, in *Giur. mer.*, 2008, 628 ss.; A. A. RINALDI, *Il decreto Mifid e i regolamenti attuativi: principali*

RELAZIONI A CONVEGNI

CONSOB: TUTELA STRAGIUDIZIALE

Le norme di comportamento degli intermediari finanziari si lasciano ricondurre a tre gruppi principali: i doveri informativi, il divieto di compiere operazioni inadeguate e il dovere di gestire i conflitti d'interessi.

I doveri informativi degli intermediari finanziari trovano riscontro nel testo legislativo, laddove si dice che i soggetti abilitati devono “acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati” (art. 21, comma 1, lett. b, t.u.f.)⁷. Essi vengono poi specificati negli artt. 27-36 reg. n.

cambiamenti, in *Società*, 2008, 12 ss.; V. ROPPO, *Sui contratti del mercato finanziario, prima e dopo la MiFID*, in *Riv. dir. priv.*, 2008, 485 ss.; V. SANGIOVANNI, *Informazioni e comunicazioni pubblicitarie nella nuova disciplina dell'intermediazione finanziaria dopo l'attuazione della direttiva MiFID*, in *Giur. it.*, 2008, 785 ss.; V. SANGIOVANNI, *La nuova disciplina dei contratti di investimento dopo l'attuazione della MiFID*, in *Contratti*, 2008, 173 ss.

⁷ Con riferimento ai doveri informativi che fanno capo agli intermediari finanziari cfr. D. ACHILLE, *Contratto d'intermediazione finanziaria e violazione degli obblighi d'informazione: tra nullità del contratto e responsabilità dell'intermediario*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2008, 1451 ss.; P. BARTOLOMUCCI, *Ancora sugli obblighi informativi nel settore del mercato finanziario: tra doveri dell'intermediario e principio di autodeterminazione dell'investitore*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2009, II, 440 ss.; R. BRUNO, *L'esperienza dell'investitore e l'informazione “adequata” e “necessaria”*, in *Giur. comm.*, 2008, II, 391 ss.; V. BULFARO, *La responsabilità contrattuale dell'intermediario per violazione del dovere di informazione*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2007, I, 1092 ss.; I. A. CAGGIANO, *I doveri d'informazione dell'intermediario finanziario nella formazione ed esecuzione del contratto. Violazione e rimedi*, in *Dir. giur.*, 2006, 453 ss.; R. CALVO, *Il risparmiatore disinformato tra poteri forti e tutele deboli*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2008, 1431 ss.; G. D'ALFONSO, *Violazione degli obblighi informativi da parte degli intermediari finanziari: la tutela del risparmiatore tra rimedi restitutori e risarcitori*, in *Resp. civ.*, 2008, 965 ss.; E. A. EMILIOZZI, *La responsabilità della banca per omessa informazione del deterioramento del rating di obbligazioni acquistate da un cliente*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, II, 118 ss.; F. GRECO, *Obbligazioni Cirio e violazione dell'obbligo di informazione: un ulteriore tassello sul tavolo della roulette della giurisprudenza*, in *Resp. civ. prev.*, 2010, 428 ss.; F. GRECO, *Verso la contrattualizzazione dell'informazione precontrattuale*, in *Rass. dir. civ.*, 2007, 1140 ss.; S. GUADAGNO, *I confini dell'informazione precontrattuale e la “storia infinita” dei contratti di intermediazione finanziaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2009, I, 241 ss.; R. MARAGNO, *L'orientamento del Tribunale di Venezia in tema di sanzioni degli inadempimenti ai doveri informativi a carico degli intermediari finanziari*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2008, I, 1280 ss.; R. NATOLI, *Le informazioni dei risparmiatori nella formazione del contratto “di risparmio”*, in *Contratti*, 2010, 67 ss.; S. PANZINI, *Violazione dei doveri d'informazione da parte degli intermediari finanziari tra culpa in contrahendo e responsabilità professionale*, in *Contr. impr.*, 2007, 982 ss.; V. SANGIOVANNI, *Omessa informazione sulla rischiosità dell'investimento e risoluzione del contratto*, in *Corr. mer.*, 2009, 973 ss.; V. SANGIOVANNI, *Gli obblighi informativi delle imprese di investimento nella più recente normativa comunitaria*, in *Dir. comun. scambi internaz.*, 2007, 363 ss.; G. SPADARO,

RELAZIONI A CONVEGNI

CONSOB: TUTELA STRAGIUDIZIALE

16190/2007.

Il dovere di adeguatezza delle operazioni d'investimento non trova invece riscontro normativo diretto nel testo della legge⁸. Sono ora gli artt. 39-44 reg. n. 16190/2007 a disciplinare l'adeguatezza e l'appropriatezza degli investimenti finanziari.

La terza norma di comportamento consiste nel dovere di gestire i conflitti d'interessi⁹. Al riguardo la legge prevede che gli intermediari: "a) adottano ogni misura ragionevole per identificare i conflitti di interesse che potrebbero insorgere con il cliente o fra clienti, e li gestiscono, anche adottando idonee misure organizzative, in modo da evitare che incidano negativamente sugli interessi dei clienti; b) informano chiaramente i clienti, prima di agire per loro conto, della natura generale e/o delle fonti dei conflitti di interesse quando le misure adottate ai sensi della lettera a) non sono sufficienti per assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti sia evitato" (art. 21, comma 1-bis, t.u.f.).

Se i doveri informativi nei confronti degli investitori, di adeguatezza nel compimento delle operazioni finanziarie e di gestione dei conflitti d'interesse sono le principali norme di comportamento cui sono sottoposti gli intermediari finanziari, sorprende che nel testo del decreto qui in esame sulla conciliazione presso la Consob si

Violazione degli obblighi di informazione dell'intermediario finanziario ed annullamento del contratto per vizio del consenso: note a margine di una (discutibile) pronuncia di merito, in Banca borsa, 2007, II, 506 ss.; M. TICOZZI, Violazione di obblighi informativi e sanzioni: un problema non solo degli intermediari finanziari, in Contratti, 2007, 363 ss.

⁸ Sulla regola di adeguatezza cfr. P. FIORIO, *Onere della prova, nesso di causalità ed operazioni non adeguate*, in *Giur. it.*, 2010, 343 ss.; L. FRUMENTO, *La valutazione di adeguatezza e di appropriatezza delle operazioni di investimento nella direttiva Mifid*, in *Contratti*, 2007, 583 ss.; F. GRECO, *Intermediazione finanziaria: rimedi ed adeguatezza in concreto*, in *Resp. civ. prev.*, 2008, 2556 ss.; V. SANGIOVANNI, *Informazione sull'adeguatezza dell'operazione finanziaria e dovere di astenersi*, in *Corr. giur.*, 2009, 1257 ss.; V. SANGIOVANNI, *Operazioni inadeguate e doveri informativi dell'intermediario finanziario*, in *Giur. comm.*, 2009, II, 557 ss.; V. SANGIOVANNI, *Operazione inadeguata dell'intermediario finanziario fra nullità del contratto e risarcimento del danno alla luce della direttiva MiFID*, in *Contratti*, 2007, 243 ss.; V. SANGIOVANNI, *Inadeguatezza della operazione finanziaria, risoluzione del contratto per inadempimento e risarcimento del danno*, in *Corr. giur.*, 2006, 1569 ss.; F. SARTORI, *Le regole di adeguatezza e i contratti di borsa: tecniche normative, tutele e prospettive MiFID*, in *Riv. dir. priv.*, 2008, 25 ss.; F. SAVASTA, *L'adeguatezza informativa ed operativa a fronte del rifiuto di fornire informazioni*, in *Società*, 2009, 997 ss.; E. VENTURI, *L'adeguatezza delle operazioni di intermediazione finanziaria nelle prescrizioni della disciplina speciale e nell'orientamento della Cassazione*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2009, II, 11 ss.

⁹ In materia di conflitti d'interessi nell'intermediazione finanziaria cfr. L. CALVI, *Il conflitto di interessi nei servizi di investimento mobiliare e la responsabilità dell'intermediario*, in *Resp. civ. prev.*, 2007, 1016 ss.

RELAZIONI A CONVEGNI

CONSOB: TUTELA STRAGIUDIZIALE

faccia riferimento solo agli “obblighi di informazione, correttezza e trasparenza” (art. 2, comma 1, D.Lgs. n. 179/2007). Il testo dell’art. 2, comma 1, D.Lgs. n. 179/2007 menziona solo i doveri informativi (mentre non menziona il dovere di adeguatezza, che costituisce la più importante fra le norme di comportamento cui sono tenuti gli intermediari, né l’obbligo di gestire i conflitti d’interessi). Sotto questo profilo si potrebbe arguire che l’inosservanza della regola di adeguatezza (e di gestione dei conflitti d’interessi) non consenta di attivare il procedimento di conciliazione davanti alla Consob. Questa soluzione interpretativa basata sul dato testuale lascia però insoddisfatti, non essendo evidenti le ragioni per cui tali violazioni non potrebbero essere oggetto di un procedimento conciliativo. È vero che rimane ferma la possibilità (anzi il dovere) di avvalersi del meccanismo di mediazione di cui al D.Lgs. n. 28/2010, ma non si capisce perché si debba ricorrere al sistema generale e non a quello specializzato della Consob.

A ciò si aggiunga che una parte significativa delle controversie fra investitori e intermediari finanziari verte sull’asserita inosservanza del dovere di rispettare la forma scritta per i contratti d’intermediazione finanziaria. L’art. 23, comma 1, t.u.f. esige che tali contratti vengano redatti per iscritto e, in caso di inosservanza della forma prescritta, sancisce la nullità dei contratti¹⁰. Questo genere di controversie non paiono coperte dal dato letterale dell’art. 2, comma 1, D.Lgs. n. 179/2007, che sembra limitato alle sole liti concernenti l’inosservanza di (alcune delle) norme di comportamento degli intermediari finanziari. Se è corretta questa interpretazione, l’ambito di applicazione del procedimento di conciliazione Consob si riduce parecchio.

Si tratta poi di comprendere quale sia l’esatto significato da attribuirsi al richiamo, operato dal legislatore dell’art. 2, comma 1, D.Lgs. n. 179/2007, ai criteri

¹⁰ Sul requisito della forma scritta dei contratti d’intermediazione finanziaria cfr. A. BARENGHI, *Disciplina dell’intermediazione finanziaria e nullità degli ordini di acquisto (in mancanza del contratto-quadro): una ratio decidendi e troppi obiter dicta*, in *Giur. mer.*, 2007, 59 ss.; I. DELLA VEDOVA, *Sulla forma degli ordini di borsa*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, II, 161 ss.; D. I. PACE, *Gli ordini di borsa tra forma e mera archiviazione*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2010, II, 118 ss.; L. PONTIROLI-P. DUVIA, *Il formalismo nei contratti dell’intermediazione finanziaria ed il recepimento della MiFID*, in *Giur. comm.*, 2008, I, 151 ss.; V. SANGIOVANNI, *L’art. 23. T.U.F. e la sottoscrizione del contratto-quadro*, in *Giur. it.*, 2009, 1682 ss.; V. SANGIOVANNI, *Mancato aggiornamento del contratto-quadro e “nullità sopravvenuta”*, in *Contratti*, 2008, 653 ss.; V. SANGIOVANNI, *Contratto di negoziazione, forma convenzionale e nullità per inosservanza di forma*, in *Contratti*, 2007, 778 ss.; V. SANGIOVANNI, *La nullità del contratto di gestione di portafogli di investimento per difetto di forma*, in *Contratti*, 2006, 966 ss.; V. SANGIOVANNI, *La nullità del contratto per inosservanza di forma nel caso delle obbligazioni argentine*, in *Corr. mer.*, 2006, 737 ss. Più in generale sulle forme nel diritto dei contratti v., di recente, G. COLACINO, *Le forme negoziali nel nuovo diritto dei contratti: le c.d. forme di protezione*, in *Studium iuris*, 2010, 253 ss.

RELAZIONI A CONVEGNI

CONSOB: TUTELA STRAGIUDIZIALE

della “correttezza” e della “trasparenza”. Intendendo in senso ampio la nozione di “trasparenza”, vi si potrebbe far rientrare anche il requisito di forma scritta dei contratti. Dal momento che il contratto d’intermediazione finanziaria viene generalmente predisposto dall’intermediario e deve avere un contenuto minimo, la sua assenza configura un’assenza di trasparenza nei confronti dell’investitore. A ciò si aggiunga che la parte II del libro III del reg. n. 16190/2007 è rubricato “trasparenza e correttezza nella prestazione dei servizi/attività di investimento e dei servizi accessori” e si compone degli artt. da 27 a 59, comprendendo fra l’altro l’art. 37 che prescrive il requisito di forma scritta. Questa interpretazione può forse essere sostenuta, ma non si può non rilevare come il tenore letterale dell’art. 2, comma 1, D.Lgs. n. 179/2007 non sia particolarmente riuscito. Al fine di ampliare l’ambito di applicazione della conciliazione Consob, invece dell’inciso “per la violazione da parte di questi degli obblighi di informazione, correttezza e trasparenza” ci si sarebbe potuti avvalere del diverso inciso “per la violazione da parte di questi dei loro obblighi”. Senza specificazione di quali obblighi possono essere violati dagli intermediari finanziari si avrebbe avuto la possibilità di far ricorso alla conciliazione a tutto tondo.

Tornando a esaminare la *ratio* della previsione di un procedimento conciliativo nel contesto dell’intermediazione finanziaria, è chiaro che tutte le volte in cui il procedimento di conciliazione consente di evitare il ricorso all’autorità giudiziaria si è raggiunto l’auspicato obiettivo di deflazione della giustizia ordinaria. Tale effetto può risultare particolarmente significativo proprio nelle aree, come quella dell’intermediazione finanziaria, che hanno mostrato un alto livello di contenzioso negli ultimi anni.

2. Le parti del procedimento.

La legge prevede anzitutto che “gli investitori possono attivare la procedura di conciliazione, presentando, anche personalmente, istanza alla Camera di conciliazione e arbitrato presso la Consob” (art. 4, comma 1, D.Lgs. n. 179/2007).

L’esame di questa disposizione impone dapprima di soffermarsi su quelle che sono le parti del procedimento di conciliazione: gli investitori, da un lato, e gli intermediari, dall’altro.

La legge si premura di dare la definizione di “investitori”: “gli investitori diversi dai clienti professionali di cui all’articolo 6, commi 2-*quinquies* e 2-*sexies*, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni” (art. 1, lett. *a*, D.Lgs. n. 179/2007). Come si può notare, la tecnica legislativa è quella di rinviare al t.u.f., il quale – a dire il vero – a sua volta rinvia ai regolamenti attuativi. Difatti l’art. 6, comma 2-*quinquies*, t.u.f. prevede solo che “la Consob, sentita la Banca d’Italia, individua con regolamento i clienti professionali privati nonché i criteri di identificazione dei soggetti privati che su richiesta possono essere trattati come clienti professionali e la relativa

RELAZIONI A CONVEGNI

CONSOB: TUTELA STRAGIUDIZIALE

procedura di richiesta”¹¹.

Il regolamento Consob di riferimento per la suddivisione nelle differenti categorie di investitori è il reg. n. 16190/2007. Tale regolamento definisce in primo luogo in via generale il “cliente” come “persona fisica o giuridica alla quale vengono prestati servizi di investimento o accessori” (art. 26, lett. c, reg. n. 16190/2007). Il regolamento distingue poi fra “cliente professionale” e “cliente al dettaglio”. Il cliente professionale è “il cliente professionale privato che soddisfa i requisiti di cui all’allegato n. 3 al presente regolamento” (art. 26, lett. d, reg. n. 16190/2007), mentre il cliente al dettaglio è “il cliente che non sia cliente professionale o controparte qualificata” (art. 26, lett. e, reg. n. 16190/2007).

L’allegato n. 3 al reg. n. 16190/2007 è dedicato interamente alla definizione di cliente professionale privato: tale soggetto si caratterizza per il fatto di essere “un cliente che possiede l’esperienza, le conoscenze e la competenza necessarie per prendere consapevolmente le proprie decisioni in materia di investimenti e per valutare correttamente i rischi che assume”. I clienti professionali vengono poi distinti dall’allegato n. 3 in “clienti professionali di diritto” e in “clienti professionali su richiesta”. Non è questa la sede per entrare in dettaglio nella definizione di cliente professionale. Quello che preme sottolineare qui è solo che il procedimento di conciliazione è riservato ai clienti non professionali. I clienti al dettaglio sono più deboli dal punto di vista del patrimonio informativo di cui dispongono, oltre che sotto il profilo economico. Essi necessitano di una maggiore tutela, che trova espressione anche nel fatto di poter avviare – diversamente dagli intermediari finanziari (che possono solo resistere) – il procedimento di conciliazione.

Abbiamo visto come la nozione di “investitore” risulti di non facile ricostruzione, in quanto obbliga all’esame di più testi, legislativi e regolamentari. Più semplice risulta invece la ricostruzione della nozione di “intermediario”, quale controparte dell’investitore nel procedimento di conciliazione. La legge definisce gli “intermediari” come: “i soggetti abilitati alla prestazione di servizi e attività di investimento di cui all’articolo 1, comma 1, lett. r), del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni” (art. 1, lett. b, D.Lgs. n. 179/2007). Come per la definizione di “investitore”, si trova anche per quella di “intermediario” un rinvio al t.u.f. Questo testo normativo però definisce subito, senza ulteriore rinvio a un regolamento, i soggetti abilitati nel modo che segue: “le SIM, le imprese di investimento comunitarie con succursale in Italia, le imprese di investimento

¹¹ Non ci soffermeremo oltre sulla nozione di “cliente professionale pubblico”, limitandoci a segnalare che – anche in questo caso – la relativa definizione è rimessa a regolamento: “il Ministro dell’economia e delle finanze, sentite la Banca d’Italia e la Consob, individua con regolamento i clienti professionali pubblici nonché i criteri di identificazione dei soggetti pubblici che su richiesta possono essere trattati come clienti professionali e la relativa procedura di richiesta” (art. 6, comma 2-sexies, t.u.f.).

RELAZIONI A CONVEGNI

CONSOB: TUTELA STRAGIUDIZIALE

extracomunitarie, le SGR, le società di gestione armonizzate, le SICAV nonché gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'articolo 107 del testo unico bancario e le banche italiane, le banche comunitarie con succursale in Italia e le banche extracomunitarie, autorizzate all'esercizio dei servizi e delle attività di investimento" (art. 1, lett. r, t.uf.). A questa elencazione l'art. 1, lett. c, reg. n. 16763/2008, aggiunge "la società Poste Italiane – Divisione Servizi di Banco Posta".

Il fatto che la legittimazione attiva al procedimento di conciliazione spetti solo agli investitori (e non agli intermediari) è espressione di un trattamento privilegiato nei confronti del contraente debole del rapporto. Fra l'investitore e l'intermediario viene concluso un contratto d'intermediazione finanziaria, sulla base del quale vengono posti in essere i successivi investimenti. Tale contratto è quasi sempre predisposto dalla banca, la quale si trova pertanto nella condizione di pre-determinarne il contenuto. Inoltre l'intermediario dispone, nella quasi totalità dei casi, di un patrimonio informativo superiore rispetto alla controparte. Il legislatore ritiene che questi rapporti di forza sbilanciati debbano essere riequilibrati. Per raggiungere questo risultato la legge si avvale di diversi strumenti. Uno di essi consiste nell'aprire la strada della conciliazione solo alla parte debole del rapporto contrattuale.

3. L'istanza di conciliazione.

Proseguendo nell'analisi dell'art. 4, comma 1, D.Lgs. n. 179/2007, si nota come questa preveda che gli investitori "possono" presentare l'istanza di conciliazione. In questo modo si chiarisce che il ricorso alla conciliazione Consob non è affatto obbligatorio ed è rimesso alla prudente valutazione dell'investitore.

Dal momento che il meccanismo della conciliazione non è obbligatorio, si sarebbe portati a pensare che l'investitore possa agire immediatamente in giudizio. In realtà questa soluzione non coglie nel segno, in quanto la facoltatività del procedimento di conciliazione davanti alla Consob non esclude l'obbligatorietà del procedimento di mediazione disciplinato in via generale dal D.Lgs. n. 28/2010. Ne consegue che l'investitore che non vuole avvalersi del meccanismo previsto dal D.Lgs. n. 179/2007, deve esperire il procedimento di mediazione del D.Lgs. n. 28/2010. In caso negativo, l'investitore si trova esposto all'eccezione di improcedibilità (art. 5, comma 1, D.Lgs. n. 28/2010).

L'art. 4, comma 1, D.Lgs. n. 179/2007 specifica ulteriormente che l'istanza può essere presentata anche "personalmente". Ne consegue che non è necessario l'intervento di un avvocato. Uno degli obiettivi del meccanismo della conciliazione è quello di ridurre i costi della soluzione delle controversie e questo risultato si raggiunge, fra le altre cose, eliminando la necessità della difesa tecnica. Bisogna, del resto, dire che la difesa tecnica nel procedimento di conciliazione non è necessaria, anche in quanto in tale procedimento si cerca solo di raggiungere un accordo transattivo fra le parti e non si mira a stabilire chi abbia torto o ragione. Non vi è dunque necessità di un tecnico del

RELAZIONI A CONVEGNI

CONSOB: TUTELA STRAGIUDIZIALE

diritto che assista le parti. Ciò non significa, naturalmente, che l'investitore non possa farsi assistere da un avvocato.

L'istanza va indirizzata alla Camera di conciliazione e arbitrato presso la Consob.

La legge prevede due casi in cui la domanda di avviare il procedimento di conciliazione non può essere accolta: "l'istanza di conciliazione non può essere presentata qualora: a) la controversia sia già stata portata su istanza dell'investitore, ovvero su istanza dell'intermediario a cui l'investitore abbia aderito, all'esame di altro organismo di conciliazione; b) non sia stato presentato reclamo all'intermediario ovvero non siano decorsi più di novanta giorni dalla sua presentazione senza che l'intermediario abbia comunicato all'investitore le proprie determinazioni" (art. 4, comma 2, D.Lgs. n. 179/2007). In ambedue i casi sono ragioni di economia processuale che impongono di non trattare la domanda di conciliazione.

Il primo evento che rende improponibile la domanda si verifica quando un altro organismo di conciliazione sia già stato investito della medesima problematica. Se anche la Camera di conciliazione presso la Consob potesse occuparsi – in via aggiuntiva – della stessa questione, vi sarebbe un inutile spreco di risorse, nel senso che due soggetti diversi si occuperebbero del medesimo caso. Vi sarebbe inoltre il rischio di decisioni contrastanti. Tipicamente il ricorso alla conciliazione di cui al D.Lgs. n. 179/2007 può essere escluso quando una delle parti si avvalga del procedimento di mediazione previsto in via generale dal D.Lgs. n. 28/2010. La disposizione prevede la possibilità che sia stato l'intermediario a chiedere la conciliazione in altra sede; però – in questo caso – occorre che l'investitore abbia dato il proprio consenso. Mentre dunque il procedimento di conciliazione dinanzi alla Consob può essere avviato solo dall'investitore, in altri contesti può accadere che la conciliazione venga avviata dall'intermediario. Se, però, il procedimento è stato avviato in altra sede senza il consenso dell'investitore, questi rimane libero di avvalersi del procedimento Consob.

Il secondo caso in cui l'istanza di conciliazione non può essere accolta si verifica quando non sia stato previamente presentato reclamo dell'investitore nei confronti dell'intermediario finanziario. Sussiste dunque una progressiva graduazione della gravità dei rimedi esperibili dall'investitore: il meccanismo meno invasivo è quello del reclamo; se il reclamo non produce effetti può essere avviato il procedimento di conciliazione. Naturalmente può succedere che l'intermediario non prenda posizione sul reclamo e questo atteggiamento di passività non può produrre l'effetto di ridurre la tutela di cui gode l'investitore. Per questa ragione la legge prevede espressamente che l'istanza di conciliazione possa essere presentata anche quando il reclamo non sia stato trattato dall'intermediario entro il termine di novanta giorni. Decorso un tale lasso di tempo, si presume che l'intermediario non voglia rispondere al reclamo e si lascia libero l'investitore di avviare il procedimento di conciliazione.

Non è risolto espressamente dal legislatore del D.Lgs. n. 179/2007 il rapporto

RELAZIONI A CONVEGNI

CONSOB: TUTELA STRAGIUDIZIALE

che intercorre fra il procedimento di conciliazione e il giudizio civile.

Sotto un primo profilo il problema è se le parti possano iniziare un procedimento civile in pendenza del procedimento di conciliazione. A questa domanda deve essere data risposta negativa. Il D.Lgs. n. 179/2007 deve difatti essere raccordato con le disposizioni del D.Lgs. n. 28/2010. Secondo questo testo normativo di carattere generale, l'azione in giudizio presuppone l'esperimento di un tentativo di mediazione (art. 5, comma 1, D.Lgs. n. 28/2010). L'investitore, accortosi che l'intermediario non è disponibile a giungere a un accordo a condizioni gradite al risparmiatore, può sì rivolgersi all'autorità giudiziaria, ma solo dopo avere esperito un tentativo di conciliazione (oppure di mediazione).

Sotto un secondo profilo la questione è se ci si possa rivolgere alla Camera di conciliazione presso la Consob anche quando è già stato instaurato un processo civile. A me pare che a questo secondo quesito si possa dare risposta positiva, se si vuole interpretare la normativa in un'ottica più ampia possibile di deflazione del contenzioso civile. Bisogna peraltro dire che è improbabile che, instaurato un giudizio civile, le parti ricorrano alla conciliazione Consob. Difatti, se volessero giungere a un accordo transattivo potrebbero ben farlo nel corso del processo civile. Inoltre si noti che l'eventuale esperimento di un tentativo di conciliazione non avrebbe l'effetto di sospendere o interrompere il processo civile. Il carattere solo teorico del possibile ricorso alla conciliazione Consob a processo civile già avviato risulta dal fatto che, ai sensi della disposizione generale dell'art. 5, comma 1, D.Lgs. n. 28/2010, un tentativo di mediazione è condizione di procedibilità dell'azione. Si dovrebbe dunque pensare all'ipotesi che, inizialmente le parti siano ricorse inutilmente a un tentativo di mediazione di carattere generale (fallito); e, solo una volta avviata l'azione in giudizio, tentino la conciliazione Consob. Teoricamente questo ordine di avvenimenti è possibile, ma altamente improbabile nella prassi.

Finora ci siamo occupati solo di quanto prevede direttamente la legge in materia di presentazione dell'istanza di conciliazione. L'art. 8 reg. n. 16763/2008 interviene però a precisare i dettagli concernenti l'avvio del procedimento.

L'istanza deve essere sottoscritta dall'investitore e "corredata della documentazione attestante le condizioni di ammissibilità di cui all'articolo 7" (art. 8, comma 1, reg. n. 16763/2008). L'art. 7 reg. n. 16763/2008 riproduce le condizioni di ammissibilità di cui all'art. 4, comma 2, D.Lgs. n. 179/2007 appena esaminate. Le condizioni di ammissibilità sono una negativa (non avere avviato altre procedure di conciliazione), l'altra positiva (avere presentato reclamo senza avere ottenuto risposta). Con riferimento alla prima condizione, è ragionevole assumere che l'investitore potrà limitarsi ad affermare di non avere avviato altre procedure di conciliazione, e sarà semmai l'intermediario convenuto in conciliazione davanti alla Consob a eccepire che è pendente un'altra procedura di conciliazione. Con riferimento alla seconda condizione, l'investitore dovrebbe produrre copia del reclamo presentato alla banca (anche se si

RELAZIONI A CONVEGNI

CONSOB: TUTELA STRAGIUDIZIALE

deve rilevare che un tale onere fa capo all'intermediario ai sensi dell'art. 8, comma 5, reg. n. 16763/2008). L'istanza deve inoltre essere corredata della documentazione attestante il pagamento delle spese di avvio del procedimento. L'istanza "può essere formulata utilizzando l'apposito modulo predisposto dalla Camera". L'utilizzo del modulo non è obbligatorio. Si tratta di una scelta che può essere preferibile nel caso in cui la controversia sia relativamente semplice e non richieda particolari esplicazioni.

Il regolamento fissa il contenuto minimo dell'istanza, consistente nella identificazione delle parti ("il nome, il cognome, il domicilio dell'istante persona fisica ovvero, per le persone giuridiche, la denominazione, la sede legale e il nome del legale rappresentante; gli indirizzi postali ed elettronici, i numeri telefonici e di *telefax* da utilizzare nel corso del procedimento; l'eventuale nomina di procuratori"), nella definizione dell'oggetto del contendere ("la descrizione della controversia e delle pretese, con indicazione del relativo valore¹²") e nell'impegno a rispettare le regole della conciliazione ("l'impegno a osservare gli obblighi di riservatezza e le altre norme del presente regolamento").

Come si è visto, l'istanza di conciliazione Consob può essere presentata dal solo investitore (e non dall'intermediario finanziario). Essa, al fine di realizzare il necessario contraddittorio, deve però essere portata a conoscenza dell'intermediario. Al riguardo il regolamento prevede che "l'istanza deve essere comunicata all'intermediario con mezzo idoneo a dimostrarne l'avvenuta ricezione e depositata nei successivi trenta giorni presso la Camera" (art. 8, comma 2, reg. n. 16763/2008). Si possono considerare mezzi idonei a dimostrare l'avvenuta ricezione – classicamente - la raccomandata con ricevuta di ritorno, ma anche il *fax* e la posta elettronica certificata.

Sarebbe inutile assoggettare l'istanza di conciliazione a condizioni di ammissibilità se poi nessuno si premura di verificare il rispetto di tali presupposti. Per questa ragione si prevede che "la Camera valuta l'ammissibilità dell'istanza entro cinque giorni dal suo deposito, invitando l'istante a procedere entro un congruo termine ad eventuali integrazioni e correzioni. Decorso inutilmente il termine assegnato, la Camera dichiara la inammissibilità dell'istanza dandone tempestiva comunicazione all'investitore e all'intermediario" (art. 8, comma 3, reg. n. 16763/2008). Anche questa disposizione rivela il favore del regolatore per l'istituto della conciliazione. Non si deve dimenticare che chi promuove il procedimento di conciliazione è un investitore non professionale e, dunque, un soggetto strutturalmente debole. A ciò si aggiunga che il risparmiatore non è obbligato ad avvalersi della difesa tecnica prestata da un avvocato. Per queste ragioni non si possono di certo escludere errori nella presentazione dell'istanza. La Camera opera allora in ausilio dell'investitore, indicando quanto debba

¹² Più avanti il regolamento specifica che "il valore della controversia è determinato ai sensi degli articoli 10 e seguenti del codice di procedura civile e rileva ai fini del calcolo delle indennità da porre a carico delle parti" (art. 15 reg. n. 16763/2008).

RELAZIONI A CONVEGNI

CONSOB: TUTELA STRAGIUDIZIALE

essere ancora fatto per rendere la domanda ammissibile. A tal fine fissa un termine per tutti i necessari adempimenti.

Oltre che l'investitore è anche la Camera a rivolgersi direttamente all'intermediario finanziario. Difatti "la Camera, ritenuta l'ammissibilità dell'istanza, entro cinque giorni dal suo deposito ovvero dalle integrazioni e correzioni richieste, invita l'intermediario ad aderire al tentativo di conciliazione, trasmettendo le eventuali integrazioni e correzioni" (art. 8, comma 4, reg. n. 16763/2008).

Nel procedimento il ruolo del convenuto viene assunto dall'intermediario. Questi "comunica alla Camera e all'investitore, con mezzo idoneo a dimostrarne l'avvenuta ricezione, non oltre i cinque giorni successivi alla comunicazione dell'invito della Camera, la propria adesione al tentativo di conciliazione con apposito atto contenente l'impegno a osservare gli obblighi di riservatezza" (art. 8, comma 5, reg. n. 16763/2008). L'atto deve essere corredato: "a) dei documenti attestanti il pagamento delle spese di avvio della procedura; b) della documentazione afferente al rapporto contrattuale controverso, ivi compreso il reclamo proposto dall'investitore e le eventuali determinazioni assunte al riguardo". L'inosservanza di norme di comportamento presuppone l'instaurazione di un rapporto contrattuale fra le parti. Il regolamento esige che sia l'intermediario a produrre la relativa documentazione. A ben vedere, l'investitore dovrebbe essere in possesso di una copia del contratto (l'art. 23, comma 1, t.u.f. impone difatti alla banca di consegnare un esemplare del contratto al cliente). Tuttavia, in un'ottica di semplificazione per il risparmiatore, l'onere di produrre in conciliazione la documentazione contrattuale viene imposto all'intermediario.

Naturalmente può capitare che l'intermediario non intenda aderire alla conciliazione e ciò rende vano il procedimento previsto dal legislatore. Per questo caso la Camera attesta la mancata, tempestiva, adesione dell'intermediario al tentativo di conciliazione (art. 8, comma 6, reg. n. 16763/2008). Questa attestazione è utile perché consente all'investitore di adire le vie giudiziarie senza essere esposto all'eccezione di improcedibilità. Alla luce dell'art. 5, comma 1, D.Lgs. n. 28/2010 l'esperimento di un tentativo di mediazione è condizione di procedibilità dell'azione giudiziaria. Il deposito di tale attestazione in allegato all'atto di citazione soddisfa senz'altro il requisito di legge e impedisce all'intermediario convenuto di sollevare con successo l'eccezione di improcedibilità.

A questo punto le parti si possono considerare "costituite" nel procedimento. Successivamente si tratta allora di procedere alla nomina del conciliatore. Non ci soffermeremo in questa sede sulle disposizioni di dettaglio che regolano la nomina del conciliatore (art. 9 reg. n. 16763/2008) e determinano i suoi obblighi (art. 10 reg. n. 16763/2008).

4. Il procedimento di conciliazione.

Una volta costituitesi le parti e nominato il conciliatore, l'istanza di

RELAZIONI A CONVEGNI

CONSOB: TUTELA STRAGIUDIZIALE

conciliazione deve essere esaminata nel corso di un apposito procedimento.

In materia di procedimento, la legge si limita a enunciare alcune regole di fondo, prevedendo che “il regolamento di cui all’articolo 2, comma 5, lettera f), disciplina le norme di procedura nel rispetto dei principi di riservatezza, imparzialità, celerità e di garanzia del contraddittorio, fatta salva la possibilità di sentire le parti separatamente” (art. 4, comma 3, D.Lgs. n. 179/2007)¹³. Tale delega al regolamento ha trovato espressione nell’art. 11 reg. n. 16763/2008, che stabilisce i principi generali della procedura.

Secondo tale disposizione “la procedura di conciliazione si ispira ai principi dell’immediatezza, della concentrazione e dell’oralità ed è coperta da riservatezza in tutte le sue fasi” (art. 11, comma 1, reg. n. 16763/2008). Con particolare riferimento alla riservatezza si prevede che “la Camera assicura adeguate modalità di conservazione e di riservatezza degli atti introduttivi della procedura di conciliazione nonché di ogni altro documento proveniente dai soggetti che hanno partecipato a qualsiasi titolo alla procedura di conciliazione o formatosi nel corso della procedura stessa” (art. 11, comma 2, reg. n. 16763/2008). Infine “la procedura di conciliazione si ispira a principi di imparzialità e garanzia del contraddittorio, fatta salva la possibilità per il conciliatore di sentire le separatamente le parti” (art. 11, comma 3, reg. n. 16763/2008).

Potrebbe apparire sorprendente la disposizione secondo cui “la conciliazione si svolge, di regola, nel luogo in cui è il domicilio del conciliatore” (art. 12, comma 1, reg. n. 16763/2008). Normalmente difatti, quando una delle parti (nel caso di specie, l’investitore) si trova in una posizione di debolezza nei confronti dell’altra (nel caso di specie, l’intermediario), tale situazione viene per così dire “compensata” con il fatto che la parte debole viene favorita sotto il profilo della competenza per territorio. In questo senso va interpretato il fatto che la legge presuma come vessatoria, fino a prova contraria, la clausola con cui si stabilisce “come sede del foro competente sulle controversie località diversa da quella di residenza o domicilio elettivo del consumatore” (art. 33, comma 2, lett. u, cod. cons.). Nel caso di specie bisogna peraltro dire che il procedimento di conciliazione non può essere equiparato a un giudizio né il

¹³ L’art. 2 D.Lgs. n. 179/2007, richiamato dalla disposizione in esame, istituisce la Camera di conciliazione e arbitrato. La norma richiamata si limita peraltro a dettare alcune regole di fondo dell’organizzazione e del funzionamento della medesima, rinviando per il resto a un regolamento della Consob. In particolare il regolamento della Consob definisce: “a. l’organizzazione della Camera di conciliazione e arbitrato; b. le modalità di nomina dei componenti dell’elenco dei conciliatori e degli arbitri ...; c. i requisiti di imparzialità, indipendenza, professionalità e onorabilità dei componenti dell’elenco dei conciliatori e degli arbitri; d. la periodicità dell’aggiornamento dell’elenco dei conciliatori e degli arbitri; e. le altre funzioni attribuite alla Camera di conciliazione e arbitrato; f. le norme per i procedimenti di conciliazione e di arbitrato” (art. 2, comma 5, D.Lgs. n. 179/2007).

RELAZIONI A CONVEGNI

CONSOB: TUTELA STRAGIUDIZIALE

regolamento Consob può essere equiparato a un contratto. Inoltre il regolamento non è che privilegi la posizione dell'intermediario, avendo il regolatore scelto un'alternativa neutrale: il domicilio del conciliatore. Infine si osservi che la tutela "territoriale" dell'investitore si realizza comunque, in quanto la Camera - nel nominare il conciliatore - deve attenersi al criterio della "vicinanza territoriale all'investitore" (art. 9, comma 1, reg. n. 16763/2008). Non è pertanto garantito che investitore e conciliatore siano domiciliati esattamente nello stesso comune, ma è probabile che non distino di molto, realizzandosi così - nei fatti - quell'esigenza di tutela cui si è accennato. Bisogna anche rilevare che, se il conciliatore dovesse raggiungere una località distante da quella del proprio domicilio, andrebbe incontro a costi che le parti sarebbero poi tenuti a rimborsare. La soluzione fatta propria dalla Consob appare, dunque, complessivamente equilibrata.

Ispirata alla regola delle celerità è la disposizione secondo cui "il conciliatore fissa la data e la sede per la prima riunione non prima di cinque e non oltre dieci giorni dalla data di accettazione, dandone tempestiva comunicazione alle parti e alla Camera" (art. 12, comma 2, reg. n. 16763/2008). Il tempo minimo concesso alle parti è dunque di una settimana, mentre il tempo massimo è di due settimane. Mi pare che il termine minimo sia ragionevolmente equo per consentire alle parti una sufficiente preparazione in vista dell'incontro con il conciliatore. Va di nuovo sottolineato che la preparazione non concerne elementi di diritto (non rilevanti per la decisione del conciliatore), ma la esposizione dei fatti e le condizioni alle quali si è disposti a conciliare.

Il regolamento prevede che il conciliatore "conduce gli incontri senza formalità di procedura e senza obbligo di verbalizzazione e nel modo che ritiene più opportuno, tenendo conto delle circostanze del caso, della volontà delle parti e della necessità di trovare una rapida soluzione della lite" (art. 12, comma 3, reg. n. 16763/2008). Il procedimento è dunque ispirato alla massima informalità e all'oralità. Ovviamente il compito del conciliatore è, dapprima, quello di ricostruire gli accadimenti, basandosi sul racconto effettuato dalle parti e - se necessario - sulla visione della documentazione prodotta. In un secondo momento la funzione del conciliatore è quella di proporre una soluzione alla controversia che possa andare bene ad ambedue le parti. Il conciliatore non deve invece ricondurre i fatti esposti a diritto, in quanto il suo compito - diversamente da quello di un giudice - non è di determinare chi abbia ragione e chi torto, ma solo quella di proporre una soluzione che vada bene alle parti.

Con riferimento all'obiettivo della celerità, la legge prevede che "in ogni caso il procedimento deve essere concluso nel termine massimo di sessanta giorni dalla data di presentazione dell'istanza di conciliazione" (art. 4, comma 4, D.Lgs. n. 179/2007). Si tratta, evidentemente, di una disposizione mirante a garantire una veloce soluzione della controversia. Il termine previsto dalla legge appare peraltro piuttosto breve e quindi forse destinato nella prassi a essere superato con una certa frequenza. Si pone così il problema di comprendere cosa succeda una volta decorso inutilmente tale termine.

RELAZIONI A CONVEGNI

CONSOB: TUTELA STRAGIUDIZIALE

Con riguardo al possibile superamento del termine massimo di durata del procedimento, il regolamento prevede che “il conciliatore, con il consenso delle parti, proroga il termine per la conclusione della procedura per un periodo non superiore a sessanta giorni, comunicandolo alla Camera, quando: a) ricorrono oggettivi impedimenti del conciliatore o delle parti; b) è necessario acquisire informazioni e documenti indispensabili ai fini dell’esperimento del tentativo di conciliazione; c) vi è la ragionevole possibilità di un esito positivo della procedura” (art. 13, comma 2, reg. n. 16763/2008). Anzitutto si noti che la proroga del termine è possibile solo con il consenso di ambedue le parti. Questa disposizione è evidentemente posta a vantaggio dell’investitore, il quale – se ritiene che il procedimento di conciliazione non lo tuteli adeguatamente – può negare il proprio consenso alla proroga e, dovendosi così considerare fallito il tentativo di conciliazione, rimane libero di rivolgersi all’autorità giudiziaria. Dalla lettura della disposizione regolamentare non si riesce peraltro a comprendere con certezza se i requisiti fissati per la proroga siano previsti in via alternativa (nel senso che basta uno di essi per la proroga) o cumulativa (nel senso che devono ricorrere tutti e tre). Nel caso in cui il termine non venga prorogato, il tentativo di conciliazione deve considerarsi come fallito, con la conseguenza che le parti possono rivolgersi all’autorità giudiziaria.

5. Gli esiti della conciliazione.

Una volta ascoltate le parti, ci si avvia verso l’esito del procedimento. I possibili esiti della conciliazione sono delineati nel regolamento attuativo: l’alternativa è fra la possibilità che la conciliazione riesca oppure che essa non vada in porto.

Con riferimento al possibile esito positivo della conciliazione, il regolamento prevede che “se la conciliazione riesce, i contenuti dell’accordo sono riportati in apposito processo verbale, sottoscritto dalle parti e dal conciliatore. Se le parti non danno spontanea esecuzione alle previsioni dell’accordo conciliativo, il verbale, previo accertamento della sua regolarità formale, è omologato con decreto del presidente del tribunale nel cui circondario ha avuto luogo la conciliazione e costituisce titolo esecutivo per l’espropriazione forzata, per l’esecuzione in forma specifica e per l’iscrizione di ipoteca giudiziale” (art. 14, comma 1, reg. n. 16763/2008). Questa disposizione prevede anzitutto la formalizzazione dell’accordo raggiunto fra le parti in un testo scritto. L’utilità del ricorso alla forma scritta è di tutta evidenza: essa serve a suggellare gli accordi intercorsi, evitando successivi ripensamenti delle parti nonché possibili successive difformità di visione sull’esatto contenuto degli accordi raggiunti. È significativo che l’accordo, pur redatto dal conciliatore, venga sottoscritto dalle parti. Successivamente le parti devono dare esecuzione a tale accordo. Può però naturalmente capitare che la parte tenuta a un certo adempimento in esecuzione dell’accordo conciliativo non vi proceda spontaneamente, rendendo così necessaria l’esecuzione forzata. A tal fine viene attribuito al presidente del tribunale il potere di omologare il

RELAZIONI A CONVEGNI

CONSOB: TUTELA STRAGIUDIZIALE

verbale di conciliazione. In questo contesto il potere del presidente del tribunale si limita all'accertamento della regolarità formale del verbale. Una volta conseguita l'omologazione, il verbale costituisce titolo esecutivo.

Con riferimento al possibile esito negativo del procedimento di conciliazione, il regolamento prevede che “quando non è raggiunto l'accordo, su istanza congiunta delle parti il conciliatore formula una proposta rispetto alla quale ciascuna delle parti, se la conciliazione non ha luogo, indica la propria definitiva posizione ovvero le condizioni alle quali è disposta a conciliare. Di tali posizioni il conciliatore dà atto in apposito verbale di fallita conciliazione” (art. 14, comma 2, reg. n. 16763/2008). È probabile che questa disposizione sia destinata a non assumere particolare rilevanza pratica, in quanto essa presuppone un'istanza congiunta delle parti. Dal momento che le parti non sono riuscite a conciliarsi, esse – di norma – non presteranno il proprio consenso all'espressione di proposte conciliative.

Il procedimento di conciliazione produce i suoi effetti solo in ambito civilistico. Per escludere qualsiasi rilevanza dal punto di vista amministrativo, la legge specifica che “le dichiarazioni rese dalle parti nel procedimento di conciliazione non possono essere utilizzate nell'eventuale procedimento sanzionatorio nei confronti dell'intermediario avanti l'autorità di vigilanza competente per l'irrogazione delle sanzioni amministrative previste per le medesime violazioni” (art. 4, comma 7, D.Lgs. n. 179/2007). Al fine di comprendere appieno il significato di questa disposizione, bisogna riflettere sul fatto che - nella materia dell'intermediazione finanziaria - convivono norme di rilevanza civile con regole di rilievo amministrativo. Se, ad esempio, il cliente dell'intermediario contesta l'inosservanza dei doveri informativi dell'intermediario finanziario (art. 21 t.u.f.) e pretende il risarcimento del danno che ne è derivato¹⁴, tale richiesta si gioca sul piano meramente civilistico del rapporto fra due

¹⁴ Le conseguenze civilistiche della violazione delle norme di comportamento degli intermediari finanziari sono state definite in due importanti sentenze della Corte di cassazione: Cass., 19 dicembre 2007, nn. 26724 e 26725, in *Banca borsa tit. cred.*, 2009, II, 133 ss., con nota di A. BOVE; in *Contratti*, 2008, 221 ss., con nota di V. SANGIOVANNI; in *Corr. giur.*, 2008, 223 ss., con nota di V. MARICONDA; in *Danno resp.*, 2008, 525 ss., con note di V. ROPPO e di F. BONACCORSI; in *Dir. banca merc. fin.*, 2008, 691 ss., con nota di F. MAZZINI; in *Dir. giur.*, 2008, 407 ss., con nota di A. RUSSO; in *Giur. comm.*, 2008, II, 604 ss., con nota di F. BRUNO-A. ROZZI; in *Giust. civ.*, 2008, I, 2775 ss., con nota di T. FEBBRAJO; in *Riv. dir. comm.*, 2008, II, 155 ss., con nota di F. CALISAI; in *Società*, 2008, 449 ss., con nota di V. SCOGNAMIGLIO. In tali sentenze è stato affermato il principio di diritto secondo cui la violazione dei doveri d'informazione del cliente e di corretta esecuzione delle operazioni che la legge pone a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi d'investimento finanziario può dar luogo a responsabilità precontrattuale, con conseguente obbligo di risarcimento dei danni, ove tali violazioni avvengano nella fase precedente o coincidente con la stipulazione del contratto d'intermediazione destinato a regolare i successivi rapporti fra le parti; può invece dar luogo a

RELAZIONI A CONVEGNI

CONSOB: TUTELA STRAGIUDIZIALE

soggetti privati.

Sarebbe tuttavia insufficiente limitarsi al lato privatistico del rapporto (relazione diretta investitore-intermediario finanziario). In effetti un'altra disposizione del t.u.f. (l'art. 190) prevede sanzioni amministrative (la sanzione amministrativa pecuniaria da euro duemilacinquecento a euro duecentocinquantomila) nei confronti dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione o di direzione e dei dipendenti di società o enti abilitati i quali violino – fra le altre norme – l'art. 21 t.u.f. Il legislatore si ispira al principio del favore del meccanismo conciliativo. A questo fine vuole evitare che l'intermediario possa essere reticente in sede di conciliazione nel timore di subire successivamente delle sanzioni amministrative. Grazie alla disposizione in esame, gli intermediari possono conciliare “liberamente”, facendo anche ammissioni relative a proprio comportamenti in violazione di disposizioni di legge. Se successivamente la conciliazione non dovesse riuscire, tali dichiarazioni non producono effetti nel possibile separato procedimento amministrativo.

Le disposizioni contenute nel D.Lgs. n. 179/2007 in materia di conciliazione stragiudiziale si concludono prevedendo che “con il predetto regolamento sono determinate le modalità di nomina del conciliatore per la singola controversia e il compenso a questi spettante ... nonché l'importo posto a carico degli utenti per la fruizione del servizio di conciliazione stragiudiziale” (art. 4, comma 8, D.Lgs. n. 179/2007). Appare utile spendere qualche parola sui costi della conciliazione, tema evidentemente sensibile per chi si avvicina a questo meccanismo di risoluzione delle controversie. Al riguardo si tenga presente che il rapporto di forza fra i contraenti non è certo identico, dal momento che si confrontano un investitore (normalmente una

responsabilità contrattuale, ed eventualmente condurre alla risoluzione del predetto contratto, ove si tratti di violazioni riguardanti le operazioni d'investimento o disinvestimento compiute in esecuzione del contratto d'intermediazione finanziaria in questione. In nessun caso, in difetto di previsione normativa in tal senso, la violazione dei suaccennati doveri di comportamento può però determinare la nullità del contratto d'intermediazione, o dei singoli atti negoziali conseguenti, a norma dell'art. 1418 c.c. Per un ulteriore approfondimento delle tematiche affrontate dalla Corte di cassazione nelle sentenze nn. 26724 e 26725 del 2007 cfr. anche D. CESIANO, *Gli obblighi dell'intermediario finanziario nella prestazione dei servizi di investimento dagli orientamenti della giurisprudenza di merito alle Sezioni Unite*, in *Riv. dir. soc.*, 2008, 614 ss.; C. CHESSA, *A proposito della violazione degli obblighi di informazione nel contratto di investimento finanziario dopo l'intervento della Suprema Corte a Sezioni Unite*, in *Riv. giur. sarda*, 2008, 734 ss.; A. GENTILI, *Disinformazione e invalidità: i contratti di intermediazione dopo le Sezioni Unite*, in *Contratti*, 2008, 393 ss.; D. MAFFEIS, *Dopo le Sezioni Unite: l'intermediario che non si astiene restituisce al cliente il denaro investito*, in *Contratti*, 2008, 555 ss.; F. PROSPERI, *Violazione degli obblighi di informazione nei servizi di investimento e rimedi contrattuali (a proposito di Cass., sez. un., 19 dicembre 2007, nn. 26724 e 26725)*, in *Contr. impr.*, 2008, 936 ss.

RELAZIONI A CONVEGNI

CONSOB: TUTELA STRAGIUDIZIALE

persona fisica) e un intermediario finanziario (ossia una persona giuridica), soggetti dotati di ben diversa capacità economica. Il legislatore non può essere insensibile a questo aspetto se vuole rendere efficiente lo strumento della conciliazione.

Il regolamento prevede che “le indennità per la fruizione del servizio di conciliazione sono costituite dalle spese di avvio della procedura, da corrispondere alla Camera, dal compenso del conciliatore e dalle spese da questi sostenute, rimborsabili ai sensi del comma 5” (art. 16, comma 1, reg. n. 16763/2008).

Per quanto riguarda le spese di avvio della procedura, queste “sono versate dalle parti all’atto del deposito, rispettivamente, dell’istanza e dell’atto di replica” (art. 16, comma 2, reg. n. 16763/2008). Bisogna considerare che tali spese sono veramente modeste, prevedendo l’allegato al reg. n. 16763/2008 che si tratti di 30 euro per ciascuna parte.

Più consistente è l’ammontare di quanto dovuto a titolo di compenso del conciliatore. Al riguardo il regolamento prevede che “quando la conciliazione riesce, il pagamento del compenso del conciliatore grava in capo alle parti, che vi sono tenute solidalmente fra loro. In caso di mancata conciliazione, la metà del compenso è posta a carico della camera” (art. 16, comma 3, reg. n. 16763/2008). L’allegato del regolamento determina l’ammontare del compenso del conciliatore in relazione al valore della controversia. Curiosa è la previsione che, in caso di mancata conciliazione, spetta alla Camera pagare la metà delle spese del conciliatore (l’altra metà del compenso continua a gravare sulle parti in via solidale). Questa previsione produce due effetti. Da un lato si incentiva la conciliazione: l’investitore sa che, se non si giungerà a un accordo, sarà tenuto a pagare solo la metà della metà del compenso. Trattandosi di importi relativamente modesti, il costo della fruizione del servizio non dovrebbe disincentivare i risparmiatori. Contemporaneamente si è però scelto di non rendere il servizio gratuito in quanto tale soluzione avrebbe aperto la strada a tentativi di conciliazione strumentali. Sotto un altro profilo, il fatto che la Camera debba reggere la metà del compenso del conciliatore in caso di esito negativo della conciliazione spinge la Camera a scegliere conciliatori particolarmente abili. La Camera è co-interessata al buon esito della conciliazione.

Infine il conciliatore ha diritto al rimborso delle spese: “la Camera, con atto sottoposto all’approvazione della Consob secondo quanto previsto dall’articolo 3, comma 3, determina in via generale le spese necessarie per l’esecuzione dell’incarico, rimborsabili al conciliatore” (art. 16, comma 5, reg. n. 16763/2008). Con questa disposizione viene attribuito alla Camera il potere di determinare quali siano, in generale, le spese rimborsabili. Evidentemente si deve trattare di spese direttamente connesse con lo svolgimento dell’incarico. Con riferimento poi alla liquidazione delle spese concretamente affrontate dal conciliatore nel caso specifico “la Camera, dietro proposta del conciliatore, liquida il compenso ad esso spettante e il rimborso delle spese sostenute per l’esecuzione dell’incarico, ove opportunamente documentate. La

RELAZIONI A CONVEGNI

CONSOB: TUTELA STRAGIUDIZIALE

liquidazione così effettuata è vincolante per le parti” (art. 16, comma 6, reg. n. 16763/2008).

SEGNALAZIONI

DIRITTO COMMERCIALE

SEGNALAZIONI DI DIRITTO COMMERCIALE

NORMATIVA

Conferimenti – Il d.lgs. 224/2010 ha apportato misure correttive al codice civile in materia di conferimenti in natura. La principale novità consiste nella sostituzione del concetto di “valore equo” con quello di “fair value” dei conferimenti in natura che dovrà essere valutata da un esperto indipendente, anche con riferimento ai soci. Il testo integrale del d.lgs. 224/2010 è reperibile sul sito www.gazzettaufficiale.it.

Sindaci e revisori - A far data dal 1° gennaio 2011 sono entrate in vigore le norme di comportamento approvate il 15 dicembre 2010 dal Consiglio Nazionale. Con l'entrata in vigore saranno applicabili alcune novità come più restrittivi principi di obiettività e indipendenza in caso di cumulo della funzione di sindaco con quella di revisore; l'indipendenza di un sindaco deve essere valutata in una ottica sostanziale; i sindaci entranti devono ottenere informazioni dai sindaci uscenti, in capo ai quali sussiste un l'obbligo di collaborazione.

Il testo integrale del d.lgs. è reperibile al sito www.italiaoggi.it/documenti

Compenso degli amministratori – il d.lgs. approvato in data 22 dicembre 2010 dal Consiglio dei Ministri ha recepito le raccomandazioni della Commissione europea in materia di remunerazione degli amministratori di società quotate. Alla luce di tale novità legislativa, dal 2012 l'assemblea dei soci delle società quotate non deciderà più il solo compenso degli amministratori, ma dovrà essere coinvolta, sia pure con voto consultivo, nell'elaborazione delle linee guida inerenti alla remunerazione del top management di cui la società deve obbligatoriamente dotarsi.

Il testo integrale del provvedimento è reperibile sul sito www.gazzettaufficiale.it

SEGNALAZIONI

DIRITTO COMMERCIALE

GIURISPRUDENZA

Società di Revisione – La pronuncia resa dal Gup di Milano in data 3 novembre 2010 ha affermato che per le società di revisione contabile non esiste più il rischio di dover pagare “dazio” per i reati commessi dai propri *manager*, dal momento che il d.lgs. 39/2010 non ha previsto la responsabilità dell’ente per il delitto di falsità nelle relazioni o nelle comunicazioni della società di revisione.

Il testo integrale del d.lgs. n. 39/2010 è reperibile sul sito www.gazzettaufficiale.it.

Approvazione del bilancio – Il Tribunale Roma con pronuncia del 6 dicembre 2010 ha affermato che non è compromettibile in arbitri la controversia che abbia ad oggetto l’impugnazione di delibera assembleare di approvazione del bilancio nella quale si deducano vizi che comporterebbero la nullità della delibera per violazione dei principi di chiarezza, veridicità e correttezza del bilancio. (da www.ilcaso.it)

SEGNALAZIONI

DIRITTO TRIBUTARIO

SEGNALAZIONI DI DIRITTO TRIBUTARIO

NORMATIVA

Proroga del termine delle istanze di rimborso per l'Iva Ue

L'Agenzia delle entrate ha - con un proprio Provvedimento emesso in recepimento della Direttiva 2010/66/Ue del 14 ott. 2010, in Guue serie L275 del 20 ott. 2010 - disposto che le istanze di rimborso dell'Iva assolta da operatori italiani in altri Stati membri della Ue, nonché quella assolta in Italia dagli operatori comunitari, relativamente agli acquisti effettuati nel 2009 nell'esercizio della propria attività, potranno, anche se il termine prima previsto (30.09.10) è già scaduto, essere presentate fino al 31.03.11.

(Agenzia delle entrate, Provvedimento prot. n. 141440/2010 dell'11 nov. 2010)

Disponibile il mod. Iva 26 definitivo

L'Agenzia delle entrate ha pubblicato sul proprio sito Internet, con le relative istruzioni e specifiche tecniche per la trasmissione, la versione definitiva del modello Iva 26, che consente l'adesione alla procedura di liquidazione dell'Iva di gruppo. Il nuovo modello, che sostituisce i vecchi stampati Iva 26 e 26-bis, sarà da utilizzare per le dichiarazioni di adesione e le comunicazioni di variazione relative all'anno d'imposta 2011.

(Agenzia delle entrate, Provvedimento del 6 dic. 2010, pubblicato il 7 dic. 2010)

PRASSI

L'Aidc commenta le novità normative e di prassi sul Transfer pricing

L'Associazione italiana dottori commercialisti di Milano ha, con una propria circolare, riepilogato ed esaminato le novità legislative e amministrative intervenute in materia di transfer pricing con l'art. 26 del dl n. 78/10 e con il relativo provvedimento attuativo del 20.09.10, esprimendosi, tra l'altro, nel senso:

- che inesattezze, omissioni e imprecisioni nella predisposizione della "transfer pricing documentation" non impediscono al contribuente di invocare la "penalty protection", purché non siano tali da pregiudicare il corretto svolgimento dell'attività di controllo;
- che, invece, l'esonero delle sanzioni amministrative non può essere richiesto laddove i documenti non siano conformi al contenuto minimo stabilito dall'amministrazione finanziaria, oppure non corrispondano anche in parte a verità.

(Aidc di Milano, circ. n. 21 del 15 nov. 2010)

SEGNALAZIONI

DIRITTO TRIBUTARIO

Anche la stabile organizzazione deve presentare la Comunicazione per le operazioni con Paesi black list.

L'Agenzia delle entrate ha precisato che la stabile organizzazione di una società residente in Italia, che si trova in un Paese a fiscalità privilegiata, è soggetta all'obbligo della comunicazione telematica per le operazioni effettuate con soggetti residenti nello stesso territorio.

Nel caso di specie la relativa risoluzione ha, infatti, chiarito che le operazioni con attori economici che si trovano negli Emirati Arabi Uniti devono essere comunicate telematicamente in quanto la stabile organizzazione, ubicata in quello stesso Paese, non rappresenta un soggetto distinto ma costituisce un'articolazione della casa madre e agisce nell'interesse della stessa. Naturalmente la comunicazione deve essere effettuata anche dalla casa madre per le operazioni compiute a sua volta con i soggetti stabiliti in Paesi black list.

(Agenzia delle entrate, ris. n. 121 del 29 nov. 2010)

Scudo fiscale, le cause ostative possono essere rimosse anche dopo il 31 dicembre 2010

L'Agenzia delle entrate ha precisato che, in tema di scudo fiscale, le cause ostative alla procedura d'emersione indicate nella dichiarazione riservata possono essere rimosse anche dopo il 31.12.10 mediante l'utilizzo di un contratto d'amministrazione di beni senza intestazione a favore di una società fiduciaria.

Con comunicato stampa di pari data la relativa risoluzione è stata così illustrata:

“ Rimpatrio giuridico-salvagente per le operazioni di emersione delle attività detenute all'estero. Se ci sono cause oggettive che, indipendentemente dalla volontà del contribuente, impediscono di portare a termine il rimpatrio fisico entro il 31 dicembre prossimo, la strada per perfezionare lo scudo fiscale può passare anche attraverso il rimpatrio giuridico. A patto però che si concluda entro la fine dell'anno e che sia gestito dalla stessa fiduciaria a cui è stata presentata la dichiarazione di emersione originaria. È questo, in sintesi, il chiarimento fornito dall'Agenzia delle Entrate con la risoluzione n. 122/E di oggi, che apre alla possibilità di equiparare le due forme di rimpatrio previste dal d.l. 78/2009, il rimpatrio fisico e quello giuridico, in presenza di ostacoli come, per esempio, l'esistenza di contenziosi con i gestori esteri o le difficoltà legate al disinvestimento e alla liquidazione delle attività.

Vademecum per non perdere lo scudo - In pratica, per non vanificare gli effetti delle dichiarazioni riservate presentate regolarmente, la modalità di emersione scelta inizialmente può essere modificata ricorrendo al rimpatrio giuridico. Questa procedura, infatti, pur non comportando il trasferimento materiale delle attività in Italia, garantisce al contribuente gli stessi risultati del rimpatrio fisico. In entrambi i casi i beni scudati sono custoditi, amministrati e gestiti da un intermediario finanziario italiano che ne segue le vicende, per conto del cliente, dal momento dell'apertura del rapporto in poi.

SEGNALAZIONI

DIRITTO TRIBUTARIO

Quindi, se le cause che ostacolano il rimpatrio fisico non possono essere rimosse entro il 31 dicembre 2010, l'operazione-scudo può essere definitivamente chiusa avvalendosi del rimpatrio giuridico. A questo scopo, il contribuente deve conferire un mandato di amministrazione alla stessa società fiduciaria a cui ha presentato a suo tempo la dichiarazione riservata. Questa, a sua volta, rilascerà una copia di una nuova dichiarazione riservata in cui sia riportato lo stesso importo delle attività indicate nella prima dichiarazione.

Le mosse della fiduciaria – La società fiduciaria incaricata di gestire l'ultima fase del processo di emersione si impegna ad applicare e versare le ritenute alla fonte o le imposte sostitutive previste e, se le ritenute sono fatte a titolo di acconto o non sono richieste, a comunicare i dati all'Amministrazione finanziaria attraverso il modello 770.”

(Agenzia delle entrate, ris. n. 122 del 29 nov. 2010)

Secondo i commercialisti Cipro e Malta sono escluse dalla black-list già dal 2004

L'Associazione italiana dei dottori commercialisti di Milano ha fornito, in riferimento alle modifiche all'elenco dei territori a fiscalità privilegiata operata dal dm 27 lug. 2010, l'interpretazione secondo cui Cipro e Malta sono da considerarsi già dal 2004 escluse dalla normativa sulla indetraibilità dei costi cosiddetti “black-list”; ciò in quanto con detto dm si è solo formalmente recepito l'orientamento dell'Agenzia delle entrate manifestato con la risoluzione n. 96 del 30 lug. 2004.

(Aidc, circ. n. 22 del 29 nov. 2010)

GIURISPRUDENZA

Fusioni, se viene meno la riserva indisponibile la neutralità è comunque salva

La Corte di Cassazione ha statuito che il venir meno di una riserva indisponibile non pregiudica la neutralità fiscale di una fusione, ma ne costituisce “conseguenza necessaria” e resta “totalmente estranea al concetto di realizzo”; ciò in quanto l'iscrizione in bilancio di una riserva indisponibile costituisce “null'altro che una differenza tra il costo della partecipazione e il valore del patrimonio netto della partecipata (benché calcolata prima della fusione) e “non può non rientrare tra le differenze di fusione, con soggezione al previsto regime di neutralità fiscale”.

Nel caso di specie il fisco aveva emesso un avviso d'accertamento Irpeg e Ilor, ritenendo realizzata la riserva indisponibile ex art. 2426 n. 4, c.c., per effetto di una fusione per incorporazione.

(Cassazione, sez. trib., sentenza n. 22849/10 depositata il 10 nov. 2010)

Notifiche a persone giuridiche

La Corte di Cassazione ha statuito che “in caso di notifica a persone giuridiche, con consegna ad una delle persone indicate nel primo comma dell'art. 145 c.p.c., la

SEGNALAZIONI

DIRITTO TRIBUTARIO

legittimazione alla ricezione si presume per il solo fatto della presenza del soggetto nella sede sociale «. Inoltre, ai fini della regolarità della notificazione di atti a persona giuridica presso la sede legale o quella effettiva, è sufficiente che il consegnatario sia legato alla persona giuridica stessa da un particolare rapporto che, non dovendo necessariamente essere di prestazione lavorativa, può risultare anche dall'incarico, pure provvisorio o precario, di ricevere la corrispondenza di tal che qualora dalla relazione dell' ufficiale giudiziario o postale risulti, in alcune delle predette sedi, la presenza di una persona che si trovava nei locali della sede stessa, è da presumere che tale persona fosse addetta alla ricezione degli atti diretti alla persona giuridica, anche se da questa non dipendente, laddove la società, per vincere la presunzione in parola, ha l' onere di provare che la stessa persona, oltre a non essere suo dipendente, non era addetta neppure alla sede».

(Cassazione, sentenza n. 22993 del 12 nov. 2010)

Anche gli acconti possono essere ridotti o esclusi compensandoli con altre imposte

La Corte di Cassazione ha statuito che è legittimità la compensazione fra diverse imposte finalizzata anche alla diminuzione o all'esclusione del pagamento degli acconti; ciò in quanto il raffronto tra l'art. 1 della legge n. 97/77 e l'art. 4 del dl n. 417/91v denota un allargamento verso l'ammissibilità dell'istituto della compensazione non essendo ripetuta la limitazione distintamente per ciascuna imposta e, dovendosi, oltretutto tener conto che la compensazione, tra crediti e debiti verso lo Stato è un principio immanente nell'ordinamento italiano, anche prima che fosse codificato nell'art. 8 della legge n. 212/2000 (Statuto del contribuente).

(Cassazione, sentenza n. 23787 del 24 nov. 2010)

VARIE

La truffa sui rimborsi fiscali viaggia via e.mail

L'Agenzia delle entrate ha reso noto la circolazione di una e-mail con oggetto "Si dispone di un rimborso fiscale"- apparentemente proveniente dall'indirizzo "Agenzia delle Entrate", con la quale il destinatario viene invitato a scaricare e compilare un modulo per ottenere un presunto rimborso, richiedendo, tra le altre informazioni, anche i dati della carta di credito.

Questa comunicazione, che rappresenta in realtà una truffa informatica architettata per entrare illecitamente in possesso di dati sensibili, deve essere immediatamente cancellata senza aprirne l'allegato, in quanto potenzialmente pericoloso.

Al riguardo l'Agenzia delle entrate fa altresì presente, oltre che di essere del tutto estranea al fatto, che sul sito internet www.agenziaentrate.gov.it, nella sezione "Home – Cosa devi fare – Richiedere – Rimborsi", è possibile consultare le corrette modalità per ricevere un rimborso fiscale con l'accredito su conto corrente e che comunque, in nessun caso richiede informazioni sulle carte di credito.

SEGNALAZIONI

DIRITTO TRIBUTARIO

(Agenzia delle entrate, comunicato stampa del 12 nov. 2010)

Disponibili le bozze dei modelli Iva e CNM 2011

Sul sito Internet dell'Agenzia delle entrate sono disponibili, con le relative istruzioni, le bozze:

- dei modelli Iva 2011 e quello base, il modello 74-bis, nonché quello con il prospetto delle liquidazioni periodiche, riservato all'ente o società controllante del gruppo Iva, da utilizzare per le prossime dichiarazioni Iva;
- del modello per il consolidato nazionale e mondiale, che dovrà essere utilizzato dalle società e dagli enti ammessi alla tassazione di gruppo di imprese controllate residenti e da quelli ammessi alla determinazione dell'unica base imponibile per il gruppo di imprese non residenti.

(www.agenziaentrate.gov.it)

Settore tessile e moda. Agevolazioni per attività di ricerca e sviluppo.

Sul sito Internet dell'Agenzia delle entrate è disponibile il software AgevolazioneCRT, versione 1.0.0 del 20/11/2010, che consente la compilazione della Comunicazione contenente i dati degli investimenti in attività di ricerca e sviluppo e la creazione del relativo file da inviare telematicamente al fine di accedere alla fruizione dell'agevolazione prevista per le imprese che operano nel settore tessile e della moda.

(www.agenziaentrate.gov.it)



Dipartimento di studi giuridici Angelo Sraffa
Via Roentgen 1, Milano

Milano, 25 gennaio 2011

ore 17.00 - 19.30

**La corporate governance delle PMI:
esperienze e problemi dopo i primi anni
di applicazione della riforma societaria Vietti.**

In occasione dell'uscita del volume
a cura di Oreste Cagnasso e Luciano Panzani,

Le nuove s.p.a., Zanichelli, 2010

Presiede e introduce:

Prof. Piergaetano Marchetti - Università Luigi Bocconi

Ne discutono alla presenza degli Autori:

Prof. Luigi A. Bianchi - Università Luigi Bocconi
Prof. Guido Corbetta - Università Luigi Bocconi
Dr.ssa Francesca Fieconi - Tribunale Civile di Milano
Dr. Claudio Pastori - Dottore Commercialista

Convegno accreditato dall'Ordine Dottori Commercialisti
e degli Esperti Contabili di Milano

Speciale offerta di Abbonamento a **La Valutazione delle Aziende**

Offerta riservata
agli abbonati di NDS



- ACQUISIZIONI
- FUSIONI
- CESSIONI
- SCISSIONI
- SCORPORI
- QUOTAZIONE DI MERCATO
- VALORI INTRINSECI

Un anno di abbonamento
a € 179,00 anziché € ~~206,58~~

Una grande firma per una grande rivista

La misura del valore delle aziende rappresenta oggi un tema di rilievo non solo per alcune operazioni finanziarie, ma più in generale per l'orientamento delle strategie e delle scelte di gestione. La rivista si rivolge a tutti coloro che, nel nostro paese, sono interessati a vario titolo a problemi di valutazione delle aziende, il team di esperti coordinati da **Luigi Guatri**, fanno de **La Valutazione delle Aziende** un prezioso strumento di aggiornamento professionale e scientifico.

IL COSTO DELL'ABBONAMENTO È INTERAMENTE DEDUCIBILE NELLA DENUNCIA DEI REDDITI DI PROFESSIONISTI E AZIENDE, A NORMA D DEGLI ARTICOLI 54 E 56 DEL TUIR



TRAMITE POSTA

Inviando questo coupon
a Milano Finanza Service S.r.l.,
via Marco Burigozzo, 5 20122 Milano



TRAMITE FAX

Inviando il coupon
al fax verde 800/822196



TRAMITE E-MAIL

Inviando la mail di richiesta a:
servizioclienti@class.it

Sì, desidero sottoscrivere l'abbonamento annuale (4 numeri) a
"La Valutazione delle Aziende" al prezzo speciale di € 179,00 anziché € ~~206,58~~.

Cognome

Nome

Azienda

Indirizzo

N.

Cap

Città

Prov.

Telefono

E-mail

SCELGO DI PAGARE CON:

- ☐ **Versamento con Bollettino** che mi invierete
- ☐ **Bonifico Bancario** intestato a: Banca Popolare di Bergamo/
Credito Varesino Corso Italia, 22 - Milano
IBAN IT 41D280160100000030296
- ☐ **Addebito sulla mia Carta di Credito**
- ☐ CartaSi/Visa ☐ Diners ☐ CartaSi/Visa/Eurocard/MasterCard
☐ American Express ☐ BankAmericard

N°

Scad.

11000169

Data

Firma

Informativa ex art. 13 d.lgs 196/03. I dati personali che la riguardano verranno trattati per dare esecuzione all'abbonamento a La Valutazione delle Aziende da Lei richiesto e, in caso di suo consenso, per finalità di marketing di prodotti/servizi di Milano Finanza Service S.r.l. e/o di società collegate e/o controllate e/o di terzi. Ciascuna società, in caso di Suo consenso, acquisterà la veste di autonomo Titolare del Trattamento. Il conferimento dei dati è necessario per dare seguito all'abbonamento. Lei potrà esercitare in ogni momento i diritti di cui all'art. 7 d.lgs 196/03 rivolgendosi a Milano Finanza Service S.r.l. I dati non verranno diffusi e verranno trattati nell'ambito dell'organizzazione del Titolare da soggetti qualificati come incaricati. Titolare del trattamento è Milano Finanza Service S.r.l. - Via Burigozzo, 5 Milano. Un elenco completo degli eventuali soggetti terzi che collaborano con il Titolare in qualità di responsabili è a disposizione su richiesta presso la sede del Titolare.

Consento all'attività di marketing inerente ai prodotti/servizi del Titolare e/o di società collegate e/o controllanti e/o controllate.
Consento all'attività di marketing di prodotti/servizi di terzi.

SÌ ☐ NO ☐
SÌ ☐ NO ☐

Offerta valida solo per l'Italia fino al 31/12/2010

NORMATIVA, GIURISPRUDENZA, DOTTRINA E PRASSI

IL NUOVO DIRITTO DELLE SOCIETÀ

ItaliaOggi

CLASSprofessionale

Class Professionale srl – via Marco Burigozzo 5 – 20122 Milano

Telefono: 02/58219.1 – Telefax: 02/58317598 – E-mail: mlongoni@class.it
Direttore responsabile ed editore Paolo Panerai (02-58219209)

Tariffe abbonamenti: euro 120,00
(abbonamento annuale 24 numeri)

Per la sottoscrizione di nuovi abbonamenti telefonare al numero verde 800-822195 oppure inviare un fax al numero verde 800-822196 allegando, oltre alla richiesta di abbonamento con i propri dati anagrafici, fotocopia dell'assegno non trasferibile intestato a: Class Professionale srl – via Marco Burigozzo n. 5 – 20122 Milano, oppure fotocopia del bonifico bancario intestato a: Banca di Roma, filiale di Milano 5, Piazza Edison 1 – 20123 Milano – conto corrente n. 923631/55 – ABI 03002 – CAB 01631.

Distribuzione: Class Professionale srl, via Marco Burigozzo 5 – 20122 Milano, numero verde 800-822195. Vendita esclusiva per abbonamento.

Servizio Abbonamenti: per informazioni e/o segnalazioni comporre il numero verde 800-822195 oppure inviare un fax al numero verde 800-822196.

Concessionaria esclusiva per la pubblicità: Class Pubblicità, via Marco Burigozzo 8 – 20122 Milano
Tel. 02/58219500-23 – Fax: 02/58219560
Presidente: Paolo Panerai – Direttore generale: Matteo Sordo – Vice Direttore generale: Francesco Rossi

IL NUOVO DIRITTO DELLE SOCIETÀ Registrazione al Tribunale di Milano
n. 618 del 8-11-2002 –
Direttore Responsabile: Paolo Panerai

© Tutti i diritti sui dati, le informazioni, i materiali contenuti nella rivista sono riservati a Class Professionale srl; è vietato pertanto, in via meramente esemplificativa e comunque non esaustiva, copiare, vendere, rivendere e comunque sfruttare a fini commerciali il contenuto della rivista, o di una sua qualunque parte, senza il consenso scritto di Class Professionale srl.