GIURETA
Rivista di Diritto dell'Economia, dei Trasporti e dell'Ambiente
Vol. XXIII
2025

All You Need Is Law? Società tra avvocati, *venture capital* forense e indipendenza professionale al vaglio della Corte di giustizia europea

Umberto Nizza [*]

SOMMARIO: 1. Introduzione – 2. Contesto fattuale, giuridico, e questioni pregiudiziali sollevate dal giudice *a quo* – 3. Le conclusioni dell'Avvocato Generale: Un parere non del tutto indipendente ed imparziale? – 4. La sentenza C-295/23: Alcune note critiche sull'impostazione della Corte di Giustizia in tema di *venture capital* nel mercato forense – 5. Osservazioni conclusive.

1. – La Grande Sezione della Corte di Giustizia dell'Unione Europea, con la sentenza del 19 dicembre 2024, nella causa C-295/23 [1], si è recentemente occupata del difficile bilanciamento tra libertà economiche fondamentali e diritto alla concorrenza nel Mercato Unico, ovvero della possibilità di limitare la libertà di investimento in seno a quest'ultimo, sulla base della tutela di preminenti interessi pubblici. In un contesto di critica dell'attuale impostazione del mercato di *venture capital* europeo [2] e di integrazione economica degli investimenti [3], la Corte è stata chiama-

[*] *Transatlantic Technology Law Forum Fellow* – Università di Stanford; *Adjunct professor* – Università di Bologna; *research fellow,* Università di Torino.

[1] Ceg 19 dicembre 2024, causa C-295/23, Halmer Rechtsanwaltsgesellschaft UG contro Rechtsanwaltskammer München, consultabile al seguente link https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX:62023CJ0295.

[2] Sostanziose sono state le critiche sollevate, su questi aspetti, dall'ex Presidente della Banca Centrale Europea in tema di mercato degli investimenti, in particolare sulle esistenti barriere agli investimenti medesimi ed alla competitività tra imprese e servizi. Cfr. M. Draghi, *The future of European competitiveness – In-depth analysis and recommendations*, 2024, in https://commission.europa.eu/topics/strengthening-european-competitiveness/eu-competitiveness-looking-ahead_en (ultimo accesso 21 dicembre 2024), 34, 242-243.

[3] Vi è una ampia convergenza, in letteratura, sulla necessità di armonizzare il più possibile il mercato dei capitali e servizi europei, garantendo forme di *equity* ed investimento di capitale anche in società di persone. Per una disamina più approfondita, cfr. Molle, W. (2017). *The economics of European integration: theory, practice, policy.* Routledge, 87-100 e 117-146.

CC BY NC ND

ta a bilanciare la libera circolazione dei capitali e la libertà di stabilimento con le esigenze pubbliche di protezione di settori professionali regolamentati, con una particolare enfasi sulle peculiarità del mercato forense.

La controversia sottoposta al vaglio della Corte prende origine da una situazione apparentemente circoscritta, ma dalle ricadute potenzialmente ampie. Una società tra avvocati tedesca, la *Halmer Rechtsanwaltsgesellschaft UG* (Halmer UG), si è vista revocare l'autorizzazione all'esercizio della professione a causa della partecipazione, all'interno della propria compagine sociale, di un investitore non appartenente alle professioni regolamentate previste dalla normativa nazionale. La normativa tedesca, che risultava tesa a preservare l'indipendenza e l'integrità delle costituite tra professionisti del diritto, sollevava alcuni dubbi di compatibilità con i principi fondamentali del diritto dell'Unione, in particolare con gli articoli 49 e 63 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (TFUE), in tema di libertà di stabilimento e di circolazione di capitali.

La valutazione della Corte si colloca ad un crocevia tra due esigenze di mercato fondamentali. Da un lato, la questione è garantire la fiducia pubblica nell'amministrazione della giustizia e salvaguardare l'indipendenza della categoria forense, quale pilastro dello stato di diritto [4]. Dall'altro lato, l'Unione Europea persegue l'obiettivo di creare un mercato interno integrato e competitivo, in cui le libertà di stabilimento e di circolazione dei capitali devono poter essere esercitate senza restrizioni arbitrarie o sproporzionate [5]. Questo duplice obiettivo, di mantenimento dello stato di diritto e di perseguimento dell'integrazione europea,

[4] Tale principio, seppur parte di alcuni diritti riconosciuti internazionalmente, non è condiviso pienamente da tutta la dottrina, che ne individua il carattere cogente soltanto per gli organi pubblici, ovvero per la magistratura, e ritiene non sia estensibile anche alla categoria degli avvocati, perché si rischia, viceversa, di creare un organo indipendente, monopolistico, ed auto-regolato che non necessariamente risponde alle esigenze pubbliche in tema di di giustizia. Cfr. United Nations Human Rights Council, *The independence of judges and lawyers (A/HRC/44/L.7),* New York, 2024, in https://documents.un.org/doc/undoc/ltd/g20/180/14/pdf/g2018014.pdf (ultimo accesso 21 dicembre 2024), e L. Zer-Gutman–E. Wald, *Is the Legal Profession Too Independent?,* in *Marquette Law Review*, 105, 2021, 341 s.

[5] Nonostante, in tempi recenti, l'integrazione europea sembra aver perso slancio e vigore, vi sono numerose ragioni economiche sottese ad una più ampia convergenza tra gli impianti istituzionali dei diversi Stati membri, giacché l'integrazione economica contribuisce a costruire un ordine globale più prospero, stabile ed equo, anche in ragione di una promozione sostenibile, a livello europeo, di benessere economico, pace, e tutela dei diritti umani fondamentali, contribuendo, sul lungo periodo, a migliorare le condizioni sociali e politiche. Su questi aspetti si veda, uno su tutti, W. Molle, *The economics of European integration: theory, practice*, *policy*, New York, 2006, 337-390.

imponeva una analisi accurata delle restrizioni imposte sul mercato forense dagli Stati membri, valutando la ratio posta alla base delle restrizioni medesime, specie alla luce della necessità di soddisfare i criteri di non discriminazione, necessità e proporzionalità imposti dalla Direttiva 2006/123/CE (Direttiva Servizi) e della linea interpretativa della stessa Corte di Giustizia Europea, sempre tesa a garantire un equilibrio tra libertà economiche e protezione di interessi pubblici essenziali [6].

Da un punto di vista gius-economico, il caso della Halmer UG risulta interessante per due motivi. *In primis*, la questione sottoposta al vaglio della Grande Camera evidenzia una tensione tra incentivi economici ed interessi generali della collettività, rendendo evidenti tutte le difficoltà insite nel contemperamento tra tutela dell'indipendenza degli avvocati e diritto degli operatori economici di accedere a mercati regolamentati. *In secundis*, il caso è di particolare interesse perché si inserisce in un contesto storico di pressioni di mercato crescenti [7], e di necessità di modernizzare gli attuali modelli di business, con il fine ultimo di attrarre e stimolare investimenti di capitale innovativi. Una apertura degli studi legali a capitali privati esterni, infatti, potrebbe risolvere alcuni dei problemi strutturali del mercato forense – i.e. la mancanza dei capitali necessari per la crescita e la formazione degli avvocati più giovani e degli studi legali meno strutturati – e garantire, al contempo, una più ampia rappresentanza in giudizio a fasce economicamente svantaggiate [8] – mediante il finanziamento di attività di tutela, sia giurisdizionale che stragiudiziale, *pro bono* o a prezzi simbolici – o a casi di contenzioso strategico che siano finalizzati a sensibilizzare l'opinione pubblica, o a creare un precedente giuridico, su questioni strategiche come i diritti civili, l'ambiente, o la salute pubblica [9].

[6] Per un approfondimento di questi aspetti e dei caratteri generali della direttiva si rimanda a S. D'Acunto, *Direttiva servizi (2006/123/CE). Genesi, obiettivi e contenuto*, Milano, 2009, passim.

[7] Vi è un ampio dibattito sulla necessità di stimolare politiche che incentivino l'adozione di diverse fonti di finanziamento esterno per le imprese europee, anche in ragione degli ostacoli nell'accesso a forme di finanziamento più tradizionali. Cfr. Draghi, *The future of European competitiveness*, cit., 242, in particolare; S. Caselli, G. Negri, *Private equity and venture capital in Europe: markets, techniques, and deals*, Londra, 2021, 18 s.; A. Bellucci–G. Gucciardi–D. Nepelski, *Venture Capital in Europe. Evidence-based insights about Venture Capitalists and venture capital-backed firms*, Lussemburgo, 2021, 25 s.

[8] Queste critiche, sollevate da attenta dottrina, si accompagnano al fatto che il divieto di incamerare capitali di rischio negli studi legali risulta, al momento, giustificato da un concetto di indipendenza "assoluta" della professione forense ma non tiene conto del fatto che risulta essere strumento per la protezione di interessi corporativi, incentivando una forma di indipendenza che va a scapito dell'equità sociale e dell'accesso alla giustizia. In tal senso, si veda L. Zer-Gutman–E. Wald, *Is the Legal Profession Too Independent?*, cit., 341 s.

[9] Sul contenzioso strategico e sul modo in cui organizzazioni no-profit, fondazioni, o altri soggetti investo-

Come si vedrà nel prosieguo, prima che la Corte, nella sua composizione plenaria, rispondesse ai quesiti pregiudiziali sottoposti dal *Bayerischer Anwaltsgerichtshof*, valutando la compatibilità della normativa tedesca con gli articoli 49 e 63 TFUE, e la conformità all'articolo 15 della Direttiva Servizi, l'Avvocato Generale inquadrava tali problematiche giuridiche in termini di "investimenti di portafoglio", sollevando alcuni dubbi e criticità in seno alla normativa tedesca, specie in termini di coerenza e idoneità della normativa a soddisfare gli obiettivi di preservazione dell'indipendenza degli avvocati. In aggiunta alle critiche suesposte, l'Avvocato Generale sollevava numerose obiezioni sulla possibilità di garantire, a livello europeo, la possibilità di investimenti di capitali in professioni così delicate come l'avvocatura. Le principali critiche dell'Avvocato Generale si concentravano sulla necessità di prevenire attacchi, diretti o indiretti, all'indipendenza degli avvocati medesimi, indipendentemente dalla percentuale di voti espressi da chi detiene, *de facto,* quote di capitale nelle società tra avvocati.

La Grande Sezione della Corte di Giustizia, investita della questione, esaminando il contesto fattuale, le conclusioni dell'Avvocato Generale, e gli argomenti degli Stati membri intervenuti – i.e., Germania, Francia, Croazia, Austria, Slovenia – e le osservazioni pervenute da ricorrenti, resistenti, e Commissione UE, è poi pervenuta alla conclusione che il diritto dell'Unione Europea non impedisce l'adozione di una normativa nazionale che vieti il trasferimento di quote sociali di una società tra avvocati a un investitore puramente finanziario. La sentenza in esame, a ben vedere, non si limita a risolvere una questione pregiudiziale specifica, ma pone le basi per una riflessione più ampia sul ruolo delle professioni regolamentate in un mercato interno sempre più integrato, giacché lascia irrisolta la questione relativa al bilanciamento tra innovazione, *venture capital*, e competitività, visto e considerato che non risolve in alcun modo le incongruenze che posso generarsi tra Stati membri che impongono restrizioni eccessive al mercato dei capitali e Paesi che, invece, promuovono la circolazione di capitali, anche tra professioni regolamentate, in favore di un maggiore sviluppo economico e sociale.

In questo contesto, come si avrà modo di sottolineare più avanti, non è chiaro come si potrà conciliare, dopo questa sentenza, l'esigenza di ampliare il mercato dei

no in contenziosi mirati con l'intento di ottenere cambiamenti significativi nella legislazione o nella giurisprudenza si rinvia, per questioni sistematiche, a V. Strobel, *Strategic Litigation and International Internet Law*, a cura di A. Golia Jr–M.C. Kettemann–R. Kunz, in *Digital Transformations in Public International Law*, Baden-Baden, 2021, 261 s.

capitali in un continente che soffre, al momento, di una grande frammentazione, di un basso livello di liquidità e capitalizzazione, di un sovraccarico normativo-burocratico in termini di finanziamento e *venture capital*, nonché di una totale mancanza di cultura del capitale di rischio [10]. In questo senso, pur sintetizzando le principali implicazioni della sentenza, con particolare attenzione alle prospettive di armonizzazione normativa e alle sfide future per le professioni regolamentate, il presente scritto cercherà di andare oltre, soffermandosi sul ruolo che una giurisprudenza maggiormente evolutiva potrebbe avere nell'armonizzare il quadro giuridico dell'Unione e garantire un equilibrio tra esigenze (soltanto apparentemente) confliggenti.

2. – La vicenda che ha dato spunto alla decisione della seduta plenaria della Corte di Giustizia dell'Unione Europea trae origine dalla controversia tra una società tra avvocati con sede in Germania – i.e., la Halmer UG – e l'Ordine degli avvocati di Monaco di Baviera – i.e., il *Rechtsanwaltskammer München* (anche solo "l'Ordine") – che ne aveva revocato l'iscrizione della società dall'albo professionale in ragione della cessione della maggioranza delle quote della società ad un soggetto – i.e., la *SIVE Beratung und Beteiligung GmbH* (di seguito, SIVE), una società a responsabilità limitata di diritto austriaco – non appartenente a una delle professioni regolamentate previste dalla normativa tedesca, ovvero dalle disposizioni della *Bundesrechtsanwaltsordnung* (BRAO), che regolamenta la professione di avvocato. La normativa tedesca – all'art. 59e – stabiliva che soltanto gli avvocati – nonché i consulenti in materia di proprietà industriale, i commercialisti, i consulenti fiscali, i revisori dei conti e i revisori contabili giurati – potessero essere soci di una società di

[10] Su questi aspetti, sollevati anche nel già menzionato Rapporto Draghi, si è espressa autorevole dottrina, nonché diversi enti internazionali ed una copiosa letteratura economica. Cfr. D. Maltese, *Pubblico e privato nella creazione dei mercati di venture capital negli Stati Uniti e nella Repubblica Popolare Cinese. Quale lezione per l'Unione Europea?*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 20(1-2), 2021, 461 s.; C.A. Nigro–L. Enriques, *Venture capital e diritto societario italiano: un rapporto difficile*, ivi, 149 s.; P. Tullio, *Gli investimenti corporate nelle start-up: il corporate venture capital*, ivi, 107 s.; S. Grazia–M.F. Anna, *Alternative Finance of Bank Credit: a Way for the Growth*, in *Rivista economica del Mezzogiorno*, 1-2, 2020, 153 s.; N. Arnold–G. Claveres–J. M. Frie, *Stepping up venture capital to finance innovation in Europe*, Washington D.C., 2024, passim.; H. Kraemer-Eis–S. Signore–D. Prencipe, *The European venture capital landscape: an EIF perspective*, Lussemburgo, 2024, passim; M. Bauer, *What is wrong with Europe's shattered Single Market? Lessons from policy fragmentation and misdirected approaches to EU competition policy*, Bruxelles, 2023, passim; K. Roger, *The performance and prospects of European Venture Capital*, Lussemburgo, 2011, passim; S. Pantea–M. Tkacik, *Venture capital and high-tech start-ups in Europe: a systematic review of the empirical evidence*, in *Venture Capital*, 2024, 1 s.; V. Revest–A. Sapio, *Financing technology-based small firms in Europe: what do we know?*, in *Small Business Economics*, 39, 2012, 179 s.

avvocati e che la maggioranza delle quote sociali e dei diritti di voto dovesse essere detenuta da professionisti iscritti al relativo ordine, con l'obiettivo dichiarato di garantire un contemperamento tra i principi del diritto societario ed alcuni aspetti deontologici [11], tra cui l'indipendenza della professione forense e la protezione dei consumatori da potenziali conflitti di interesse o influenze economiche esterne.

La decisione dell'Ordine di revocare l'iscrizione della Halmer UG – nonostante la medesima avesse modificato il proprio statuto per includere clausole volte a preservare l'indipendenza degli avvocati, limitando l'influenza dei soci non professionisti sulle decisioni operative della società, in modo tale da garantire l'indipendenza ed evitare interferenze con le scelte professionali dell'organo amministrativo [12] – si basava sul fatto che la SIVE, essendo una società finanziaria e non un soggetto appartenente alle professioni regolamentate, non rispettava i requisiti previsti dalla normativa su tali professioni. In seguito a tale decisione, la Halmer UG presentava ricorso, avverso la decisione di cancellazione, innanzi al Tribunale degli avvocati della Baviera – i.e., il *Bayerischer Anwaltsgerichtshof* – il quale sollevava innanzi alla Corte di Giustizia una serie di questioni pregiudiziali. Il giudice del rinvio poneva alla Corte quattro quesiti, tutti incentrati sulla compatibilità della normativa tedesca con le libertà fondamentali sancite dal Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (TFUE) e con alcuni principi stabiliti dalla Direttiva 2006/123/CE. Il primo ed il secondo quesito, in particolare, riguardavano l'interpretazione dell'art. 63 TFUE, che garantisce la libera circolazione dei capitali, e, in subordine, dell'art. 49 TFUE, in tema di libertà di stabilimento. Il giudice *a quo*, infatti, dubitava che le disposizioni tedesche potessero essere giustificate sulla base dell'art. 65 TFUE, giacché la normativa nazionale e le disposizioni statutarie della Halmer UG avrebbero, da sole, consentito di evitare ingerenze dei soci di capitale sulle attività forensi dei membri della società in questione [13].

Il giudice del rinvio sollevava dubbi, inoltre, sulla proporzionalità della norma stessa, visto e considerato che avrebbe cristallizzato la situazione in cui il socio, anche avvocato, persegua in via prioritaria interessi finanziari e partecipi solo marginalmente alla realizzazione degli obiettivi della società" [14]. Ulteriori dubbi

[11] Si tal senso si esprime V. Sangiovanni, *La società a responsabilità limitata tra avvocati nel diritto tedesco*, in *Riv. soc.*, 44(4), 1999, 914 s.

[12] Il contenuto delle disposizioni dello statuto della Halmer UG è richiamato, per intero, nel paragrafo 28 della sentenza della Grande Sezione in commento.

[13] *Idem*, paragrafi 37-40, in particolare.

[14] *Idem*, cit. paragrafo 41.

sulla ratio delle limitazioni imposte dalla normativa tedesca al *venture capital* forense si ponevano in seguito alle modifiche imposte *medio tempore* dal legislatore alle "condizioni per associarsi ad una società di avvocati", giacché le attività di consulenza giuridica – in forza della novella del 2022 allo statuto degli avvocati – ben potevano svolgersi da "società di esercizio liberale", delle quali potevano essere soci "gli ingegneri, gli architetti, i chimici professionisti, i piloti portuali, i giornalisti, gli artisti o anche gli scrittori" [15], con una partecipazione di liberi professionisti particolarmente eterogenea che non lasciava spazio a possibili interferenze con il segreto professionale dell'avvocato, che risultava comunque tutelato da obblighi professionali elementari del professionista e da norme imperative.

Per quanto concerneva, invece, la richiamata disposizione relativa all'accesso e all'esercizio delle attività di servizio – i.e., la Direttiva 2006/123/CE – e la conformità ai principi di non discriminazione, necessità e proporzionalità, il giudice del rinvio chiedeva alla Corte di valutare se le restrizioni previste dalla normativa tedesca soddisfacessero tali criteri, visto e considerato che la normativa già imponeva diversi limiti volti a garantire indipendenza e la riservatezza dell'avvocato, nonché la sana amministrazione della giustizia. Inoltre, risultava del tutto evidente che "la partecipazione di soci che conferiscano […] capitali non consentirebbe di riscontrare rischi superiori a quelli collegati alla partecipazione di soggetti che possano essere soci di una società di liberi professionisti in applicazione del nuovo statuto degli avvocati" [16]. In ultima analisi, anche nelle denegata ipotesi che la Corte avesse ritenuto esistente l'esercizio, da parte della SIVE, di una influenza dominante sulla Halmer UG, il giudice a quo indicava che "si [sarebbe dovuto] dichiarare accertata, oltre a una violazione della direttiva 2006/123, una violazione del diritto della SIVE alla libertà di stabilimento ai sensi dell'articolo 49 TFUE" [17].

Tutte e quattro le questioni pregiudiziali sollevate dal giudice monacense riflettevano una evidente tensione tra obiettivi economici ed incentivi normativi legittimi. Da un lato, si mirava a preservare, in astratto, l'indipendenza degli avvocati, ovvero tutelare la fiducia dei consumatori nell'equità e professionalità dei servizi forniti dagli operatori forensi, con il fine ultimo di garantire una amministrazione della giustizia scevra da interessi economici o di parte. Dall'altro lato, tuttavia, si sollevavano dei seri dubbi sulla ratio delle restrizioni imposte dal legisla-

[15] *Idem*, cit. paragrafo 42.
[16] *Idem*, cit. paragrafo 44.
[17] *Idem*, cit. paragrafo 45.

tore, giacché la stessa normativa riconosceva e garantiva numerose eccezioni ai divieti stabiliti dal legislatore tedesco e garantiva, mediante apposite disposizioni, che non vi fosse una potenziale ingerenza operativa, da parte di investitori puramente finanziari, nella società di avvocati, con il rischio – poi concretizzatosi nei fatti – di ostacolare la creazione di un mercato interno integrato e competitivo, nonché soffocare, in ultima istanza, tutte quelle spinte di mercato che puntano a produrre maggiore innovazione ed efficienza in termini di prodotto e di servizio [18].

3. – Nella controversia posta all'attenzione della Corte, l'Avvocato Generale definisce come questione chiave, da risolvere in via interpretativa, se "una società austriaca, che non è autorizzata a fornire servizi di consulenza legale, sia legittimata ad acquistare una quota del capitale sociale di una società professionale tra avvocati operante in Germania", ovvero se "se sia conforme al diritto dell'Unione una normativa nazionale che limita agli avvocati e agli esercenti talune professioni (ma non ad altri) la partecipazione a società tra avvocati, riservando in ogni caso agli avvocati la maggioranza del capitale e dei voti" [19]. Nel fornire la propria opinione, l'Avvocato Generale esordiva, nell'analisi in diritto, chiedendosi se la restrizione alla partecipazione di investitori non appartenenti a professioni regolamentate nelle società di avvocati potesse configurarsi come ostacolo alla libertà di stabilimento o – in alternativa – alla libera circolazione dei capitali. Il criterio prevalente per l'individuazione della libertà in gioco – alla luce dei rilievi sollevati dai governi tedesco, spagnolo, austriaco e francese – veniva individuato nell'accesso e nelle condizioni per l'esercizio della professione forense, sulla base della scelta legislativa di "ritenere inopportuno che investitori esterni alla professione legale (ad eccezione dei membri di alcune professioni a numero chiuso che la BRAO considera paragonabili alla professione forense) esercitino la benché minima influenza, e non solo un'influenza dominante, sulla gestione di una società tra avvocati" [20].

L'inquadramento delle libertà coinvolte nella controversia, secondo l'Avvocato Generale, andava individuato nel fatto che "il divieto di conferimento di capitale a tali società da parte di soggetti che non sono avvocati (o che esercitano una profes-

[18] È curioso notare che la Corte medesima noti che "l'acquisto da parte della SIVE di quote sociali della HR [sia] avvenuto al solo scopo di procurare a quest'ultima capitali volti a consentirle di finanziare lo sviluppo di un modello giuridico innovativo fondato sulle nuove tecnologie". *Idem*, cit. paragrafo 56.

[19] Si vedano le conclusioni dell'Avvocato Generale Campos Sánchez-Bordona, presentate il 4 luglio 2024, nella causa C-295/23. Cit. paragrafo 1 e 3.

[20] *Idem*, cit. paragrafo 40.

sione assimilabile secondo il diritto nazionale) rappresent[i] un ostacolo alla libertà di stabilimento (articolo 49 TFUE), libertà che risulta pregiudicata in via principale", giacché "l'eventuale pregiudizio all'esercizio della libertà di circolazione dei capitali costituirebbe solo un effetto collaterale e secondario" [21]. È parere dell'Avvocato Generale, su questi aspetti, che "nulla impedisc[a] a uno Stato membro di limitare l'esercizio in comune della professione legale alle società di persone, escludendo le società di capitali", con il risultato che finché non vi sarà una "regolamentazione armonizzata in materia a livello dell'Unione, ogni Stato membro è libero di accettare o rifiutare, a seconda della propria convenienza, la presenza di società di capitali nella propria professione legale" [22]. La restrizione appare, agli occhi dell'Avvocato Generale, come giustificata sulla base di motivi imperativi di interesse generale, ovvero la salvaguardia della indipendenza professionale e la tutela dei consociati, che possono rivolgersi in piena libertà al difensore per l'assistenza legale di cui hanno bisogno [23]. Tuttavia, il fatto che la normativa tedesca imponesse la detenzione di una maggioranza delle quote sociali e dei diritti di voto ai professionisti, non era "sufficiente a impedire che vengano esercitate pressioni indesiderate su questi ultimi da parte di investitori non avvocati", "mettendo[ne] a rischio l'indipendenza", "incide[ndo] sulla percezione che gli individui avranno dell'indipendenza degli avvocati, che devono essere tutelati da pressioni esterne" [24].

L'Avvocato Generale concludeva statuendo che "spetta al legislatore nazionale elaborare la soluzione legislativa pertinente, e non spetta alla Corte di giustizia, nel presente procedimento pregiudiziale, andare oltre la constatazione che norme come quelle controverse mancano della necessaria coerenza affinché la restrizione sia giustificata da motivi imperativi di interesse generale" [25]. Curioso il fatto che l'Avvocato Generale sottolineava, nelle proprie argomentazioni, che le restrizioni imposte dalla BRAO alle partecipazioni nelle società tra avvocati "mancano della necessaria coerenza" poiché escludono dalla qualità di soci coloro che esercitano

[21] *Idem*, cit. paragrafo 42 e 43.

[22] *Idem*, cit. nota 22.

[23] *Idem*, cfr. paragrafi 72-75. Lo stesso Avvocato Generale sembra comunque dubitare della coerenza delle restrizioni imposte alla partecipazione a società tra avvocati, giacché "assimilare alcune professioni a numero chiuso agli avvocati e, allo stesso tempo, escluderne altre che soddisfano gli stessi (presunti) criteri giustificativi priva la misura restrittiva, così come si presentava alla data alla quale si riferisce la controversia, della coerenza necessaria per raggiungere lo scopo prefissato". Cit. paragrafo 83

[24] *Idem*, cit. paragrafi 93 e 96.

[25] *Idem*, cit. paragrafo 100.

professioni diverse da quelle espressamente menzionate nella legge – anche se ben potrebbero soddisfare i criteri previsti dalla direttiva 2006/123/CE – ovvero richiedono che gli avvocati e altri professionisti associati svolgano un'attività professionale all'interno della società – senza ulteriori specificazioni – e consentono a professionisti non avvocati di detenere una percentuale sufficiente del capitale e dei diritti di voto tale da influenzare in modo rilevante le decisioni della società [26]. È curioso perché l'Avvocato Generale, pur riconoscendo l'incoerenza della normativa, suggeriva alla Corte che un *venture capital* forense potesse compromettere l'indipendenza degli avvocati nella difesa dei loro clienti, per la sola apertura della società rispetto a capitali esterni, con una contraddizione in termini rispetto alla libera circolazione di merci e capitali.

Nella valutazione dell'Avvocato Generale su discrezionalità, coerenza, e proporzionalità, pur nella consapevolezza delle difficoltà di bilanciamento degli interessi nazionali legittimi con le libertà fondamentali garantite dal diritto dell'Unione Europea, emergono ulteriori contraddizioni. *In primis*, in merito all'applicazione del principio di proporzionalità, l'Avvocato Generale, pur riconoscendo agli Stati membri il diritto di imporre restrizioni fondate su motivi legittimi di interesse generale, come la tutela dell'indipendenza degli avvocati, sembra invalidare tali restrizioni a causa della loro presunta incoerenza, senza considerare se esse siano effettivamente proporzionate all'obiettivo perseguito. Così come formulate, le conclusioni sembrano adottare un criterio di coerenza che si sovrappone e, in alcuni casi, prevale su quello della proporzionalità, creando confusione sull'effettiva portata delle garanzie concesse agli Stati membri nel disciplinare settori professionali sensibili. *In secundis*, l'ambiguità inerente al concetto di coerenza rappresenta un ulteriore elemento problematico. L'Avvocato Generale afferma che le restrizioni devono essere coerenti con i motivi di interesse generale che le giustificano, ma non chiarisce quale livello di coerenza sia richiesto affinché tali restrizioni possano essere considerate legittime. In astratto, infatti, senza una definizione precisa della coerenza richiesta, le restrizioni possono essere soggette a interpretazioni diver-

[26] *Idem*, cfr. paragrafi 102-105. Nell'affrontare la congruità della normativa tedesca alla Direttiva Servizi, l'Avvocato Generale, richiamando l'articolo 15 ed il rispetto dei principi di non discriminazione, necessità e proporzionalità – in merito all'obbligo imposto dalla Germania di riservare la maggioranza delle quote sociali e dei diritti di voto agli avvocati, nonché di escludere totalmente gli investitori non professionisti – mancava di sottolineare che, nel caso di specie, esistevano ipotesi alternative e meno restrittive, come, ad esempio, l'adozione di clausole statutarie vincolanti – peraltro sussistenti nel caso di specie – o l'introduzione di meccanismi di controllo da parte degli ordini professionali.

genti, creando conflitti tra il margine di discrezionalità nazionale e gli obblighi di armonizzazione imposti dall'articolo 15, paragrafo 3, della Direttiva Servizi. Infine, per quanto concerne il rischio che professionisti non avvocati, detenendo una quota significativa di capitale e diritti di voto, possano esercitare un'influenza rilevante sulle società di avvocati, compromettendo la loro indipendenza, il parere dell'Avvocato Generale non sembra tener adeguatamente conto di possibili misure statutarie – peraltro sussistenti nel caso di specie – volte a mitigare tali rischi. Clausole che limitano i diritti di voto dei soci non avvocati o che riservano la gestione operativa esclusivamente agli operatori forensi o che incaricano dei comitati indipendenti di vigilare sull'etica professionale, infatti, potrebbero costituire alternative efficaci per prevenire eventuali influenze indebite.

Un ulteriore elemento di incoerenza si può riscontrare nella mancata considerazione delle dinamiche economiche che caratterizzano le società tra avvocati. L'apertura al capitale esterno è una strategia che mira a rendere i servizi professionali più accessibili, trattando le professioni come vere e proprie attività economiche che, per crescere e svilupparsi, necessitano di investimenti che, a certi livelli, solo un investitore professionale può offrire [27], specie in un mercato forense come quello attuale, che risulta sempre più competitivo [28]. La possibilità di attrarre investimenti non solo consente di finanziare innovazioni tecnologiche e miglioramenti organizzativi, ma favorisce anche la creazione di strutture più efficienti e capaci di competere a livello internazionale [29]. L'Avvocato Generale, concentrandosi esclusivamente sui rischi per l'indipendenza, non sembra tenere conto di queste esigenze di mercato, con il risultato che finisce per avallare le limitazioni

[27] Così R. de Caria, *La concorrenza nei servizi professionali. Tra passi avanti europei e resistenze italiane*, in *Istituto Bruno Leoni*, Briefing Paper 138, 6 agosto 2014, in http://www.brunoleonimedia.it/public/BP/IBL_BP_138-Servizi.pdf, ultimo accesso 30 dicembre 2024.

[28] Si è rilevato che la competitività degli avvocati può influire positivamente sia sul lato della domanda che su quello dell'offerta, portando a un miglioramento delle performance dei Tribunali, ma si è, altresì, osservato che tale competitività, se esasperata, rischia di aumentare i divari tra giovani aventi i mezzi economici per competere e nuove promesse più svantaggiate economicamente. Cfr. R. Ippoliti, *La competitività del mercato forense e l'efficienza giudiziaria*, in *Economia pubblica*, 41(2), 2014, 53 s., e F. Grande Stevens, *Avvocati e magistrati di fronte alla crisi della giustizia e alle sue novità*, in *Questione giustizia*, 5, 2002, 1000 s.

[29] Vi sono ragioni di teoria economica che giustificano l'apertura ad investimenti di capitali separati dagli investimenti dei *partners* degli studi legali, sia in termini di beneficio per la collettività – con una maggiore competitività tra studi – che per i clienti – grazie ad una riduzione dell'asimmetria informativa cliente-avvocato. Si vedano, in tal senso, J. Carr–F. Mathewson, *The economics of law firms: A study in the legal organization of the firm*, in *The Journal of Law and Economics*, 33(2), 1990, 307 s.

imposte a livello nazionale, favorendo, nei fatti, una regolamentazione eccessivamente rigida che, pur motivata da interessi legittimi, rischia di produrre effetti distorsivi – con una discrasia tra investitori di mero capitale ed investitori che sono semplicemente iscritti ad un albo – e favorire una ulteriore frammentazione del quadro economico e professionale europeo.

Infine, l'attenzione quasi esclusiva rivolta alla tutela dell'indipendenza degli avvocati, pur essendo un elemento centrale delle giustificazioni sollevate dall'Avvocato Generale, trascura altri interessi – sempre di carattere generale e già menzionati in precedenza – che dovrebbero essere bilanciati nel contesto della regolamentazione delle società professionali. Vi sono evidenze, infatti, che favorire l'apertura al capitale esterno, nel rispetto di opportuni limiti e garanzie, potrebbe migliorare non solo l'accesso al mercato forense, ma integrare l'accesso alla giustizia con strumenti innovativi e servizi gratuiti [30], in un'ottica di creazione di servizi professionali integrati e multidisciplinari [31]. Si tratta, a ben vedere, di obiettivi che sarebbero altrettanto rilevanti – messi sul piatto della bilancia con gli interessi generali di indipendenza della professione – per lo sviluppo di un ordinamento democratico e per l'efficienza del mercato interno dell'Unione Europea, specie in contesti in cui le risorse economiche e organizzative delle società professionali risultino limitate. L'approccio dell'Avvocato Generale, concentrandosi unicamente sul singolo interesse generale, insito nell'indipendenza degli avvocati, rischia di ignorare le opportunità offerte da un approccio multilivello, che non si limita a guardare alla mera indipendenza del professionista ma che integra innovazione, trasparenza, integrità professionale, e finanziamento di capitali. È chiaro che, negli effetti, ci si trova innanzi ad una complessa valutazione di merito – tra due alternative possibili, ovvero impedire gli investimenti esterni di capitale negli studi legali o, al contrario, permettere che *venture capitalists* investano nelle società tra avvocati – ma non possono non sollevarsi alcuni dubbi di opportunità sulla mancata esplorazione di una interpretazione normativa alternativa, da suggerire alla Corte, capace di ponderare una maggiore armonizzazione del mercato e la pluralità di esigenze della giustizia, senza sacrificare l'indipendenza dei suoi operatori né ostacolare la modernizzazione o la crescita delle opportunità di investimento di capitale.

[30] Cfr. G.K. Hadfield, *The cost of law: Promoting access to justice through the (un)corporate practice of law*, in *International Review of Law and Economics*, 38, 2014, 43 s., e G.K. Hadfield, *Legal barriers to innovation: The growing economic cost of professional control over corporate legal markets*, in *Stanford Law Review,* 60, 2008, 1689 s.

[31] Un approccio di questo genere è suggerito ed auspicato da N. Semple, *Access to justice: is legal services regulation blocking the path?*, in *International Journal of the Legal Profession*, 20(3), 2013, 267 s.

4. – Come si è potuto constatare sinora, con la propria sentenza, la Grande Sezione della Corte di Giustizia dell'Unione Europea è stata chiamata ad affrontare alcune questioni a cavallo tra libertà economica e tutela di interessi pubblici rilevanti, risolvendo la domanda di pronuncia pregiudiziale, proposta dal *Bayerischer Anwaltsgerichtshof*, nel senso che il diritto europeo non osta ad una normativa nazionale che vieti a soggetti non appartenenti a specifiche professioni regolamentate di detenere quote sociali di maggioranza in società di avvocati. La Corte, contrariamente a quanto sostenuto dall'Avvocato Generale, ha deciso di valutare la normativa tedesca alla luce di tutte le disposizioni sollevate dal giudice *a quo,* ovvero degli articoli 49 e 63 TFUE, nonché dell'art. 15 della Direttiva 2006/123, giacché riteneva che il caso avesse ad oggetto – visto e considerato che, da un lato, la SIVE era società austriaca che aveva acquisito una partecipazione di maggioranza nel capitale sociale di società tedesca (i.e., la Halmer UG), e, dall'altro lato, vi erano clausole statutarie che limitavano significativamente la capacità di esercitare un controllo effettivo, con il risultato che l'operazione poteva essere ricondotta a sfera prevalentemente finanziaria (i.e., di *venture capital*) – tanto la libertà di stabilimento quanto la libera circolazione dei capitali, senza che una di queste libertà potesse essere considerata secondaria rispetto all'altra [32].

Per quanto concerne, in primo luogo, la libertà di stabilimento, la Corte si è domandata preliminarmente se la normativa tedesca in discussione potesse astrattamente violare le condizioni stabilite dall'art. 15 della Direttiva Servizi, ovvero le condizioni di non discriminazione, necessità, proporzionalità e sostituibilità di tali requisiti con altre misure meno restrittive che potessero conseguire lo stesso risultato [33]. Sulla non discriminazione la Corte, senza dare giustificazioni di sorta, dichiarava che nessuno dei requisiti imposti dalla normativa tedesca presentasse un carattere discriminatorio, mentre, per quanto concerne la necessità dei medesimi, il ragionamento della plenaria si dilungava grandemente sulla garanzia di indipendenza ed integrità della professione di avvocato, nonché sul rispetto del principio di trasparenza e dell'obbligo del segreto professionale. La Corte sottolineava che "agli avvocati viene affidato il compito fondamentale in una società democratica di difendere le persone", "nell'interesse di una sana amministrazione della giustizia", "tutela[ndo] e difende[ndo] al meglio gli interessi del mandante, in piena indipendenza nonché nel rispetto della legge e delle regole professionali e

[32] Si veda il paragrafo 58 della sentenza in commento.

[33] Cfr. Ceg 29 luglio 2019 C-209/18, *Commissione UE c. Austria*, paragrafo 81, e Ceg., Grande Sezione, 16 giugno 2015 C-593/13, *Rina Services et al.,* paragrafo 33.

deontologiche" [34]. Infine, per quanto concerne la proporzionalità, i requisiti stringenti, posti dalla normativa nazionale tedesca, "intendono contribuire al rispetto dell'indipendenza dell'avvocato e del divieto dei conflitti di interesse", cosicché essi "appaiono idonei a garantire la realizzazione dell'obiettivo di tutela della sana amministrazione della giustizia e dell'integrità della professione forense", perché un investitore puramente finanziario, stimando insufficiente il rendimento del suo investimento, "potrebbe essere tentato di chiedere una riduzione dei costi o la ricerca di un certo tipo di clienti, pena, eventualmente, il ritiro del suo investimento" [35].

Sulla validità delle restrizioni rispetto alla normativa europea la Grande Sezione enuclea tutta una serie di ragioni – sicuramente condivisibili e ragionevoli – ma tace completamente – pur anticipando la necessità di valutare questi elementi – sul fatto che vi possano essere "altre misure meno restrittive non consentano di conseguire lo stesso risultato" [36]. La Corte, riconoscendo valide le ragioni a favore di un divieto di investimenti esterni nelle società tra avvocati – i.e., la protezione dell'indipendenza professionale, l'imparzialità e la salvaguardia del segreto professionale – sembra assumere, in modo alquanto apodittico, che l'unica via per proteggere l'indipendenza degli avvocati sia quella di limitare in modo drastico gli investimenti esterni nelle società tra avvocati, senza considerare l'esistenza di altre soluzioni, meno restrittive ma altrettanto efficaci, quali, ad esempio, norme regolatorie interne e più severe sui conflitti di interesse – che consentano investimenti esterni, ma con garanzie specifiche – o l'adozione di modelli di governance ibridi – in cui gli investitori esterni si limitino, come avveniva nel caso di specie, ad un ruolo delimitato di mero finanziamento in ambito professionale – o la creazione di meccanismi di supervisione robusti – vuoi istituzionali, da parte dell'ordine, vuoi professionali, con società di audit che verificano in concreto se vi sono rischi di conflitto tra professionisti ed investitori.

Per quanto riguarda, in secondo luogo, la libera circolazione dei capitali, la Corte valutava se la restrizione alla circolazione dei capitali – che la medesima riteneva sussistente nell'ambito delle società tra avvocati, in quanto la normativa della BRAO impediva agli "investitori di altri Stati membri, che non siano né avvocati né membri di una siffatta professione, di assumere partecipazioni in questo tipo di società" [37] – po-

[34] Cit. paragrafi 64, 65, e 66 della sentenza in commento.
[35] *Idem*, cit. paragrafi 68 e 69.
[36] Così si era espressa la Corte, poco prima di valutare la proporzionalità dei requisiti, al paragrafo 67.
[37] *Idem*, paragrafo 77.

tesse essere giustificata da motivi di interesse generale. Anche in questo caso, facendo proprie le giustificazioni dell'Avvocato Generale, la Corte riteneva non potersi giungere a conclusioni differenti, rispetto a quanto sopra descritto, alla luce dell'art. 63 TFUE. La sentenza concludeva, di conseguenza, affermando che la normativa tedesca, nella misura in cui vietava categoricamente la partecipazione di investitori non professionisti nelle società di avvocati, non costituiva una restrizione sproporzionata alle libertà fondamentali garantite dal diritto dell'Unione, giacché bilanciava adeguatamente la tutela degli interessi pubblici con la necessità di promuovere un mercato interno aperto e competitivo. In vista di tali ragionamenti, la Grande Sezione dichiarava che "l'articolo 15, paragrafo 2, lettera c), e paragrafo 3, della direttiva 2006/123/CE [...] nonché l'articolo 63 TFUE devono essere interpretati nel senso che essi non ostano a una normativa nazionale" che "a pena di cancellazione dall'ordine forense della società di avvocati interessata, vieta che quote sociali di tale società siano trasferite a un investitore puramente finanziario che non intenda esercitare in detta società un'attività professionale prevista da tale normativa" [38].

Nell'analisi delle possibili violazioni alla libertà di stabilimento e libera circolazione dei capitali, la Corte aderisce pienamente al ragionamento ed alle preoccupazioni sollevate dall'Avvocato Generale in seno alla potenziale perdita di indipendenza professionale, in caso di accettazione, nello studio legale, di capitale esterno. Nelle righe della sentenza può cogliersi una lettura ancipite che – da un lato – individua, nella normativa nazionale che "priva le società di avvocati dell'accesso a capitali che potrebbero contribuire alla loro creazione o al loro sviluppo", una "restrizione alla libera circolazione dei capitali" [39], ma – dall'altro lato– ne giustifica la limitazione, in quanto "giustificate da motivi imperativi di interesse generale", ed "atte a garantire la realizzazione dell'obiettivo perseguito e non eccedenti rispetto a] quanto necessario per raggiungerlo" [40]. La lettura della Grande Sezione risulta restrittiva ed in netto contrasto con possibili espansioni del modello tradizionale di finanziamento delle istituzioni forensi. Da quanto emerge dalle motivazioni non sembrano poter trovare accoglimento, alla luce del diritto europeo, le prospettive economiche insite in un mercato di *venture capital* forense, sia sul breve che sul lungo periodo.

[38] *Idem*, paragrafo 85.
[39] Cit. paragrafo 77 della sentenza in commento.
[40] *Idem*, paragrafo 78.

Eppure, a ben vedere, il modello tradizionale di partnership negli studi legali viene spesso sollevato come fonte significativa di insoddisfazione per avvocati e clienti, visto e considerato che l'orientamento a breve termine dei partner incentiva, notoriamente, decisioni orientate a massimizzare i profitti immediati piuttosto che il valore a lungo termine, con il risultato che si creano situazioni di *burnout* tra professionisti, non si abbracciano modelli di gestione sostenibili, né si espandono i servizi né si investe in tecnologia e formazione [41]. Da un punto di vista gius-economico, infatti, il rischio di incentrare la giustificazione delle restrizioni in seno alla sola indipendenza dei professionisti forensi rischia di trasformarsi in un'arma retorica utile soltanto a mantenere lo status quo, proteggere interessi di parte e posizioni di rendita, generando uno squilibrio tra grandi studi legali e piccole realtà [42]. Senza scomodare la teoria economica, sarebbe stato sufficiente che la Corte vagliasse la possibilità, per gli studi legali che accettano capitale esterno, di adottare strutture di governance che bilancino i diritti degli investitori di capitale con gli obiettivi strategici della realtà forense in cui operano gli avvocati [43].

Il paventato rischio di minare l'indipendenza dei professionisti presenti nello studio legale – con investitori esterni che, *inter alia*, influenzano le priorità dello studio, minano la riservatezza cliente-avvocato, o aumentano i potenziali conflitti di interesse – è, infatti, superabile con una maggiore trasparenza. In un mercato, come quello forense, dove la fiducia tra cliente-professionista – e, in potenza, tra investitore-studio legale – è fondamentale, non si vede perché gli stessi *venture capitalists* dovrebbero sopportare, in caso di interferenze con le attività forensi, la

[41] Si è argomentato che la soluzione a tali problematiche potrebbe passare proprio da una ristrutturazione della *governance* dello studio, introducendo investitori esterni che permettano l'ingresso di nuovi capitali e riducano eventuali tensioni tra soci più anziani e giovani associati, creando un modello in cui il capitale viene valorizzato nel tempo e non è dipendente dall'agenda dei singoli partner di studio. Si veda, sul punto, J.T. Molot, *What's wrong with law firms: corporate finance solution to law firm short-termism*, in *Southern California Law Review*, 88(1), 2014, 1 s.

[42] Il risultato di questa chiusura al cambiamento è la creazione di una sedimentazione delle disuguaglianze sociali stratificate in seno alla società, che si riflettono nelle posizioni di potere esistenti negli studi legali più grandi e meglio strutturati rispetto ai professionisti più giovani che faticano a trovare il capitale necessario per la creazione della propria *law firm* a servizio della collettività. In tal senso si esprimono, con lampante lucidità, L. Zer-Gutman–E. Wald, *Is the legal profession too independent?,* in *Marquette Law Review*, 105(2), 2021, 341 s.

[43] Una "segregazione" delle società di avvocati rispetto ad altri modelli di impresa rischia di compromettere sinergie economiche e impedire la creazione, in potenza, di realtà più competitive e resilienti. Su questi aspetti di *segregation* dei capitali si vedano E.M. Iacobucci–G.G. Triantis, *Economic and legal boundaries of firms*, in *Virginia Law Review*, 93(3), 2007, 515 s.

compromissione della loro reputazione come investitori o dell'immagine dello studio legale in cui hanno riposto i propri capitali – perché considerato di parte o non rispettoso dell'etica o della necessaria professionalità – con evidenti ricadute negative in termini di mercato e di capitalizzazione del proprio investimento [44]. Peraltro, le problematiche etiche di indipendenza e i conflitti di interesse possono già individuarsi nella rappresentanza di grandi clienti *corporate* che esercitano, nei fatti, pressioni per adottare eventuali strategie favorevoli agli interessi socio-economici di questi ultimi, con il risultato che il difensore non necessariamente privilegia, nella realtà dei fatti, ciò che sarebbe moralmente ineccepibile [45].

In aggiunta a tali criticità, il fatto che la Corte non approfondisca misure meno restrittive e non vagli la possibilità di sostituire le limitazioni normative, imposte dal diritto tedesco su capitali esterni investiti negli studi legali, con altre misure meno restrittive che permettano di conseguire lo stesso risultato, lascia perplessi. In primo luogo questa omissione contraddice lo stesso principio di proporzionalità, che richiederebbe – come peraltro dimostrato dal ragionamento e dai numerosi precedenti richiamati dalla stessa Corte – una valutazione articolata delle opzioni normative, inclusa l'analisi di soluzioni alternative che garantiscano un equilibrio tra l'interesse generale e i diritti fondamentali [46]. Ignorare questa fase cruciale dell'anali-

[44] Oltre ad una trasparenza finanziaria obbligatoria, l'investitore di norma vuole che il valore dei propri conferimenti rifletta la capacità dello studio legale di mantenere elevati standard professionali perché, al contrario, l'investimento risulterebbe non profittevole. Su questi aspetti, si rinvia a E.S. Adams–J.H. Matheson, *Law firms on the big board: proposal for nonlawyer investment in law firms*, in *California Law Review*, 86(1), 1998, 1 s.

[45] Per fare un esempio, un avvocato che difende un importante cliente *corporate* in una causa finanziariamente e giuridicamente complessa potrebbe essere indotto a ignorare eventuali conflitti di interesse con altri clienti minori, per non rischiare di perdere il cliente di grande dimensioni. Vi sono poi una serie di potenziali conflitti tra doveri fiduciari e obiettivi finanziari – si pensi, ad esempio, alla tentazione di consigliare una rapida transazione, che garantisce un guadagno immediato per lo studio, anche se una battaglia legale più lunga potrebbe produrre un risultato migliore per il cliente – o conflitti derivanti da consulenze precedenti con clienti aventi una reputazione controversa o che possano influire sulla futura carriera del difensore – si pensi, sempre per fare un esempio, ad uno studio legale che decida di difendere un politico accusato di frode o corruzione, dal quale riceve un compenso significativo, minimizzando o giustificando comportamenti eticamente dubbiosi, o la situazione in cui il difensore spinga per la determinazione di un accordo rapido con la procura, con il fine di proteggere carriera e reputazione dello studio, nonostante un eventuale contenzioso pieno avrebbe, in potenza, portato ad un risultato potenzialmente migliore per il cliente. Si tratta, ovviamente, di casi limite che, tuttavia, segnalano l'esistenza di incentivi diversi e non necessariamente limpidi ed eticamente più validi rispetto agli argomenti sollevati sugli investimenti esterni nel mercato forense del *venture capital*.

[46] Ci si chiede se questo possa essere considerato un arresto in quel "maggiore attivismo" registrato nella giurisprudenza più recente della Corte in tema di "individuazione di misure alternative e meno restrittive

si significa implicitamente assumere che le restrizioni tedesche siano intrinsecamente necessarie o, al contrario, del tutto ingiustificate, senza esplorare possibilità intermedie. In secondo luogo, l'assenza di un qualsivoglia confronto della normativa con misure meno restrittive implica anche un mancato riconoscimento delle dinamiche economiche e professionali che caratterizzano – o potrebbero caratterizzare, *de iure condendo* – il moderno mercato forense europeo, perpetuando un quadro normativo frammentato, in cui gli Stati membri operano in modo disomogeneo, e spesso inefficace, nel bilanciare l'indipendenza professionale con le esigenze di modernizzare [47] un mercato dell'avvocatura ormai saturo [48], in cui le nuove generazioni di professionisti si trovano penalizzati e marginalizzati dal sistema [49].

Come già anticipato *supra*, infatti, vi sono alcune possibili soluzioni, che la Corte avrebbe potuto vagliare, nel bilanciamento dei rischi e benefici insiti in un sistema di *venture capital* forense europeo. Tali soluzioni avrebbero potuto risolvere alla radice le critiche sollevabili in seno a potenziali investimenti di capitale nelle società tra avvocati [50]. Oltre alla già richiamata trasparenza con i clienti rispetto agli investimenti esterni in seno allo studio legale, si potevano vagliare – anche in ragione delle clausole contenute proprio nello statuto della Halmer UG – formule di garanzia dell'indipendenza dei professionisti, a cui potrebbe spettare l'integralità del controllo sulle decisioni professionali, relegando agli investitori mere quote senza diritto di voto o, in subordine, la possibilità di votare soltanto su questioni non legate all'attività professionale [51]. Da un punto di vista più ge-

di quelle scrutinate quando vengano in questione provvedimenti nazionali" o se si tratti, invece, di una mera – per quanto incredibilmente clamorosa – svista da parte dei giudici del Lussemburgo. Cit. G. Scaccia, *Proporzionalità e bilanciamento tra diritti nella giurisprudenza delle corti europee*, in *Rivista AIC*, 3, 2017, 12.

[47] Si è argomentato che la professione forense, ad oggi, tenda a non offrire più soddisfazione personale, né, tanto meno, una vera e propria realizzazione creativa, sicché urgerebbe un ammodernamento dell'intera avvocatura. In tal senso, J. Stefancic–R. Delgado, *Why are lawyers so unhappy*, a cura di J. Stefancic–R. Delgado, in *How lawyers lose their way: a profession fails its creative minds*, Durham, 2005, xiii, in particolare.

[48] Così depongono i risultati empirici contenuti in G. Sobbrio–E. D'Agostino–E. Sironi, *Avvocati e cause in Italia. Un'analisi empirica*, in *Riv. dir. fin.*, 68(2), 2009, 158 s.

[49] Così C. Pasqualini, *Mobili e/o bloccati?: il (non) tempo delle giovani generazioni*, in *Studi di sociologia*, 3, 2011, 275 s., cit. 275.

[50] Si è argomentato che solo garantendo l'ingresso di nuovi capitali esterni si potrà migliorare la solidità economica degli studi legali ed investire attivamente in innovazione e formazione dei professionisti sulle nuove tecnologie, giacché parte del tempo investito in tali attività, sottratto alle attività di consulenza, verrebbe ripagato dai capitali esterni. Si veda, sul punto, E.S. Adams, *Rethinking the law firm organizational form and capitalization structure*, in *Missouri Law Review*, 78(3), 2013, 777 s.

[51] In dottrina si sono modelli di investimento innovativi, quali derivati forensi, nonché investimenti diret-

nerale, peraltro, nulla vieta, all'interno della società tra avvocati, la semplice creazione di una forma di *ethical firewall* interno che differenzi i flussi informativi tra chi si occupa della parte legale e chi gestisce la parte economico-finanziaria, così come nulla osta l'avvocato – come dovrebbe avvenire di norma – dall'astenersi dal prestare attività professionale in caso di conflitto con gli interessi della parte assistita o dell'investitore. Si tratterebbe, a ben vedere, di allineare gli obblighi professionali con le nuove realtà del mercato, stimolando innovazione ed efficienza [52], ma senza stravolgere le regole etiche e professionali che già esistono

In conclusione, anche se la decisione della Corte di Giustizia può apparire giustificata dal fatto che si debbano tutelare importanti principi – i.e., indipendenza, l'imparzialità e segreto professionale – l'omissione, nel ragionamento sulla proporzionalità, dei possibili aspetti positivi insiti nell'apertura al capitale nel mercato forense solleva dubbi e perplessità, specie perché non appare giustificata, se non per la salvaguardia di interessi di parte che non comportano necessariamente un beneficio per la collettività [53]. La Corte, così facendo, si è mostrata miope – giacché non considera le possibili implicazioni che potrebbero esserci in una maggiore democratizzazione dei servizi legali – e protezionistica – giacché consente agli Stati membri di limitare la concorrenza e concentrare il mercato in favore di grandi studi legali con più risorse. Si è persa l'occasione per garantire al mercato forense europeo di innovarsi, diversificando ed ampliando l'attività e portata dei propri servizi, specie per le realtà più piccole, meno strutturate, e caratterizzate da giovani avvocati con sempre minore indipendenza professionale e con limitatissime garanzie di crescita [54]. Su tutti questi aspetti, è parere dello

ti degli studi legali, sotto forma di *equity*, in imprese innovative, sempre con il fine di finanziare questi ultimi. Cfr. H. Miller, *Don't just check yes or no: the need for broader consideration of outside investment in the law*, in *University of Illinois Law Review*, 1, 2010, 311 s., e K. Miller, *Lawyers as venture capitalists: an economic analysis of law firms that invest in their clients*, in *Harvard Journal of Law and Technology*, 13(3), 2000, 435 s.

[52] In tal senso depone M.C. Regan Jr., *Lawyers, symbols, and money: outside investment in law firms*, in *Penn State International Law Review*, 27(2), 2008, 407 s.

[53] Vi è chi ha individuato, in tali caratteristiche, delle forme di rendita monopolistica ingiustificata, potenzialmente pregiudizievoli agli interessi collettivi diffusi dei consociati. Si veda, in tal senso, M.J. Osiel, *Lawyers as Monopolists, Aristocrats, and Entrepreneurs*, in *Harvard Law Review*, 103(8), 1990, 2009 s.

[54] Vi è un crescente consolidamento di attività professionali "dipendenti" tra i professionisti più giovani, che operano nell'incertezza e professionisti che non riescono ad operare in un proprio studio legale per mancanza di fondi, aumentando quella "frattura generazionale" che non giova alla concorrenza in seno ad un mercato che appare sempre più chiuso ed arroccato nelle proprie posizioni di privilegio. Si veda A. Bellini, *Gli avvocati ei paradossi della regolazione delle professioni: un esercizio autoriflessivo*, in *Sociologia del lavoro*, 135(3),

scrivente che la Corte avrebbe potuto ovviare al problema argomentando meglio la propria decisione, invece di perpetrare le restrizioni imposte da un legislatore nazionale che adotta una prospettiva miope e restrittiva, che privilegia l'idea della protezione dell'indipendenza professionale rispetto a una visione più ampia che considera il potenziale positivo che gli investimenti esterni possono portare al mercato forense nel suo complesso, sia in termini di innovazione che di miglioramento dell'efficienza e concorrenza tra operatori del diritto. Un ulteriore problematica riscontrabile in seno alle conclusioni a cui è giunta la Grande Camera è che questa lascia questi ampi margini di discrezionalità agli Stati membri, per cui nulla esclude la possibilità di creare un mercato di *venture capital* forense differenziato e a macchia di leopardo, con la creazione di possibili privilegi e normative di favore che potrebbero non giovare alla già fiaccata immagine ed al prestigio di una delle professioni più onorifiche ed antiche, storicamente a cavallo tra istituzione ed impresa [55].

5. – Nel corso di questo scritto si sono offerti alcuni spunti critici sulle conclusioni della Corte di Giustizia dell'Unione Europea, in seduta plenaria, nel caso *Halmer Rechtsanwaltsgesellschaft UG c. Rechtsanwaltskammer München*. La sentenza si inserisce in un contesto normativo certamente complesso – dove il diritto dell'Unione si interseca con principi di natura economica e giuridica, sfidando le concezioni tradizionali di libertà economica e regolamentazione statale – e nel più ampio dibattito in merito al bilanciamento tra le libertà economiche e giustificazioni che possono essere addotte dagli Stati membri per eventuali restrizioni imposte al mercato dei capitali. La decisione tocca due nodi cruciali del diritto dell'Unione – ovvero la libertà di stabilimento (art. 49 TFUE) e la libera circolazione dei capitali (art. 63 TFUE) – sancendo, per sommi capi, che sia lecito per gli Stati membri vietare a meri investitori finanziari di partecipare con capitale nelle società tra avvocati. Il ragionamento della Corte si fonda sul fatto che l'investitore finanziario e l'avvocato abbiano obiettivi differenti: mentre il primo sarebbe orientato esclusivamente al profitto, il secondo, invece, esercita la professione in base a principi deontologici e obblighi professionali cogenti che ne regolano l'attività e gli obiettivi. Il risultato sareb-

2014, 91 s.

[55] Così M. Bellandi–G. Nigro–A. Paci–I. Stolzi, *I mondi dell'economia, del diritto e delle professioni*, a cura di F. Conti–E. Ferretti–D. Lippi–A. Salvini–B. Sordi–A. Zorzi, Firenze e l'Università, Firenze, 2024, 383 s.

be, pertanto, che eventuali restrizioni ad investimenti puramente finanziari nelle società tra avvocati sarebbero giustificate da esigenze di interesse generale e sarebbero proporzionate agli obiettivi di tutela che si intendono perseguire.

Si è osservato, nell'analisi della sentenza della Corte, nella sua composizione plenaria, che quest'ultima, pur affrontando in modo approfondito la proporzionalità delle restrizioni imposte dalla normativa tedesca al mercato del *venture capital* forense, lascia aperti alcuni interrogativi fondamentali. In prima battuta, il ragionamento della Grande Sezione, sebbene giustificato dall'obiettivo di tutelare l'indipendenza degli avvocati e la fiducia dei cittadini nell'amministrazione della giustizia, risulta, in alcuni punti, limitato da una visione restrittiva e obsoleta della professione forense, incapace di stimolare possibili sviluppi innovativi, che avrebbero potuto rendere più dinamico ed integrato il mercato europeo. Si è poi argomentato che la mancata considerazione di misure alternative e meno restrittive, che potrebbero perseguire gli stessi obiettivi di tutela dell'indipendenza professionale, mina le fondamenta delle giustificazioni addotte dalla Corte sulla proporzionalità delle misure introdotte dallo Stato tedesco. Non si capisce, infatti, perché possibili clausole statutarie alternative, in tema di limitazione dei diritti di voto dei soci non avvocati e di riserva delle decisioni operative ai soli professionisti forensi, non siano state prese debitamente in considerazione. Il risultato finale, ad una prima lettura di questa importante sentenza, è che la Grande Sezione abbia volutamente deciso di non bilanciare una possibile apertura del mercato forense agli investimenti esterni con le necessità – pur condivisibili in astratto, ma poco coerenti con le possibili alternative di investimento di altri professionisti, ovvero scrittori, giornalisti, o artisti, che invece possono investire nelle società tra avvocati ai sensi della normativa tedesca – di conservazione dell'autonomia e della confidenzialità degli avvocati, finendo per trasmettere l'idea che non ci sia una motivazione logica nelle restrizioni medesime.

Inoltre, la Corte non sembra aver affrontato in modo adeguato le dinamiche economiche che caratterizzano il settore dell'avvocatura nell'Unione Europea, ormai pericolosamente saturo e trasformatosi in "zona di parcheggio per la disoccupazione intellettuale, più ancora che una scelta di ripiego di fronte al mancato raggiungimento di altre sistemazioni più garantite anche dal punto di vista economico" [56]. L'avvocatura odierna, specie nel contesto italiano, è "impoverita sul

[56] Così si esprime V. Spigarelli in M.G. Civini, *Riforma e prospettive della professione forense*, in *Questione giustizia*, 3, 2012, 113 s., cit. 114.

piano economico oltre che, e non da meno, culturale", in quanto "esorbitante nei numeri rispetto al potenziale mercato di riferimento" [57]. Di tale congestione ne soffrono tutti gli studi legali d'Europa, che in un contesto di grande crescita delle tecnologie, anche applicate al mondo del diritto, devono necessariamente evolversi rispetto al modello tradizionale [58]. La tecnologia richiede grandi investimenti e mette sotto pressione il modello organizzativo degli studi legali, ancora eccessivamente caratterizzati da una prospettiva di breve termine strutturale, imponendo un ripensamento della loro stessa struttura interna [59]. In questo contesto, la Corte, ignorando ogni possibilità di garantire l'accesso a capitali esterni – anche sotto l'egida di misure meno invasive rispetto alla mera restrizione imposta dagli Stati membri – rischia di aumentare la già esistente distonia tra società professionali e società tra avvocati [60], con il rischio che il mercato interno sarà ancora più frastagliato e disomogeneo.

In questo frangente, si è mostrato come la sentenza non offra una risposta chiara su come armonizzare le esigenze di indipendenza professionale con quelle di apertura del mercato forense. In assenza di linee guida dettagliate, gli Stati membri potrebbero, infatti, essere tentati dall'adottare normative ancora più restrittive, limitando ulteriormente l'accesso ai capitali esterni e penalizzando la competitività di tutto il settore. La Corte sembra accettare, senza riserve, le giustificazioni di ordine pubblico, senza indagare se le restrizioni imposte siano realmente proporzionate rispetto agli obiettivi perseguiti, specie innanzi a possibili alternative meno restrittive e maggiormente aperte alla concorrenza. Questo ap-

[57] La crisi del modello forense italiano, agli occhi degli stessi membri del Foro, appare affondare le proprie radici in un mercato saturo in cui vi sono "schiere di laureati che l'impiego pubblico e privato non sono più stati in grado di assorbire". Si veda, su questi aspetti, il grido di allarme contenuto in L. Bisori, *La formazione giuridica dell'avvcato*, in *Diritto e questioni pubbliche*, 21(1), 2021, 35 s., cit. 39.

[58] L'evoluzione degli studi legali e degli ordini professionali in Europa riflette un movimento globale verso una digitalizzazione sempre più marcata della professione, dove le tecnologie giocano un ruolo centrale nel migliorare l'efficienza, ridurre i costi e offrire servizi sempre più adattati alle esigenze dei clienti. Per una panoramica pan-europea si vedano i contributi contenuti in M. Benichou (a cura di), *L'innovation et l'avenir de la profession d'avocat en Europe*, Bruxelles, 2017, passim.

[59] In dottrina si è evidenziata la necessità di ripensare integralmente la struttura più adatta per gli studi legali, suggerendo che, per affrontare la digitalizzazione e la tecnologizzazione del settore, la soluzione più efficiente sia la società per azioni, anche con capitali esterni, ed una suddivisione tra ruoli manageriali e attività più prettamente forense ed operativa. In tal senso, si veda S. Caserta, *Una professione legale digitale?*, QDigito, 1, 2024, 56 s.

[60] In tal senso si esprime I. Capelli, *Scelte strategiche e di governance nella societa tra professionisti*, in *Orizzonti del Diritto Commerciale*, 2, 2014, 1 s., di cui 3, in particolare.

proccio potrebbe creare un precedente problematico, incoraggiando altri Stati membri a introdurre misure ancora più restringenti, protezionistiche, e non necessariamente equilibrate, con effetti negativi sulla competitività e sull'attrattività del mercato europeo per gli investitori esterni [61].

Sia chiaro che non si intende, con queste critiche, sminuire il ragionamento che la Grande Sezione ha dovuto fare nel difficile bilanciamento [62] tra indipendenza delle professioni regolamentate e mercato dei capitali, ma – anche e soprattutto a causa del mancato vaglio di alternative meno restrittive, almeno in termini di trasparenza e governance, che, da sole, non avrebbero affatto compromesso i principi etici e deontologici della professione – la Corte ha mostrato di non aver il necessario coraggio per andar oltre a rigide normative protezionistiche che, al giorno d'oggi, rischiano di danneggiare il successo economico del singolo mercato forense nazionale – perché alcuni Stati membri potrebbero introdurre misure meno restrittive rispetto ad altri, con un vero e proprio *dumping* giuridico [63] estremamente pericoloso per la tenuta, anche sociale e democratica, dell'Unione – e, più in generale, dei professionisti europei del futuro, che rischiano di rimanere indietro rispetto ad altre giurisdizioni che hanno già introdotto modelli più flessibili per la regolamentazione di un *venture capital* forense.

Così come una celeberrima canzone dei Beatles suggeriva "there's nothing you can do that can't be done", la Corte ha perso l'occasione per offrire una coraggiosa ed evolutiva giurisprudenza, al passo coi tempi. Non si può che auspicare, *pro futuro*, che la Corte torni sui suoi passi o ponga una maggiore attenzione alla proporzionalità – che avrebbe richiesto una analisi non solo *de iure condito* delle giustificazioni poste alla base delle restrizioni al mercato di capitali per gli studi legali, ma anche una valutazione, *de iure condendo,* di possibili vie alternative meno onerose – delle misure restrittive adottate o che l'Unione Europea, per mezzo della Commissione, promuova un nuovo e più competitivo modello di so-

[61] Queste problematiche sono state al centro del già richiamato Rapporto Draghi sulla competitività dell'Unione. Si veda Draghi, op. cit., 280 s., in particolare.

[62] Si pensi, come giustamente sollevato da attenta dottrina, all'ipotesi dell'avvocato radiato dall'albo che "attraverso la qualità di socio di capitale, si reinserisce nell'attività, rimanendo nell'ombra". Su questa ipotesi, più di scuola e comunque risolvibile con dei controlli *ex post* o con una trasparenza su chi investe nelle società tra avvocati, si veda M. Salazar, *Politica economica e professione forense*, in *Economia e diritto del terziario*, 2, 2001, 495 s., cit. 524.

[63] Si è argomentato che tale "meccanismo infernale", per cui alcuni Stati membri creano nicchie giuridiche a loro vantaggio, andrebbe scardinato al più presto. Si veda, su questi aspetti, Y. Mény, *Per l'Europa è ora di essere radicali*, in *Il Mulino*, 68(1), 2019, 24 s., cit. 31.

cietà tra avvocati – capace di coniugare investimenti esterni in innovazione e rigore metodologico interno sulle scelte professionali che gli avvocati intendono perseguire – alla luce di una normativa che già suggeriva, *ab origine*, di vagliare soluzioni alternative che avrebbero dovuto essere vagliate – e invece non sono state minimamente considerate – dalla Corte.

Abstract

Con la sentenza C-295/23, la Corte di Giustizia dell'Unione Europea si è pronunciata sulla legittimità delle restrizioni imposte dalla Germania agli investimenti di capitale nelle società tra avvocati. L'articolo riflette sulle implicazioni della decisione per la regolamentazione delle professioni forensi in Europa, nel difficile il bilanciamento tra tutela dell'indipendenza professionale, libero mercato e *venture capital*. Nell'esaminare la decisione della Grande Sezione si confrontano l'approccio della Corte con le prospettive economiche di apertura del mercato legale europeo, con un focus su possibili soluzioni alternative che concilino innovazione, competitività e protezione degli interessi pubblici.

With its ruling in case C-295/23, the European Court of Justice addressed the legitimacy of Germany's restrictions on capital investments in law firms. This article examines the implications of the decision for the regulation of the legal profession in Europe, focusing on the challenging balance between safeguarding professional independence, fostering a free market, and encouraging venture capital. By analyzing the Grand Chamber's decision, the article contrasts the Court's approach with economic perspectives on opening the European legal market, emphasizing potential alternative solutions that reconcile innovation, competitiveness, and the protection of public interests.