

IX CONVEGNO ANNUALE DELL' ASSOCIAZIONE ITALIANA DEI PROFESSORI
UNIVERSITARI
DI DIRITTO COMMERCIALE "ORIZZONTI DEL DIRITTO COMMERCIALE"

"PROBLEMI ATTUALI DELLA PROPRIETÀ NEL DIRITTO COMMERCIALE"

Roma, 23-24 febbraio 2018

DAVIDE SARTI

La proprietà del repertorio dei diritti d'autore e connessi gestiti collettivamente

SOMMARIO: 1. La formazione di un patrimonio comune (repertorio) come specificità del fenomeno della gestione collettiva. - 2. La necessaria separazione contabile degli *assets* relativi al repertorio rispetto a quelli propri del gestore. - 3. Il problema della separazione "reale" degli *assets* relativi al repertorio. Le difficoltà di applicazione di un criterio di separazione puramente contabile. - 4. In particolare: i profili di tensione fra le regole societarie e le regole di *governance* e distribuzione dei risultati della gestione del repertorio degli OGC. - 5. La separazione reale dei patrimoni come soluzione di armonizzazione delle regole applicabili al repertorio degli OGC e rispettivamente alle società. - 6. La peculiarità dei meccanismi di nomina degli amministratori del gestore del repertorio. - 7. Estensione di un analogo principio di separazione reale al repertorio gestito dagli EGI. - 8. Conclusioni: il repertorio come patrimonio comune dei titolari dei diritti gestiti accentratamente e distinto da quello del gestore.

1. La formazione di un patrimonio comune (repertorio) come specificità del fenomeno della gestione collettiva

La disciplina della gestione collettiva dei diritti d'autore e connessi uniformata dalla direttiva 2014/26/UE (*direttiva collecting*) individua due categorie di gestori: ed in particolare gli "organismi di gestione collettiva" (da cui l'acronimo OGC) e rispettivamente le "entità di gestione indipendente" (da cui l'acronimo EGI, che declinerò al maschile

sostituendo il termine entità con quello più comune di enti). In particolare gli OGC sono caratterizzati dal controllo dei “propri membri” (art. 3, lett. *a.i*, direttiva *collecting*) o comunque dall’assenza di finalità lucrative (art. 3, lett. *a.ii*, direttiva *collecting*). Il modello OGC è alla base della formazione delle *collecting* storiche: e così ad esempio si pensi in Italia alla SIAE, che non ha scopo lucrativo, ed è disciplinata quale “ente pubblico economico a base associativa” (art. 1 l. 2/2008) in modo da dare penetranti poteri di controllo ai suoi membri. Gli EGI sono invece caratterizzati dall’assenza del controllo da parte dei titolari dei diritti, e ad un tempo dal perseguimento di fini di lucro (art. 3, lett. *b*, della direttiva). Gli EGI sono dunque tipicamente società capitalistiche orientate a remunerare l’investimento dei soci, i quali a loro volta sono soggetti terzi, tendenzialmente diversi dai titolari dei diritti intermediati.

Per parte mia ritengo che la specificità della disciplina comune ad OGC ed EGI (inestensibile ad altre figure di gestori) introdotta a livello europeo per l’attività di *collecting* vada ricercata nel riconoscimento (e nell’opponibilità ai terzi) della formazione di un patrimonio comune costituito dall’insieme dei diritti gestiti accentratamente: patrimonio che nella terminologia corrente e nel linguaggio del legislatore prende il nome di “repertorio”. Tanto mi pare suggerito anzitutto dalla storia delle tecniche di negoziazione delle *collecting*. Caratteristica di questa negoziazione è infatti data dalla concessione di licenze riferite ai diritti sull’intero repertorio (cc.dd. *blanket licences*), non alle singole opere che lo compongono. In questa prospettiva si spiega fra l’altro l’estensione della licenza alle opere che entrano a fare parte del repertorio in epoca successiva alla conclusione del contratto. Sul piano del diritto positivo, la conclusione è ora confermata dalla lettera delle norme della direttiva che definiscono OGC ed EGI quali gestori operanti “a vantaggio collettivo” dei titolari dei diritti. Questa espressione implica a mio avviso un duplice corollario. Il rilascio delle licenze “a vantaggio collettivo” qualifica anzitutto le *royalties* dovute dai licenziatari come corrispettivo delle utilizzazioni non delle singole opere, ma dell’intero repertorio. Come ulteriore conseguenza i canoni di licenza pagati dagli utilizzatori non vanno considerati come la somma dei corrispettivi dovuti per ciascun singolo diritto concretamente utilizzato, ma sono il corrispettivo dell’utilizzazione di un intero patrimonio comune: che risulta corrispondentemente incrementato (a vantaggio collettivo) nella misura

delle somme incassate. Vero è che questo incremento patrimoniale deve essere in linea di principio ripartito e destinato alla remunerazione dei titolari dei diritti. La ripartizione opera tuttavia (logicamente e temporalmente) in un momento successivo a quello della imputazione delle *royalties* al patrimonio unitario: e rappresenta dunque la destinazione finale del risultato della gestione di questo patrimonio, così come (ad esempio, e tipicamente) nelle società capitalistiche la distribuzione dell'utile segue l'acquisizione del risultato dell'investimento al patrimonio della società.

Con riferimento agli OGC, l'acquisizione delle *royalties* ad un patrimonio comune appare ulteriormente confermata: *a*) dall'assoggettamento dei proventi dei diritti a regole di distribuzione definite nell'ambito dell'organizzazione della *collecting* (art. 8.5, lett. *a*, direttiva *collecting*); *b*) dalla possibile previsione nell'ambito dell'organizzazione della *collecting* di importi non distribuibili, e perciò destinati a restare nel patrimonio comune (art. 8.5, lett. *b*, *e*, direttiva *collecting*); *c*) dall'assoggettamento dei proventi dei diritti a regole di investimento definite nell'ambito dell'organizzazione della *collecting* (8.5, lett. *a*, direttiva *collecting*); *d*) dal potere della *collecting* di definire l'importo delle detrazioni (*in primis* destinate alla copertura dei costi di gestione)¹ dai proventi dei diritti (8.5, lett. *d*, direttiva *collecting*), sempre evidentemente sul presupposto che questi proventi siano assoggetti alle regole di organizzazione dell'OGC in quanto parti del suo patrimonio.

Con riferimento agli EGI, l'acquisizione dei proventi ad un patrimonio comune non trova letteralmente riscontro nell'art. 8 della direttiva, applicabile solo agli OGC. Sul piano letterale è tuttavia significativo che gli obblighi di rendicontazione dell'art. 18, disciplinati uniformemente per OGC ed EGI, riguardino in particolare (lett. *e*) le "detrazioni applicate a titolo di spese di gestione". Ora già si è visto che con riferimento agli EGI queste detrazioni vengono stabilite nell'ambito delle regole organizzative dell'OGC, ed effettuate perciò in relazione al suo patrimonio comune. Parrebbe dunque strano che una norma applicabile uniformemente ad EGI ed OGC dovesse venire interpretata in modo diverso in relazione alle diverse tipologie di *collecting*: e

¹ Le detrazioni applicabili possono essere ulteriormente giustificate da fini diversi da quello di copertura delle spese di gestione: e ad esempio per finanziare attività sociali, culturali o educative, cfr. gli artt. 12.4 e 18.1, lett. *f*.

precisamente parrebbe strano che le detrazioni dovessero essere applicate al patrimonio comune dell'OGC, ed invece al patrimonio individuale del titolare dei diritti amministrati dall'EGI. Più in generale sul piano sistematico parrebbe difficile giustificare un disallineamento del *level playing field* di OGC ed EGI tale da determinare un diverso significato del riferimento alla gestione a "vantaggio collettivo" dei titolari (art. 3), su cui si incentra l'attrazione di entrambe le categorie di intermediari nello "statuto" della direttiva.

2. La necessaria separazione contabile degli assets relativi al repertorio rispetto a quelli propri del gestore

La formazione di un patrimonio comune costituito dal repertorio pone un interrogativo relativamente ai rapporti fra il titolo di partecipazione al repertorio e rispettivamente alla *collecting* che lo gestisce. Al riguardo la direttiva si preoccupa (quasi ossessivamente) di precisare che il conferimento dei diritti a repertorio non è titolo di acquisto della qualità di membro dell'organizzazione della *collecting* gestrice. Così ad esempio l'art. 3, lett. *d*, fa dipendere la qualità di membro non solo dalla qualità di titolare dei diritti amministrati accentratamente, ma anche dalla sua ammissione da parte dell'OGC; mentre l'art. 7 è appositamente dedicato ai "diritti dei titolari dei diritti che non sono membri dell'organismo di gestione collettiva", e ad essi estende alcune norme (essenzialmente, sulle pretese di informazione e reclamo) previste a tutela dei membri. L'inidoneità dell'iscrizione dei diritti a repertorio a costituire titolo di partecipazione alla *collecting* è poi ancora più evidente quando il gestore assume la natura di EGI. L'EGI è infatti costituito con la partecipazione di soggetti (tipicamente, soci capitalisti) diversi dai titolari dei diritti gestiti accentratamente: titolari che per definizione di ipotesi non controllano il gestore. Già si è visto che il repertorio gestito dall'EGI forma pur sempre un patrimonio comune: e qui perciò istituzionalmente il titolo di partecipazione al patrimonio comune dei diritti (repertorio) non può coincidere con il titolo di partecipazione al capitale dell'EGI.

La non coincidenza del titolo di partecipazione al repertorio e rispettivamente all'organizzazione della *collecting* implica necessariamente un obbligo di separazione quanto meno contabile degli *assets* gestiti e rispettivamente di quelli propri del gestore. In tal senso si esprime testualmente (pur con qualche improprietà) l'art. 11.3 della direttiva, che

impone agli OGC di tenere separati “dal punto di vista contabile [...] i proventi dei diritti e le entrate derivanti dall’investimento dei proventi dei diritti; e [...] le eventuali attività proprie ed i proventi derivanti da tali attività, dalle spese di gestione o da altre attività”. Così ad esempio, e tipicamente, la partecipazione alla *collecting* costituita in forma di società di capitali trova titolo nel conferimento, non nell’iscrizione al repertorio: iscrizione che dunque non dà diritto alla percezione dei dividendi. Vero è che gli OGC costituiti in forma di società di capitali devono essere controllati dai propri membri; che la qualità di membro dipende dall’iscrizione dell’opera a repertorio; e che in questa prospettiva il legislatore sembra presupporre la coincidenza fra la qualità di titolare dei diritti sull’opera e rispettivamente di sottoscrittore di capitale. Anche in tali casi i due titoli di partecipazione restano comunque diversi, e la diversità assume rilievo sul piano dell’attribuzione dei risultati dell’attività della *collecting*: perché la partecipazione al risultato della gestione del repertorio dovrebbe tendenzialmente approssimare il valore economico dei diritti che il titolare ha “conferito” all’amministrazione accentrata; mentre la partecipazione ai dividendi segue tendenzialmente il principio di proporzionalità al capitale attribuito a ciascun membro in relazione al suo conferimento. Un sistema del genere impone quindi di separare il risultato della gestione del repertorio da quello della gestione dei mezzi propri della *collecting*. In assenza di separazione (quanto meno) contabile non sarebbe infatti possibile ripartire i risultati delle due gestioni nel rispetto delle (diverse) regole proprie dell’una e dell’altra.

La ricostruzione del fondamento del principio di separazione contabile testualmente previsto con riferimento agli OGC spiega ad un tempo le ragioni della mancanza di una analoga espressa previsione per gli EGI. Già si è visto che negli OGC l’autore, artista o produttore intrattiene con il gestore (almeno quando costituito in forma di società capitalistica) un duplice rapporto: da un lato in quanto titolare dei diritti a repertorio, e dall’altro in quanto titolare di una quota di capitale sociale. Si è visto altresì che le vicende patrimoniali di questi due rapporti vanno comunque tenute distinte, e perciò contabilmente separate anche quando fanno capo ai medesimi soggetti. La gestione del repertorio da parte di un EGI determina invece un unico rapporto con il titolare dei diritti: che per definizione di ipotesi non è membro del gestore, e intrattiene soltanto una relazione causalmente giustificata dall’iscrizione dell’opera a repertorio. In

questa situazione il gestore deve rendere conto del risultato relativo ad un unico patrimonio: e precisamente del patrimonio costituito dal repertorio e dai relativi proventi e spese di gestione. L'obbligo di dare conto del risultato della gestione del repertorio e di questo soltanto è dunque assolutamente scontato, e non può essere messo in dubbio pur in mancanza di previsioni normative espresse: perché i titolari dei diritti amministrati accentratamente non sono membri dell'EGI; e non vantano perciò alcuna pretesa a verificare il risultato della amministrazione di *assets* diversi dal repertorio.

3. Il problema della separazione "reale" degli assets relativi al repertorio

Il principio di separazione contabile del repertorio e dei risultati della sua gestione porta ora ad interrogarsi se questa separazione assuma in realtà rilievo "reale": e perciò efficacia non solo nei rapporti interni fra titolari dei diritti a repertorio e gestore, ma anche nei rapporti con i terzi, *in primis* con i creditori. Nella prospettiva di una separazione puramente contabile, i diritti a repertorio ed i risultati della relativa gestione sarebbero da considerare acquisiti al patrimonio e "confusi" con le attività proprie del gestore. Il riconoscimento di una separazione a rilievo reale implicherebbe invece che il repertorio ed i risultati della gestione costituirebbero un patrimonio comune dei titolari dei diritti intermediati, non confondendosi con le attività proprie del gestore. In questa seconda prospettiva la gestione collettiva configurerebbe quindi un'ipotesi di gestione di un patrimonio altrui: ove fra l'altro il gestore contrarrebbe obbligazioni distinte per conto proprio e per conto del repertorio, con conseguente distinta responsabilità dei due patrimoni.

Ora certo la direttiva non contiene norme che espressamente riconoscano rilievo reale alla separazione contabile prevista dall'art. 11.3. Né la direttiva né la legge nazionale di attuazione prevedono fra l'altro particolari meccanismi di pubblicità della separazione patrimoniale, o della destinazione dell'atto a produrre effetti sull'uno od altro patrimonio: diversamente da quanto prevedono ad esempio gli artt. 2447-*quater* e 2447-*decies*, co. 3, lett. *a*, c.c. Tanto meno la direttiva o la disciplina nazionale di attuazione contengono norme espresse che riconoscono una responsabilità patrimoniale separata del patrimonio gestito, analoghe all'art. 36, co. 4, TUFIN in materia di fondi comuni di investimento, o all'art. 6, co. 9 d.lgs. 252/2005 in materia di fondi pensione. Ugualmente ritengo che l'impianto

sistematico della direttiva presupponga il riconoscimento di questa separazione con carattere reale: e perciò imponga alle *collecting* di adottare “sistemi di incasso e di contabilizzazione idonei ad individuare in ogni momento” (sul modello dell’art. 2447-*decies*, co. 3, lett. *b*) la consistenza del patrimonio costituito dai “proventi dei diritti” sul repertorio, dalle “entrate derivanti dall’investimento” dei proventi, e dai beni ove questi proventi ed entrate vengano investiti. E così pure l’impianto sistematico della direttiva presuppone l’onere della *collecting* di menzionare nei rapporti con i terzi la strumentalità dell’atto alla gestione del repertorio, sul modello dell’art. 2447-*quater*, co. 4, diversamente rispondendone anche con le “attività proprie ed i proventi derivanti da tali attività”. La conclusione qui suggerita mi sembra trovare argomenti sicuri quando la gestione avviene da parte di un OGC: nel qual caso negare una separazione patrimoniale con effetto reale equivarrebbe a mio avviso a contraddire gli obiettivi “politici” perseguiti dal legislatore della direttiva, e comunque porrebbe problemi di coordinamento con i principi generali del diritto societario difficilmente superabili. La medesima conclusione è invece meno chiara quando la gestione avviene da parte degli EGL, ma può essere argomentata sulla base delle indicazioni sistematiche ricavabili dalla disciplina degli OGC. Credo dunque che la dimostrazione di quanto sostenuto debba considerare inizialmente soltanto gli OGC ed i dati normativi ad essi specificamente riferiti.

Qui anzitutto una separazione puramente contabile dei risultati della gestione del repertorio e rispettivamente del patrimonio proprio del gestore contraddirebbe diverse norme della direttiva, almeno quando il gestore è un OGC costituito in forma di società di capitali. Ipotizzare una separazione priva di effetti nei confronti dei terzi equivarrebbe a dire che questi ultimi dovrebbero vedere rappresentati nel bilancio della *collecting* il risultato “consolidato” della gestione del repertorio e delle attività proprie. In questa prospettiva i risultati della gestione del repertorio contribuirebbero a formare il complessivo utile d’impresa, e perciò fra l’altro i valori destinati alla formazione (quanto meno) della riserva legale. Calcolare la riserva legale considerando i proventi della gestione del repertorio equivale tuttavia a sottrarre (almeno fino alla completa formazione di questa riserva) dalla distribuzione ai titolari i valori che l’art. 2430 c.c. impone di accantonare. La direttiva disciplina tuttavia una rigida tempistica per la distribuzione degli importi dovuti ai titolari dei

diritti: non prevede minimamente la possibilità di dedurre da questi importi valori di riserve accantonati; né tanto meno prevede che l'accantonamento di riserve giustifichi ritardi nella distribuzione rispetto al termine massimo di nove mesi dalla chiusura dell'esercizio (cfr. l'art. 13.1, co. 2, direttiva *collecting*).

D'altro canto già si è visto che il repertorio gestito accentratamente può ricomprendere diritti di terzi non membri dell'OGC, almeno secondo quanto testualmente prevede l'art. 7 della direttiva. In questi casi non sembra che la quota di partecipazione dei terzi alle *royalties* percepite per effetto della gestione accentrata possa contribuire a formare l'utile complessivo della *collecting* su cui calcolare gli importi da accantonare a riserva. I ricavi destinati ai terzi fanno sorgere in capo all'OGC un debito di restituzione delle corrispondenti *royalties*, che deve essere adempiuto integralmente e tendenzialmente nei termini dell'art. 13 direttiva *collecting*. In tal modo tuttavia la ripartizione delle *royalties* finirebbe per essere spezzata e seguire diversi criteri per i titolari membri (assoggettati ad oneri di accantonamento di riserva legale) e non membri (per cui resterebbe escluso un analogo onere). Un sistema del genere tuttavia ancora una volta ed a maggior ragione parrebbe in contrasto con l'art. 13 della direttiva: formulato in termini uniformi per tutti i titolari dei diritti, siano essi o meno membri dell'OGC; ed ispirato ad identiche regole di distribuzione del risultato della gestione accentrata.

4. *In particolare: i profili di tensione fra le regole societarie e le regole di governance e distribuzione dei risultati della gestione del repertorio degli OGC*

Il principio di separazione reale del patrimonio dell'OGC da quello del gestore è del resto a mio avviso l'unico che consente di trovare un soddisfacente criterio di coordinamento fra le regole generali del diritto societario e le regole di *governance* e di distribuzione del risultato del repertorio gestito.

Così ad esempio, secondo l'art. 6.3 della direttiva, "gli statuti degli organismi di gestione collettiva prevedono adeguati ed efficaci meccanismi di partecipazione dei propri membri ai processi decisionali". Già si è visto che la qualità di membro non è collegata alla qualità di sottoscrittore del capitale sociale, ma alla titolarità dei diritti intermediati. In questo sistema è dunque logico correlare il diritto di voto all'interesse che ciascun membro ha non in quanto capitalista, ma in quanto titolare dei

diritti d'autore o connessi. Il riferimento alla necessità di prevedere adeguati meccanismi di partecipazione va dunque inteso in senso non capitalistico, ma nel senso di permettere all'OGC di mantenere una certa proporzionalità fra voto e valore economico dei diritti del membro all'interno del repertorio. In questa prospettiva non sembra rispettare l'art. 6 un meccanismo che consenta ad esempio ad un membro sottoscrittore del 50% del capitale sociale di disporre della metà dei voti, quand'anche egli risulti titolare di diritti di modesta importanza economica (si pensi a diritti su un limitato numero di opere magari scarsamente utilizzate dai licenziatari).

L'adattabilità di questi criteri di attribuzione del voto ai meccanismi di funzionamento delle società capitalistiche appare allora assai dubbia. Per gli OGC costituiti in forma di s.p.a. non varrebbe il tentativo di introdurre fantasiose clausole statutarie contenenti limitazioni ai diritti di voto di categorie di azioni o di azioni a voto plurimo. Queste clausole si baserebbero infatti pur sempre sul possesso azionario, mentre all'opposto la *governance* degli OGC prevede meccanismi di ponderazione del voto del tutto indipendenti dal possesso di azioni, e tanto meno suscettibili di circolazione unitamente al titolo azionario: meccanismi basati sull'iscrizione dell'opera a repertorio e sull'importanza dei relativi diritti².

Margini maggiori di adattabilità alla *governance* degli OGC sembrerebbe avere invece la disciplina della s.r.l., dove come noto il principio di ponderazione della partecipazione alla quota di capitale può subire la deroga consistente nella "attribuzione a singoli soci di particolari diritti riguardanti l'amministrazione della società" (art. 2468, co. 3). Negli OGC tuttavia a ben vedere l'attribuzione di particolari diritti non può essere prevista a favore di "singoli soci", ma può riflettere soltanto l'interesse all'attività di intermediazione: ad esempio (e tipicamente) di chi vanta diritti di significativo valore economico³; o di chi ha una "anzianità"

² Anche aderendo all'opinione (a mio avviso condivisibile, v. anche *infra*, paragrafo 6) secondo cui le s.p.a. possono limitare i diritti di voto fino ad introdurre meccanismi capitari (cfr. G.P. LA SALA, *Principio capitalistico e voto non proporzionale nella società per azioni*, Torino, 2011, p. 161 ss.), l'OGC costituito in forma di s.p.a. non potrebbe comunque ponderare il voto in base all'interesse dei membri ad avvalersi della gestione accentrata: e ad esempio (e tipicamente) in proporzione all'importanza dei diritti sulle opere iscritte a repertorio.

³ Una tecnica a mio avviso corretta di attribuzione ai soci di diritti di voto proporzionati all'importanza delle opere conferite a repertorio è contenuta nell'art. 5 dello statuto di Itsright s.r.l., che pondera i voti in base al valore del "ripartito" (*id est*, delle *royalties*)

sintomatica di uno svolgimento professionale di attività di produzione (a titolo di autore, artista o produttore) di opere dell'ingegno. Nella medesima prospettiva sarebbe ad esempio illegittima l'attribuzione di particolari poteri amministrativi a Tizio, giustificati dal valore economico dei suoi diritti, attraverso clausole statutarie che non consentano di attribuire i medesimi poteri a chiunque si trovi (anche in futuro) nella titolarità di diritti di analogo valore. Vero è che il riferimento ai diritti dei singoli soci dell'art. 2468 è stato inteso in senso estensivo, tale da ricomprendere non solo specifici individui, ma anche categorie di soggetti identificati *per relationem* a qualità oggettive⁴. Certo comunque clausole di questo genere introdurrebbero nella s.r.l. caratteristiche molto simili a quelle di una società mutualistica. Il valore economico dei diritti conferiti dal socio al repertorio della *collecting* esprime infatti in ultima analisi la misura dell'interesse a "scambiare" questi suoi diritti con i servizi di gestione del repertorio da parte dell'OGC.

Problemi analoghi a quelli dell'attribuzione del voto si porrebbero inoltre sotto il profilo della compatibilità delle regole di distribuzione del risultato della gestione accentrata e rispettivamente di distribuzione degli utili nelle società capitalistiche. Qui già si è visto che, in mancanza di una separazione con efficacia "reale" del patrimonio gestito accentratamente e rispettivamente dei mezzi propri del gestore, le *royalties* percepite dalle *collecting* concorrono a formare l'utile distribuibile. E' tuttavia subito chiaro che questo utile non potrebbe essere ripartito proporzionalmente alle quote di capitale sottoscritte dai membri: quote che di fatto ben difficilmente possono essere proporzionali al valore economico dei diritti iscritti a repertorio da ciascun titolare. In questa prospettiva occorrerebbe quindi separare contabilmente gli utili derivanti dalla percezione delle *royalties* rispetto a quelli derivanti dalle attività proprie del gestore (e perciò fra l'altro derivanti dalla remunerazione del servizio di gestione):

distribuite al membro). Questo criterio di ponderazione del voto dovrebbe tuttavia in realtà riguardare un campo di decisioni ben più ampio di quello cui fa riferimento l'art. 8.1. E così pure di dubbia compatibilità con la direttiva e con le norme nazionali di attuazione mi paiono i diritti riconosciuti dallo statuto al socio fondatore in base all'art. 8.3 dello statuto. A mio avviso non compatibile con la direttiva e le norme nazionali di attuazione è poi lo statuto di SCF s.r.l., che all'art. 15 prevede maggioranze strutturate secondo percentuali di partecipazione al capitale sociale.

⁴ Cfr. R. SANTAGATA, sub art. 2468, in *S.r.l.*, commentario dedicato a Portale, Giuffrè, Milano, 2011, p. 286, e v. anche p. 293 s. sulla configurabilità dell'attribuzione di diritti particolari in deroga al principio di proporzionalità del voto alle quote.

per ripartire i primi secondo criteri di proporzionalità del valore dei diritti a repertorio. Anche questi criteri tuttavia non mi paiono compatibili con quelli di ripartizione degli utili nelle s.p.a., per ragioni analoghe a quelle esposte con riferimento ai diritti di voto. Non credo in particolare che una s.p.a. tolleri clausole statutarie dove la ripartizione degli utili avviene indipendentemente dal numero di azioni possedute, ma in base ad un criterio ben diverso, come l'importanza dei diritti iscritti a repertorio. Maggiori spazi di applicazione di criteri di ripartizione dell'utile compatibili con la funzione dell'iscrizione dei diritti a repertorio potrebbe invece offrire il modello della s.r.l.: sempre che l'art. 2468, co. 3, si presti ad interpretazioni tali da consentire "la distribuzione degli utili" a "singoli soci" individuati non soggettivamente, ma *per relationem* a loro qualità oggettive mutevoli nel tempo. Si tratterebbe tuttavia ancora una volta di qualità oggettive riconducibili essenzialmente all'interesse dei titolari a scambiare i loro diritti con i servizi di gestione del repertorio: che dunque ulteriormente connoterebbe la s.r.l. formalmente capitalistica per il perseguimento di fini sostanzialmente mutualistici.

Parrebbe infine difficile coordinare le competenze dell'assemblea dei membri degli OGC previste dall'art. 8.4 della direttiva con i criteri di ripartizione delle competenze degli organi sociali previste dalla disciplina generale delle s.p.a. e delle s.r.l. Qui in particolare mi sembra che le competenze dell'assemblea degli OGC siano assolutamente incompatibili con il modello "rigido" di ripartizione delle decisioni fra assemblea e amministratori previsto dagli artt. 2364 e 2364 *bis* in materia di s.p.a., ed in tal caso anzi persino nell'ipotesi di s.p.a. cooperativa. Come noto questo modello esclude tendenzialmente l'assemblea da competenze gestionali. Al contrario l'assemblea degli OGC necessariamente è chiamata a decidere su importanti aspetti gestionali: quali la politica generale di investimento dei proventi e di impiego degli importi non distribuibili (art. 8.4, lett. *b, c, e*); la politica di gestione dei rischi (art. 8.4, lett. *f*); l'approvazione "di qualsiasi acquisto, vendita o ipoteca di beni immobili" (art. 8.4, lett. *g*); l'approvazione "dell'assunzione e della concessione di prestiti o della fornitura di garanzie" (art. 10.4, lett. *i*). Le competenze dell'assemblea degli OGC paiono d'altro canto ulteriormente ampliabili dallo statuto, come fa pensare l'uso del termine "almeno" che precede l'elencazione dell'art. 8.4. Sotto questo profilo sembra invece che lo schema di competenze degli OGC sia compatibile con il modello della s.r.l., ove come

noto l'autonomia statutaria può liberamente definire le competenze dei soci.

5. *La separazione reale dei patrimoni come soluzione di armonizzazione delle regole applicabili al repertorio degli OGC e rispettivamente alle società*

La separazione con efficacia reale del patrimonio gestito rispetto a quello del gestore consente di risolvere o quanto meno di "sdrammatizzare" tutti i problemi precedentemente evidenziati. Questa separazione consente anzitutto di applicare le norme uniformate dalla direttiva sugli OGC soltanto al patrimonio gestito: e dunque ai diritti sulle opere a repertorio, alle *royalties* incassate, ai proventi finanziari del loro investimento ed ai beni strumentali alla prestazione di servizi sociali o culturali. In questa prospettiva il patrimonio gestito è da intendere costituito in capo ai titolari dei diritti amministrati accentratamente, siano essi "membri" o "non membri" del gestore⁵, ed è qualificabile come organizzazione associativa di diritto speciale uniformato dalla direttiva. Ritengo d'altro canto che le considerazioni espone in miei precedenti lavori valgano a ricondurre questa organizzazione alla categoria delle *non profit*⁶; e che le *non profit* trovino nelle norme sulle associazioni del libro I (cui si ispiravano le *collecting* storiche) il proprio modello generale di disciplina, applicabile per gli aspetti non uniformati dalla direttiva, qualora il repertorio ricada nell'applicazione del diritto italiano secondo i principi generali del diritto internazionale privato.

Il patrimonio dei mezzi propri del gestore è invece originariamente costituito dai conferimenti dei soci e segue le vicende dell'investimento

⁵ Vero è che i non membri potrebbero essere esclusi da alcuni risultati dell'amministrazione accentrata, e ad esempio dalla possibilità di beneficiare di servizi sociali (si pensi a forme di previdenza istituite dall'interno della gestione collettiva). Ugualmente non credo che sussista un principio generale di assoluta parità di trattamento di tutti i contitolari di un patrimonio comune. Mi pare invece sufficiente che l'OGC rispetti principi di non discriminazione, secondo quanto imposto dall'art. 6.2 della direttiva. In particolare l'OGC dovrebbe probabilmente consentire a parità di condizioni l'acquisto della qualità di membro da parte dei titolari dei diritti che ne facciano richiesta, ma ben potrebbe fissare requisiti di accesso che di fatto impediscano l'acquisto di questa qualità da parte di alcune categorie di soggetti (ad esempio, e tipicamente, dei titolari dei diritti le cui opere non risultino avere raggiunto determinati livelli di diffusione fra il pubblico).

⁶ Cfr. quanto ho sostenuto in D. SARTI, *La categoria delle collecting societies soggette alla direttiva*, in AIDA, 2013, p. 19 ss. (dove peraltro ancora non avevo colto la necessità di ricostruire una distinzione del patrimonio del gestore da quello gestito).

delle risorse acquisite a titolo di capitale di rischio e di debito, incrementandosi inoltre dei corrispettivi dovuti per la prestazione del servizio in favore del patrimonio gestito. Questo patrimonio ricade nella titolarità ed è assoggettato alle regole dell'organizzazione associativa adottata: che può rientrare negli schemi delle società lucrative del libro V, delle società mutualistiche, e così pure delle associazioni del libro I. Le regole del gestore non incidono tuttavia su quelle armonizzate dalla direttiva con riferimento al patrimonio gestito: e perciò ad esempio *a)* non legittimano il calcolo delle risorse del patrimonio gestito ai fini dell'accantonamento a riserva obbligatoria; *b)* non toccano la disciplina sull'attribuzione dei diritti di voto degli OGC contenuta nella direttiva, che è applicabile limitatamente alle vicende del patrimonio gestito, non a quelle dei mezzi propri del gestore; *c)* nemmeno toccano i criteri di ripartizione del risultato netto (dedotte le somme dovute al gestore) della gestione accentrata fra i titolari dei diritti; *d)* non riguardano infine la *governance* e le competenze dell'assemblea dei membri del patrimonio gestito, che seguono le regole uniformate dalla direttiva, non quelle del diritto nazionale previste in relazione alla struttura societaria o associativa del gestore. A quest'ultimo proposito in particolare ad esempio le decisioni relative alla approvazione "dell'assunzione e della concessione di prestiti o della fornitura di garanzie per prestiti" da sottoporre all'approvazione dell'assemblea sono da intendere quelle e soltanto quelle strumentali alla realizzazione degli interessi del patrimonio gestito (si pensi ad un mutuo per la costruzione di una casa di riposo per artisti). La politica di indebitamento e prestito strumentale all'interesse del gestore (si pensi al reperimento di risorse finanziarie necessarie a predisporre una piattaforma informatica utile a diminuire i costi di gestione e perciò ad attrarre l'iscrizione di nuove opere a repertorio) segue invece le regole generali del diritto delle società ed associazioni: e perciò in caso di società lucrativa ricadrà tendenzialmente nelle competenze degli amministratori, non in quelle dell'assemblea, ferma restando la necessità per il gestore di adottare "sistemi di incasso e di contabilizzazione idonei ad individuare in ogni momento" le operazioni strumentali all'interesse del patrimonio gestito e rispettivamente dei mezzi propri.

6. La peculiarità dei meccanismi di nomina degli amministratori del gestore del repertorio

Vero è che nemmeno la soluzione qui suggerita vale completamente ad eliminare i profili di tensione fra la disciplina degli OGC e quella societaria, e specialmente del diritto delle società di capitali. I fenomeni tradizionali di gestione di patrimoni separati, quali i fondi comuni di investimento e i fondi pensione, si caratterizzano infatti per l'attribuzione del potere gestorio ad organi nominati secondo le regole di *governance* proprie della società gestrice: ed in particolare quindi agli amministratori di quest'ultima, eletti dalla relativa assemblea, secondo le regole generali delle società di capitali (eventualmente integrate dalla disciplina settoriale degli operatori finanziari e pensionistici). La disciplina uniformata degli OGC è invece chiara nell'attribuire il potere di nomina dell'organo amministrativo (salva l'ipotesi di opzione per il modello di gestione dualistico) all'assemblea generale dei membri. Ora già si è visto che la qualità di membro deriva dalla partecipazione al repertorio gestito, non al capitale del gestore: con l'ulteriore corollario che dalla medesima partecipazione al repertorio deriva il potere di concorrere alla nomina dell'organo amministrativo. In questa prospettiva allora il potere di nomina dell'organo amministrativo segue le regole dell'organizzazione associativa titolare del repertorio gestito, non quelle della struttura di *governance* del gestore. La conclusione appena tratta contrasta tuttavia non solo con l'assetto dei fondi comuni di investimento e dei fondi pensione, ma più in generale con il principio di *governance* societaria secondo cui la nomina dell'organo amministrativo non può essere eterodeterminata.

Vero è che i "membri" titolari dei diritti a repertorio sono contemporaneamente anche soci della società gestrice, e che in quanto tali partecipano alla nomina del relativo organo amministrativo. La soluzione qui proposta di separazione "reale" del patrimonio gestito rispetto a quello del gestore si regge tuttavia sulla separazione dei titoli di partecipazione ai due patrimoni (iscrizione dell'opera a repertorio e rispettivamente, per i gestori costituiti in forma societaria, partecipazione al capitale). La distinzione determina d'altro canto conseguenze fondamentali dal punto di vista pratico: perché ai corrispondenti diversi titoli di partecipazione corrispondono diversi pesi dei diritti di voto (i voti dei membri titolari dei diritti a repertorio non vengono ponderati in proporzione al capitale sottoscritto). In particolare il potere di concorrere

alla nomina degli amministratori del gestore è ponderato in relazione alla partecipazione al repertorio, non ha quindi titolo nella partecipazione al capitale del gestore, e non vale ad attrarre questo potere nell'ambito della sua struttura di *governance*.

In questa prospettiva innegabilmente le norme uniformate dalla direttiva assoggettano gli OGC costituiti in forma societaria ad una regola di diritto speciale assolutamente eccentrica rispetto alle regole generali di *governance*. Vero è anche tuttavia che le conseguenze di una simile deroga, se valutate sul piano "politico", appaiono per diverse ragioni meno "drammatiche" di quanto può sembrare da un punto di vista strettamente "dogmatico".

Ciò è subito chiaro nell'eventualità che la società gestrice del repertorio venga costituita in forma cooperativa. Il sistema della direttiva sembra infatti in linea di principio attribuire ai membri dell'OGC un voto capitario, consentendo tuttavia agli statuti di ponderare i diritti amministrativi in base all'importanza economica delle opere conferite a repertorio. Ora l'attribuzione di un voto capitario risulta di fatto in linea con il sistema generale di *governance* delle cooperative. La ponderazione del voto sulla base dell'importanza economica dei diritti a repertorio d'altro canto introduce in ultima analisi una regola di proporzionalità fra poteri di *governance* ed interesse allo scambio mutualistico (*id est*, allo scambio fra conferimento dell'opera a repertorio e prestazione dei servizi di intermediazione). La disciplina generale delle cooperative dà ingresso a questo interesse nei casi e nei limiti degli artt. 2538, co. 4, e 2543, co. 2. La disciplina uniformata degli OGC consente una ponderazione del voto proporzionale agli scambi ben oltre questi limiti: ma ad un tempo appare coerente alla finalità *lato sensu* mutualistica del gestore del repertorio, e non introduce perciò nel sistema alcun elemento di frattura.

Il sistema di *governance* uniformato per gli OGC appare a prima vista determinare una frattura maggiore quando il gestore si struttura in forma di società capitalistica. Anche qui tuttavia la frattura a ben vedere non sussiste nell'eventualità di opzione per un sistema di amministrazione dualistico, così come consentito dall'art. 8.4, co. 2 della direttiva. In questo caso la direttiva non prevede alcuna regola sulla nomina dei consiglieri di sorveglianza, che è quindi da ritenere disciplinata secondo le regole generali societarie di ciascuno stato membro, e che perciò può ben seguire una logica capitalistica. D'altro canto la stessa direttiva lascia gli stati

membri liberi di sottrarre in tali casi all'assemblea la nomina degli amministratori, per lasciarla al consiglio di sorveglianza. Ed in tali casi quindi le regole uniformate dalla direttiva sono pienamente conformi a quelle generali delle società capitalistiche.

Qualora invece la società gestrice adotti il modello tradizionale o monistico, la nomina degli amministratori non può seguire una logica capitalistica. Qui tuttavia, se sul piano strettamente dogmatico la nomina dell'organo amministrativo della società gestrice è eterodeterminata dall'assemblea dei membri del patrimonio gestito, sul piano politico occorre comunque dare atto che: *a)* questo organo è formato da soggetti che ad un tempo hanno sottoscritto o acquistato quote di capitale; *b)* la *governance* della società gestrice appare dunque rivoluzionata essenzialmente per la ponderazione del voto sulla base di criteri non capitalistici. In questa prospettiva occorre interrogarsi sulla effettiva "impermeabilità" dei modelli di società lucrative a criteri di attribuzione del voto ispirati a logiche non capitalistiche. Qui mi paiono in realtà convincenti le argomentazioni di chi ha sostenuto che l'art. 2351, co. 3, ammette l'introduzione nella s.p.a. di meccanismi di voto capitolario. Analoghi meccanismi potrebbero ragionevolmente essere introdotti nella s.r.l. Ed in questa prospettiva, sul piano pratico, la disciplina uniformata per gli OGC strutturati in forma capitalistica introduce un unico principio di diritto speciale: in quanto consente di ponderare il voto proporzionalmente al valore degli scambi mutualistici e perciò dei diritti iscritti a repertorio.

L'introduzione di questa speciale regola appare comunque perfettamente comprensibile sul piano storico. L'interesse alla realizzazione di un sistema di scambi di tipo *lato sensu* mutualistico sta alla base della formazione delle *collecting*, ed in passato valeva a spiegare le ragioni della diffidenza verso modelli di tipo capitalistico. La recente evoluzione del sistema dimostra la volontà di aprire la gestione collettiva a modelli lucrativi. Essa dimostra tuttavia ad un tempo di volere continuare a valorizzare modelli storici di controllo dei gestori: e precisamente a riconoscere il ruolo che nella *governance* degli intermediari hanno avuto soggetti scarsamente interessati alla remunerazione del capitale, quali gli autori e gli artisti. In un simile contesto la creazione di modelli "ibridi" di *governance* pare dunque perfettamente coerente all'attuale visione "politica" del legislatore, ancorché possa determinare profili di tensione

con la visione generalmente sottostante alla disciplina delle società lucrative.

D'altro canto la soluzione così proposta appare quella che nel complesso minimizza la tensione fra la disciplina di diritto speciale degli OGC e quella del diritto societario generale. Essa infatti certo introduce all'interno dell'ordinamento societario una regola assolutamente eccentrica relativa al potere di nomina dell'organo gestorio. Non vedo tuttavia come ad una regola del genere potrebbero sfuggire differenti ricostruzioni. Al contrario anzi una diversa soluzione tendente a negare l'autonomia reale del patrimonio gestito rispetto a quello della società gestrice finirebbe per attrarre quest'ultima interamente (e non solo sotto il profilo della nomina dell'organo gestorio) nel campo di applicazione di regole di *governance* antitetiche a quelle che ispirano le società capitalistiche: e così ad esempio imporrebbe di applicare regole di voto non capitalistiche a qualsiasi decisione del gestore; e di subordinare a decisioni assembleari qualsiasi operazione di investimento, di ricorso a capitale di debito, di vendita o ipoteca su beni immobili.

7. Estensione di un analogo principio di separazione reale al repertorio gestito dagli EGI

Le norme sin qui valorizzate in funzione della ricostruzione della separazione "reale" del patrimonio gestito dagli OGC non si applicano in linea di principio agli EGI. Occorre dunque ora chiedersi se anche questi ultimi possano essere qualificati come gestori di un patrimonio separato. Qui la risposta appare meno sicura, anche perché la gestione degli EGI non pone alcuni dei problemi precedentemente segnalati con riferimento agli OGC, in particolare per quanto riguarda la determinazione del risultato della gestione destinato ai titolari dei diritti a repertorio.

Il titolare dei diritti sulle opere a repertorio non può essere membro dell'EGI gestore, e non è assoggettato alle sue regole organizzative. In questa prospettiva il risultato netto della gestione del repertorio da parte dell'EGI non costituisce un utile dell'attività comune dei membri titolari dei diritti, ma è un debito assunto dall'EGI *pro quota* nei confronti di ciascun titolare. Il debito complessivo dell'EGI nei confronti dei titolari corrisponde precisamente all'intero risultato netto della gestione (e cioè alla differenza fra *royalties* percepite e remunerazione dovuta all'EGI): che non concorre a formare l'utile di impresa dell'EGI e non è assoggettato alle

norme sulla formazione delle riserve da utili accantonati (*in primis*, alle norme sulla riserva obbligatoria). Qui allora apparentemente nessuna norma della direttiva impedisce di considerare il repertorio come appartenente al patrimonio dell'EGI e non separato dagli ulteriori *assets* che all'EGI fanno capo.

L'estensione del principio di separazione "reale" del patrimonio gestito trova peraltro a mio avviso una argomentazione letterale nell'art. 18 della direttiva, che l'art. 2.4 espressamente dichiara applicabile agli EGI, e che impone al gestore collettivo una serie di doveri di trasparenza nei confronti dei titolari dei diritti. La lett. *e* dell'art. 18.1 prevede in particolare che il gestore collettivo deve evidenziare le detrazioni applicate a titolo di spese di gestione. La norma sembra presupporre che la quantificazione delle detrazioni avvenga definitivamente *ex ante*, e valga anche nell'eventualità che le spese di gestione si rivelino *ex post* superiori. Per quanto riguarda gli OGC, questa conclusione sembra imposta dal principio di separazione patrimoniale del repertorio rispetto agli *assets* propri del gestore. Sostenere diversamente che il gestore potrebbe applicare detrazioni superiori corrispondenti alle spese sostenute e quantificate *ex post*, equivarrebbe a dire che l'intero incasso delle *royalties* entrerebbe inizialmente nel patrimonio del gestore, mentre il repertorio acquisterebbe nei confronti dell'OGC un credito nella misura del risultato netto effettivo della gestione. Una conclusione del genere contrasterebbe tuttavia con l'art. 11.3: che impone un obbligo di separazione contabile distinguendo i proventi dei diritti (e cioè proprio le *royalties* incassate) dalle "attività proprie" dell'OGC; e che con ciò esclude da queste ultime attività il ricavato dell'attività di concessione di licenze a terzi. Già si è visto d'altro canto che la separazione contabile dell'art. 11.3 presuppone una vera e propria separazione reale dei patrimoni: ed in questa prospettiva le *royalties* incassate dal gestore entrano originariamente nel patrimonio del repertorio, mentre è l'OGC gestore che vanta nei confronti del repertorio un credito quantificato *ex ante* secondo quanto prevede la lett. *e* dell'art. 18.1.

Negare l'applicazione di un analogo principio di separazione al patrimonio agli EGI comporterebbe invece che le *royalties* percepite costituirebbero un attivo a copertura anche delle passività contratte dall'EGI nei confronti dei terzi diversi dai titolari dei diritti: ed in *primis* delle passività contratte per organizzare l'erogazione del servizio di

gestione. I titolari dei diritti dal canto loro vanterebbero un credito corrispondente alla differenza fra *royalties* percepite e spese preventivate, che concorrerebbe con i crediti vantati dai terzi nei confronti del gestore. Qualora in particolare il servizio di gestione abbia comportato spese superiori a quelle preventivate in base all'art. 18.1, le *royalties* percepite risulterebbero incapienti rispetto agli obblighi assunti dall'EGI nei confronti dei titolari dei diritti e degli altri creditori. Ciò determinerebbe in ultima analisi un rischio di insolvenza dell'EGI, e di concorso delle pretese dei titolari dei diritti e dei terzi: diversamente da quanto accade per gli OGC, ove le pretese dei terzi creditori non possono mai essere fatte valere sulle *royalties* incassate e dovute (al netto delle spese di gestione preventivate) ai titolari.

Ora questo trattamento della posizione debitoria degli EGI potrebbe a prima vista sembrare "politicamente" giustificato da esigenze di tutela dei creditori della *collecting*. Questo obiettivo politico è tuttavia antitetico al principio di separazione patrimoniale degli OGC. Farlo rivivere per l'ipotesi di gestione degli EGI significherebbe allora non solo introdurre una discriminazione di trattamento, ma anche dare all'art. 18.1 una lettura diversa ed "a geometria variabile" in relazione alla natura di OGC o rispettivamente di EGI del gestore. La quantificazione *ex ante* delle spese di gestione da pubblicizzare in base all'art. 18.1 definirebbe infatti con certezza l'importo da destinare all'OGC gestore, anche nell'eventualità di spese effettive superiori; mentre potrebbe essere corretta al rialzo per riequilibrare le spese sostenute dagli EGI. Questa diversificazione di disciplina non trova tuttavia riscontro nella lettera della norma: che è richiamata *in toto* per gli EGI. La diversità di trattamento parrebbe d'altro canto in contrasto con la *ratio* della norma stessa: che vedrebbe frustrate le sue finalità di trasparenza se la quantificazione *ex ante* delle spese consentisse comunque di subordinare la ripartizione delle *royalties* ad una quantificazione *ex post* degli oneri di gestione, e di scaricare così sui titolari dei diritti le incertezze derivanti dai rischi dell'attività di gestione. Mi sembra in realtà che la logica complessiva del sistema della direttiva sia esattamente opposta: e precisamente quella di agevolare una concorrenza trasparente nell'offerta di servizi che sollevi i membri titolari dei diritti dalla supportazione del rischio di costi di gestione.

8. Conclusioni: il repertorio come patrimonio comune dei titolari dei diritti gestiti accentratamente e distinto da quello del gestore

Alla luce delle considerazioni esposte il repertorio gestito segue sempre regole di appartenenza diverse da quelle del patrimonio del gestore. Esso è in particolare sempre patrimonio comune dei titolari dei diritti gestiti accentratamente. Quand'anche, come accade negli OGC, la qualità di contitolare del patrimonio gestito sia presupposto di appartenenza all'organizzazione associativa gestrice, i relativi poteri di *governance* hanno un titolo diverso e vengono esercitati secondo regole differenti nell'uno e nell'altro patrimonio. D'altro canto, se la qualità di contitolare del patrimonio gestito è presupposto di ammissione all'organizzazione associativa gestrice, ben è possibile viceversa che contitolari del patrimonio gestito rimangano estranei all'organizzazione del gestore: e tanto precisamente vale per i titolari dei diritti non ammessi alla qualità di membri, secondo quanto prevede l'art. 6 della direttiva. In questa prospettiva, persino quando l'OGC viene costituito in forma di associazione del libro I del c.c. e la qualità di membro del gestore non presuppone un apporto imputato a capitale, i contitolari del repertorio gestito non coincidono con gli appartenenti all'associazione: perché la contitolarità del repertorio spetta anche a chi abbia conferito "mandato" alla gestione accentrata pur non essendo membro dell'OGC.

Lo stesso legislatore europeo non era probabilmente consapevole delle regole di appartenenza del repertorio implicite nel sistema della direttiva, che si concentra sull'obiettivo dichiarato di realizzare un *level playing field* concorrenziale dell'attività di gestione, e che non detta una disciplina organica della separazione patrimoniale, limitandosi a dettare un'unica norma espressa sulla separazione contabile. La regola di separazione reale è tuttavia a ben vedere presupposta dagli obiettivi politici della direttiva e coerente ad essi. Un ordinamento che vuole conciliare l'apertura del mercato alla concorrenza di società capitaliste con il mantenimento del tradizionale controllo della gestione da parte dei titolari dei diritti deve necessariamente strutturarsi separando le regole di *governance* del gestore da quelle di *governance* dal repertorio: e parallelamente separare i patrimoni gestiti secondo l'uno od altro sistema di regole. Ad un tempo un ordinamento che voglia mantenere centrale la tutela degli interessi dei titolari dei diritti amministrati accentratamente deve ragionevolmente assoggettare anche gli intermediari spiccatamente

capitalistici quali gli EGI a regole di separazione patrimoniale tali da evitare il coinvolgimento dei titolari dei diritti nel rischio di impresa del gestore. L'impostazione qui suggerita mi sembra allora l'unica in grado di rispettare la volontà del legislatore storico di bilanciare l'interesse a valorizzare la concorrenza di intermediari capitalistici con l'interesse alla remunerazione dei titolari dei diritti d'autore e connessi: e specialmente dei titolari economicamente più deboli, quali gli autori e artisti.