

Pirola
Pennuto
Zei
& Associati
studio di consulenza
tributaria e legale

LEGAL

NEWSLETTER / NOVEMBRE 2019

🌐 PIROLAPENNUTOZEI.IT
f [PIROLAPENNUTOZEI & ASSOCIATI](#)
t [@STUDIO_PIROLA](#)
in [PIROLA PENNUTO ZEI & ASSOCIATI](#)

LEGISLAZIONE

- 1.1** **3**
Consiglio dei Ministri 21 novembre 2019 - *"Disposizioni integrative e correttive del decreto legislativo 3 agosto 2017, n. 129, di attuazione della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, e di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 600/2014 sui mercati degli strumenti finanziari"* (esame definitivo)

PRASSI

- 2.1** **4**
Circolare Assonime del 4 novembre 2019, n. 21 - Mercato dei capitali e società quotate - *"Il recepimento della direttiva shareholder rights ii nell'ordinamento italiano"*
- 2.2** **7**
Circolare Assonime del 28 novembre 2019, n. 25 - Diritto societario - *"La pubblicazione delle relazioni finanziarie annuali delle società quotate nel formato elettronico unico di comunicazione"*

GIURISPRUDENZA

- 3.1** **12**
S.R.L. - Pegno delle quote - Costituzione - Iscrizione dell'atto nel Registro delle Imprese - Corte di Cassazione, Sez. I, Sentenza del 27 novembre 2019, n. 31051
- 3.2** **12**
Società di capitali - Responsabilità verso i creditori sociali - Corte di Cassazione, Sez. III, Ordinanza del 7 novembre 2019, n. 28613

LEGISLAZIONE

1.1

Consiglio dei Ministri 21 novembre 2019 - "Disposizioni integrative e correttive del decreto legislativo 3 agosto 2017, n. 129, di attuazione della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, e di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 600/2014 sui mercati degli strumenti finanziari" (esame definitivo)

Il 21 novembre 2019 il Consiglio dei Ministri, ha approvato, in esame definitivo, un decreto legislativo che introduce disposizioni integrative e correttive del decreto legislativo 3 agosto 2017, n. 129, di attuazione della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, e di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 600/2014 sui mercati degli strumenti finanziari.

Il testo recepisce la direttiva MiFID II e attua il Regolamento n. 1286/2014, relativi alla trasparenza degli strumenti finanziari e alla conseguente protezione degli investitori con particolare riguardo ai documenti contenenti le informazioni chiave (KID).

Il decreto interviene in particolare:

- sulla disciplina del quadro organizzativo delle autorità preposte alla tutela bancaria (Consob) e assicurativa (Ivass);
- sul quadro sanzionatorio a tutela degli obblighi di trasparenza e conoscibilità.

Si attende la pubblicazione del decreto in parola in Gazzetta Ufficiale.

PRASSI

2.1

Circolare Assonime del 4 novembre 2019, n. 21 - Mercato dei capitali e società quotate - “// recepimento della direttiva shareholder rights II nell’ordinamento italiano”

Con la Circolare del 4 novembre 2019, n. 21, Assonime commenta le principali modifiche introdotte dal D.L.gs n. 49/2019, con particolare riferimento all’entrata in vigore delle singole disposizioni, al loro impatto sulla regolamentazione secondaria attualmente vigente e alle modifiche che dovranno essere apportate.

Si ricorda che il D.L.gs n. 49/2019 ha recepito in Italia la direttiva (UE) 2017/828 del 17 maggio 2017 (SHRD2) incentrata sui diritti degli azionisti delle società quotate e sulle misure necessarie per facilitarne l’intervento in assemblea e l’esercizio dei diritti di voto, anche attraverso la previsione di un’adeguata informativa pre-assembleare, la direttiva del 2017 si concentra sui comportamenti degli azionisti, e in particolare sulle misure necessarie per incoraggiarne l’impegno a lungo termine e aumentare la trasparenza tra società e investitori.

In particolare, il D.Lgs. n. 49/2019 modifica il codice civile, con riferimento alla disciplina delle operazioni con parti correlate, e interviene sul D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 (“*Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*” o “*TUF*”), con riferimento alle disposizioni in materia di identificazione degli azionisti, remunerazione degli amministratori e diritto di porre domande, introducendo una nuova sezione sugli obblighi di trasparenza degli investitori istituzionali e dei *proxy advisors*, e aggiornando il regime sanzionatorio.

Nello specifico, per recepire la nuova disciplina della remunerazione degli amministratori, è stato modificato l’art. 123-ter del TUF apportando le seguenti principali novità.

Politica di remunerazione

La prima novità introdotta dal D.Lgs. n. 49/2019 consiste nell’inserimento della lettera a) del comma 3 del nuovo art. 123-ter del TUF che estende le disposizioni sulla politica di remunerazione anche ai componenti degli organi di controllo.

Secondo Assonime, come scritto nella Circolare n. 21/2019, tale previsione si basa su un'interpretazione formalistica della nozione di amministratore contenuta nella Direttiva (membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza di una società) che appare volta a ricomprendere i membri del consiglio di sorveglianza nel sistema dualistico e non anche i membri del collegio sindacale del sistema tradizionale.

La seconda importante novità riguarda l'introduzione nel TUF della specificazione secondo la quale la politica contribuisce alla strategia aziendale, al perseguimento degli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società e illustra in che modo fornisce tale contributo; fa ingresso direttamente nella legge il perseguimento della sostenibilità come criterio cui dovrebbe essere improntata la politica di remunerazione. Il perseguimento della sostenibilità diviene dunque un criterio su cui improntare la politica di remunerazione. Assonime specifica che dal testo della Direttiva emerge tuttavia che i criteri legati alla responsabilità sociale sono utilizzati per la politica di remunerazione se così valutato dalla società; lasciando quindi la discrezionalità necessaria in base alla strategia aziendale.

Per Assonime, le modifiche per le quali occorre procedere a una nuova sottoposizione all'assemblea sono solo quelle che impattano su tale politica in modo significativo. Quali ad esempio le modifiche ai criteri di performance della remunerazione variabile, ai periodi di differimento della remunerazione variabile; mentre non dovrebbero intendersi come modifiche significative, le modifiche ai tipi di fringe benefit, se non impattano sull'ammontare della remunerazione.

Qualora l'assemblea dei soci non approvi la politica di remunerazione sottoposta al voto, la società continuerà a corrispondere remunerazioni conformi alla più recente politica di remunerazione approvata dall'assemblea o, in mancanza, può continuare a corrispondere remunerazioni conformi alle prassi vigenti. Secondo Assonime per essere conformi alle prassi vigenti dovrebbe bastare attenersi alle raccomandazioni del Codice di autodisciplina.

La più rilevante novità apportata dal D.Lgs. n. 49/2019 (comma 3-ter) è costituita dall'introduzione del voto vincolante; tale *revirement* è motivato dalla volontà di allineare la disciplina applicabile alle società quotate a quella di banche e assicurazioni. Come rappresentato da Assonime nelle osservazioni inviate alle Commissioni parlamentari competenti, tale previsione pone delle rigidità per le società quotate non finanziarie le cui peculiarità avrebbero dovuto essere preservate. Il voto non vincolante sulla politica di remunerazione è già conosciuto in altri ordinamenti (tra i quali USA, Germania e Portogallo).

Relazione sui compensi corrisposti

Per quanto riguarda la relazione sui compensi corrisposti il D.L.gs n. 49/2019 introduce, in primo luogo, la previsione per cui la seconda sezione della relazione debba illustrare come la società ha tenuto conto del voto espresso l'anno precedente sulla seconda sezione. Come sottolineato da Assonime, il D.L.gs n. 49/2019 mantiene la previsione di trasparenza dei compensi corrisposti a qualsiasi titolo e in qualsiasi forma dalle società collegate.

In secondo luogo, viene previsto un voto non vincolante che l'assemblea annuale di approvazione del bilancio è chiamata ad esprimere; l'esito della votazione è messo a disposizione del pubblico ai sensi dell'art. 125-ter Tuf (comma 6).

Si segnala che il D.Lgs. n. 49/2019 non esercita l'opzione prevista dalla Direttiva di esentare dall'obbligo di voto sulla seconda sezione della relazione le PMI che sottopongono la relazione come punto separato all'ordine del giorno per la discussione in assemblea, in contro tendenza con la necessità di semplificazione per incentivare le quotazioni.

Assonime ricorda che la combinazione del voto vincolante sulla prima sezione della relazione (politica) e del voto consultivo sulla seconda (compensi corrisposti) fa sì che nell'ordine del giorno dell'avviso di convocazione dell'assemblea occorra prevedere (quando la politica di remunerazione venga sottoposta all'assemblea per la relativa votazione e quindi almeno ogni 3 anni e in caso di modifiche alla stessa) due distinte votazioni: una vincolante sulla politica di remunerazione e una non vincolante sulla relazione sulla remunerazione.

Infine, il D.L.gs n. 49/2019 introduce l'obbligo per i revisori di verificare l'avvenuta predisposizione della relazione, senza tuttavia dover fornire un giudizio di merito.

Sanzioni

Il D.L.gs n. 49/2019 interviene sul quadro sanzionatorio introducendo alcune sanzioni amministrative in capo alla società e ai soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione o controllo; qualora la condotta di tali soggetti abbia contribuito a determinare la violazione delle disposizioni contenute all'art. 123-ter TUF, le sanzioni sono costituite da una sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila a

centocinquantamila e da sanzioni amministrative non pecuniarie previste dal comma 1 dell'articolo 192-*bis* (comma 1.1 dell'art. 192-*bis*).

Infine, è stata prevista la sanzione amministrativa da euro 10.000 a 100.000 in capo al revisore che omette di verificare l'avvenuta predisposizione della seconda sezione della relazione sulla remunerazione (art. 193, comma 1-*sexies*).

2.2

Circolare Assonime del 28 novembre 2019, n. 25 - Diritto societario - "La pubblicazione delle relazioni finanziarie annuali delle società quotate nel formato elettronico unico di comunicazione"

Con la Circolare del 28 novembre 2019, n. 25, Assonime illustra le novità relative alla pubblicazione della relazione finanziaria annuale delle società quotate e derivanti dall'adozione del Regolamento delegato della Commissione europea n. 2019/815, il quale ha imposto l'obbligo di pubblicare le relazioni finanziarie annuali nel formato XHTML, con la marcatura di alcune informazioni del bilancio consolidato secondo le specifiche *Inline XBRL*.

Si ricorda che la Direttiva 2013/50/UE, nell'ambito di una complessiva rivisitazione della c.d. direttiva Transparency volta a migliorare il regime di trasparenza delle società quotate, ha modificato la disciplina sulla relazione finanziaria annuale prevedendo che, a decorrere dal 1° gennaio 2020, il complesso dei documenti che compone la relazione finanziaria annuale debba essere predisposto in un formato elettronico unico di comunicazione.

Al fine di individuare concretamente quale potrebbe essere la migliore soluzione tecnica, è stato attribuito alla Commissione europea, in base ad un progetto elaborato dall'ESMA, il compito di definire e disciplinare il formato elettronico unico. La Commissione ha adottato le suddette norme tecniche con il Regolamento delegato 2019/815 del 17 dicembre 2018, il quale ha imposto l'obbligo di redigere le relazioni finanziarie annuali nel formato XHTML, marcando alcune informazioni del bilancio consolidato con le specifiche *Inline XBRL*.

Nel nostro ordinamento, il complesso di tali indicazioni è stato attuato attraverso l'art. 154-*ter* del TUF e gli artt. 65-*bis* ss. del Regolamento emittenti.

Formato elettronico unico

In attuazione della delega contenuta nella direttiva *Transparency*, il Regolamento 2019/815 si preoccupa di specificare il formato elettronico da utilizzare per redigere le relazioni finanziarie annuali e di disciplinare gli aspetti applicativi.

La Circolare n. 25/2019 chiarisce, in particolare, che il formato elettronico unico di comunicazione prescelto si articola in due sottosistemi:

- un linguaggio generale di redazione dell'intera relazione finanziaria annuale;
- un sistema di marcatura di specifiche informazioni contenute nel bilancio consolidato.

Gli emittenti devono redigere l'intera relazione finanziaria annuale nel formato XHTML. Questo significa che il complesso di documenti rientranti in tale paniere informativo deve essere pubblicato secondo il predetto linguaggio informatico (e non è più ammesso l'utilizzo di altri linguaggi informatici, quali il PDF). L'obbligo sussiste anche se l'emittente non presenta un bilancio consolidato.

L'obbligo di pubblicazione nel formato XHTML non comprende quegli altri documenti informativi che non rientrano in senso proprio nella relazione finanziaria annuale, che potranno continuare ad essere pubblicati nei linguaggi informatici finora utilizzati dagli emittenti.

L'obbligo di pubblicazione nel formato XHTML non comprende quegli altri documenti informativi che si pubblicano verso il mercato con le medesime formalità ma non rientrano in senso proprio nella relazione finanziaria annuale, con la conseguenza che essi ben potrebbero continuare ad essere pubblicati nei linguaggi informatici finora utilizzati dagli emittenti (es. la relazione dei revisori legali sui bilanci). L'obbligo di adottare le regole sul formato elettronico unico di comunicazione non riguarda neppure la relazione finanziaria semestrale pubblicata entro tre mesi dalla chiusura del primo semestre dagli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine, ai sensi dell'art. 154-ter, comma 2, del TUF.

Decorrenza

L'impiego della nuova forma di comunicazione elettronica unica decorre a partire dalle relazioni

finanziarie annuali che contengono i bilanci degli esercizi finanziari aventi inizio il 1° gennaio 2020 o in data successiva. Nello specifico:

- per gli emittenti che hanno un esercizio sociale corrispondente all'anno solare, l'emittente sarà tenuto a pubblicare per la prima volta la relazione finanziaria annuale nel formato di comunicazione elettronica unica a partire da quella relativa all'esercizio sociale 1° gennaio 2020/31 dicembre 2020;
- per gli emittenti invece che hanno un esercizio sociale 1° luglio-30 giugno, le nuove previsioni si applicano a partire dalla relazione finanziaria annuale relativa all'esercizio sociale 1° luglio 2020/30 giugno 2021.

Marcatura del consolidato

Quando la relazione finanziaria annuale contenga anche bilanci consolidati, redatti secondo i principi contabili internazionali IFRS, gli emittenti devono marcare, secondo il linguaggio XBRL, le informazioni previste nell'allegato II al Regolamento 2019/815.

A partire dall'esercizio finanziario che inizia il 1° gennaio 2020 (o in data successiva), gli emittenti dovranno:

- contrassegnare tutti i valori numerici contenuti nei prospetti di stato patrimoniale, di conto economico, di conto economico complessivo (che comprende il c.d. *Other comprehensive income* e cioè le voci di ricavo e costo non rilevate nell'utile/perdita d'esercizio), nel prospetto di variazioni del patrimonio netto e nel rendiconto finanziario del bilancio consolidato;
- contrassegnare tutte le informazioni rese nei bilanci consolidati o attraverso riferimenti incrociati ad altre parti della relazione finanziaria, le quali corrispondono agli elementi obbligatori della tassonomia di base che richiede una ridotta serie di informazioni di natura anagrafica.

Nella seconda fase (a partire cioè dal 1° gennaio 2022) gli emittenti saranno tenuti a marcare tanto tutti i valori numerici di natura monetaria degli schemi di bilancio consolidato, quanto le informazioni contenute nella nota integrativa che corrispondono alla versione completa degli elementi obbligatori della tassonomia di base.

In merito all'obbligo di marcatura di tutte le informazioni bisognerebbe chiarire se anche tutte le note al bilancio debbano essere munite di marcatura. Assonime ritiene che, quando un'informazione della nota integrativa non corrisponda a elementi obbligatori della tassonomia, non vi sia un obbligo di marcatura.

Questa impostazione sembrerebbe confermata anche dall'ESMA che ritiene non vi sia un obbligo di creare un'estensione per contrassegnare le note del bilancio se l'informativa non corrisponde a nessuno degli elementi obbligatori della tassonomia. L'ESMA tuttavia incoraggia gli emittenti a marcare anche queste note.

Effetti dell'utilizzazione dei formati HTML e XBRL

I principi contabili IFRS omologati nell'ordinamento comunitario che le imprese quotate adottano nella redazione del consolidato non prevedono uno schema di bilancio obbligatorio. Il principio è anzi proprio quello per cui gli emittenti sono liberi di organizzare e presentare le informazioni che compongono il documento di bilancio nel modo che ritengono più appropriato.

Anche l'impostazione della disciplina contenuta nel Regolamento 2019/815 in tema di utilizzazione dei formati HTML e XBRL sembra seguire questa medesima impostazione. Il vincolo tecnologico generale, in termini di presentazione della relazione finanziaria annuale, è la redazione in XHTML che è un vincolo solo di visualizzazione in un linguaggio informatico, che non implica una particolare modalità espositiva ma consente tendenzialmente una piena libertà di struttura e contenuto delle informazioni. Gli emittenti rimangono pienamente liberi di organizzare le modalità espositive e il contenuto delle informazioni di bilancio, nel rispetto ovviamente delle regole previste dai principi contabili internazionali IFRS.

Ruolo della marcatura nel processo di preparazione del bilancio consolidato

Un punto importante da esaminare per Assonime è come si collochi l'obbligo di preparare la relazione finanziaria annuale secondo le specifiche informatiche- previsto nel Regolamento 2019/815- nell'ambito del procedimento di formazione del bilancio e cioè se si tratti di una formalità che integri il processo di formazione del documento oppure se si tratti di una mera modalità di esposizione del documento che si colloca a valle del perfezionamento dell'atto e sia diretta solo a realizzare la comunicazione al mercato in forma informatica in attuazione della direttiva *Transparency*.



La scelta concreta dei formati elettronici utilizzabili è diretta principalmente a favorire quelle categorie di utilizzatori del bilancio interessate a forme di ricerca ed estrazione dei dati da strumenti informatici. La marcatura con il linguaggio XBRL è infatti funzionale a consentire di utilizzare strumenti di software per selezionare e analizzare i dati di bilancio.

In conclusione, secondo Assonime, non sembra che l'obbligo di redazione della relazione finanziaria annuale secondo i linguaggi informatici XHTML e XBRL previsto dalla disciplina europea debba necessariamente essere inteso come volto ad imporre una certa forma informatica ai fini della validità dell'atto. Esso appare piuttosto connesso all'obbligo di pubblicazione della relazione finanziaria così come previsto in attuazione della direttiva Transparency (pubblicazione su sito internet, trasmissione meccanismo stoccaggio e diffusione SDIR).

GIURISPRUDENZA

3.1

S.R.L. - Pegno delle quote - Costituzione - Iscrizione dell'atto nel Registro delle Imprese – Corte di Cassazione, Sez. I, Sentenza del 27 novembre 2019, n. 31051

Con la Sentenza del 27 novembre 2019, n. 31051, la Corte di Cassazione, posto che *“anche ai fini del trasferimento nei confronti della società, la formalità rilevante è la vera e propria iscrizione nel registro delle imprese, non il mero deposito dell'atto di trasferimento: formalità che si pone dunque come criterio generale di efficacia (e opponibilità) delle vicende (in senso ampio) circolatorie delle quote di s.r.l.”*, ha enunciato il seguente principio di diritto: *“la costituzione in pegno delle quote di società a responsabilità limitata è soggetta al disposto della norma dell'articolo 2806 Cc, sicché il diritto di pegno risulta costituito con l'iscrizione del relativo atto nel registro delle imprese”*.

3.2

Società di capitali - Responsabilità verso i creditori sociali - Corte di Cassazione, Sez. III, Ordinanza del 7 novembre 2019, n. 28613

Con la Sentenza del 7 novembre 2019, n. 28613, la Corte di Cassazione ha chiarito che *“in tema di società di capitali il presupposto della responsabilità di amministratori e dei sindaci (o revisore ad hoc nominato quale organo di vigilanza) verso i creditori sociali è individuabile nella violazione degli obblighi di conservazione dell'integrità del patrimonio sociale: l'esercizio dell'azione ex articolo 2394 Cc, pertanto, prescinde dall'escussione infruttuosa del patrimonio sociale da parte del creditore, o meglio dalla lesione di un suo proprio diritto patrimoniale, e presuppone la dimostrazione che il patrimonio sociale, per effetto della condotta negligente ascrivibile ad amministratori e/o sindaci, risulti insufficiente rispetto al soddisfacimento dei crediti sociali. Ai fini dell'esperibilità di tale azione è necessario che la condotta illegittima degli amministratori e/o sindaci sia fonte di pregiudizio patrimoniale per il ceto creditorio inteso nella sua generalità - tale da determinare l'insufficienza del patrimonio sociale a soddisfarne le relative ragioni di credito - con dimostrazione della sussistenza di un rapporto di causalità tra pregiudizio e condotta/e illecita/e o di inadempimento/i ascritto/i, dovendosi commisurare l'entità del danno prospettato alla corrispondente riduzione della massa attiva di patrimonio”* (cfr. sul punto anche Cass. 15487/2000).

LEGAL NEWSLETTER | NOVEMBRE 2019

RIFERIMENTI NORMATIVI, PRASSI E GIURISPRUDENZA AL 30 NOVEMBRE 2019.
LA PRESENTE NEWSLETTER ILLUSTRÀ LE PRINCIPALI NOVITÀ LEGALI E ALCUNE QUESTIONI DI INTERESSE GENERALE, E RAPPRESENTA DUNQUE UNO STRUMENTO MERAMENTE INFORMATIVO, IL CUI CONTENUTO NON VA UTILIZZATO COME BASE PER EVENTUALI DECISIONI OPERATIVE.
PER ULTERIORI INFORMAZIONI, VI INVITIAMO A CONTATTARE IL VOSTRO PARTNER DI RIFERIMENTO O AD INVIARE UN'EMAIL A UFFICIOSTUDI@STUDIOPIROLA.COM