

CAPPELLI RIOLO  
CALDERARO CRISOSTOMO  
DEL DIN & PARTNERS

# CRCDD NEWS

Marzo  
2024



Studio Legale

Milano Roma Londra  
[crcdlex.com](http://crcdlex.com)

Marzo 2024

## SOMMARIO

<b>NORMATIVA E SOFT LAW UE</b>	<b>2</b>
1. BRRD: in Gazzetta ufficiale il nuovo Regolamento delegato (UE) 2024/895.....	2
2. IDD: in Gazzetta ufficiale il nuovo Regolamento delegato (UE) 2024/896.....	2
3. EBA: pubblicato il <i>final report</i> con RTS in ambito MiCAR.....	2
4. CRD: pubblicati gli RTS in materia di obblighi di segnalazione per l'analisi del rischio.....	3
5. MiFIR e MiFID: in Gazzetta ufficiale le modifiche in materia di trasparenza dei dati di mercato .....	3
6. Greenwashing: in Gazzetta ufficiale la nuova Direttiva (UE) 2024/825.....	4
7. CCP: estese le misure temporanee di emergenza sui requisiti in materia di garanzia .....	5
8. EBA: pubblicato il <i>final report</i> in materia di registri o liste nazionali dei gestori di crediti deteriorati .....	5
<b>NORMATIVA E SOFT LAW ITALIANA</b>	<b>6</b>
9. Ddl Capitali: Pubblicato in Gazzetta ufficiale il testo della legge.....	6
10. Banca d'Italia: nuove disposizioni in materia di cartolarizzazione per banche, intermediari finanziari, SIM, SGR, SICAV e SICAF .....	7
<b>GIURISPRUDENZA</b>	<b>7</b>
11. È configurabile una condotta colposa in capo a Consob soltanto quando la falsità delle informazioni contenute nel prospetto informativo sia manifesta ovvero qualora l'autorità abbia omesso di compiere i necessari approfondimenti in presenza di specifiche segnalazioni che ne denuncino la falsità. (Cass. civ., sez. I, 16 gennaio 2024, n.1653).....	7
12. Nelle operazioni con parti correlate, le regole che assicurano la trasparenza e la correttezza devono essere rispettate sin dalla fase istruttoria (Cass. civ., sez. II, 28 marzo 2024, n. 8440) .....	9
<b>CONSULTAZIONI</b>	<b>11</b>
13. EBA: avviata una consultazione in materia di piani di rimborso in ambito MiCAR.....	11
14. EBA: in consultazione nuovi RTS sugli elementi fuori bilancio ai sensi del CRR .....	11

# NORMATIVA E SOFT LAW UE

## 1. BRRD: in Gazzetta ufficiale il nuovo Regolamento delegato (UE) 2024/895

- In data 20 marzo 2024, è stato pubblicato in Gazzetta ufficiale dell'Unione europea il [Regolamento delegato \(UE\) 2024/896](#) (il “Regolamento”) che modifica il Regolamento delegato (UE) 2015/63 e di integrazione della Direttiva 2014/59/UE (BRRD) per quanto riguarda il calcolo delle passività ammissibili ai fini del requisito minimo di fondi proprie e passività ammissibili (MREL) e il regime transitorio.
- La modifica si è resa necessaria in considerazione delle modifiche apportate alla BRRD con la direttiva (UE) 2019/879 per quanto riguarda la capacità di assorbimento di perdite e di ricapitalizzazione degli enti creditizi e delle imprese di investimento.

## 2. IDD: in Gazzetta ufficiale il nuovo Regolamento delegato (UE) 2024/896

- In data 20 marzo 2024 è stato pubblicato in Gazzetta ufficiale dell'Unione europea il [Regolamento delegato \(UE\) 2024/896](#) (il “Regolamento”), recante modifiche alla Direttiva (UE) 2016/97 per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione (*Regulatory Technical Standards* o RTS) che adeguano gli importi di base in euro per l'assicurazione per la responsabilità professionale e per la capacità finanziaria degli intermediari assicurativi e riassicurativi e degli intermediari assicurativi a titolo accessorio.
- Il Regolamento è entrato in vigore il 9 aprile 2024 e si applicherà a decorrere dal 9 ottobre 2024 per consentire agli Stati membri di adeguare gli importi di base pertinenti nelle loro disposizioni nazionali e per concedere agli intermediari assicurativi e riassicurativi e agli intermediari assicurativi a titolo accessorio tempo sufficiente per adottare le necessarie misure di attuazione.

## 3. EBA: pubblicato il *final report* con RTS in ambito MiCAR

- In data 13 marzo 2024, la *European Banking Authority* (“EBA”) ha pubblicato il proprio [Final Report](#) contenente una bozza di norme tecniche di regolamentazione (*Regulatory Technical Standards* o RTS) in tema di cripto-asset (il “Report”).
- Il Report definisce i requisiti, i modelli e le procedure per la gestione dei reclami ricevuti dagli emittenti attivi nel mercato dei cripto-asset, in conformità con l'articolo 31 del Regolamento (UE) 2023/1114 (“MiCAR”). In particolare, il Report è indirizzato agli emittenti di token collegati ad attività (c.d. *Asset-Referenced Tokens* o “ARTs”) e alle loro funzioni interne di gestione dei reclami. Il Report affronta, inoltre, il tema delle modalità secondo le quali gli stessi emittenti possono comunicare e fornire informazioni ai detentori di ARTs e contiene altresì delle bozze di modelli

e procedure per guidare le eventuali indagini avviate a seguito della ricezione di un reclamo.

- Lo scopo del Report, anche in forza del contenuto e degli obiettivi del MiCAR, è primariamente quello di costruire un quadro regolamentare dedicato e armonizzato per i mercati dei crypto-asset a livello comunitario, al fine di fornire regole specifiche per i crypto-asset, i servizi e le attività correlate che non sono ancora coperti dalla legislazione dell'Unione Europea sui servizi finanziari.

#### **4. CRD: pubblicati gli RTS in materia di obblighi di segnalazione per l'analisi del rischio**

- In data 8 marzo 2024, è stato pubblicato in Gazzetta ufficiale dell'Unione europea il [Regolamento di esecuzione \(UE\) 2024/348](#) (il “**Regolamento**”), che modifica le norme tecniche di attuazione stabilite nel Regolamento di esecuzione (UE) 2016/2070 per quanto riguarda i portafogli di riferimento, i modelli e le istruzioni per la presentazione delle informazioni di cui all'art. 78, par. 2, della Direttiva 2013/36/UE (“**CRD IV**”).
- In particolare, a norma dell'articolo 78, paragrafo 1, della CRD IV, gli enti sono tenuti a presentare alla rispettiva autorità competente, almeno una volta all'anno, i risultati dei calcoli degli importi delle esposizioni ponderati per il rischio o dei requisiti di fondi propri nell'ambito dei loro metodi interni per le esposizioni o le posizioni incluse nei portafogli di riferimento, al fine di consentire a tale autorità competente di valutare la qualità di tali metodi interni (il c.d. “esercizio di analisi comparata”). Inoltre, a norma dell'articolo 78, paragrafo 3, secondo comma, della CRD IV, l'Autorità bancaria europea (“**EBA**”) deve elaborare una relazione per assistere le autorità competenti nella valutazione della qualità dei metodi interni, sulla base dei risultati dell'esercizio di analisi comparata.
- Gli obblighi di segnalazione per l'esercizio di analisi comparata, specificati nel regolamento di esecuzione (UE) 2016/2070 della Commissione, devono essere modificati periodicamente per tenere conto dei cambiamenti nell'orientamento delle valutazioni delle autorità competenti e delle relazioni dell'EBA.
- Il Regolamento si pone, dunque, l'obiettivo di aggiornare gli obblighi di segnalazione in coerenza con le modifiche degli orientamenti delle autorità competenti ed è entrato in vigore in data 28 marzo 2024.

#### **5. MiFIR e MiFID: in Gazzetta ufficiale le modifiche in materia di trasparenza dei dati di mercato**

- In data 8 marzo 2024, sono stati pubblicati in Gazzetta ufficiale dell'Unione europea (a) il [Regolamento \(UE\) 2024/791](#) che modifica il Regolamento (UE) n. 600/2014 (“**MiFIR**”) per quanto riguarda il miglioramento della trasparenza dei dati, l'eliminazione degli ostacoli all'emergere di sistemi consolidati di pubblicazione,

l'ottimizzazione degli obblighi di negoziazione e il divieto di ricevere pagamenti per il flusso degli ordini e (b) la [Direttiva \(UE\) 2024/790](#) che modifica la Direttiva 2014/65/UE, relativa ai mercati degli strumenti finanziari (“MiFID II”).

- L'obiettivo delle modifiche introdotte, che riguardano la disciplina dei servizi di investimento e le attività dei mercati finanziari nell'Unione dettata da MiFIR e MiFID II, è quello di responsabilizzare gli investitori, in particolare rendendo facilmente accessibili a livello dell'Unione europea i dati di mercato consolidati necessari per investire in strumenti finanziari, e rafforzando la competitività a livello mondiale dei mercati dei capitali dell'Unione europea garantendo altresì condizioni di parità.
- In particolare, con l'obiettivo di pubblicare le informazioni il più possibile in tempo reale, le norme adottate istituiranno sistemi consolidati di pubblicazione dei dati a livello unionale o flussi di dati centralizzati per diversi tipi di attività, riunendo i dati di mercato forniti dalle piattaforme su cui gli strumenti finanziari sono negoziati nell'Unione. Inoltre, le nuove norme impongono anche un divieto generale sul c.d. “pagamento per il flusso di ordini”, una pratica attraverso la quale i *broker* ricevono pagamenti per la trasmissione degli ordini dei clienti a determinate piattaforme di negoziazione, pratica che dovrà essere gradualmente eliminata entro il 30 giugno 2026.
- I sopracitati Regolamento e Direttiva sono entrati in vigore in data 28 marzo 2024 e gli Stati membri dovranno conformarsi alle disposizioni della Direttiva entro il 29 settembre 2025.

## 6. Greenwashing: in Gazzetta ufficiale la nuova Direttiva (UE) 2024/825

- In data 6 marzo 2024, è stata pubblicata in Gazzetta ufficiale dell'Unione europea la [Direttiva \(UE\) 2024/825](#) in materia di *greenwashing* e transizione verde (la “Direttiva”).
- La Direttiva interviene effettuando modifiche alla Direttiva (CE) 2005/29 e alla Direttiva (UE) 2011/83 al fine di contribuire al corretto funzionamento del mercato interno e di compiere progressi nella transizione verde introducendo nella normativa dell'Unione in materia di tutela dei consumatori norme specifiche volte a contrastare le pratiche commerciali sleali che ingannano i consumatori e impediscono loro di compiere scelte di consumo sostenibili, quali le pratiche associate all'obsolescenza precoce dei beni, le asserzioni ambientali ingannevoli (c.d. *greenwashing*), le informazioni ingannevoli sulle caratteristiche sociali dei prodotti o delle imprese degli operatori economici o i marchi di sostenibilità non trasparenti e non credibili.
- La Direttiva contiene nuove norme sia (a) per quanto riguarda pratiche commerciali considerate ingannevoli e quindi vietate sulla base di una valutazione caso per caso sia (b) per quanto riguarda pratiche ingannevoli specifiche che sono considerate sleali in ogni caso e quindi sempre vietate.
- La Direttiva è entrata in vigore il 26 marzo 2024.

## 7. CCP: estese le misure temporanee di emergenza sui requisiti in materia di garanzia

- In data 6 marzo 2024, è stato pubblicato in Gazzetta ufficiale dell'Unione europea il [Regolamento delegato \(UE\) 2024/818](#) che modifica le norme tecniche di regolamentazione stabilite nel Regolamento delegato (UE) 153/2013 per quanto riguarda l'estensione delle misure temporanee di emergenza sui requisiti in materia di garanzie delle controparti centrali ("CCP").
- In particolare, con l'obiettivo di garantire, nel contesto attuale caratterizzato da aumenti significativi dei prezzi e della volatilità sui mercati dell'energia che a loro volta hanno determinato notevoli incrementi dei margini da parte delle CCP allo scopo di coprire le relative esposizioni, il regolare funzionamento dei mercati finanziari e dell'energia dell'Unione alleviando altresì la pressione sulla liquidità delle controparti non finanziarie attive nei mercati regolamentati del gas e dell'energia elettrica compensati da CCP stabilite nell'Unione, il Regolamento delegato proroga di 6 ulteriori mesi – e quindi fino al 7 settembre 2024 – il termine di validità della previsione che consente di ampliare temporaneamente l'insieme delle garanzie ammissibili per i partecipanti diretti non finanziari attivi sui mercati regolamentati del gas e dei derivati, includendovi le garanzie bancarie non assistite da garanzie reali.

## 8. EBA: pubblicato il *final report* in materia di registri o liste nazionali dei gestori di crediti deteriorati

- In data 5 marzo 2024, la *European Banking Authority* ("EBA") ha pubblicato il proprio [Final Report](#) in materia di liste nazionali dei gestori dei crediti (il "Report") ai sensi della Direttiva (UE) 2021/2167.
- Il Report contiene una bozza di linee guida per la redazione, da parte dell'autorità nazionale competente di ciascuno Stato membro dell'Unione europea, delle liste e/o dei registri dei gestori di crediti autorizzati a fornire i propri servizi all'interno dello stato membro in questione.
- Nello specifico, la bozza di linee guida contenuta nel Report ha ad oggetto:
  - il contenuto delle liste e/o dei registri,
  - le modalità con cui tali liste e/o registri devono essere resi accessibili, e
  - le scadenze che si applicano per garantire il loro continuo aggiornamento.
- Viene previsto, inoltre, il requisito di rendere liberamente accessibili tali liste e/o registri nazionali 24 ore su 24 su una piattaforma *online* che deve essere messa a disposizione da ciascuna autorità competente. Infine, con l'obiettivo di indirizzare i debitori verso l'autorità competente appropriata per la gestione dei reclami relativi ad un gestore dei crediti, nel Report si richiede alle autorità competenti di includere nella presentazione della lista e/o del registro un link al sito web dedicato dell'EBA.

### 9. Ddl Capitali: Pubblicato in Gazzetta ufficiale il testo della legge

- In data 12 marzo 2024, è stato pubblicato in Gazzetta ufficiale il testo della [legge 5 marzo 2024, n. 21](#) rubricata “*Interventi a sostegno della competitività dei capitali e delega al Governo per la riforma organica delle disposizioni in materia di mercati dei capitali recate dal testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e delle disposizioni in materia di società di capitali contenute nel codice civile applicabili anche agli emittenti*” (c.d. DDL Capitali).
- In particolare, la legge consta di 27 articoli suddivisi in 5 capi relativi a (i) semplificazione in materia di accesso e regolamentazione dei mercati di capitali (Capo I); (ii) disciplina delle autorità nazionali di vigilanza (Capo II); (iii) misure di promozione dell’inclusione finanziaria (Capo III); (iv) modifiche alla disciplina del patrimonio destinato (Capo IV) e (v) disposizioni finanziarie (Capo V).
- Tra le modifiche di maggior rilievo introdotte con la legge, che è entrata in vigore il 27 marzo 2024, si segnala quanto segue:
  - modifica della definizione di PMI ai fini della regolamentazione finanziaria alzando la soglia massima di capitalizzazione di mercato a 1 miliardo di euro;
  - introduzione di semplificazioni alle procedure di ammissione alla negoziazione attraverso l’abrogazione di talune norme del TUF;
  - soppressione dell’obbligo di segnalazione alla Consob delle operazioni degli azionisti di controllo che detengano azioni per più del 10% del capitale;
  - limitazione della responsabilità di Banca d’Italia, CONSOB, ISVAP, COVIP e AGCOM per l’esercizio delle proprie funzioni di controllo nel caso in cui un soggetto vigilato da una di esse abbia causato un danno;
  - introduzione della possibilità, per soggetti destinatari di sanzioni da parte di Consob, di presentare impegni tali da far venir meno i profili di lesione degli interessi degli investitori e del mercato oggetto di contestazioni;
  - introduzione della possibilità per il CdA uscente di una società di presentare una lista di candidati per l’elezione dei componenti del medesimo organo di amministrazione a determinate condizioni; e
  - aumento del limite all’attivo delle banche popolari oltre il quale vi è l’obbligo di trasformarsi in società per azioni.

## **10. Banca d'Italia: nuove disposizioni in materia di cartolarizzazione per banche, intermediari finanziari, SIM, SGR, SICAV e SICAF**

- In data 12 marzo 2024, la Banca d'Italia – conclusosi il processo di consultazione avviato a luglio 2023 – ha adottato un [pacchetto di modifiche](#) alla normativa secondaria in materia di cartolarizzazione volte a riordinare i poteri di vigilanza in Italia con riguardo a tali operazioni.
- In particolare, il pacchetto di modifiche si inserisce nel contesto delle modifiche al decreto legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 (il “TUF”) già introdotte con il decreto legislativo del 3 agosto 2022, n. 131, emanato al fine di adeguare l'ordinamento nazionale al Regolamento (UE) 2017/2402 (il “Regolamento sulle Cartolarizzazioni”) ed al Regolamento (UE) 2013/575 (il “CRR”).
- Nello specifico, la Banca d'Italia ha introdotto modifiche in materia di cartolarizzazione a: (i) le [Disposizioni di vigilanza per le banche](#) (Circolare del 17 dicembre 2013 n. 285); (ii) le [Disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari](#) (Circolare del 3 aprile 2015 n. 288); (iii) il [Regolamento in materia di vigilanza sulle SIM](#) (Provvedimento del 23 dicembre 2022); e (iv) il [Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio](#) (Provvedimento del 19 gennaio 2015).
- Le modifiche introdotte saranno applicabili a partire dal 1° luglio 2024.

## **GIURISPRUDENZA**

### **11. È configurabile una condotta colposa in capo a Consob soltanto quando la falsità delle informazioni contenute nel prospetto informativo sia manifesta ovvero qualora l'autorità abbia omesso di compiere i necessari approfondimenti in presenza di specifiche segnalazioni che ne denunciino la falsità. (Cass. civ., sez. I, 16 gennaio 2024, n.1653)**

- Con il provvedimento in esame, la prima sezione della Corte di cassazione si è pronunciata in merito alla responsabilità di Consob per le indicazioni erronee contenute in un prospetto informativo pubblicato nell'ambito di un'offerta al pubblico di sottoscrizione di strumenti finanziari.
- La controversia ha avuto origine da una decisione della Corte d'Appello di Milano con la quale era stata esclusa la responsabilità di Consob per i danni subiti da alcuni investitori a seguito della perdita del capitale investito nell'acquisto di azioni in sede di offerta di pubblica sottoscrizione, in base all'assunto secondo cui Consob sarebbe tenuta a compiere un controllo meramente estrinseco del contenuto del prospetto informativo. In particolare, i ricorrenti hanno censurato la parte della sentenza della Corte d'Appello di Milano in cui veniva affermato che Consob non fosse tenuta a esprimere valutazioni di merito sugli strumenti finanziari oggetto di sollecitazione



né a controllare e garantire la veridicità delle informazioni contenute nel prospetto informativo.

- La Corte di cassazione ha ritenuto infondato il motivo dedotto dai ricorrenti, ma ha ugualmente analizzato la questione richiamando sul punto il consolidato orientamento secondo cui Consob è tenuta all'osservanza del principio del *neminem laedere* per omissione di controllo sui dati contenuti in un prospetto informativo falso, essendo il danno causato dall'esercizio illegittimo della funzione pubblica risarcibile ai sensi dell'art. 2043 cod. civ.
- Invero, la Suprema Corte ha rammentato che *“l'attività di natura discrezionale della Consob deve svolgersi non solo nei limiti e con l'esercizio dei poteri di cui alle leggi speciali che ne regolano il funzionamento, ma anche della norma primaria del neminem laedere, alla luce dei principi costituzionali di legalità, imparzialità e buona amministrazione della P.A. (art. 97 Cost.) e di tutela del risparmio (art. 47 Cost.), ponendosi l'art. 2043 cod. civ. quale limite esterno alla sua attività discrezionale”*. Più in dettaglio, gli Ermellini hanno statuito che *“ai fini del riconoscimento della responsabilità aquiliana della Consob non occorre enucleare un diritto soggettivo del risparmiatore all'integrità del patrimonio, e dunque cimentarsi con la discussa figura del danno “meramente patrimoniale”, giacché l'ingiustizia del danno ricorre alla condizione necessaria e sufficiente della sussistenza di una lesione inferta a una posizione soggettiva tutelata dall'ordinamento sulla base di specifici indici normativi, quali nella specie quelli che impongono alla Consob l'attività di vigilanza, letti attraverso la lente unificante del dettato costituzionale ritratto dall'art. 47 Cost. e, dunque, del rilievo della tutela del risparmio”*.
- La Corte di Cassazione ha quindi ripercorso il quadro normativo regolante i poteri spettanti a Consob e i relativi obblighi in tema di sollecitazione degli investimenti, rilevando come *“affermare che in un simile quadro la Consob sia tenuta solo a regolare i modi di pubblicizzazione dell'operazione significherebbe ridurre il ruolo dell'autorità di vigilanza a mero ufficio di deposito di atti, con l'ineluttabile conseguenza di vedere attribuita a un organo in tesi privo di alcun potere di controllo sulla veridicità degli atti il ruolo di pubblico promotore della genuinità degli atti”*. La Suprema Corte ha quindi chiarito che *“il sindacato del giudice sulla mancata attivazione dei poteri di controllo dell'autorità di vigilanza deve svolgersi sulla base delle regole di prudenza, diligenza e perizia, come così connotate, pena una inammissibile immunità sul piano della responsabilità civile per danno a terzi”* ed al tempo stesso *“in modo attento e concreto, dovendo il giudice tenere in considerazione le circostanze di fatto che connotano la singola vicenda”*.
- Invero, se si ritenesse la Consob responsabile per il solo fatto della falsità del prospetto *“le si attribuirebbe una responsabilità di mera posizione idonea a dare luogo a un rischio di paralisi dell'attività di autorizzazione alla pubblicazione dei prospetti o, comunque, a un eccesso di deterrenza”*.
- Su tali basi, la Corte ha concluso che *“la diligenza richiesta all'autorità di vigilanza nell'attività di controllo della veridicità ed esattezza del prospetto informativo non può che essere quella di cui all'art. 1176, secondo comma, c.c.: potrà, dunque, ravvisarsi una colpa ogni qualvolta l'attività di verifica non sia stata condotta usando la diligenza media richiesta in relazione alla natura dell'attività esercitata, e, pertanto, con riferimento*

*all'autorizzazione alla pubblicazione del prospetto informativo, nei casi in cui la falsità delle informazioni contenute nel prospetto è manifesta ovvero nei casi in cui abbia omissso di svolgere i necessari approfondimenti in presenza di specifiche segnalazioni che denuncino tali falsità”.*

- In applicazione di tali principi, la Suprema Corte ha quindi rigettato il ricorso ed ha escluso la responsabilità di Consob per la presenza di erronee indicazioni nel prospetto informativo e nei documenti ad esso allegati “*sul fondamento dell'accertata assenza di un atteggiamento imputabile a titolo di colpa*”, atteso che nel caso di specie l'autorità di vigilanza si era attivata prontamente svolgendo uno scrupoloso approfondimento istruttorio senza che emergessero elementi di concretizzazione del rischio paventato nell'esposto.
- Per consultare il provvedimento, cliccare [qui](#).

## **12. Nelle operazioni con parti correlate, le regole che assicurano la trasparenza e la correttezza devono essere rispettate sin dalla fase istruttoria (Cass. civ., sez. II, 28 marzo 2024, n. 8440)**

- Con la sentenza in commento, la Seconda Sezione della Corte di Cassazione è stata chiamata a pronunciarsi in tema di trasparenza nello svolgimento di operazioni con parti correlate, e in particolare sulla regolarità di un'operazione realizzata da una società quotata rispetto alla disciplina di cui all'art. 2391-bis c.c., come attuata dal Regolamento sulle Operazioni con Parti Correlate (“**OPC**”), emanato con delibera Consob n. 17221/2010.
- Nello specifico, l'operazione sottoposta al vaglio della Suprema Corte consiste nel disinvestimento - realizzato da una società quotata - di una partecipazione detenuta in un'altra società, con la quale sussisteva un rapporto di “correlazione” in ragione del fatto che, nel corso dell'operazione di disinvestimento, l'ex socio e presidente della società partecipata era stato nominato membro del consiglio di amministrazione della società partecipante, assumendo il ruolo di vicepresidente esecutivo (di seguito, il “**Soggetto Correlato**”).
- Operazione, quella descritta, che era stata tuttavia realizzata da parte della società quotata senza applicare né rispettare le regole OPC - volte a tutelare la trasparenza e a prevenire e contrastare il compimento di operazioni in situazioni di conflitto di interessi -, motivo per il quale la Consob ha avviato un procedimento sanzionatorio e ha poi irrogato alla stessa e a tre componenti del rispettivo collegio sindacale una sanzione amministrativa.
- A seguito dell'opposizione proposta dai soggetti sanzionati, la Corte d'Appello di Perugia, accogliendo la tesi dei ricorrenti, ha rigettato le pretese sanzionatorie della Consob sulla base, in particolare, del duplice assunto che:
  - pur essendo in astratto qualificabile l'operazione di disinvestimento come operazione con parte correlata, non si sarebbe formalmente verificata una

violazione della relativa disciplina, in quanto *“al momento dell'approvazione dell'operazione di disinvestimento”* il Soggetto Correlato *“non era più parte correlata perché, nella stessa seduta, poco prima della delibera si era dimesso, con efficacia immediata”*;

- la normativa in materia di OPC non risulterebbe violata *“nemmeno ove venga fatta applicazione del principio della prevalenza della sostanza sulla forma su cui si fonda la tesi accusatoria dell'autorità di vigilanza”* – secondo la quale il Soggetto Correlato *“avrebbe influenzato l'approvazione del disinvestimento intervenuta nella riunione del CdA [...] per avere rinunciato alla carica amministrativa solo qualche momento prima dell'adozione della relativa delibera”* -, poiché *“in realtà, non è provato che un intervento [del Soggetto Correlato] abbia influenzato la decisione dell'organo amministrativo, assunta dopo che egli si era dimesso”*.
- A fronte di tale decisione, la Consob ha proposto ricorso per Cassazione sostenendo che, contrariamente a quanto ritenuto dalla Corte d'Appello, il Soggetto Correlato, *“nella veste di principale ex socio [della società partecipata, ndr.], dopo aver presentato a[lla società partecipante] la proposta di disinvestimento, e, quindi, dopo avere contribuito a operare gli approfondimenti avviati con il ricevimento della proposta, ha rassegnato le proprie dimissioni un attimo prima che si aprisse la discussione del CdA, conclusasi con l'accettazione della proposta. La sentenza è errata, innanzitutto, là dove esclude che un vicepresidente esecutivo sia in grado di orientare la scelta del consiglio di amministrazione - anche nel caso in cui (come nella specie) egli non partecipi alla decisione dell'organo - dovendosi al riguardo valorizzare il ruolo del soggetto apicale nell'attività preparatoria, a cominciare dalla scelta, durante l'istruttoria, degli esperti e dei consulenti incaricati di approfondire gli elementi concernenti il rapporto costi/benefici dell'operazione da sottoporre all'organo amministrativo”*.
- La Corte di Cassazione, dopo aver riepilogato la cornice normativa e la giurisprudenza di legittimità di riferimento, ha affermato che la decisione della Corte d'Appello – la quale *“ha negato la violazione della disciplina delle operazioni con parti correlate in ragione del fatto che, al momento dell'approvazione della delibera di disinvestimento, la parte correlata [...] non era più vicepresidente esecutivo poiché aveva poco prima rassegnato le dimissioni dalla carica”* – *“è in contrasto con la procedura sopra descritta, secondo cui le regole che assicurano la trasparenza e la correttezza sostanziale delle operazioni con parti correlate debbono essere adottate - e ciò appare ovvio - in una fase anteriore a quella della delibera dell'organo gestorio, ossia durante la fase istruttoria che precede ed è prodromica all'approvazione dell'operazione che compete al CdA dell'ente emittente quotato in borsa”*.
- Condividendo dunque la tesi della Consob, la Corte di Cassazione ha ritenuto che, a fronte della proposta formulata dal Soggetto Correlato alla società partecipante di porre in essere *“l'operazione di disinvestimento, quest'ultima società, destinataria della proposta, avrebbe dovuto immediatamente adottare le regole idonee ad assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale dell'operazione, vale a dire: demandare al “comitato” appositamente costituito, composto da tre amministratori indipendenti, il compito di esprimere un motivato parere (non vincolante) sull'interesse [della società quotata partecipante] all'operazione e sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle*

*relative condizioni; ancora, lo stesso [Soggetto Correlato], quale vicepresidente esecutivo [...], avrebbe dovuto assicurare che i componenti del comitato ricevessero, tempestivamente, e in ogni caso almeno tre giorni prima della riunione del consiglio complete e adeguate informazioni in merito all'operazione di disinvestimento con parte correlata”.*

- In considerazione di quanto precede, la Suprema Corte ha cassato con rinvio la pronuncia della Corte d'Appello, demandando a quest'ultima “*un nuovo scrutinio della fattispecie concreta, che tenga conto delle regole procedurali e dei canoni di diritto sopra enunciati, a cominciare dal principio interpretativo secondo cui, in ciascun rapporto con parti correlate, l'attenzione deve essere rivolta alla sostanza del rapporto*”.
- Per consultare il provvedimento, cliccare [qui](#).

## CONSULTAZIONI

### 13. EBA: avviata una consultazione in materia di piani di rimborso in ambito MiCAR

- In data 8 marzo 2024, la *European Banking Authority* (“EBA”) ha comunicato l'avvio di una consultazione in materia di piani di rimborso (la “**Consultazione**”) ai sensi degli articoli 47 e 55 del Regolamento (UE) 2023/1114 (“**MiCAR**”), applicabile agli emittenti di token collegati ad attività (c.d. *Asset-Referenced Tokens* o “**ARTs**”) e agli emittenti di token di moneta elettronica.
- La Consultazione ha come scopo quello di predisporre delle linee guida che specifichino: (a) il contenuto dei piani di rimborso che, ai sensi degli articoli 47 e 55 del MiCAR, gli emittenti devono elaborare e mantenere operativi per favorire il rimborso ordinato di ciascun ART e di ciascun token di moneta elettronica nell'eventualità in cui un'autorità competente ritenga che l'emittente “*non è in grado o rischia di non essere in grado di adempiere ai propri obblighi*” (inclusa la periodicità di revisione di tali piani), e (b) le condizioni per l'attuazione di tali piani di rimborso.
- La [Consultazione](#) rimarrà aperta fino al 10 giugno 2024.

### 14. EBA: in consultazione nuovi RTS sugli elementi fuori bilancio ai sensi del CRR

- In data 4 marzo 2024, l'*European Banking Authority* (“EBA”) ha posto in pubblica consultazione una bozza di norme tecniche di regolamentazione (*Regulatory Technical Standards* e, di seguito, “**RTS**”) in materia di allocazione degli elementi fuori bilancio nell'ambito del metodo standardizzato del rischio di credito, ai sensi dell'articolo 111 del Regolamento (UE) n. 575/2013 (“**CRR**”), come modificato a seguito dell'implementazione definitiva – a oggi non ancora ultimata – del pacchetto di riforme denominato “**CRR III/CRD VI**”.

- In particolare, alla luce della proposta di Regolamento “che modifica il Regolamento (UE) n. 575/2013 per quanto concerne i requisiti per il rischio di credito, il rischio di aggiustamento della valutazione del credito, il rischio operativo, il rischio di mercato e l’output floor”, gli RTS forniscono i criteri che gli istituti devono utilizzare per classificare le voci fuori bilancio, a meno che non siano esplicitamente specificate nell’Allegato I del CRR. Inoltre, specificano i fattori che possono limitare la classificazione delle voci fuori bilancio e quelli che possono limitare la capacità degli enti di cancellare gli impegni incondizionatamente cancellabili.
- La [consultazione](#) rimarrà aperta fino al 4 giugno 2024.

---

**CRCCD NEWS** a cura di:

Nicola Baresi  
[nicola.baresi@crccdlex.com](mailto:nicola.baresi@crccdlex.com)

Martina Baldi  
[martina.baldi@crccdlex.com](mailto:martina.baldi@crccdlex.com)

Andrea Stefano Carrieri  
[andrea.carrieri@crccdlex.com](mailto:andrea.carrieri@crccdlex.com)

Hanno collaborato alla presente edizione:

Chiara Bazzarini, Bianca Casini, Lorenzo Fiore, Claudia Marcuzzo, Francesca Ricciardi, Gabriele Romeo e  
Giulia Vianello.