

Market abuse retroattive le sanzioni amministrative più severe

CORTE COSTITUZIONALE

Bocciata la disposizione sulla fase transitoria del Dlgs 72 del 2015

L'elevato onere delle pene giustifica l'applicazione del regime più favorevole

Giovanni Negri

Vanno applicate anche per il passato le più lievi sanzioni amministrative previste per l'abuso di informazioni privilegiate e la manipolazione del mercato. Perché è incostituzionale la disciplina della fase transitoria dell'entrata in vigore dell'alleggerimento delle misure disposta dal decreto legislativo 72/2015. Lo ha stabilito la Corte costituzionale con la sen-

tenza n. 63 depositata ieri e scritta da Francesco Viganò. La pronuncia ha così accolto, sia pure solo in parte, le perplessità avanzate dalla Corte d'appello civile di Milano.

Sul punto, la Consulta ricostruisce innanzitutto l'altalenante, quanto a severità, atteggiamento del legislatore, da quando - era il 1991 - in attuazione di obblighi comunitari l'abuso di informazioni privilegiate venne per la prima volta previsto come delitto nel nostro ordinamento. Di lì in poi le modifiche sono state piuttosto frequenti, con l'inserimento nel 1998 all'interno del Tuf, e poi, nel 2005, anno cruciale, con il netto inasprimento, per il verificarsi di una serie di scandali finanziari (da Parmalat a Cirio), del trattamento punitivo sia sul versante penale sia su quello amministrativo.

In particolare, su quest'ultimo fronte, venne decisa la quintuplicazione di tutte le sanzioni amministrative pecuniarie: per effetto della riforma,

dunque, la sanzione amministrativa pecuniaria prevista per l'illecito amministrativo di abuso di informazioni privilegiate, articolo 187-bis del Tuf, fu elevata a 100mila euro nel minimo e a 15 milioni nel massimo. Una decina di anni più tardi, prima con una delega e poi con il successivo decreto (l.n. 72 del 2015), fu ripristinato (fatta salva un'eventuale possibilità di aumento) l'originario impianto punitivo del 2005, al netto della quintuplicazione, riportando la misura amministrativa tra un minimo di 20mila e un massimo di 3 milioni di euro (limite nel 2018 ricondotto a 5 milioni).

Quanto alla fase transitoria, poi, il decreto non solo esclude espressamente, ricorda la Corte, la retroattività del trattamento più favorevole, ma ne rinviò comunque l'applicabilità al momento dell'entrata in vigore dei regolamenti che Consob e Banca d'Italia avrebbero dovuto adottare. Cosa che avvenne nel 2016.

Ora, la sentenza della Consulta mette in evidenza da una parte come sia assodato il principio della retroattività della legge più favorevole in materia penale, mentre sul fronte amministrativo non esiste un vincolo internazionale che imponga una soluzione analoga. Tuttavia, lo scenario cambia quando le sanzioni amministrative hanno, come nel caso del market abuse, un accentuato contenuto punitivo. Per la Consulta, infatti, «non v'è dubbio che la sanzione amministrativa prevista dall'articolo 187-bis del Dlgs n. 58 del 1998 abbia natura punitiva, e soggiaccia pertanto alle garanzie che la Costituzione e il diritto internazionale dei diritti umani assicurano alla materia penale, ivi compresa la garanzia della retroattività della *lex mitior*. Questa Corte ha già avuto occasione di affermare, in due distinte occasioni, la natura sostanzialmente punitiva della confisca per equivalente prevista per l'illecito amministrativo

di abuso di informazioni privilegiate (sentenze n. 223 del 2018 e n. 68 del 2017); ma tale qualificazione deve necessariamente estendersi anche alla sanzione amministrativa pecuniaria prevista per il medesimo illecito, che qui viene immediatamente in considerazione».

Di qui, il passo decisivo per un verdetto di incostituzionalità della fase transitoria, la cui disciplina non può trovare un fondamento giuridico nella necessità di non compromettere i giudizi in corso; a venire compromesso è semmai il diritto degli autori dell'illecito di abuso di informazioni privilegiate «a vedersi applicare una sanzione proporzionata al disvalore del fatto, secondo il mutuo apprezzamento del legislatore». Dichiarazione di incostituzionalità che si estende poi anche all'illecito di manipolazione del mercato a causa dell'identico trattamento sanzionatorio.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Nullità del trust, si può scegliere la giurisdizione

SEZIONI UNITE

La Cassazione: regola-base derogabile nel caso di pluralità di convenuti

Angelo Busani

Il giudice italiano è competente per giudicare la validità di un trust costituito all'estero da un disponente italiano a favore di un beneficiario italiano e con nomina di un trustee non di nazionalità italiana (si veda il Quotidiano del Fisco del 19 marzo).

Le Sezioni unite della Cassazione hanno affermato questo principio con l'ordinanza 7621 del 18 marzo 2019, adottata in sede di regolamento di giurisdizione proposto nel corso di un giudizio instaurato nel Tribunale di Milano dall'amministratore di sostegno di un'anziana e malata signora (classe 1924) la quale, nel 2005, probabilmente già in condizioni fisiche indebolite, aveva istituito un trust segregando un consistente patrimonio.

La decisione del giudice di legittimità sancisce dunque che:

a) se nell'atto istitutivo di un trust vi è una clausola che stabilisce la competenza di un dato giudice per la materia della amministrazione del trust stesso, tale clausola non vale qualora sia instaurato un giudizio per la dichiarazione di nullità del trust;

b) è competente il giudice italiano per la causa promossa per far dichiarare la nullità di un trust istituito nelle Isole Cayman da un disponente italiano avente come beneficiario una fondazione di diritto italiano e come attuale trustee una società di diritto svizzero (in sostituzione dell'originario trustee, che era una società di diritto caymaniano).

La causaginta in Cassazione era stata instaurata per lamentare la

nullità del trust sotto vari profili; nell'ambito di questo giudizio si è posto dunque il tema di quale fosse il giudice competente a giudicare la questione di invalidità dell'atto istitutivo del trust.

Anzitutto, la Cassazione ha dovuto verificare la rilevanza della clausola, contenuta nell'atto istitutivo del trust, secondo cui il giudice di Cayman era stato designato come il «forum for the administration of the Trust». Per i giudici di legittimità il concetto di administration deve essere tradotto come «esecuzione del contratto», ciò che, quindi, non comprende le questioni di validità dell'atto istitutivo.

Superato così il tema della possibile competenza del giudice di Cayman, si è poi dovuto affrontare il punto se, nella fattispecie, un trustee svizzero potesse essere convenuto presso il giudice italiano. La Cassazione ha risposto affermativamente, osservando che la Convenzione di Lugano del 2007 in tema di giurisdizione (analoga, sul punto, al Regolamento Bruxelles-I 144/2001 e al regolamento Bruxelles-II 1215/2012)

consente una deroga al principio secondo cui la causa si radica nel foro del convenuto nell'ipotesi in cui, es-

sendovi una pluralità di convenuti (nel caso specifico: il trustee e il beneficiario), tra le domande giudiziali proponibili nei loro confronti vi sia un nesso così stretto da rendere opportuna una decisione unica onde evitare il rischio di decisioni incompatibili in caso di loro trattazione separata. Infatti, se la domanda di nullità dell'atto istitutivo del trust venisse accolta, ne conseguirebbe, da un lato, l'obbligo del trustee di restituire al disponente tutto il patrimonio che sia segregato nel trust stesso; e, d'altro lato, cesserebbe ogni pretesa del beneficiario di ottenere le prestazioni che il trustee dovrebbe effettuare a suo favore.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Iter sconosciuto per tornare ai principi nazionali

LEGGE DI BILANCIO

Nota di Bankitalia che si riserva di dare istruzioni

Franco Roscini Vitali

Norma d'impossibile applicazione quella che consente alle imprese i cui titoli non sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali Ias/Ifrs, di ritornare a redigerlo applicando le norme nazionali. L'articolo 1, comma 1070 della legge 145/18 interviene sul Dlgs 38/05 in-

roducendo il nuovo articolo 2-bis, mentre il comma 1071 precisa che i soggetti interessati possono avvalersi della facoltà a decorrere dall'esercizio precedente all'entrata in vigore della legge di bilancio 2019, in sostanza dall'esercizio 2018.

È una disposizione rivolta, tra l'altro, alle banche con titoli non quotati, in precedenza obbligate a redigere i bilanci applicando gli Ias/Ifrs, che avrebbero la facoltà di utilizzarli, ma non più l'obbligo. I principali destinatari, nell'ambito di banche e intermediari finanziari, sono le Banche di credito cooperativo (Bcc).

L'intendimento della norma è consentire di effettuare il percorso inverso, tornando a redigere i bilanci in base alle norme interne.

Difficilmente si potrà verificare la situazione di banche, intermediari e altre imprese che, nel bilancio 2018, sono transitati alle regole nazionali in quanto mancano le disposizioni di coordinamento e le regole contabili per gestire la transizione.

Tuttavia, Banca d'Italia, costretta a prendere atto di una norma di legge, ha pubblicato la comunicazione del 15 marzo 2019, riservandosi di emanare disposizioni in merito alle segnalazioni statistiche di vigilanza per adeguarne il contenuto alla possibilità di applicare le disposizioni nazionali, esercitando così la propria potestà in tale ambito.

Il comunicato risponde a richieste di chiarimento circa le disposizioni alle quali devono fare riferimento,

per redigere bilancio di esercizio e consolidato, banche e altri intermediari vigilati che decidono di applicare le disposizioni contabili nazionali.

Al comunicato è allegata una nota alla quale gli intermediari fanno riferimento per la compilazione dei bilanci chiusi al 31 dicembre 2018: ambedue i documenti sono destinati a essere pubblicati sulla Gazzetta Ufficiale.

Con riferimento agli esercizi successivi, Banca d'Italia si riserva di emanare (articolo 43 del Dlgs 136/15) disposizioni più dettagliate. Ai fini della compilazione del bilancio si applicano le disposizioni del decreto 136/15 e, per gli aspetti non direttamente disciplinati dallo stesso, della direttiva 86/635, relativa ai conti an-

nuali ed ai conti consolidati delle banche e degli altri istituti finanziari, integrata dalla Raccomandazione della Commissione 2000/408 relativa alla presentazione di informazioni integrative in materia di strumenti finanziari e di altro tipo.

La nota, richiamando le disposizioni del decreto 136/15, della direttiva e della raccomandazione, prevede che la nota integrativa contenga anche eventuali aspetti relativi ai cambiamenti dei criteri di valutazione per effetto del passaggio dagli Ias/Ifrs alla disciplina contabile nazionale.

Anche l'Oic ha in preparazione un documento per gestire contabilmente la transizione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IN EDICOLA E IN LIBRERIA

Aspenia

Rivista di Aspen Institute Italia
diretta da Marta Dessì

La battaglia d'Europa



La battaglia d'Europa
Democrazie in crisi di nervi
Integrati e sovrani?

E-BOOK DISPONIBILE SU WWW.SHOPPING24.IT
E SUI PRINCIPALI STORE ONLINE

IN EDICOLA CON IL SOLE 24 ORE A € 12,00*

*Oltre al prezzo del quotidiano.

GRUPPO STABILA-DEROMA IN AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA

**AVVISO
PER LA RACCOLTA DI OFFERTE MIGLIORATIVE
PER L'ACQUISTO DEL LOTTO 1-DIVISIONE LATERIZI**

Il Commissario Straordinario, Avv. Marco Cappelletto ("Commissario Straordinario"), del Gruppo Stabila-Deroma in Amministrazione Straordinaria ("Procedura"),

premesse

i. per l'acquisto del Lotto 1-Divisione Laterizi della Procedura, - unitariamente formato da:

- a) complesso aziendale costituito dagli stabilimenti in esercizio di Isola Vicentina (VI), Dossone di Casier (TV) e Ronco all'Adige (VR), in uno con i rispettivi beni immobili strumentali, mobili, immateriali e rapporti giuridici;
- b) azienda commerciale in esercizio Laterpoint;
- c) partecipazioni societarie di: (c.i) Laterpoint, partecipazione del 50% nella società Laterizi Nordest Srl, con sede in Manzano (UD), via Udine n. 40; (c.ii) Gruppo Stabila Spa, partecipazione del 19,5% nel Consorzio Gestione Argille C.G.A. Società Consortile Srl, con sede in Villaverla (VI), via Roma n. 6; (c.iii) Gruppo Stabila Spa, partecipazione del 12,5% nel Consorzio Alveolater, con sede in Roseto degli Abruzzi (TE), via Patini n. 7 ("Lotto"), è stata ricevuta la seguente offerta ("Offerta"):
 - **Prezzo:** Euro 4.000.000,00.= (quattromilioni/00), comprensivo delle materie prime e dei prodotti finiti ("Prodotti Finiti") presenti nei magazzini dei tre stabilimenti produttivi di Isola Vicentina (VI), Ronco all'Adige (VR) e Dossone di Casier (TV) ("Prezzo"). Fermo il Prezzo, l'Offerta prevede, nell'ipotesi in cui alla data della vendita i Prodotti Finiti dovessero risultare superiori a tonnellate 60.000,00 (sessantamila), il pagamento di un ulteriore importo pari al minore valore tra il costo di produzione o di acquisto dei Prodotti Finiti ed il loro valore di realizzo al netto dei costi commerciali;
 - **Piano Industriale:** prosecuzione per almeno due anni dell'attività produttiva del complesso aziendale costituito dai tre stabilimenti in esercizio di Isola Vicentina (VI), Ronco all'Adige (VR) e Dossone di Casier (TV) ("Piano Industriale");
 - **Piano occupazionale:** mantenimento al lavoro per almeno due anni di n. 43 dipendenti, di cui n. 2 Dirigenti, n. 11 Impiegati e n. 30 Operai ("Quote Occupazionali");

ii. il Ministero dello Sviluppo Economico con provvedimento 14 marzo 2019 ha autorizzato il Commissario Straordinario ad accettare l'Offerta ed a procedere alla vendita del Lotto previo avviso al mercato, mediante pubblicazione in forma anonima dei contenuti dell'Offerta, al fine della raccolta di eventuali offerte migliorative, disponendo altresì di dare corso, in caso di ricezione di offerte migliorative, ad una successiva fase competitiva,

avviso

1. Previa richiesta scritta alla Segreteria della Procedura e sottoscrizione del patto di riservatezza predisposto dalla Procedura, i soggetti interessati all'acquisto del Lotto potranno svolgere la relativa Due Diligence, a far data dalla pubblicazione del presente avviso e fino a martedì 30 aprile 2019, presso gli uffici dello stabilimento di Isola Vicentina (VI), via Capiterlina n. 141, dalle ore 9,00 alle ore 18,00 di ogni giorno lavorativo.
2. Le offerte migliorative per l'acquisto del Lotto dovranno pervenire **entro il termine perentorio delle ore 12,00 di venerdì 3 maggio 2019**, in plichi chiusi ed anonimi recanti l'indicazione "Offerta Migliorativa Lotto 1-Divisione Laterizi Gruppo Stabila-Deroma in Amministrazione Straordinaria", a mezzo raccomandata con avviso di ricevimento o per corriere, a: "Gruppo Stabila-Deroma in Amministrazione Straordinaria c/o Notaio Paolo Chiaruttini, San Marco 4410, 30124 Venezia".
3. L'offerta migliorativa:
 - potrà essere presentata dai soggetti indicati al punto 3.1 lettera a), b), c) dell'"Avviso manifestazioni di interesse e offerte di acquisto dei complessi aziendali in esercizio e dei beni immobili non funzionali alle attività di impresa" 3.8.2017 pubblicato sul sito della Procedura www.stabilaspa-as.com ("Avviso");
 - dovrà contenere i documenti indicati ai punti 3.3 lettere b), c), d), f), g), h), i) e 5.5 lettera c) dell'Avviso;
 - dovrà essere cauzionata, nei termini e con i requisiti di cui al punto 5.4 dell'Avviso, per un importo pari al 15% (quindici per cento) del corrispettivo offerto;
 - dovrà essere vincolante, incondizionata ed irrevocabile per giorni 90 (novanta) decorrenti dal 3 maggio 2019.
4. Non verranno prese in considerazione le offerte migliorative presentate dai soggetti indicati al punto 3.2 lettera a) dell'Avviso, ovvero emulative, incongrue e comunque incompatibili e/o pregiudizievoli per la realizzazione del Programma della Procedura.
5. Le offerte migliorative verranno valutate secondo la prudente ed insindacabile valutazione del Commissario Straordinario in coerenza con l', e per le finalità dell', art. 63 D.Lgs 8.7.1999 n. 270, così come ogni definitiva successiva determinazione sarà per legge soggetta alla autorizzazione del Ministero dello Sviluppo Economico, previo parere del Comitato di Sorveglianza.
6. Il Commissario Straordinario in caso di ricezione di offerte migliorative positivamente valutate darà corso alla **fase competitiva venerdì 10 maggio 2019 ad ore 10,00** avanti il Notaio designato con le modalità che verranno comunicate per iscritto.
7. La presente fase di raccolta di offerte migliorative è disciplinata dai punti da 11.1 a 11.8 dell'Avviso.

Per assicurare al mercato ed ai creditori la più ampia informazione, trasparenza ed imparzialità circa l'operazione di vendita del Lotto 1-Divisione Laterizi del Gruppo Stabila-Deroma in Amministrazione Straordinaria, il presente avviso viene pubblicato sul sito della Procedura www.stabilaspa-as.com e sui quotidiani "Il Sole 24 Ore", "Il Corriere della Sera", "Il Gazzettino".
Isola Vicentina (VI), 18 marzo 2019.

IL COMMISSARIO STRAORDINARIO
Avv. Marco Cappelletto

Segreteria della Procedura di Amministrazione Straordinaria
tel. +39.0445.595320 - fax +39.0445.595322
e-mail: gruppostabiladeroma@procedura-as.it