

# LE ATTIVITÀ 2016



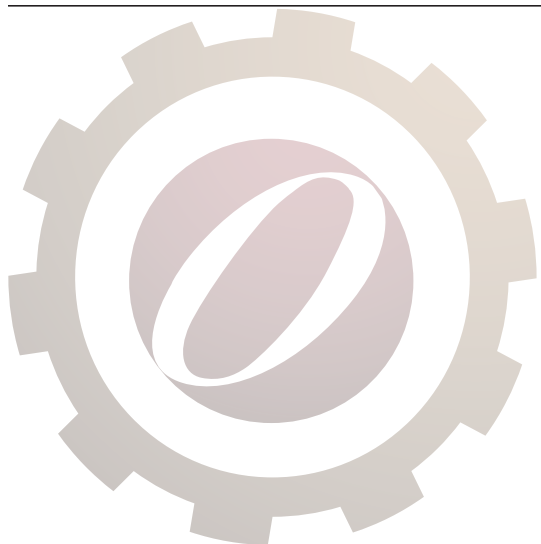
ass  nime

# Indice

Lettera del Presidente.....	3
Organi direttivi.....	4
Aree di attività .....	6
Fiscalità.....	8
Diritto societario .....	16
Attività di impresa e concorrenza .....	24
Mercato dei capitali e società quotate .....	34
Analisi economica.....	42
Relazioni istituzionali.....	50
Europa - Ufficio di Bruxelles .....	52
Gli eventi.....	54



Presidente  
Maurizio Sella



## Lettera del Presidente

Nel 2016 hanno preso avvio i lavori dei nuovi gruppi di giunta che sono stati straordinariamente partecipati dalle nostre associate, testimoniando ancora una volta come nella vita della nostra Associazione sia essenziale la collaborazione e la condivisione di esperienze e visioni.

In particolare il primo dei gruppi ha riguardato gli **“Aspetti legali e fiscali delle imprese multinazionali”**. L’obiettivo del gruppo di lavoro, coordinato da Pietro Guindani, è stato quello di operare una ricognizione delle principali modalità operative delle imprese multinazionali e di evidenziare le ricadute in termini di obblighi e responsabilità inderogabili nell’ordinamento italiano, cercando di ricostruire delle linee guida operative per le principali problematiche.

Il secondo gruppo coordinato da Franco Bassanini (coadiuvato da Elio Catania), ha esaminato i temi legati ai temi del digitale: **“Un mercato unico digitale per l’Europa”**. Il gruppo di lavoro ha avuto il compito di approfondire alcune delle misure previste dalla strategia della Commissione europea per il mercato unico digitale formulando indicazioni e proposte da trasmettere alle istituzioni europee e nazionali. Nei primi mesi del 2017 i lavori continueranno ed avranno ad oggetto sia gli sviluppi europei della *Digital single market strategy*, sia l’evoluzione dell’Agenda digitale in Italia.

Il terzo gruppo, coordinato da Innocenzo Cipolletta, è dedicato a **“La nuova governance della spesa pubblica per beni, servizi e infrastrutture”**. Da più di un decennio in Italia sono state intraprese iniziative per il contenimento e la riforma della spesa pubblica. Il rapporto stilato dal Gruppo di giunta, sostiene che al fine di intervenire efficacemente sulla spesa pubblica vanno affrontate alcune sfide dirimenti: migliorare la conoscenza e la consapevolezza degli effetti delle misure di spesa, sapere definire a livello politico le priorità in un contesto di risorse scarse, assicurare che le amministrazioni compiano scelte efficienti, controllare sistematicamente quali sono i risultati ottenuti per rivedere l’adeguatezza delle scelte compiute ed eventualmente apportare aggiustamenti.

Desidero esprimere un sincero ringraziamento a tutti i partecipanti dei Gruppi di giunta ed ai loro coordinatori per il pregevole lavoro svolto e per la assidua partecipazione che ha reso questi tavoli di approfondimento e studio una vera occasione di confronto e di elaborazione di proposte concrete per il futuro.

# Organi direttivi

## Presidente

Maurizio Sella

## Vice Presidente

Innocenzo Cipolletta

## Consiglio direttivo

Luigi Abete \*  
 Anna Maria Artoni  
 Paolo Astaldi \*  
 Franco Bassanini \*  
 Gilberto Benetton  
 Sandro Buzzi  
 Cosimo Elio Catania  
 Fabio Cerchiai  
 Innocenzo Cipolletta \*  
 Carlo De Benedetti

Marco Drago  
 Gabriele Galateri di Genola \*  
 Luca Garavoglia \*  
 Patrizia Grieco \*\*  
 Gian Maria Gros-Pietro  
 Pietro Guindani  
 Emma Marcegaglia  
 Pietro Marzotto  
 Vittorio Mincato  
 Mauro Moretti

Marina Natale  
 Carlo Pesenti  
 Giuseppe Recchi \*  
 Pietro Salini  
 Carlo Salvatori \*  
 Enrico Salza  
 Maurizio Sella \*  
 Pierluigi Stefanini  
 Pio Teodorani Fabbri  
 Massimo Tononi

## Collegio dei Revisori dei Conti

### Presidente

Eugenio Pinto

### Effettivi

Michele Amendolagine  
 Marcellino Bortolomiol

### Supplenti

Mario Rosario Maglione  
 Paolo Paroletti

## Giunta

Ai componenti di diritto (Presidente, Past President e membri del Consiglio Direttivo) si aggiungono:

Alberto Giovanni Aleotti	Aurelio De Laurentiis	Eduardo Montefusco
Mario Anolli	Sandro De Poli	Carlo Moschietto
Gianni Vittorio Armani	Matteo Del Fante	Alberto Nagel
Adriano Aureli	Fabrizio Di Amato	Raffaello Napoleone
Cesare Avenia	Fabrizio Falck	Vincenzo Novari
Maurizio Basile	Antonio Favrin	Stefano Parisi
Benito Benedini	Ferruccio Ferragamo	Ernesto Pellegrini
Matteo Bianchi	Gianluca Ferrero	Gennaro Pieralisi
Pier Giuseppe Biandrino	Carlo Ferroni	Roberto Poli
Lorenzo Bini Smaghi	Filippo Ferrua	Andrea Pontremoli
Giuseppe Bono	Fabio Gallia	Patrizia Prunotto
Diana Bracco de Silva	Edoardo Garrone	Carlo Puri Negri
Ugo Maria Brachetti Peretti	Giuseppe Gatti	Fabio Ravanelli
Diego Bravar	Agostino Gavazzi	Salvatore Rebecchini
Alberto Calcagno	Gioia Ghezzi	Giuliano Redaelli
Francesco Caltagirone	Alessandro Gilotti	Aurelio Regina
Antonio Campo Dall'Orto	Marco Giordani	Gianfelice Rocca
Michele Carpinelli	Stefano Giuliano	Gabriella Scarpa
Enrico Cereda	Piero Gnudi	Andrea Servo
Francesco Chiappetta	Pietro Ladisa	Andrea Simoni
Alberto Chiesi	Giuseppe Lavazza	Giorgio Sotira
Paolo Cittadini	Mauro Lusetti	Giuseppe Stefanel
Gilberto Coffari	Gaetano Maccaferri	Alberto Tacconi
Andrea Colaneri	Beniamino Maltese	Luisa Todini
Paolo Andrea Colombo	Vincenzo Manes	Catia Tomasetti
Lorenzo Colonna	Antonio Marcegaglia	Andrea Tomat
Luca Cordero di Montezemolo	Enrico Marchi	Marco Tripi
Claudio Costamagna	Giampiero Massolo	Flavio Valeri
Luigi Cremonini	Carlo Mazzi	Giovanni Valotti
Davide Croff	Paolo Merloni	Enrico Vita
Paolo d'Amico	Andrea Moltrasio	Alberto Zanata



## Are di attività

Assonime, guidata dal 1999 dal Direttore generale Stefano Micossi, opera con un forte impegno a favore dell'apertura dei mercati e dell'integrazione europea; svolge un ruolo chiave nell'interpretazione delle leggi; offre un contributo costante alle consultazioni pubbliche promosse dalle istituzioni italiane ed europee, anche attraverso audizioni presso il Parlamento italiano ed europeo. Assonime si è consolidata come un *think tank* dalla forte reputazione per l'alta qualità delle sue analisi su materie tecniche e per la sua indipendenza.

In questi anni le sue aree di competenza si sono ampliate e Assonime è divenuta un interlocutore autorevole in nuove materie, che rispecchiano le aree di attività nelle quali la struttura dell'Associazione si è articolata: Fiscalità, Diritto societario, Mercato dei capitali e società quotate, Attività di impresa e concorrenza, Analisi economica, Europa, Relazioni istituzionali.

## Assonime:

- è membro fondatore di *EuropeanIssuers*, l'associazione europea delle società quotate
- è membro fondatore dell'Organismo italiano di contabilità (OIC), che ha lo scopo di fissare gli standard contabili nazionali e internazionali
- è membro del Comitato italiano per la *Corporate Governance*
- ha promosso la costituzione di Emittenti Titoli Spa, società quotata partecipata dai principali gruppi italiani quotati, primo socio italiano del *London Stock Exchange Group* (con una partecipazione pari allo 0,75%)
- ha firmato un Protocollo d'intesa con il Dipartimento per le politiche europee della Presidenza del consiglio dei ministri, per promuovere la conoscenza del diritto europeo tra imprese e amministrazioni
- collabora stabilmente con il *Centre For European Policy Studies* (CEPS) di Bruxelles
- collabora con l'*Insolvency Institute* e il *Global Forum on Law, Justice And Development* della World Bank
- è in contatto costante con Associazioni Territoriali, Confindustrie regionali, Associazioni di Categoria, Università e studi professionali



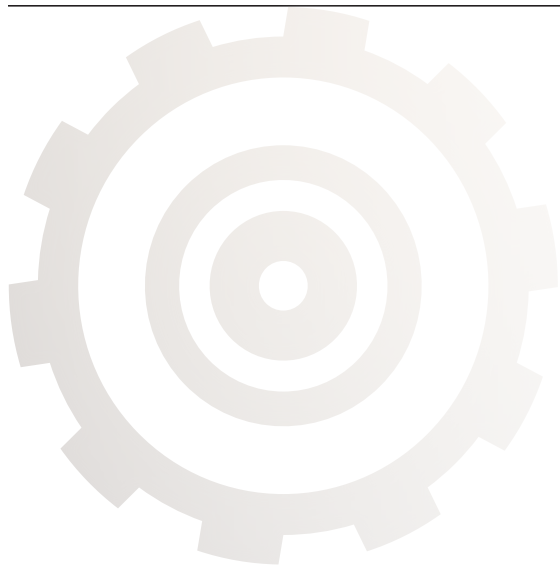


**Condirettore Generale**  
Ivan Vacca

**Staff Imposte Dirette**  
Giancarlo Cirinei  
Barbara Denora  
Angelo Garcea  
Edoardo Marchetti

**Collaboratori**  
Loredana Carpentieri  
Tamara Gasparri  
Alessandro Sura

**Staff Imposte Indirette**  
Anna Maria Bartocci  
Demetrio Buono  
Alessandro Bologna  
Filippo Mancuso  
Gaetano Mesiano



## Fiscalità

L'Area fiscale esamina l'incessante evoluzione della disciplina delle imposte dirette e indirette sotto il profilo nazionale, europeo ed internazionale. Anche per il 2016 l'attività di analisi si è concentrata sulla continua produzione legislativa e sull'evoluzione della giurisprudenza, nazionale e europea, nonché sulla prassi dell'Agenzia delle entrate e dell'Agenzia delle dogane.

Le novità più interessanti e i profili maggiormente problematici della disciplina fiscale sono stati oggetto di esame e di commento attraverso circolari, documenti di approfondimento, videoconferenze, istituzione di gruppi di lavoro e partecipazione a tavoli tecnici. L'Area, inoltre, ha costantemente fornito alle imprese associate pareri scritti e consulenze telefoniche.

### Assistenza alle associate

L'Area fiscale, come di consueto, ha affiancato le associate con una consulenza differenziata in ragione della natura e della complessità delle questioni sollevate.

I funzionari e i dirigenti dell'Area hanno partecipato attivamente a numerosi tavoli di lavoro presso i competenti organi istituzionali per la

soluzione di specifiche problematiche segnalate dalle imprese associate e per lo studio di proposte di modifiche normative volte al miglioramento del sistema tributario.

L'Area, inoltre, ha fornito assistenza alle imprese nella richiesta di consulenze giuridiche e nella presentazione di interPELLI all'Amministrazione finanziaria su questioni di specifico interesse. A tal fine, i componenti dell'Area hanno spesso supportato le associate assistendole presso i competenti organi dell'Amministrazione finanziaria ed affiancandole nella redazione delle istanze presentate.

Per le problematiche di più rapida soluzione, i membri dell'Area hanno risposto per le vie brevi a circa 700 quesiti telefonici, assicurando così alle associate una tempestiva assistenza sull'orientamento giurisprudenziale, ministeriale e dottrinario riguardo alle problematiche sollevate.

Le questioni che hanno richiesto un esame più approfondito sono state oggetto di incontri diretti con le associate nella sede dei nostri uffici.

Per le questioni di maggiore complessità si è ritenuto opportuno redigere pareri scritti, con i quali è stata fornita la soluzione interpretativa ri-

---

L'Area analizza l'evoluzione **della disciplina delle imposte dirette e indirette** sotto il profilo nazionale, comunitario ed internazionale

---

tenuta più corretta dal punto di vista della nostra Associazione; in particolare, nel corso del 2016, sono stati redatti circa 50 pareri scritti, riguardanti specifiche problematiche inerenti la disciplina fiscale nazionale ed internazionale.

### Interventi e consultazioni

Come di consueto, anche nel 2016 l'Area fiscale ha sostenuto l'attività consultiva dell'Associazione nei confronti delle istituzioni parlamentari, del Dipartimento delle finanze, dell'Agenzia delle entrate e dell'Agenzia delle dogane per una riorganizzazione sistematica della disciplina fiscale italiana e l'eliminazione di quegli ostacoli di natura tributaria che minano il rilancio della ripresa economica. Al riguardo, anche quest'anno, i componenti dell'Area si sono occupati dell'attuazione della legge delega fiscale, fornendo un supporto decisivo nella stesura dei tanti provvedimenti di completamento previsti nel contesto delle nuove discipline di certezza del diritto nei rapporti tra fisco e contribuente, di crescita e internazionalizzazione delle imprese, di sanzioni amministrative, di interpelli e, infine, di fatturazione elettronica e invio telematico dei corrispettivi.

L'Area ha inoltre proseguito la propria attività di partecipazione ai Tavoli di lavoro istituiti sulle più rilevanti tematiche della fiscalità d'impresa e sulla disciplina legislativa e regolamentare riguardante l'accertamento e la riscossione delle imposte. Inoltre, i componenti dell'area hanno supportato il gruppo di lavoro della Giunta di Assonime *"Imprese multinazionali: aspetti societari e fiscali"*. La conclusione dei lavori del suddetto gruppo - che è stato coordinato dal Dott. Pietro Guindani e dal Dott. Sandro De Poli, e che ha visto la partecipazione dei responsabili fiscali e amministrativi delle più importanti società ita-

liane - costituisce il punto di partenza di un osservatorio permanente in Assonime per l'approfondimento dei temi fiscali di maggior rilievo per l'impresa multinazionale, i cui primi risultati sono stati compendati nell'apposito Rapporto pubblicato il 22 novembre 2016.

## Imposte Dirette

Nel 2016 l'Area fiscale ha analizzato le più importanti novità legislative, giurisprudenziali e di prassi amministrativa intervenute in materia di reddito d'impresa, di fiscalità internazionale e di lavoro dipendente.

### Reddito d'impresa

L'Area fiscale si è occupata - seguendo diverse linee di intervento e tramite svariati strumenti - delle più importanti novità normative e interpretative in tema di determinazione del reddito di impresa.

In special modo quest'anno l'Area è stata impegnata nell'analisi dei nuovi istituti giuridici introdotti sia nel contesto dei decreti legislativi di attuazione della legge delega per la riforma del sistema fiscale, sia nell'ambito dei vari provvedimenti normativi volti, più in generale, al rilancio economico del Paese.

In questo complesso e rinnovato quadro normativo, l'Area ha analizzato le bozze dei molti provvedimenti previsti per dare concreta attuazione alle tante novità normative ed ha, come di consueto, evidenziato nelle varie sedi le criticità di talune posizioni ricostruttive, proponendo possibili soluzioni alternative in relazione alla corretta ricostruzione giuridica ed alla concreta operatività delle varie discipline impositi-

il fisco in diretta

ve quali, a titolo meramente esemplificativo, la *branch exemption*; le CFC; il CBCR; la *Patent Box*; la *cooperative compliance*; il consolidato fiscale. Tra i tanti temi meritano sicuramente di essere segnalati, per quanto attiene agli istituti che interessano l'accertamento e la riscossione dei tributi: la disciplina dell'abuso del diritto risultante a seguito dell'introduzione del nuovo art. 10 bis della legge n. 212 del 2000 da parte del D.L.vo n. 128 del 2015; il regime opzionale di adempimento collaborativo (c.d. *cooperative compliance programme*), introdotto dall'art. 3 e ss. del D.L.vo n. 128 del 2015; l'analisi della nuova disciplina degli accordi preventivi per le imprese con attività internazionale, istituito recentemente introdotto in sostituzione dell'abolito *ruling* internazionale. Quanto alle novità che interessano la disciplina impositiva sostanziale, poi, particolare attenzione è stata riservata alle modifiche relative alla disciplina delle *controlled foreign companies* di cui all'art. 167 (e 168) del TUIR, alle novità in tema di consolidato introdotte dal D.L.vo n. 147/2015; al credito di imposta introdotto dalla legge di stabilità per il 2015 per le attività di ricerca e sviluppo delle imprese.

Sono state poi analizzate le più importanti questioni interpretative sollevate dai principali documenti di prassi emanati dall'Amministrazione finanziaria, con i quali l'Agenzia ha fornito chiarimenti, tra l'altro, in merito alle operazioni di acquisizione con indebitamento; al c.d. superammortamento; all'assegnazione agevolata ai soci; al criterio di individuazione degli intermediari finanziari ai fini fiscali.

Altro tema di grande attualità oggetto di approfondimento è stato quello delle novità ai fini dell'IRES connesse alle gestioni contabili in valuta (art. 110, comma 2, secondo e terzo periodo

del TUIR) e, in particolare, dei criteri di conversione delle poste in valuta delle stabili organizzazioni all'estero, delle ipotesi di tenuta di contabilità plurimonetaria e – per i soggetti IAS *adopter* – dell'eventuale adozione di una valuta funzionale diversa dall'euro, ossia dalla moneta di presentazione del bilancio di esercizio.

Per quanto concerne l'IRAP, merita una particolare segnalazione, tra gli altri temi, l'analisi delle problematiche attinenti alla deduzione dalla base imponibile dell'IRAP dei costi per il personale dipendente a tempo indeterminato.

Nel corso del 2016, infine, è giunto a conclusione il primo modulo del Master organizzato da Assonime insieme a Pensare il Diritto Tributario sui profili fiscali dei principi contabili internazionali IAS/IFRS e si è svolto il secondo modulo del Master dedicato alla fiscalità delle operazioni di acquisizione e riorganizzazione aziendale per le imprese IAS *adopter*. Questo percorso formativo ha costituito un'importante occasione di confronto e di approfondimento – sia con le imprese partecipanti al Master che con l'Amministrazione finanziaria, che vi ha preso parte – delle questioni interpretative ed applicative di maggiore interesse del sistema contabile IAS/IFRS e della relativa disciplina fiscale.

## Fiscalità internazionale

L'Area ha dedicato grande attenzione alle novità emergenti dal contesto internazionale ed europeo; un contesto in piena evoluzione, contraddistinto da una complessa serie di iniziative che hanno visto come protagonisti, da un lato, l'OCSE, i grandi Paesi del G20 e l'Unione Europea impegnati nella rivisitazione degli standard di fiscalità internazionale con lo scambio, multilaterale, automatico delle informazioni (*Common Repor-*

L'Area ha esaminato e commentato le più importanti novità legislative, giurisprudenziali e di prassi amministrativa intervenute in materia di reddito d'impresa, di fiscalità internazionale e di lavoro dipendente

ting Standard) e - per quanto attiene alla fiscalità d'impresa - con l'Action Plan BEPS; nonché il Gruppo internazionale antiriciclaggio (GAFI) sul fronte della lotta al riciclaggio.

In questo variegato contesto normativo, i componenti dell'Area hanno ritenuto opportuno approfondire i temi "caldi" della fiscalità internazionale, come il fenomeno dell'esterovestizione, la tematica del beneficiario effettivo, il nuovo obbligo del *country-by-country reporting*.

### Irpef e redditi di lavoro dipendente

L'Area ha analizzato le principali problematiche emerse in merito alla fiscalità delle persone fisiche e al reddito di lavoro dipendente e assimilato, nonché le questioni di maggiore rilevanza riguardanti i sostituti d'imposta. In particolare, l'analisi si è incentrata sulla stabilizzazione del regime agevolativo per i premi di risultato disposta dalla legge di Stabilità 2016 (legge n. 208 del 2015) e, soprattutto, sulla nuova disciplina del *welfare* aziendale risultante dalla riscrittura dell'art. 51 del TUIR. Sono state esaminate, inoltre, le modifiche alla disciplina delle agevolazioni fiscali previste per il rientro in Italia dei lavoratori dotati di particolari professionalità apportate dal D.L.vo n. 147 del 2015 (c.d. decreto Internazionalizzazione).

Sono state analizzate, infine, le principali novità legislative che hanno riguardato il regime delle detrazioni dal reddito complessivo. In particolare, è stata illustrata l'evoluzione della disciplina fiscale relativa alle detrazioni per le spese di ristrutturazione edilizia e gli interventi finalizzati al risparmio energetico degli edifici nonché le modifiche apportate al regime delle detrazioni per le erogazioni liberali e per le spese di istruzione.

## Imposte Indirette

Nel corso del 2016 l'Area ha effettuato il consueto monitoraggio dell'evoluzione normativa nella materia dell'IVA e degli altri tributi indiretti, nonché dei tributi doganali e delle accise, proseguendo altresì attività di studio, approfondimento e commento delle disposizioni normative e dei relativi orientamenti interpretativi emanati dall'Agenzia delle entrate e dall'Agenzia delle dogane.

### IVA e altre imposte indirette

L'Area ha seguito il dibattito sulla riforma dell'imposta proposta dalla Commissione europea nell'ambito del Piano d'azione sull'IVA presentato ad aprile 2016.

L'Area ha esaminato, inoltre, le modifiche in tema di IVA, per finalità di adeguamento alla normativa comunitaria, che sono state apportate alla disciplina nazionale degli scambi intracomunitari, con specifico riferimento ai trasferimenti intracomunitari di beni per perizie o lavorazioni, in base alle quali i trasferimenti in questione devono considerarsi irrilevanti, agli effetti dell'imposta, nei soli casi in cui i beni inviati in un altro Stato membro per essere ivi sottoposti a perizie o lavorazioni vengano successivamente restituiti ai soggetti committenti negli Stati membri di partenza dei beni medesimi.

Tenendo conto del processo generale di revisione delle aliquote attualmente *in itinere* in ambito europeo, sono state analizzate anche le modifiche normative che hanno riguardato talune aliquote IVA ridotte introdotte nell'ordinamento interno. In particolare, sono state esaminate le nuove disposizioni con cui è stata stabilita l'appli-

cazione del tributo nella nuova misura del 5 per cento per le prestazioni socio-sanitarie, assistenziali ed educative rese dalle cooperative sociali e loro consorzi in favore di particolari categorie di soggetti socialmente svantaggiati, nonché quelle con le quali è stata estesa l'applicazione dell'aliquota del 4 per cento anche ai giornali, ai notiziari quotidiani, ai dispacci delle agenzie di stampa ed ai periodici forniti su CD, CD Rom o altro analogo supporto fisico, oppure che vengono forniti in formato digitale.

Hanno formato oggetto di attento esame anche le nuove disposizioni in materia di recupero dell'IVA nei casi di mancato pagamento dei corrispettivi e dell'imposta da parte dei soggetti debitori che risultano essere stati assoggettati a procedure concorsuali.

Come ogni anno, inoltre, sono state esaminate le principali novità presenti nel modello di dichiarazione annuale IVA 2016, con particolare riguardo a quelle con cui sono state recepite le modifiche apportate alle norme che hanno esteso l'applicazione del *reverse charge* ai settori edile ed energetico, a quelle che hanno disciplinato il nuovo sistema di pagamento dell'IVA dovuta dagli enti pubblici (c.d. *split payment*), nonché, ancora, quelle con cui è stato introdotto l'obbligo, per i fornitori dei soggetti denominati "esportatori abituali", di indicare nel modello le dichiarazioni d'intento ricevute.

Il settore ha continuato a seguire l'evoluzione normativa e procedimentale riguardante l'estensione del sistema della fatturazione elettronica anche alle operazioni che intercorrono fra soggetti passivi "privati".

Infine, sono state specificamente analizzate le previsioni di carattere agevolativo introdotte, agli effetti dell'IVA, per le cessioni gratuite di beni alimentari e di prodotti farmaceutici effettuate a fini di solidarietà sociale.

## Tributi doganali e accise

Nel 2016 è stata pubblicata la Guida Assonime "Le regole doganali e il commercio internazionale", volta a orientare le imprese nel complesso e articolato sistema delle regole che disciplinano gli aspetti doganali del commercio internazionale, alla vigilia del passaggio alla nuova normativa di riferimento - il c.d. pacchetto CDU, composto dal Codice doganale dell'Unione e dai relativi provvedimenti integrativi ed applicativi - che dal 1° maggio 2016 regola la materia doganale. In particolare, la Guida fornisce un quadro completo e aggiornato del sistema doganale, illustrandone le fonti e i principali istituti, esaminandone gli aspetti operativi e procedurali più salienti e presentandone le tendenze evolutive e le prospettive di sviluppo.

Nel corso del 2016 l'Area ha intensificato il proprio impegno nell'attività di assistenza e supporto alle associate nell'affrontare le delicate e complesse questioni interpretative ed applicative sorte nella fase di transizione al nuovo sistema normativo doganale di riferimento. In queste attività, particolare attenzione è stata prestata alle novità che producono maggiore impatto operativo sulle procedure e, di riflesso, sulle modalità e sulla tempistica del commercio internazionale. In particolare, nel corso dell'anno sono stati effettuati approfondimenti delle tematiche relative: ai vantaggi derivanti dall'acquisizione dello *status* di operatore economico autorizzato (AEO) e agli aspetti procedurali connessi con il rilascio e il riesame della relativa autorizzazione; alla formazione della base imponibile doganale, con specifico riferimento alle questioni riguardanti il trattamento ai fini doganali delle operazioni tra imprese consociate con riguardo alla problematica del *transfer pricing*, nonché alle condizioni che determinano il concorso delle *royalties* alla

L'Area ha continuato a seguire l'evoluzione della normativa, sia nazionale che comunitaria, nella **materia dell'IVA e degli altri tributi indiretti**

determinazione del valore in dogana delle merci; alle principali novità riguardanti il regime di esportazione, con particolare riferimento alla nuova definizione di esportatore e, più in generale, alle criticità emerse in relazione alla ridefinizione dei regimi doganali.

Nell'ambito dei lavori svolti dall'Area nel 2016, è proseguita l'attività di analisi e approfondimento relativa al trattamento fiscale da applicare, ai fini delle accise sull'energia elettrica, ai consumi effettuati nei locali aziendali messi a disposizione di soggetti terzi.

Nel 2016, infine, l'Area ha seguito l'evoluzione dei processi di razionalizzazione, semplificazione e modernizzazione degli istituti e delle procedure relativi sia ai tributi doganali (c.d. *e-Customs*), sia all'accisa (c.d. digitalizzazione delle accise), partecipando alle riunioni e alle attività dei relativi "tavoli tecnici" istituiti dall'Agenzia delle dogane.

## Note e Studi

**Note e Studi 3-2016** - Presentazione della Guida Doganale di Assonime

**Note e Studi 4-2016** - Il presupposto oggettivo dell'Ici e dell'Imu e il caso delle piattaforme petrolifere

**Note e Studi 6-2016** - La disciplina fiscale delle operazioni di (*merger*) *leveraged buy out*

**Note e Studi 17-2016** - Imprese multinazionali: aspetti societari e fiscali

**Approfondimenti 1-2016** - Note a margine della sentenza della Cassazione n. 16969 dell'11 agosto 2016 in tema di deduzione dei costi sostenuti per prestazioni di assistenza legale

## Interventi e Consultazioni

### Interventi 1-2016

Intervento del Presidente di Assonime Maurizio Sella al convegno annuale sul fisco Assonime-Assolombarda

### Interventi 2-2016

Considerazioni generali sulla nuova nozione di abuso del diritto

### Interventi 12-2016

Il *reverse charge* nei settori edile e informatico: criteri generali e profili operativi

### Consultazioni 1-2016

Risposta Assonime alla consultazione della Commissione europea sul rilancio della proposta di una base imponibile consolidata comune per le imprese (CCCTB)

### Consultazioni 6-2016

Osservazioni alla bozza di provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle entrate sul regime di *branch exemption*

## Guide e Saggi

**08/04/2016** - Guida Assonime: "Le regole doganali e il commercio internazionale"

**13/10/2016** - La disciplina dell'abuso del diritto

## Circolari

circolare  
n.2

IVA – Trasferimenti intracomunitari di beni per perizie o lavorazioni – Modifiche alle norme nazionali in adeguamento alla disciplina comunitaria

circolare  
n.4

Imposte sui redditi – Certificazione Unica 2016

circolare  
n.5

Imposta sul valore aggiunto – Variazioni dell'imponibile e dell'imposta

circolare  
n.10

La nuova disciplina degli accordi preventivi per le imprese con attività internazionale

circolare  
n.11

Credito d'imposta per le attività di ricerca e sviluppo

circolare  
n.14

Prime disposizioni attuative del nuovo regime di *cooperative compliance*

circolare  
n. 15

Le aliquote IVA: recenti modifiche e prospettive di riforma

circolare  
n. 16

Imposte sui redditi – Modello 730/2016

circolare  
n. 17

Imposte sui redditi e IRAP – Modelli di dichiarazione UNICO 2016-SC e IRAP 2016 – Novità in materia di reddito di impresa e IRAP – Modalità e termini di versamento – Determinazione degli acconti

circolare  
n. 21

D.L.vo n. 128 del 2015 sulla certezza del diritto nei rapporti tra fisco e contribuente: la disciplina sull'abuso del diritto

circolare  
n. 22

IVA – Dichiarazione annuale per il periodo d'imposta 2015

circolare  
n.23

Questioni applicative modelli di dichiarazione IRAP 2016 e UNICO 2016-SC – La deduzione dei costi per il personale dipendente a tempo indeterminato per l'IRAP – L'obbligo di segnalazione per le partecipazioni CFC

circolare  
n.24

La detassazione dei premi di produttività e la nuova disciplina del *welfare* aziendale

circolare  
n.25

IVA – Imposte sui redditi – Cessioni gratuite di prodotti alimentari e farmaceutici a fini di solidarietà sociale

circolare  
n.27

Gestioni contabili in valuta: le novità ai fini dell'IRES





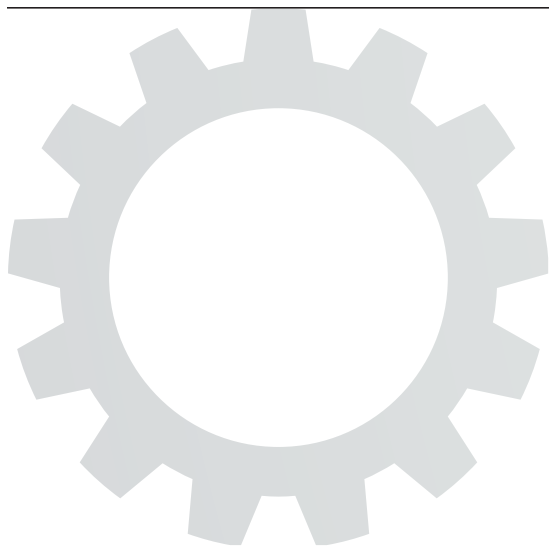
Vicedirettore Generale  
Margherita Bianchini

**Staff**

Leonardo Benvenuto  
Livia Brunelli  
Valentina Miscischia

Collaboratori  
Maddalena Rabitti

Borsisti  
Alessandro Lomoro



## Diritto societario

L'area segue l'evoluzione normativa del diritto delle società di capitali, nell'ordinamento interno e nell'Unione Europea, con riguardo alla struttura patrimoniale e organizzativa dell'impresa e alle vicende di maggior rilievo della vita sociale. D'interesse per l'area sono il funzionamento degli organi sociali e l'evoluzione dei controlli societari; i diritti degli azionisti; la disciplina del patrimonio, del capitale e del bilancio; gli strumenti finanziari; la disciplina delle partecipazioni qualificate e dei gruppi di società; i patti parasociali; le vicende dell'organizzazione (costituzione, modificazioni statutarie e operazioni straordinarie) e in particolare le regole di governo societario nei diversi sistemi di amministrazione e controllo, i diversi regimi sanzionatori cui sono sottoposte le imprese.

Altre materie d'interesse sono la responsabilità amministrativa delle società e i profili d'attuazione del d.lgs. n. 231/2001; l'evoluzione della disciplina della crisi d'impresa; la successione nell'impresa; l'evoluzione del sistema della giustizia italiana, le procedure alternative di risoluzione delle controversie in materia societaria, la responsabilità sociale delle imprese; la disciplina della revisione legale, la disciplina delle ban-

che e degli intermediari finanziari; alcuni profili di diritto penale dell'economia, come corruzione e antiriciclaggio.

### Imprese multinazionali

Nel corso del 2016 l'Area societaria - in collaborazione con l'Area fiscale - ha coordinato i lavori del gruppo di Giunta dedicato al tema delle Imprese Multinazionali. L'attività del gruppo si è concentrata sull'esame dei principali rischi e delle criticità che tali imprese devono affrontare per rimanere competitive sul mercato globale, al fine di individuare soluzioni organizzative idonee a coniugare il rispetto delle sovranità nazionali con le esigenze gestionali e produttive dell'impresa che opera in più ordinamenti. I lavori del gruppo si sono conclusi con la pubblicazione di un documento di proposte che riflettono la posizione Assonime in materia e rappresentano il punto di partenza per avviare la riflessione sui temi centrali per l'impresa multinazionale. L'Area, in particolare, ha curato gli aspetti societari del documento, delineando alcuni strumenti organizzativi che possono essere di ausilio alle imprese per identificare i ri-

L'Area segue l'evoluzione normativa del **diritto delle società di capitali**, nell'ordinamento interno e nell'Unione Europea, con riguardo alla **struttura patrimoniale e organizzativa dell'impresa** e alle vicende di maggior rilievo della vita sociale

schi in cui incorrono, definire in modo accurato i processi decisionali, garantire un'assunzione consapevole delle relative responsabilità.

## Imprese innovative

Nel 2016 l'Area ha seguito e commentato con una circolare le importanti innovazioni previste dal decreto legge 24 gennaio 2015, n. 3, in materia di imprese operanti nel campo dell'innovazione tecnologica. Il decreto, in particolare, ha introdotto la figura delle PMI innovative, alle quali vengono estese la maggior parte delle misure promozionali previste a favore delle *start up* innovative. Le PMI innovative coincidono con tutte le piccole e medie imprese che operano nel campo dell'innovazione tecnologica, a prescindere dalla data di costituzione e dalla formulazione dell'oggetto sociale. Anche il regime per la raccolta on line di capitali delle imprese innovative (c.d. *crowdfunding*) è stato modificato al fine di ampliare il novero di soggetti che possono farvi ricorso e di favorire la creazione di un mercato secondario dei predetti titoli. La disciplina sulle *start up* innovative è stata, infine, rafforzata estendendo il periodo temporale in cui le società conservano lo status di *start up* e consentendo la stipulazione dell'atto costitutivo con firma digitale.

## Società Benefit

La legge di stabilità per il 2016 ha introdotto nel nostro ordinamento la disciplina delle società benefit. Si tratta di una previsione normativa innovativa e unica a livello europeo che legittima e attribuisce valore a un nuovo modo di fare impresa. La società benefit è una società che persegue lo scopo di lucro utilizzando il profitto come mezzo per creare un beneficio che si ripercuote anche su altre categorie di soggetti, quali dipendenti, fornitori, ambiente, società,

garantendo allo stesso tempo all'impresa una maggiore redditività. L'area ha seguito e commentato con una circolare l'introduzione della società benefit, illustrando gli elementi fondamentali della disciplina e le principali questioni interpretative che essa solleva.

## Società a partecipazione pubblica

Con il decreto legislativo 19 agosto 2016, n. 175 è stato introdotto il Testo Unico delle società partecipate dalle pubbliche amministrazioni, con lo scopo di riordinare una disciplina oggetto di numerosi e frammentari interventi normativi, nonché quello di diminuire il numero di tali società in funzione di una riduzione e razionalizzazione della spesa pubblica. Le nuove norme regolano, tra le altre cose, importanti aspetti dell'organizzazione e gestione di tali società, della crisi delle stesse e delle responsabilità degli organi sociali. Su tali aspetti l'Area societaria - in collaborazione con l'Area Impresa e Concorrenza - ha svolto alcuni studi e approfondimenti, esaminando in particolare i profili attinenti alle modifiche statutarie necessarie per l'adeguamento alla nuova disciplina.

## Governance e gestione del rischio d'impresa

Nel corso del 2016 l'Area ha proseguito la propria attività di studio e approfondimento sui temi dell'efficienza delle regole di governo societario e delle connesse responsabilità, organizzando - in collaborazione con l'Area Mercato dei capitali - una nuova edizione dell'*Induction Session* per i componenti degli organi di amministrazione e controllo delle società quotate. Nell'ambito dei vari incontri sono stati, in particolare, approfonditi i temi della gestione del rischio e delle responsabilità civili e penali dei componenti degli organi sociali, nonché i profili

delle responsabilità dei gruppi e dell'impresa. L'Area ha, inoltre, coadiuvato i lavori del seminario Assonime-OECD su "*Nomina ed elezione dei CDA in Italia: nuovi trend e prospettive future*", che si è tenuto nel luglio 2016, curando in particolare gli aspetti problematici del quadro legislativo in materia di composizione e nomina dell'organo amministrativo.

## Diritto contabile

L'Area continua a seguire le evoluzioni dell'ordinamento comunitario e nazionale in materia contabile. Con i decreti legislativi 18 agosto 2015 n. 136 e 18 agosto 2015 n. 139, si è data attuazione nel nostro ordinamento alla direttiva 2013/34/UE che ha innovato l'intera disciplina in materia di conti annuali e consolidati di alcune tipologie di imprese. In particolare, mentre il d. lgs. n. 136/2015 ha dettato le norme di riferimento relative alle imprese di natura finanziaria, il d. lgs. n. 139/2015 ha dettato le norme di riferimento relative alle imprese di natura non finanziaria. L'Area, dopo aver partecipato al processo di attuazione nazionale della direttiva, anche con un'audizione del Direttore generale di Assonime presso le Commissioni riunite Giustizia e Finanze della Camera dei Deputati, ha iniziato l'attività di ausilio nell'interpretazione della disciplina con un primo documento relativo al tema delle riserve.

Sono stati seguiti attivamente anche i profili penalistici della materia esaminando con una serie di documenti l'evoluzione della giurisprudenza della suprema Corte sulla rilevanza delle false valutazioni ai fini del reato di false comunicazioni sociali che si è conclusa con la sentenza delle sezioni unite del 27 maggio 2016 n. 22474, la quale ha confermato la piena rilevan-

za penalistica delle false valutazioni.

Assonime partecipa, infine, al Consiglio Direttivo di XBRL (chiamato ad elaborare gli standard per il deposito dei bilanci presso il Registro delle imprese) e al comitato scientifico istituito presso l'OIC (l'organismo che predispone i principi contabili per la redazione dei bilanci e partecipa all'attività di elaborazione dei principi contabili internazionali).

## Revisione legale

Con l'adozione del decreto legislativo 17 luglio 2016 n. 135, che ha attuato la direttiva 2014/56/UE, si è completato il nuovo assetto normativo in materia di revisione legale che è stato predisposto a livello comunitario in risposta alla crisi finanziaria degli anni 2008/2009. Il nuovo quadro normativo si compone del d. lgs. n. 39/2010 (così come modificato dal d. lgs. n. 135/2016), che contiene la disciplina generale in tema di revisione legale nonché alcune norme specifiche sulla revisione legale degli EIP, e del Regolamento n. 537/2014 che regola alcuni specifici punti della disciplina relativa alla revisione legale degli EIP. L'Area dopo aver attivamente partecipato alle varie fasi di attuazione nel nostro ordinamento della disciplina comunitaria, ha elaborato una circolare illustrativa sulle principali novità di interesse per gli emittenti.

## Obblighi di comunicazione non finanziaria e trasparenza dei pagamenti

In tema di obblighi di pubblicazione di informazioni di natura non finanziaria, si è concluso il processo di attuazione nel nostro ordinamento della direttiva 2014/95/UE del 22 ottobre 2014

L'Area continua a seguire le evoluzioni dell'ordinamento comunitario e nazionale in materia contabile e di revisione legale, e approfondisce le principali questioni attraverso un Forum con le imprese associate.

sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni in materia di diversità nella composizione degli organi sociali. L'Area, dopo aver seguito l'elaborazione della direttiva comunitaria, ha partecipato attivamente alle varie fasi di consultazione per l'elaborazione della disciplina nazionale con una serie di documenti di analisi e proposte.

Sempre nell'ambito degli obblighi di pubblicazione di informazioni di natura non finanziaria, sono da collocare gli obblighi di trasparenza sui pagamenti ai governi previsti dal d. lgs. n. 139/2015 in capo alle imprese operanti nel settore estrattivo o forestale. L'Area, dopo aver partecipato attivamente alle fasi di consultazione per l'elaborazione della disciplina nazionale, ha pubblicato una circolare illustrativa sulla materia.

### Riforma procedure concorsuali e Osservatorio sulla crisi d'impresa

Il diritto della crisi d'impresa continua la sua progressiva evoluzione a livello interno e internazionale. Con riguardo alla disciplina interna, il decreto legge 3 maggio 2016, n. 5 ha introdotto alcune importanti modifiche alla legge fallimentare volte a rendere più celere ed efficiente il sistema delle procedure concorsuali. Le modifiche, che sono state illustrate in una circolare, riguardano in particolare: l'uso delle tecnologie telematiche per lo svolgimento di udienze e adunanze dei creditori; la previsione di nuove ipotesi di revoca del curatore e della possibilità per gli organi della procedura di effettuare distribuzioni parziali; l'introduzione di procedure semplificate per l'accesso alle ban-

che dati delle amministrazioni; l'introduzione del registro elettronico delle procedure. Contestualmente all'introduzione di tali disposizioni, il Governo ha presentato un disegno di legge delega per la riforma organica delle procedure concorsuali con lo scopo di provvedere a una razionalizzazione della disciplina della crisi, senza distinguere tra natura del soggetto e dimensione dell'impresa. Dal testo originario sono state successivamente stralciate le norme in tema di amministrazione straordinaria che sono confluite in un autonomo disegno di legge. Su entrambi i disegni di legge, attualmente ancora in discussione in Parlamento, Assonime ha formulato le proprie osservazioni nel corso di due audizioni – rispettivamente del Presidente Maurizio Sella e del Direttore Generale Stefano Micossi – segnalando il rilievo di un'efficiente disciplina della crisi per il sistema economico e per il mondo delle imprese.

Con riguardo alla disciplina internazionale il 26 novembre 2016 la Commissione europea ha presentato una proposta di direttiva per l'armonizzazione delle regole sull'insolvenza, con lo scopo di introdurre a livello europeo principi comuni in tema di ristrutturazione preventiva; *Second chance* per il debitore, e celerità ed efficienza delle procedure di liquidazione. Al fine di seguire attivamente l'*iter* normativo della direttiva e di valutarne l'impatto sulla disciplina interna, l'Area ha promosso la costituzione di un nuovo Osservatorio sulla crisi d'impresa, composto da magistrati, professionisti ed esperti della materia, con lo scopo di fornire un contributo di idee per un'equilibrata valutazione delle regole.

L'Area segue l'evoluzione della disciplina sulla crisi d'impresa, sostenendo le soluzioni che favoriscono la ristrutturazione preventiva e rendono più celere ed efficace il sistema delle procedure concorsuali

## Osservatorio sul d. lgs 231/2001

Prosegue l'attività di monitoraggio sull'evoluzione della disciplina della responsabilità amministrativa degli enti con l'aggiornamento costante del "Dizionario 231", uno strumento interattivo che illustra per voci la disciplina della responsabilità da reato degli enti attraverso la giurisprudenza, fornendo una lettura aggiornata della normativa. Il dizionario, che contiene anche una raccolta di tutte le Circolari e degli approfondimenti Assonime in materia di disciplina 231/2001, ricostruisce i tratti salienti di una materia sempre più rilevante e complessa, tracciando una mappa delle questioni che hanno assunto maggiore rilievo pratico.

## Attuazione della direttiva in materia di vigilanza prudenziale (CRD IV)

Il decreto legislativo 12 maggio 2015, n. 72, che ha recepito la direttiva 2013/36/UE (c.d. CRD-IV), ha introdotto importanti modifiche al regime sanzionatorio in materia di intermediari bancari e finanziari. La riforma rivede l'intera materia delle sanzioni amministrative previste sia dal TUB sia dal TUF, nonché la loro procedura applicativa, secondo i criteri indicati dalla direttiva. Si tratta di un corpo uniforme di nuove norme, che riguardano: l'ambito di applicazione; l'entità delle sanzioni; i criteri per la loro determinazione; i meccanismi per escludere la punibilità e favorire la deflazione del contenzioso; la pubblicazione delle sanzioni. Dopo aver partecipato attivamente al processo di implementazione della direttiva, l'Area ha commentato con una circolare il complesso delle nuove disposizioni, integrate con l'adozione della relativa normativa regolamentare di attuazione da parte della Consob (delibera del 24 febbraio

2016, n. 19521) e della Banca d'Italia (provvedimento del 3 maggio 2016).

## Disciplina regolamentare in materia di intermediari finanziari

Con la pubblicazione, in data 19 gennaio 2016, della nota di chiarimenti della Banca d'Italia sulle disposizioni di vigilanza, continua il processo di assestamento della disciplina in materia di intermediari finanziari che esercitano attività di finanziamento nei confronti del pubblico, contenuta nel titolo V del Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia. L'area continua a seguire tale materia attraverso la consulenza a favore delle proprie associate con particolare riguardo ai profili di interesse per le società di natura non finanziaria. Un tema significativo analizzato è stato la verifica dei limiti entro i quali è possibile svolgere l'attività di acquisto/cessione dei crediti senza entrare nel campo di riserva di attività degli intermediari.

## Giustizia

L'area continua a seguire il dibattito sulla giustizia e a commentare le modifiche normative. Con il decreto legge 3 maggio 2016, n. 5, accanto alle modifiche alla legge fallimentare, sono state introdotte alcune importanti misure per ridurre i tempi e rendere più efficienti le procedure di recupero giudiziale dei crediti. Le relative modifiche al codice di procedura civile, in particolare, hanno riguardato: i termini per l'opposizione all'esecuzione; la provvisoria esecutività del decreto ingiuntivo; le procedure per il rilascio dell'immobile pignorato; le modalità, i termini e la determinazione del prezzo delle vendite; le distribuzioni parziali delle somme ricavate dalle esecuzioni. Il decreto ha altresì introdotto nuovi modelli di garanzia per i



finanziamenti destinati all'esercizio dell'attività d'impresa, con lo scopo di rafforzare la tutela del credito e la ripresa dell'attività imprenditoriale. Le principali novità sono state commentate in una circolare che ne illustra sia i profili processuali e sostanziali, sia gli effetti di breve e lungo termine sulla gestione dei crediti bancari deteriorati.

### **Responsabilità sociale d'impresa**

Il tema della Responsabilità sociale d'impresa (*Corporate Social Responsibility - CSR*) e della gestione delle problematiche d'impatto sociale ed etico dell'attività d'impresa rimane nell'agenda delle istituzioni europee e internazionali e anche del legislatore italiano. L'area continua a seguire il dibattito europeo e interno in materia.

### **Global Forum on Law, Justice and Development**

Assonime prosegue la sua partecipazione al Global Forum on Law, Justice and Development istituito dalla World Bank. Il Forum si propone di mettere in contatto le esperienze dei diversi paesi per elaborare ricerche e prassi condivise, al fine di promuovere lo sviluppo integrato dei sistemi giuridici.

### **Temi e questioni di diritto societario**

Anche nel corso del 2016 rimane centrale l'attività dell'Area di affiancamento delle singole associate nella soluzione delle principali questioni di diritto societario attraverso pareri scritti e incontri dedicati.

Gli argomenti più significativi trattati hanno riguardato: le polizze assicurative sulla responsabilità degli amministratori; gli obblighi degli emittenti obbligazioni quotate aventi l'Italia come

Stato membro di origine; i compensi del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale; il diritto di accesso ai libri sociali da parte degli amministratori; l'efficacia di nomina di nuovi amministratori; l'obbligo di nomina del collegio sindacale nelle srl; l'utilizzo di riserve di rivalutazione per la liquidazione del socio recedente; il bilancio di chiusura dell'esercizio in caso di fusione; gli atti estranei all'oggetto sociale; il bilancio d'esercizio e gli Standard ISO applicabili alle espressioni numeriche in esso contenute; l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento nell'ambito di gruppi sottoposti alla procedura di amministrazione straordinaria.

### **Incontri con le associate**

L'Area ha, inoltre, organizzato incontri collettivi con le associate e videoconferenze nel corso del quale sono state illustrate le principali novità normative e le questioni problematiche aperte. I temi trattati, in particolare, hanno riguardato: gli obblighi di comunicazione delle informazioni non finanziarie; la disciplina della revisione legale; la disciplina della società benefit; le misure per l'efficienza e l'accelerazione delle procedure di recupero del credito.

E' stato inoltre organizzato un Forum con le imprese associate al quale hanno partecipato rappresentanti delle autorità dedicato alle novità in tema di bilancio e revisione legale. L'evento si è articolato in tre sessioni che si sono rispettivamente concentrate su: a) gli impatti contabili, civilistici e fiscali recati sui bilanci 2016 dal d.lgs 139/2015; b) l'evoluzione giurisprudenziale sulla rilevanza del falso valutativo nel delitto di false comunicazioni sociali; c) le novità in tema di revisione legale recate dal d. lgs. n. 135/2016 e dal Regolamento n. 537/2014.

## Circolari

circolare  
n.6

Le imprese innovative

circolare  
n.18

Gli obblighi di trasparenza sui pagamenti ai governi delle imprese del settore estrattivo e forestale

circolare  
n.19

La disciplina delle società *benefit*

circolare  
n.20

Il regime delle sanzioni nel decreto di recepimento della CRD-IV

circolare  
n.26

Misure per l'efficienza e l'accelerazione delle procedure di recupero del credito

circolare  
n.28

Il nuovo quadro comunitario e nazionale in tema di revisione legale

## Note e Studi

**Note e Studi 11-2016** - Il quadro legislativo italiano in materia di nomina ed elezione del consiglio: un modello o un'anomalia? (di Mario Stella Richter)

**Note e Studi 16-2016** - Le novità in tema di riserve introdotte con il decreto legislativo 139/2015

**Note e Studi 17-2016** - Imprese multinazionali: aspetti societari e fiscali

**Note e Studi 21-2016** - Disciplina delle società a partecipazione pubblica: impatto della sentenza C. Cost. n. 251/2016, adeguamento degli statuti, attuazione della disciplina sulla trasparenza

## Interventi e Consultazioni

### Consultazioni 8-2016

Risposta alla consultazione della Commissione europea in materia di linee guida sulle informazioni non finanziarie

### Consultazioni 10-2016

Risposta alla Consultazione MEF per l'attuazione della direttiva 2014/95/EU in materia di informazioni non finanziarie e informazioni sulla diversità nella composizione degli organi sociali

### Consultazioni 11-2016

Risposta Assonime alla consultazione della Commissione europea in tema di insolvenza d'impresa

### Consultazioni 15-2016

Osservazioni allo schema di decreto legislativo per l'attuazione della direttiva 2014/95/EU in materia di informazioni non finanziarie e informazioni sulla diversità.

### Interventi 10-2016

Delega al Governo per la riforma organica delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza: audizione alla Camera di Maurizio Sella

**Osservazioni Assonime** su Amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza



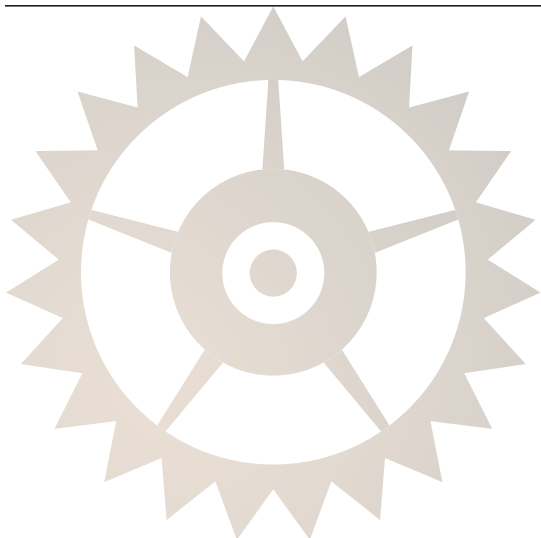


**Vice Direttore Generale**  
Ginevra Bruzzone

**Collaboratori**  
Marco Boccaccio

**Staff**

Sara Capozzi  
Miriam Cassella  
Raffaella Marzulli  
Annalisa Oresta  
Aurora Saija



## Attività di impresa e concorrenza

L'Area segue l'evoluzione delle regole giuridiche nazionali ed europee che riguardano l'attività d'impresa sul mercato. In questa prospettiva, essa si occupa della disciplina dei rapporti tra imprese, tra imprese e consumatori e tra imprese e pubbliche amministrazioni.

Tra le materie trattate vi sono la tutela della concorrenza, gli aiuti di Stato, le pratiche commerciali scorrette e la tutela del consumatore, i diritti di proprietà intellettuale, la regolazione dei servizi pubblici, la disciplina delle società a partecipazione pubblica, il diritto della società dell'informazione e la protezione dei dati personali.

Rientra nell'attività anche l'approfondimento di alcune questioni di natura istituzionale, quali l'assetto e i poteri delle autorità indipendenti, il rafforzamento delle garanzie nei procedimenti che coinvolgono le imprese, la semplificazione e il miglioramento della qualità della regolazione.

### Concorrenza e aiuti di Stato

E' proseguito nel 2016 lo studio della disciplina in tema di azioni di risarcimento dei danni causati

da violazioni antitrust, introdotta dalla direttiva 2014/104/UE e in corso di trasposizione in Italia. Dopo aver partecipato attivamente alla fase di definizione della normativa europea, l'Area ha formulato osservazioni e proposte nell'ambito del processo di recepimento, soffermandosi in particolare sulla portata dell'effetto vincolante delle decisioni delle autorità di concorrenza, su assistenza dell'autorità al giudice e ruolo dei consulenti in materie economiche, sulla tutela delle comunicazioni avvocato-cliente (Interventi n. 9). Il Direttore dell'Area ha partecipato al Convegno "Il risarcimento del danno antitrust. Problematiche e prospettive alla luce della direttiva 104/2014", organizzato dall'Università degli Studi di Napoli "Parthenope", con il patrocinio dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato e dell'Associazione Italiana Giuristi Europei, presentando una relazione in tema di quantificazione del danno nei casi antitrust. Il testo dello schema di decreto legislativo di attuazione della direttiva 104/2014/UE, approvato in sede di esame preliminare dal Consiglio dei ministri, è stato analizzato a novembre in un incontro con le imprese associate (Interventi n. 21).

L'Area segue l'evoluzione delle **regole giuridiche nazionali ed europee** che riguardano l'attività d'impresa sul mercato

Nel 2016 l'Area ha seguito con particolare attenzione gli sviluppi dell'indagine conoscitiva settoriale sul commercio elettronico dei beni di consumo e dei contenuti digitali avviata dalla Commissione europea nell'ambito della Strategia per il mercato unico digitale. Il Direttore dell'Area ha analizzato l'impatto della diffusione delle vendite online sulle strategie di distribuzione delle imprese e le possibili implicazioni dell'indagine conoscitiva nella relazione presentata al Convegno annuale dell'IDI-*International Distribution Institute* (Interventi n. 8). A settembre la Commissione ha pubblicato e sottoposto a consultazione pubblica il Rapporto preliminare dell'indagine conoscitiva, identificando una serie di restrizioni contenute nei contratti di distribuzione e di licenza potenzialmente problematiche sotto il profilo antitrust. Il Rapporto preliminare è stato analizzato nel corso di un workshop organizzato dall'Area in collaborazione con l'IDI (Interventi n. 19). A valle dell'incontro l'Area ha trasmesso alla Commissione le proprie osservazioni in risposta alla consultazione pubblica (Interventi n. 20).

L'Area ha continuato a monitorare l'evoluzione della giurisprudenza della Corte di Giustizia in materia di restrizioni della concorrenza per oggetto. Nel Note e Studi n. 5 sono analizzate le prime pronunce in cui la Corte ha applicato i principi enunciati nella sentenza *Cartes Bancaires* del 2014. Il tema è stato trattato anche nella relazione su *"Presunzioni e approccio economico nella giurisprudenza della Corte di Giustizia"* presentata dal Direttore dell'Area al Convegno 'Politiche antitrust tra passato, presente e futuro' presso l'Università Cattolica di Milano. In un incontro di aggiornamento con

le imprese associate è stata inoltre illustrata la sentenza del Tribunale UE nel caso *Lundbeck* relativo ai c.d. *reverse payment settlement* conclusi tra imprese titolari dei brevetti e imprese genericiste nel settore farmaceutico (Interventi n. 21). Sul tema è stato pubblicato, nel volume *"Competition and Patent Law in the Pharmaceutical Sector: An International Perspective"* curato da G. Muscolo e G. Pitruzzella e edito da Wolters Kluwer, il contributo *"The procompetitive and anticompetitive impact of patent settlements"*. Tra i temi approfonditi con le imprese associate vi sono gli sviluppi in tema di abusi di prezzo, con particolare riguardo alle Conclusioni dell'Avvocato Generale Wahl nel caso *Intel*, e le iniziative della Commissione europea per la revisione della disciplina del controllo delle concentrazioni (Interventi n. 21).

L'Area ha continuato a seguire il processo di modernizzazione della disciplina degli aiuti di Stato, in atto a livello europeo. La Circolare n. 1/2016 ha fornito una guida alla lettura del nuovo Regolamento generale di esenzione in materia di aiuti di Stato n. 651/2014. E' stato inoltre approfondito il tema dell'applicazione delle regole sugli aiuti di Stato alla compensazione degli obblighi di servizio pubblico nel settore dei servizi di interesse economico generale (Interventi n. 4 e contributo su *"Aiuti di Stato e servizi pubblici locali"* nel volume *"Società pubbliche e servizi locali"* a cura di Adriana Vigneri e Mario Sebastiani).

Un tema connesso al controllo degli aiuti di Stato che l'Area segue attivamente è quello del nuovo sistema europeo per la soluzione delle crisi bancarie, sul quale è stato pubblicato il paper CEPS *"Fine-tuning the use of bail-in to promote a stronger EU financial system"*, che

discute dell'applicazione al settore bancario delle nuove regole europee sul *burden-sharing* e il *bail-in* (CEPS Special Report n. 136/2016).

Il tema della politica europea degli aiuti di Stato è stato trattato anche, nell'ambito di una più generale riflessione sulla nuova politica industriale europea, nel contributo "*Oltre le politiche nazionali di protezione: quali condizioni per competere*", pubblicato nella monografia dell'AREL su "*Le imprese italiane di fronte alla sfida della completa Unione economica dell'Eurozona*".

## Consumatori

Sono proseguiti i consueti appuntamenti periodici con le imprese associate volti a illustrare l'evoluzione della normativa nazionale ed europea a tutela dei consumatori, nonché la prassi applicativa dell'AGCM e la giurisprudenza in materia di pratiche commerciali scorrette. Nel corso del 2016 sono stati discussi, in particolare: i rapporti tra AGCM e autorità di vigilanza settoriali dopo le pronunce dell'adunanza plenaria del Consiglio di Stato del 2016, le nuove linee guida della Commissione europea sulle pratiche commerciali scorrette, l'avvio della piattaforma per l'*online dispute resolution* nelle controversie con i consumatori e gli sviluppi in tema di azione collettiva risarcitoria in Italia (Note e studi n. 7); le misure a tutela dei consumatori nella *Digital Single Market Strategy* avviata dalla Commissione europea (Note e studi n. 8); il *fitness check* di alcune direttive europee a tutela dei consumatori promosso dalla Commissione europea (Note e studi n. 9). Riguardo a quest'ultimo tema, a valle dell'incontro con le associate, l'Area ha trasmesso un proprio contributo in risposta alla consultazione pubblica

avviata a livello europeo (Consultazioni n. 14). Con riferimento ai nuovi strumenti di risoluzione stragiudiziale delle controversie con i consumatori, l'Area, in collaborazione con l'Area Mercato dei Capitali e Società Quotate, ha risposto alla consultazione della Consob sull'adozione di un nuovo organismo per la risoluzione stragiudiziale delle controversie in materia di investimenti finanziari (Consultazioni n. 2). Nella Circolare n. 3 sono state invece illustrate le modifiche apportate a fine 2015 alla disciplina del procedimento europeo per le controversie transfrontaliere di modesta entità, che è applicabile anche al contenzioso tra imprese e consumatori ed è volto a migliorare l'accesso alla giustizia rendendolo semplice, rapido e poco costoso.

## Privacy

L'adozione del nuovo Regolamento generale europeo sulla protezione dei dati personali (Regolamento UE n. 679/2016) richiede un processo di adeguamento dell'attuale quadro giuridico nazionale alle nuove norme che comporterà una profonda revisione del Codice della protezione dei dati personali. Il nuovo regolamento sarà direttamente applicabile in tutti gli Stati membri a partire dal 25 maggio 2018. A tal fine Assonime ha avviato un ciclo di seminari di approfondimento.

Dopo il seminario introduttivo tenuto dal dott. Antonio Caselli, del Garante per la protezione dei dati personali sulle principali novità della normativa europea (la videoregistrazione è disponibile sul sito Assonime), il primo incontro ha avuto ad oggetto il tema del trasferimento dei dati personali verso Paesi extra UE alla luce della sentenza della Corte di Giustizia del

---

Le **semplificazioni e il riordino** della disciplina delle società pubbliche, contratti pubblici e servizi pubblici locali sono **priorità** per il Paese

---

6 ottobre 2015 (C-362/2014) che ha dichiarato invalido l'accordo "Safe Harbour" con gli Stati Uniti (Interventi n. 11).

## Agenda digitale

L'area segue gli sviluppi in tema di agenda digitale a livello nazionale ed europeo.

Nella Circolare n. 7 sono illustrate la disciplina generale e le disposizioni attuative del Sistema pubblico per la gestione dell'identità digitale di cittadini e imprese (Spid) e dell'Anagrafe nazionale della popolazione residente (Anpr), che costituiscono due dei principali obiettivi della "Strategia per la crescita digitale 2014-2020".

La giunta Assonime ha costituito un gruppo di lavoro su "Un mercato unico digitale per l'Europa", coordinato da Franco Bassanini coadiuvato da Elio Catania, che si propone di individuare alcuni orientamenti per la politica pubblica a sostegno della crescita digitale in Italia e per la definizione del quadro europeo relativo al Mercato unico digitale. Nel 2016 è stato pubblicato il Rapporto "Mercato unico digitale: le sfide per la politica pubblica in Italia" che si sofferma su tre profili: e-government; e-commerce; politica industriale per la trasformazione e la crescita digitale. Il rapporto è stato presentato pubblicamente in un seminario organizzato da Astrid nell'ottobre del 2016 a cui ha partecipato il direttore generale di Assonime Stefano Micossi che ha introdotto i lavori (Interventi n. 18).

Con riferimento all'e-government il rapporto sottolinea come un ripensamento profondo delle modalità di funzionamento della PA e i suoi rapporti con cittadini e imprese attraverso l'utilizzo di nuove tecnologie, comporterebbe importanti benefici per chi interagisce con la PA. I fattori di successo per l'e-government

sono la semplicità di accesso ai servizi, la flessibilità nelle modalità di erogazione e la sicurezza di dati, informazioni e servizi. L'e-government può agire come volano per lo sviluppo digitale e l'innovazione. L'accesso agli open data della PA, l'interoperabilità/cooperazione tra servizi e le possibilità di dialogo offerte dalla tecnologia (le API) portano verso un modello in cui i servizi a valore aggiunto potranno essere offerti dal mercato e la concorrenza aiuterà a contenere i costi.

Con riferimento all'e-commerce, il Rapporto evidenzia l'esistenza di potenzialità ancora inesprese del commercio elettronico in Italia, in termini di acquisti da parte degli individui, di utilizzo da parte delle PMI e come canale per l'esportazione della produzione nazionale. Per favorirne l'ulteriore crescita il Rapporto sottolinea, oltre alla necessità di rafforzare le competenze e la consapevolezza digitale di consumatori e imprese, l'importanza di tener conto nella definizione, a livello europeo e nazionale, delle regole per l'attività d'impresa nel mercato digitale, di quattro principi guida; assicurare la fiducia degli utenti nell'utilizzo delle transazioni online; rivedere periodicamente i vincoli normativi e amministrativi esistenti per verificare che non ostacolino ingiustificatamente l'innovazione; evitare che le regole volte a perseguire obiettivi di interesse generale pongano oneri sproporzionati sugli operatori; assicurare un *level playing field* tra operatori concorrenti, improntato laddove possibile al ridimensionamento dei vincoli sull'attività d'impresa.

La terza parte del Rapporto contiene infine le proposte per una efficace politica industriale a sostegno della trasformazione e della crescita digitale. A tal fine è essenziale una forte regia

a livello politico, fondata su una chiara visione strategica di lungo periodo. Il Rapporto sottolinea in particolare l'esigenza di: attuare in tempi rapidi sia gli obiettivi della Strategia per la crescita digitale 2014-2020 che il Piano Banda Ultralarga; definire una razionale politica degli incentivi che tenga conto sia dei vincoli di bilancio che della compatibilità con le regole europee in materia di aiuti di Stato; valorizzare le iniziative per favorire l'innovazione digitale già avviate e i centri di eccellenza esistenti sulla base di una visione strategica, puntando a creare un'alleanza tra istituzioni pubbliche, università, centri di ricerca, associazioni di imprese e singole imprese per sostenere e orientare le PMI nei processi di innovazione e digitalizzazione; assicurare una più attiva partecipazione dell'Italia alla definizione degli standard a livello europeo e internazionale; definire una strategia nazionale per la *cyber security*; valorizzare il ruolo del public procurement.

In tema di *DSM Strategy*, il Direttore dell'Area ha partecipato come relatore alla presentazione presso la Camera dei deputati del volume *"The Digital Single Market Copyright - Internet and Copyright Law in the European Perspective"* a cura di Mario Franzosi, Oreste Pollicino e Gianluca Campus, in collaborazione con l'Intergruppo innovazione del Parlamento italiano.

### Autorità indipendenti

Mantiene grande rilievo nell'attività dell'Area il tema dell'attuazione delle garanzie nei procedimenti delle autorità indipendenti, incluso il profilo del controllo giurisdizionale sulle decisioni. L'Area ha partecipato alla consultazione della Commissione europea sul possibile rafforzamento del ruolo e dei poteri delle autorità di

concorrenza degli Stati membri, formulando in particolare osservazioni relative a indipendenza, risorse, potere di fissazione delle priorità, poteri sanzionatori, *leniency* e garanzie procedurali (Consultazioni n. 4). Nella Circolare n. 13 sono state illustrate le novità sui procedimenti sanzionatori della Consob, introdotte in attuazione della direttiva 2013/36/UE (CRD IV), che investono anche il profilo dei ricorsi contro i provvedimenti sanzionatori e della pubblicazione dei provvedimenti sanzionatori.

### Assetti istituzionali e riforme amministrative

Un tema di interesse centrale per l'Area è stato nel 2016 quello delle proposte di modifica della seconda parte della Costituzione approvate dal Parlamento, successivamente bloccate dal referendum di dicembre. L'Area ha illustrato le proposte di modifica in una *"Guida semplice alla riforma costituzionale"* (22 settembre 2016), con l'obiettivo di spiegare in modo rigoroso anche ai non addetti ai lavori le inefficienze degli attuali assetti istituzionali, le questioni in gioco e le implicazioni della proposta, nonché i principali profili oggetto di discussione tra i critici e i sostenitori della riforma.

L'Area ha continuato a seguire il processo di riforma dell'organizzazione delle pubbliche amministrazioni: dopo l'entrata in vigore della legge n. 124/2015 (legge Madia) è infatti iniziata la predisposizione dei diversi decreti legislativi volti ad attuarne le deleghe. La Circolare n. 9 ha illustrato il decreto legislativo n. 10/2016, con il quale in un'ottica di semplificazione normativa sono state modificate o abrogate varie disposizioni legislative - ad esempio in materia am-

---

Una politica per la crescita digitale in linea con la strategia europea del **Digital Single Market**

---

bientale, di infrastrutture e trasporti, di edilizia - entrate in vigore tra il 2012 e il 2015 che prevedevano provvedimenti non legislativi di attuazione. Il Direttore Generale Stefano Micossi è intervenuto su questi temi al 62° Convegno di studi amministrativi a Varenna (Interventi n. 17).

### **Società pubbliche, trasparenza e anticorruzione**

La disciplina delle società a partecipazione pubblica continua a essere uno dei temi di principale interesse dell'Area. Assonime ha seguito con attenzione il processo di adozione del decreto legislativo 19 agosto 2016, n. 175 recante il Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica, adottato in attuazione della delega contenuta nella legge n. 124/2015 (legge Madia). Il progetto del testo unico è stato analizzato nel Note e Studi n. 1/2016; sullo schema di decreto legislativo Assonime ha inviato alla V commissione della Camera e alla 1° e 5° commissione del Senato le proprie osservazioni (Interventi n. 6); il Direttore dell'Area ha illustrato la nuova disciplina nell'ambito del Ciclo di seminari sulla riforma della pubblica amministrazione organizzato dalla LUISS School of Government (Interventi n. 7). All'indomani dell'adozione del testo finale Assonime ha costituito un gruppo di lavoro tecnico sull'attuazione del Testo unico, a cui partecipano rappresentanti delle imprese associate. I materiali relativi ai primi due incontri sono stati pubblicati in due Note e Studi. Il Note e Studi n. 20/2016 contiene le slides sulle principali questioni interpretative e applicative che derivano dall'attuazione del Testo unico. Il Note e Studi n. 21/2016, elaborato insieme all'Area Diritto societario, contiene le presenta-

zioni relative: all'impatto sul Testo unico della sentenza della Corte costituzionale n. 251/2016 con la quale sono stati dichiarati illegittimi alcuni criteri di delega contenuti nella legge n. 124/2015; agli obblighi di adeguamento degli statuti delle società a controllo pubblico; agli obblighi di pubblicità e trasparenza per le società a partecipazione pubblica contenuti nel decreto legislativo n. 33/2013 come modificato dal decreto legislativo n. 97/2016 ai quali rinvia il Testo Unico.

Sulla disciplina della trasparenza, Assonime ha inviato al Presidente dell'ANAC, della Consob e dell'AGCM nonché al Ministero dell'economia e delle finanze le proprie osservazioni sull'applicazione dell'accesso civico generalizzato alle società a partecipazione pubblica (Note e Studi n. 19/2016).

### **Governance della spesa pubblica**

L'Area segue, in collaborazione con l'Area analisi economica, le attività del Gruppo di lavoro della Giunta Assonime su "*La nuova governance della spesa pubblica in Italia*", coordinato da Innocenzo Cipolletta. Dopo l'impostazione dei lavori, sono stati approfonditi in due incontri il tema del *benchmarking* della spesa sanitaria e quello del ruolo dei soggetti aggregatori. Nel Rapporto, che verrà pubblicato all'inizio del 2017, sono fornite indicazioni su come migliorare la politica della spesa pubblica tenendo conto non solo della sua sostenibilità dal punto di vista della finanza pubblica ma anche della capacità di generare un impatto positivo su cittadini e imprese.

## Contratti pubblici e debiti commerciali delle PA

L'Area ha seguito il processo di attuazione del nuovo Codice dei contratti pubblici (decreto legislativo 18 aprile 2016, n. 50) con il quale sono state recepite in Italia le direttive europee. In particolare Assonime ha risposto alla consultazione dell'ANAC sulle linee guida in tema di dimostrazione delle cause di esclusione (Consultazioni n. 13); la disciplina degli affidamenti *in house* nel nuovo codice dei contratti pubblici è stata approfondita nella presentazione su "Codice appalti e concessioni: contratti esclusi e affidamenti *in house*" (Intervento n. 16).

L'Area effettua il monitoraggio costante della situazione del pagamento dei debiti commerciali delle PA e dello stato di attuazione dei provvedimenti normativi, sintetizzando i dati raccolti in apposite schede informative che vengono pubblicate sul sito di Assonime.

## Ambiente

Nella Circolare n. 8 sono state illustrate le principali novità della legge 28 dicembre 2015, n. 221 (c.d. Collegato ambientale alla legge di stabilità) che ha introdotto un ampio numero di disposizioni volte a promuovere la green economy e a limitare l'utilizzo delle risorse naturali, fra le quali in particolare le norme relative agli appalti pubblici "verdi" e alla gestione dei rifiuti (prevenzione, riciclaggio e recupero).

## Forum degli esperti di concorrenza

Il Forum opera come comitato scientifico a supporto dell'attività di Assonime in tema di concorrenza. Ne fanno parte Michele Carpagano, Mario Libertini, Cristoforo Osti, Roberto

Pardolesi, Alberto Pera e Mario Siragusa. Nel 2016 il Forum si è riunito due volte, affrontando i temi del recepimento della direttiva sul private enforcement e dei poteri delle autorità di concorrenza.

### Circolari

- 
 Il Regolamento generale di esenzione sugli aiuti di Stato n. 651/2014: una guida alla lettura
- 
 Modifiche al procedimento europeo per gli *small claims*
- 
 Agenda digitale: il sistema Spid e l'Anagrafe nazionale della popolazione residente
- 
 Green economy e sviluppo sostenibile: sintesi delle novità del Collegato ambientale
- 
 Gli accordi de minimis ai sensi dell'articolo 101 (1) TFUE: la comunicazione della Commissione e la giurisprudenza europea
- 
 Le novità sui procedimenti sanzionatori della Consob



## Note e Studi

**Note e Studi 1-2016** - Analisi del progetto di testo unico sulle società a partecipazione pubblica

**Note e Studi 5-2016** - Le pronunce della Corte di giustizia sulle restrizioni della concorrenza per oggetto dopo la sentenza *Cartes Bancaires*

**Note e Studi 7-2016** - Tutela dei consumatori in Italia e a livello europeo: sviluppi in tema di PCS, *online dispute resolution* e azione di classe

**Note e Studi 8-2016** - Tutela dei consumatori: le misure della *Digital Single Market Strategy*

**Note e Studi 9-2016** - Tutela dei consumatori: il *Fitness Check* delle direttive europee

**Note e Studi 10-2016** - Relazione di Sabino Cassese sulla riforma costituzionale

**Note e Studi 12-2016** - Mercato unico digitale: le sfide per la politica pubblica in Italia

**Note e Studi 19-2016** - Osservazioni sull'applicazione dell'accesso civico e della disciplina sulla trasparenza alle società a partecipazione pubblica

**Note e Studi 20-2016** - Il Testo unico delle società a partecipazione pubblica: questioni applicative e interpretative

**Note e Studi 21-2016** - Note e studi 21-2016 - Disciplina delle società a partecipazione pubblica: impatto della sentenza C. Cost. n. 251/2016, adeguamento degli statuti, attuazione della disciplina sulla trasparenza

## Interventi e Consultazioni

### Interventi 3-2016

Oltre le politiche nazionali di protezione: quali condizioni per competere

### Interventi 4-2016

*State aid, procedures, special regime for services of general economic interest*

### Interventi 6-2016

Osservazioni allo schema di decreto legislativo recante testo unico in materia di società a partecipazione pubblica (atto n. 297)

### Interventi 7-2016

Il Testo unico delle società a partecipazione pubblica: alcune osservazioni

### Interventi 8-2016

*Internet sales and distribution: the EU Commission e-commerce sector inquiry*

### Interventi 9-2016

Interventi 9-2016 - Recepimento della direttiva 2014/104/UE sulle azioni per il risarcimento del danno causato da violazioni antitrust: tre punti meritevoli di attenzione

### Interventi 11-2016

Materiali del seminario Assonime sul nuovo regolamento europeo in materia di protezione dei dati personali

### Interventi 13-2016

Codice appalti e concessioni: contratti esclusi e affidamenti in house

**Interventi 17-2016**

Riforma della pubblica amministrazione, società partecipate, giustizia amministrativa

**Interventi 18-2016**

Agenda digitale, Industria 4.0, *Digital Single Market* (rapporto Assonime)

**Interventi 19-2016**

Il rapporto preliminare della Commissione europea sul commercio elettronico

**Interventi 20-2016**

*Assonime contribution to the Commission Consultation on the Preliminary Report on the E-Commerce Sector Inquiry*

**Interventi 21-2016**

Sviluppi in materia di diritto antitrust: risarcimento del danno; IP-concorrenza; abusi di prezzo; concentrazioni

**Consultazioni 4-2016**

European Commission consultation "*Empowering the National Competition Authorities to be more effective enforcers*"

**Consultazioni 13-2016**

Consultazione Anac. Dimostrazione delle cause di esclusione ex art 80, comma 5, lettera c del codice dei contratti pubblici (gravi illeciti professionali)

**Consultazioni 14-2016**

*Fitness Check of EU consumer and marketing law Annex to Assonime's response to the public consultation*

**Guide e Saggi**

**21/04/2016** - CEPS Special Report "*Fine-tuning the use of bail-in to promote a stronger EU financial system*", Micossi, Bruzzone, Cassella

**06/06/2016** - VOX paper "*State aid, bail-in, and systemic financial stability in the EU*" di Micossi, Bruzzone, Cassella

**22/09/2016** - Guida semplice alla riforma costituzionale



Vicedirettore Generale  
Responsabile Ufficio di  
Milano  
Marcello Bianchi

**Staff**

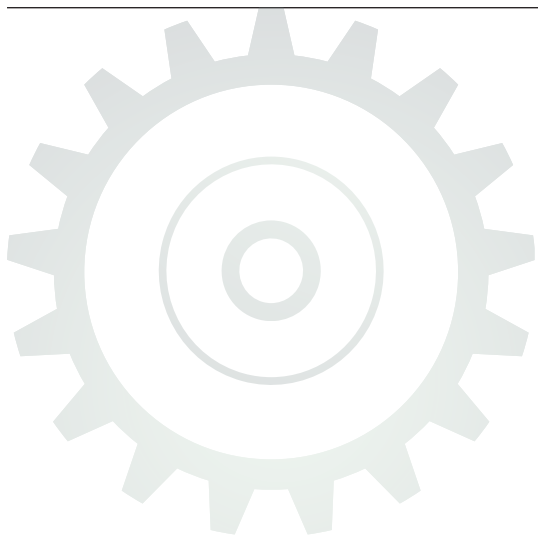
Valentina Allotti  
Mateja Milič  
Paola Spatola

**Collaboratori**

Massimo Belcredi  
Stefano Bozzi

**Borsisti**

Giacomo Davide Colombo  
Debora Motta  
Valentina Milanese  
Salvatore Perdicchizzi  
Simona Scipioni



## Mercato dei capitali e società quotate

L'Area, con sede a Milano e Roma, realizza studi e iniziative per lo sviluppo delle *best practice* di *corporate governance* e per l'interpretazione e l'applicazione della disciplina nazionale e comunitaria degli emittenti quotati e del mercato mobiliare. Svolge funzione di supporto al Comitato Italiano per la *Corporate Governance*, la cui segreteria tecnica, che formula proposte di revisione del Codice, è coordinata dal Direttore d'Area.

L'Area partecipa attivamente a consultazioni e tavoli di lavoro sull'evoluzione della disciplina degli emittenti e del mercato mobiliare in ambito nazionale ed europeo, anche tramite *EuropeanIssuers*, l'associazione che rappresenta gli emittenti europei di cui Assonime è tra i soci fondatori.

L'Area analizza la disciplina e l'evoluzione delle infrastrutture delle Piazze finanziarie e partecipa ai processi di consultazione. Un dirigente partecipa all'*Advisory board* dell'AIM Italia, mercato multilaterale di negoziazione gestito da Borsa Italiana SpA.

Partecipa al *network* europeo degli organismi promotori i codici di *corporate governance* e al Comitato OCSE sulla *Corporate Governance*, di cui il Direttore dell'Area è stato Presidente fino al dicembre 2016 ed è ora membro del Bureau di

Presidenza.

L'Area supporta l'attività di Emittenti Titoli Spa, società costituita su iniziativa di Assonime dai principali gruppi italiani non bancari quotati, al momento della privatizzazione di Borsa Italiana, con lo scopo di promuovere lo sviluppo del mercato mobiliare attraverso l'assunzione di partecipazioni in società di gestione del mercato e la realizzazione di studi e ricerche. Emittenti Titoli è il primo socio italiano del gruppo *London Stock Exchange* con una partecipazione pari allo 0,75%.

### Analisi sullo stato d'attuazione del Codice di autodisciplina

In collaborazione con Emittenti Titoli S.p.A. l'Area redige annualmente l'analisi dello stato di attuazione del Codice di autodisciplina delle società quotate, che fornisce la principale base di analisi dell'attività di monitoraggio condotto dal Comitato per la *Corporate Governance*. Il Note e Studi 18/2016 analizza le informazioni contenute nelle relazioni sul governo societario e sulla remunerazione delle società italiane quotate al 31 dicembre 2015. Oltre alla panoramica generale sulla *compliance*, l'indagine esamina in dettaglio la remu-

L'Area, con sede a Milano e Roma, è un punto di riferimento per le società **nell'interpretazione e nell'applicazione** della disciplina nazionale ed europea degli emittenti quotati e del mercato mobiliare.

nerazione degli organi sociali, analizzando sia le politiche adottate che le remunerazioni effettivamente corrisposte ai singoli consiglieri e sindaci. L'analisi si conclude con l'esame dell'applicazione del principio *comply-or-explain* con riferimento a specifiche raccomandazioni del Codice per cui è osservabile in modo oggettivo l'allineamento della società. La pubblicazione del Note e Studi è accompagnata da un Estratto che ne riassume i punti principali e facilita la consultazione dell'edizione completa.

### Attività del Comitato per la Corporate Governance

Nella riunione del 1° dicembre 2016 il Comitato ha approvato la sua Relazione Annuale, contenente il 4° Rapporto sull'applicazione del Codice di autodisciplina, redatta sulla base dei dati dell'analisi Assonime-Emittenti Titoli, integrati con le evidenze fornite da studi realizzati da altri centri di ricerca privati e pubblici su specifici aspetti.

Il Rapporto del Comitato rileva come quantità e qualità delle informazioni fornite dalle società quotate sulle modalità applicative delle raccomandazioni del Codice siano in progressivo miglioramento. L'incremento della trasparenza e l'introduzione di nuove raccomandazioni nel Codice fanno sì che vi siano comunque possibilità di ulteriori progressi. A tale riguardo il Rapporto esprime puntuali raccomandazioni sulla concreta applicazione di alcuni punti del Codice auspicando, in particolare, una maggiore valorizzazione del comitato per le nomine, anche al fine di fornire indicazioni sulla composizione ottimale del consiglio e una maggiore chiarezza e completezza delle informazioni sulle politiche per la remunerazione.

L'Area ha organizzato l'incontro del Gruppo dei 5 Presidenti dei Comitati di *Corporate Governance* di Francia, Germania Italia, Olanda e Regno Unito che si è tenuto a Venezia il 24 maggio 2016, nel corso del quale è stato deciso di istituire il Gruppo come forum stabile di dialogo sull'evoluzione

dell'autodisciplina ed è stata adottata una posizione comune sull'importanza e sull'efficacia del modello europeo dei Codici di autodisciplina.

A dicembre ha avuto luogo la seconda edizione dell'*Italy Corporate Governance Conference*, organizzata da Assonime e Assogestioni, in cooperazione con l'OCSE e il supporto di Borsa Italiana.

### L'evoluzione del voto di lista

L'Area ha promosso un gruppo di lavoro sull'evoluzione del voto di lista per analizzare le criticità del quadro legislativo e lo sviluppo dell'autonomia statutaria e delle *best practice* in materia di nomina dei componenti dell'organo di amministrazione. A tal riguardo, l'Area ha condotto con Nomisma uno studio sulla stagione assembleare 2016, dedicato ai rinnovi dei consigli di amministrazione nella società quotate italiane a maggiore capitalizzazione. I risultati dello studio sono stati presentati il 13 luglio 2016 in occasione del Seminario dedicato alla "*Nomina ed elezione dei CdA in Italia: nuovi trend e prospettive future*", organizzato dall'Area insieme all'OCSE.

### Proposta di revisione della Direttiva sui diritti degli azionisti

L'Area ha seguito l'iter legislativo che ha portato alla modifica della Direttiva europea sui diritti degli azionisti (direttiva 2007/36/CE), partecipando a numerosi tavoli di lavoro e incontri formali e informali a livello nazionale ed europeo, anche attraverso *EuropeanIssuers*, per favorire una minore rigidità dell'impianto normativo e ridurre gli oneri sugli emittenti.

La Direttiva interviene sui seguenti temi: diritto delle società di identificare i propri azionisti; obblighi di trasparenza per gli investitori istituzionali, gli *asset manager* e i *proxy advisors*; voto assembleare sulla politica di remunerazione; trasparenza e procedure di approvazione delle operazioni con parti correlate (OPC).

L'Area continuerà a seguire il completamento

dell'adozione della normativa europea con particolare riguardo al recepimento, per salvaguardare l'attuale impianto della normativa italiana, già sostanzialmente in linea con i principi della direttiva europea soprattutto in materia di politiche di remunerazione e operazioni con parti correlate.

## Direttiva Transparency II

Il decreto legislativo 15 febbraio 2016, n. 25 di trasposizione della direttiva 2013/50/CE (cd. *Transparency II*), ha eliminato l'obbligo di pubblicazione del resoconto intermedio di gestione ed ha attribuito alla Consob la facoltà di disporre, con regolamento, l'obbligo di pubblicare informazioni finanziarie periodiche aggiuntive nei confronti degli emittenti aventi l'Italia come Stato membro d'origine, inclusi gli enti finanziari. In attesa della compiuta definizione del quadro regolamentare, l'Area ha pubblicato una circolare per fornire indicazioni alle associate che decidessero volontariamente di pubblicare informazioni periodiche aggiuntive, rispetto a quella semestrale e annuale, relative al primo trimestre 2016 e/o su base continuativa (cfr. Circolare n. 12/2016). Con la Circolare si raccomanda che l'eventuale pubblicazione di informazioni periodiche aggiuntive, i cui contenuti possono essere determinati liberamente dalle società in funzione delle loro caratteristiche e delle loro esigenze di comunicazione, sia effettuata nell'ambito di una "politica di comunicazione", definita dall'organo di amministrazione e resa pubblica, che garantisca continuità e regolarità dell'informazione al mercato, chiarendo le ragioni delle scelte adottate.

L'Area ha poi seguito l'evoluzione della disciplina regolamentare della Consob ed ha risposto a due consultazioni in materia di informazione finanziaria periodica aggiuntiva (cfr. Consultazioni 9/2016

e 16/2016), evidenziando l'opportunità che i principi e criteri applicativi per le società che intendono pubblicare le informazioni su base volontaria non siano oggetto di una previsione regolamentare, ma, come fatto in altri paesi quali la Francia, di una raccomandazione della Consob.

Nel mese di ottobre 2016, la Consob ha approvato le modifiche al Regolamento Emittenti, introducendo un nuovo art. 82-ter, che stabilisce che le società hanno la facoltà di scegliere se pubblicare o meno informazioni finanziarie periodiche aggiuntive (rispetto alle relazioni annuale e semestrale); la società che sceglie di pubblicare, su base volontaria, tali informazioni, si attiene ai principi e i criteri applicativi in esso previsti. Le nuove disposizioni si applicano a partire dal 2 gennaio 2017.

## Informativa non finanziaria

L'Area ha seguito insieme all'Area di Diritto Societario sia l'evoluzione europea che i lavori sul recepimento della Direttiva europea sugli obblighi di informativa non finanziaria delle imprese di maggiori dimensioni e delle società quotate (direttiva UE n. 95/2014), concentrandosi in particolare sulle politiche di diversità per gli organi di amministrazione e controllo delle società quotate ed evidenziando l'opportunità di considerare la *diversity policy* nell'ambito delle best practice raccomandate dal Codice di autodisciplina. Nel 2016 si è concluso l'iter legislativo di implementazione della direttiva con la pubblicazione in G.U. del d.lgs. 30 dicembre 2016, n. 254; insieme all'Area di Diritto societario è stata seguita attivamente tutta la fase di recepimento, mediante l'organizzazione di riunioni con le associate e la partecipazione attiva alle diverse fasi di consultazione.

L'Area **segue** attivamente lo sviluppo della disciplina degli emittenti quotati e del mercato mobiliare in ambito nazionale ed europeo, **analizza** la disciplina e l'evoluzione delle infrastrutture delle Piazze finanziarie.

## Market Abuse

L'Area ha continuato a seguire il dossier *Market Abuse*, dopo la pubblicazione del Regolamento UE n. 596/2014, sugli abusi di mercato, e della Direttiva UE n. 57/2014, sulle sanzioni penali. Sul fronte europeo, tra il 2015 e il 2016 sono state pubblicate le misure di livello II (13 tra regolamenti di esecuzione e delegati, raccolti in una scheda pubblicata sul sito di Assonime) e le misure di livello III; di particolare rilievo per gli emittenti le *guidelines* pubblicate dall'ESMA nel luglio del 2016 sulle condizioni che legittimano il ritardo nella comunicazione di informazioni privilegiate cui l'Area ha risposto, sia in proprio (cfr. Consultazioni 7/2016) sia in seno a *EuropeanIssuers*. L'Area ha rappresentato formalmente presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze e la Consob le principali criticità rivenienti sia dal mancato coordinamento delle fonti nazionali con quelle europee sia dal Regolamento comunitario, proponendo alcune ipotesi interpretative descritte e commentate nel Note e Studi 15/2016.

L'Area ha risposto poi a una consultazione Consob sulla normativa secondaria al Regolamento (cfr. Consultazioni 17/2016) auspicando: un coordinamento delle fonti nazionali con quelle europee, la necessità dell'esercizio di alcune importanti opzioni previste nel Regolamento, l'opportunità di non estendere le previsioni contenute nel Regolamento, l'orientamento sul regime di comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate rispetto alla disciplina del ritardo, la necessità di alcuni chiarimenti in materia di notifica delle operazioni dei *manager* e sulla definizione delle persone strettamente legate. Il provvedimento finale della Consob non è ancora stato pubblicato.

L'Area ha organizzato quattro incontri al fine di condividere alcune criticità emerse dal confronto con le associate e proporre alcune soluzioni interpretative e, in collaborazione con Borsa Italiana, un seminario dedicato alle società quotate su

MTF (Aim Italia ed Extramot-pro).

## Piano d'Azione su *Capital Markets Union (CMU)* e consultazione sulla disciplina europea in materia di mercati finanziari

L'Area, in collaborazione con l'Area di Analisi Economica, monitora l'evoluzione del piano della Commissione Europea per la creazione di una *Capital Markets Union*

L'Area ha contribuito all'elaborazione di un *position paper* pubblicato nel novembre 2016 da *EuropeanIssuers* sulle prospettive future della CMU nella prospettiva delle imprese e, il 29 gennaio 2016, insieme all'Area di Analisi Economica, ha risposto tramite *EuropeanIssuer* alla *Call for evidence* pubblicata dalla Commissione europea in tema di "*EU regulatory framework for financial services*", nella quale si chiedeva alle parti una valutazione degli effetti delle misure legislative adottate negli ultimi anni in materia di servizi finanziari. Nella risposta è stato sottolineato come la crescente complessità della regolamentazione europea abbia significativamente aumentato i costi a carico degli emittenti quotati, soprattutto per le società di minori dimensioni. E' stato quindi suggerito di intervenire solo quando ciò risulti strettamente necessario e di migliorare le analisi di impatto (Cfr. Consultazioni 3/2016).

## Long term and sustainable investment

Nel mese di marzo 2016, l'Area, insieme all'Area di Diritto Societario, ha risposto alla consultazione della Commissione europea sul *long term and sustainable investment*. Nella risposta sono state richiamate le principali prassi delle società italiane ed è stata data evidenza della nuova disciplina sulle società *benefit*, che consente di integrare l'oggetto sociale delle società commerciali con fi-

nalità a beneficio comune, per migliorare il contesto ambientale e sociale nel quale l'impresa opera (Cfr. Consultazioni 5/2016).

## Direttiva Prospetto

Successivamente alla pubblicazione, nel novembre 2015, della proposta di regolamento che sostituirà la Direttiva Prospetto (direttiva 2003/71/CE, come emendata), l'Area ha costantemente seguito l'evoluzione della disciplina, sia collaborando alla redazione di alcuni *position paper* di *EuropeanIssuers*, sia manifestando le proprie istanze al Ministero dell'Economia e delle Finanze e a Consob con i quali si sono tenuti alcuni incontri in vista del coordinamento delle fonti nazionali con il regolamento.

La proposta di Regolamento aumenta la soglia massima dell'offerta al di sotto della quale lo Stato membro può esentare dalla pubblicazione del prospetto (da 5 a 8 milioni di euro), semplifica la procedura di approvazione del prospetto per i cd. *frequent issuers*, prevede un regime pure semplificato per le PMI quotate su *SME growth markets*; tuttavia le semplificazioni proposte non appaiono sufficienti ad agevolare la raccolta dei capitali, obiettivo manifestato dalla Commissione europea, e sarebbe stata auspicabile una maggiore flessibilità, per esempio mediante l'aumento di alcune altre soglie per l'esenzione da prospetto, quali quella della cerchia di investitori diversi dai qualificati, l'estensione delle semplificazioni anche alle SME quotate su mercati regolamentati, l'esenzione dalla pubblicazione del prospetto per le emissioni successive da parte di emittenti già quotati e quindi già tenuti alla pubblicazione di informazioni regolamentate ai sensi della normativa

sulla *transparency* e sugli abusi di mercato.

In ambito domestico la Consob, nel maggio 2016, ha pubblicato in consultazione una raccomandazione per introdurre nei prospetti un paragrafo dedicato alle avvertenze per l'investitore, non previsto dalla disciplina comunitaria; l'Area ha risposto alla consultazione (cfr. Consultazioni 12/2016) e ha richiesto una sostanziale semplificazione dei prospetti sul modello del documento contenente le informazioni chiave (KID) previsto attualmente per i *'Packaged Retail and Insurance based Investment Products'* ('PRIIPs'). La Consob ha poi pubblicato la raccomandazione finale il 28 ottobre 2016.

## Regolamento EMIR

Dopo la consultazione avviata dalla Commissione europea nella primavera del 2015 per la revisione del Regolamento n. 648/2012 cui Assonime aveva risposto, l'ESMA, nell'agosto del 2015, ha pubblicato un *Report* suggerendo alcune modifiche al Regolamento e in particolare proponendo l'abrogazione dell'esenzione dagli obblighi di compensazione per le operazioni di copertura. Nel novembre 2016 la Commissione europea ha pubblicato un *Report* con l'esito della consultazione e le possibili azioni da intraprendere per la revisione del Regolamento. L'Area, con *EuropeanIssuers* e altre associazioni europee e internazionali, nel dicembre 2016 ha inviato, dopo essersi consultata con le principali associate, una lettera al Vice Presidente della Commissione europea rappresentando le proprie istanze con riferimento ai punti rilevanti per le controparti non finanziarie i cui oneri dovrebbero essere vagliati nel corso della revisione ed essere oggetto di ripensamento. Le

L'Area segue l'evoluzione delle **best practice**, nazionali e internazionali, organizza riunioni sui principali temi di *corporate governance*, redige l'analisi dello stato di attuazione del **Codice di autodisciplina** delle società quotate e coordina la segreteria tecnica del **Comitato per la Corporate Governance**.



istanze, rappresentate formalmente anche al Ministero dell'Economia e delle Finanze e alla Consob, hanno riguardato la necessità: i) di mantenere l'esenzione dagli obblighi di compensazione per le operazioni di copertura; ii) di esentare dagli obblighi di *reporting* le operazioni infragruppo; iii) di prevedere il cd. *one side reporting* a carico della sola controparte finanziaria in luogo del *dual side reporting* attualmente previsto dal Regolamento.

### Aumenti di capitale iperdilutivi

A seguito dell'adozione dei cd. modello *rolling* per gli aumenti di capitale iperdilutivi da parte della Consob nel corso del 2016, Borsa Italiana, Monte Titoli, Abi, Assonime e Assosim hanno costituito un tavolo di lavoro tecnico interassociativo con rappresentanti di intermediari ed emittenti per disciplinare i principali profili procedurali collegati all'adozione di tale modello; tali profili procedurali sono oggetto di istruzioni operative, alle quali l'Area ha contribuito, che verranno pubblicate dalle Associazioni nei primi mesi del 2017.

### Proxy Advisors e Pay for Performance

Il 26 gennaio del 2016, l'Area ha organizzato un incontro tra le proprie associate e i principali proxy advisors attivi sul mercato italiano (ISS, GLassLewis, FrontisGovernance). L'Area ha inoltre organizzato un incontro con le associate, che si è svolto il 19 aprile 2016, sulle questioni poste dall'applicazione del nuovo modello Pay for Performance (P4P) di ISS, che presenta potenziali profili di criticità per gli emittenti. Analoghe perplessità sono state espresse anche dagli emittenti di altri paesi europei; EuropeanIssuers ha rappresentato per iscritto la propria posizione a ISS, con lettera del 1 aprile 2016 sollecitando un incontro, svoltosi a Bruxelles, in occasione del Policy Committee di EuropeanIssuers del 18 maggio 2016.

### Arbitrato societario e sistemi di ADR

L'Area, in collaborazione con l'Area di Diritto Societario, continua a occuparsi del tema dell'arbitrato societario e delle altre forme di ADR nell'ottica di una riflessione più ampia sull'efficienza dell'ordinamento e del sistema giustizia.

Nel maggio 2016, la Consob ha istituito l'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF) e adottato il relativo Regolamento, all'esito di una consultazione pubblica. L'Area, in collaborazione con l'Area Impresa e Concorrenza, ha risposto alla consultazione, condividendo in linea generale l'impostazione della bozza di regolamento sui criteri di svolgimento delle procedure di risoluzione delle controversie e di composizione dell'organo decidente; ha poi fatto osservazioni più puntuali in materia di ambito di operatività dell'Organismo, requisiti professionali e di onorabilità dei componenti del Collegio, presentazione del ricorso online, decisione del Collegio (Cfr. Consultazioni n. 2/2016).

L'Area ha costituito, insieme all'Associazione Italiana per l'Arbitrato (AIA), un Gruppo di Lavoro al fine di analizzare le relazioni tra arbitrato societario e diritto societario, come elementi complementari per la costruzione di un ecosistema giuridico favorevole alle imprese e competitivo nell'attrarre investimenti, anche stranieri. Il Gruppo di Lavoro ha elaborato un documento che ha lo scopo di evidenziare non solo le potenzialità, ma anche i problemi posti dalla disciplina italiana relativa all'arbitrato societario. Il documento si articola in quattro parti: (i) breve analisi della disciplina italiana sull'arbitrato societario; (ii) analisi dei dati relativi all'effettivo uso dell'arbitrato societario da parte delle imprese; (iii) rassegna di alcune delle principali esperienze straniere in materia di arbitrato societario; (iv) formulazione di considerazioni e proposte per promuovere la diffusione dello strumento giuridico quale strumento efficiente per la risoluzione delle controversie che riguardano le imprese e il mercato.

## Circolari



D.Lgs. 25/2016 di attuazione della nuova direttiva Transparency

## Guide e Saggi

*Transparency II and Interim Management Statements - Implementation in Italy and Issuers' Voluntary Disclosure Guidelines*

## Note e Studi

**Note e Studi 2-2016** - *Corporate Governance in Italy: Compliance, Remunerations and Quality of the Comply-or-Explain (Year 2015)*

**Note e Studi 15-2016** - La disciplina sugli abusi di mercato: problemi e incertezze nell'applicazione per le società italiane e alcune ipotesi interpretative

**Note e Studi 18-2016** - *La corporate governance in Italia: autodisciplina, remunerazioni e comply-or-explain (Anno 2016)*

**Estratto Note e Studi 18-2016** - *La corporate governance in Italia: autodisciplina, remunerazioni e comply-or-explain (Anno 2016)*

## Interventi e Consultazioni

### Consultazioni 2-2016

Risposta alla consultazione Consob sull'adozione del regolamento sul nuovo sistema di risoluzione extragiudiziale delle controversie

### Consultazioni 3-2016

Risposta alla *call for evidence* della Commissione europea "EU regulatory framework for financial services"

### Consultazioni 5-2016

Risposta alla *call for evidence* della Commissione europea sul *long-term and sustainable investment*

### Consultazioni 7-2016

Risposta Assonime alla consultazione dell'ESMA sulle linee guida in materia di abusi di mercato

### Consultazioni 8-2016

Risposta alla consultazione della Commissione europea in materia di linee guida sulle informazioni non finanziarie

### Consultazioni 9-2016

Risposta alla consultazione Consob in materia di modifiche alla disciplina delle relazioni finanziarie periodiche

### Consultazioni 10-2016

Risposta alla Consultazione MEF per l'attuazione della direttiva 2014/95/EU in materia di informazioni non finanziarie e informazioni sulla diversità nella composizione degli organi sociali

### Consultazioni 12-2016

Risposta Assonime al Documento di consultazione Consob - raccomandazione recante linee guida in materia di inserimento e redazione del paragrafo "avvertenza per l'investitore" dei prospetti di offerta al pubblico e/o ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari

### Consultazioni 15-2016

Osservazioni allo schema di decreto legislativo per l'attuazione della direttiva 2014/95/EU in materia di informazioni non finanziarie e informazioni sulla diversità

### Consultazioni 16-2016

Risposta alla consultazione Consob in materia di modifiche alla disciplina delle relazioni finanziarie periodiche

### Consultazioni 17-2016

Osservazioni al documento di consultazione della Consob sulle proposte di modifica dei regolamenti di attuazione del d.lgs. n. 58/98 concernenti la disciplina degli emittenti e dei mercati nonché del regolamento in materia di operazioni con parti correlate per l'attuazione del regolamento (UE) n. 596/2014 in materia di abusi di mercato



Direttore Area  
Paola Parascandolo

Staff  
Alexandra D'Onofrio  
Fabrizia Peirce



## Analisi economica

L'Area supporta la Direzione e le altre Aree dell'Assonime sui temi economici. Svolge analisi e ricerche su temi specifici di interesse dell'Associazione. Predisponde note informative periodiche sull'evoluzione della finanza pubblica e sull'impatto economico dei principali provvedimenti fiscali. Studia l'evoluzione del sistema produttivo italiano. Contribuisce ai lavori dell'Associazione EuropEos, creata nel 2002 su impulso di Assonime e animata da autorevoli studiosi di diverse discipline che analizzano e dibattono le questioni strategiche dell'Unione europea. Nel 2016 EuropEos si è riunita più volte affrontando i principali temi di attualità europea. In particolare ha esaminato l'evoluzione della *governance* economica, ha seguito tutto il processo che ha portato a Brexit (dal negoziato di febbraio tra il Regno Unito e l'Unione europea, all'esito del referendum e ai possibili scenari futuri sulle modalità dell'uscita del Regno Unito dalla UE). Sono stati trattati anche i recenti sviluppi in materia di immigrazione e unione bancaria.

Nel corso del 2016 l'Area ha approfondito le questioni legate alla situazione del bilancio pubblico in Italia, anche con riferimento alle ri-

forme attuate a livello delle amministrazioni locali. Sono state elaborate analisi sul tema della *governance* della spesa pubblica che confluiranno in un Rapporto della Giunta di prossima pubblicazione. Sempre in tema di finanza pubblica, è stata effettuata la periodica valutazione dei principali documenti ufficiali a livello europeo e nazionale: il documento di economia e finanza 2016 e i relativi documenti di valutazione elaborati a livello europeo.

L'Area ha continuato l'attività di monitoraggio dell'evoluzione della *governance* economica europea e del processo di integrazione europea. Su questo, vi è stata una importante decelerazione della cooperazione nelle politiche macroeconomiche tra gli stati membri e l'abbandono del disegno prefigurato nel Rapporto dei Cinque Presidenti del 2015, sul quale, a gennaio 2016, il Direttore Generale è intervenuto in un'Audizione informale presso la Commissione Politiche dell'Unione europea del Senato. Quel disegno prevedeva, tra le altre cose, un rafforzamento degli strumenti comuni di disciplina sulle politiche nazionali di bilancio - con l'istituzione di un ministro europeo delle finanze, dotato di poteri diretti d'intervento - insieme a

L'Area svolge **analisi e ricerche** su temi economici di interesse dell'Associazione

elementi di rafforzamento dell'unione fiscale e all'introduzione dell'assicurazione comune dei depositi bancari. Questi due elementi avrebbero implicato una certa condivisione dei rischi macro-economici e finanziari, offrendo uno scudo all'euro contro il pericolo di nuovi shock finanziari. Quel disegno oggi sembra accantonato, o quanto meno passato in secondo piano. Peraltro, le divisioni e la prospettiva spesso solo nazionale con la quale i paesi membri partecipano ai diversi tavoli negoziali non offrono un terreno particolarmente favorevole a una discussione serena sugli assetti istituzionali futuri.

L'Area nel 2016 ha svolto un'analisi del mercato della *green finance* culminata in un intervento del Direttore Generale dal titolo "*Green Finance and Innovation: Recent Trends and the Way Ahead*" in occasione del *BIT's III Annual Global Congress of Knowledge Economy* che si è tenuto in Cina, a Qingdao, a novembre. Dall'analisi delle iniziative in atto sui mercati finanziari, è emersa una crescente attenzione da parte di istituzioni e operatori verso prodotti e pratiche in grado di promuovere innovazione e investimenti coniugando nello stesso tempo profittabilità e salvaguardia della sostenibilità ambientale. I numeri del mercato della *green finance* sono, tuttavia, ancora molto esigui.

## Brexit

Il referendum di giugno in Gran Bretagna ha sancito la decisione del paese di uscire dall'Unione europea, ma la posizione britannica è ancora in via di definizione. In questo contesto di incertezza l'Area ha elaborato alcuni "Spunti per una posizione italiana nel futuro negoziato su

Brexit", discutendo alcune ipotesi sui possibili contenuti della posizione della Gran Bretagna. Un'analisi delle statistiche commerciali indica che l'impatto 'statico' di Brexit non dovrebbe essere molto significativo, tuttavia gli effetti di lungo termine potrebbero essere più sostanziali qualora Brexit comportasse importanti fenomeni di diversione dei flussi di scambio e d'investimento. Al momento, qualsiasi considerazione sugli eventuali effetti in questa fase sarebbe comunque altamente aleatoria.

L'Unione europea e la Gran Bretagna dovranno affrontare principalmente due questioni: una per le modalità di uscita del paese da tutte le relazioni con le istituzioni e le politiche dell'UE, l'altra per stabilire le nuove relazioni commerciali e di investimento tra il Regno Unito e l'UE (inclusa la questione della libera circolazione del lavoro). Il primo negoziato - in base all'articolo 50 del Trattato - non pone questioni difficili di principio. Esso riguarda principalmente l'interruzione dei flussi di pagamento tra il bilancio dell'UE e il Regno Unito, il trattamento del personale britannico nelle istituzioni UE (inclusi i trattamenti pensionistici), la divisione delle proprietà comuni nelle istituzioni europee, e il ricollocamento delle due agenzie europee con sede a Londra (l'Autorità Bancaria Europea, EBA, e l'Agenzia europea per i medicinali, EMA).

Il negoziato più rilevante è certamente il secondo, che richiede un accordo generale sul commercio e gli investimenti e probabilmente durerà diversi anni. Se il Regno Unito sceglierà di abbandonare del tutto il mercato unico, i negoziati saranno relativamente semplici: si tratterà di discutere come interrompere i legami esistenti, introdurre un nuovo accordo

commerciale e, forse, affrontare altre questioni che non sono centrali per il funzionamento delle istituzioni europee, come la cooperazione in materia di sicurezza. Se, dall'altra parte, il Regno Unito volesse mantenere qualche forma di partecipazione al mercato unico (sia pensata *ex novo* oppure seguendo un modello esistente), due aspetti critici saranno al centro della negoziazione: il libero movimento delle persone, e l'applicazione della regolamentazione europea nel Regno Unito.

La preoccupazione principale rimane l'incertezza sull'impatto di Brexit sulle questioni intra-UE e intra-Eurozona. In questo ambito, non si potrà che assegnare priorità a preservare l'integrità dei principi base che governano l'UE (incluso il bilancio) e alla possibilità di completare la costruzione dell'Eurozona.

## Mercato interno

In occasione del conferimento a Stefano Micossi del titolo di Professore Emerito del Collegio d'Europa, in segno di riconoscimento per gli oltre 20 anni trascorsi come docente del Dipartimento di Studi Economici Europei, il Direttore Generale ha tenuto la 15° *European Economy Lecture*. La Lecture ha fornito l'occasione per la pubblicazione del paper "*30 years of the Single European Market*", nel quale si ripercorrono i principali sviluppi delle attività legislative e regolatorie nel mercato interno negli ultimi 30 anni. L'evidenza empirica mostra che l'integrazione dei mercati da tempo non riesce ad avanzare e, ancor più, che i benefici attesi dell'integrazione, in termini di maggior crescita dei redditi, del lavoro e di produttività sono stati inferiori alle aspettative, soprattutto nei "vecchi" stati membri dell'UE a 15, e la situazione non è

migliorata con l'introduzione dell'euro. Tuttavia, il mercato interno europeo è una costruzione unica nel panorama regolamentare mondiale, perché consente la libera circolazione di beni, servizi, capitali e persone in base ai principi generali di mutuo riconoscimento delle regole nazionali e di equivalenza dei livelli di protezione garantiti dai singoli ordinamenti dei paesi membri. Quando l'equivalenza non si verifica - ad esempio, nella protezione garantita all'acquirente di un certo prodotto o nel riconoscimento di certe qualificazioni professionali - un paese membro può legittimamente restringere la libera circolazione. In tal caso, una proposta legislativa della Commissione europea interverrà a creare una piattaforma minima di protezione armonizzata, sulla cui base la libera circolazione sarà ristabilita. Per funzionare, questo sistema necessita di alcune componenti fondamentali: la supremazia delle leggi comunitarie sulle leggi nazionali nelle aree di competenza fissate dai trattati; il loro effetto diretto all'interno degli ordinamenti nazionali dei paesi partecipanti, cosicché esse possono essere fatte valere da chiunque vi abbia interesse davanti al giudice nazionale; e, infine, l'esistenza di un sistema sovranazionale per assicurarne il rispetto incentrato sul ruolo della Commissione europea come guardiano dei trattati e lo scrutinio ultimo della Corte di Giustizia dell'Unione europea.

## Unione economica e monetaria

In occasione della stesura del paper di Stefano Micossi, "*Balance-of-Payments Adjustment in the Eurozone*", l'Area ha contribuito a ripercorrere e analizzare, in una prospettiva storica, i problemi irrisolti degli aggiustamenti nella bilancia dei pagamenti nell'Eurozona, confron-

---

Insieme all'Associazione EuropEos, analizza e dibatte le **questioni strategiche e di attualità dell'Unione europea**

---

tando l'Unione economica e monetaria con il sistema di Bretton Woods. Il risultato principale è che nell'Eurozona persistono profonde tensioni economiche e sociali che continueranno a minarne la futura sopravvivenza. Con gli accordi di Bretton Woods, gli Stati Uniti aprirono significativamente il mercato domestico per attrarre le esportazioni dei principali partner, investirono per migliorare la produttività e fornirono ampia liquidità per facilitare l'espansione del commercio e del sistema dei pagamenti. In quel periodo, la domanda interna americana stava crescendo enormemente e, a partire dalla metà degli anni '60, il tasso di cambio reale del dollaro si apprezzò. Di conseguenza, non sorprende che il sistema di Bretton Woods abbia riportato la migliore performance economica reale tra tutti gli accordi di cambio esistenti. L'Eurozona è attualmente ancorata ad un paese, la Germania, con una domanda interna stagnante o in debole crescita, un tasso di cambio reale molto deprezzato e un modesto contributo dei flussi di capitale di lungo periodo al finanziamento del deficit delle partite correnti nel resto dell'area. La crescita della produttività totale dei fattori è stata stagnante in tutta l'area e c'è stata un'apertura limitata del mercato al di là del settore manifatturiero, che rappresenta la fonte del vantaggio competitivo tedesco. Il mercato dei servizi è rimasto chiuso, soprattutto per quanto riguarda il segmento molto importante dei servizi di rete (energia, trasporti e comunicazioni), che sono ancora organizzati su base nazionale sotto una forte protezione nazionale (e spesso proprietà pubblica dei fornitori del servizio). Questa segmentazione del mercato è stata uno dei fattori principali che spiega i ritardi nell'adozione delle tecnologie IT

e il crollo della produttività nei paesi dell'Eurozona e dell'Unione rispetto agli Stati Uniti.

## Unione bancaria

L'Area ha continuato a seguire l'evoluzione dell'Unione bancaria evidenziandone i risultati ottenuti dalla sua creazione e le criticità ancora in essere. Ad oggi, l'architettura dell'Unione bancaria riflette ancora alcune lacune del sistema regolamentare portate alla luce dalle due crisi finanziarie che abbiamo attraversato. La prima, comune a tutti i maggiori paesi avanzati, esplosa nel settembre 2008 con il fallimento della banca d'investimento americana Lehman Brothers, fece emergere la cronica insufficienza di capitale in alcune banche e la presenza di incentivi distorti che incoraggiavano l'assunzione eccessiva di rischi da parte dei banchieri. La seconda, ristretta alla sola Eurozona, mise in evidenza le incongruenze di un sistema finanziario integrato nel quale le regole comuni venivano applicate da regolatori nazionali più attenti alle esigenze dei campioni bancari nazionali che non a quelle della stabilità finanziaria. I rischi di instabilità sono aggravati dalla peculiare costruzione di una moneta unica senza uno stato che ne garantisca l'integrità. Il disegno dell'Unione bancaria rimane incompleto. La due maggiori lacune riguardano la mancanza del fondamentale terzo pilastro dell'assicurazione comune dei depositi bancari e di un sistema di condivisione dei rischi d'insolvenza delle banche. In entrambi i casi, il timore dei paesi creditori, anzitutto la Germania, è che tale garanzia comune finisca per indebolire i necessari sforzi di ristrutturazione delle banche e diventi un veicolo di possibili trasferimenti ai paesi debitori. Il problema di fondo dell'Unione banca-

ria resta la debolezza di un'unione monetaria senza stato, nella quale il rischio di insolvenza dei debitori sovrani, a seguito di nuovi shock idiosincratici, non può essere scongiurato fino a che non sia realizzata anche l'unione fiscale, almeno nella forma di una capacità fiscale comune a garanzia dei debiti dei paesi membri. Il tema è approfondito nel Note e Studi "Dalla crisi del debito sovrano all'Unione bancaria" ed è stato oggetto anche dell'Audizione informale del Direttore generale presso la Commissione Finanze e Tesoro del Senato, nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulle condizioni del sistema bancario e finanziario italiano e la tutela del risparmio, anche con riferimento alla vigilanza, la risoluzione delle crisi e la garanzia dei depositi europee.

### Il finanziamento a medio e lungo termine delle imprese in Europa

Nel 2016 l'Area ha partecipato al progetto "Restarting European Long-Term Investment Finance" (RELTIF). RELTIF è un programma di ricerca pluriennale sul tema della finanza per gli investimenti nel nuovo assetto dei mercati finanziari post-crisi, che ha il duplice obiettivo di analizzare i problemi legati al finanziamento delle imprese, in particolare europee, e di fornire evidenza empirica sul ruolo del sistema finanziario europeo e sulla disponibilità di fonti di finanziamento per il settore privato. Nell'ambito del progetto, l'Area ha contribuito all'elaborazione di due *working paper* che confluiranno in un *e-book* di prossima pubblicazione edito dal CEPR. Lo studio degli andamenti e delle determinanti dei finanziamenti bancari in Europa e Stati Uniti tra il 2008 e il 2014 è l'og-

getto del paper "Determinants of bank lending in Europe and the US. Evidence from crisis and post crisis years" che documenta l'esistenza di un *bank lending channel* e conferma come le imprese europee siano fortemente dipendenti dal credito bancario, molto più delle concorrenti americane. Il paper "Financial structure and corporate investment in Europe: evidence from the crisis years" analizza il tema del finanziamento delle imprese dal lato della domanda di credito durante gli anni della crisi finanziaria e del debito sovrano. Lo studio documenta un calo degli investimenti generalizzato; tra le determinanti di tale calo, la leva finanziaria ha avuto un forte impatto negativo e le imprese con una struttura finanziaria sbilanciata verso i prestiti a lungo termine hanno investito meno. Inoltre, tra le imprese europee, quelle che hanno maggiormente ridotto gli investimenti negli anni della crisi sono le piccole imprese localizzate nei paesi della 'periferia'.



## Paper

Micossi S., **Balance-of-Payments Adjustment in the Eurozone**, CEPS Policy Brief 338, 22 gennaio.

Micossi S., **Brexit, the line in the sand**, SEP Policy Brief, 13 febbraio.

Micossi S., **Banking crisis yet again and how to fix it**, CEPS Commentary, 15 febbraio.

Micossi S., **A Fresh Start for the European Union after Brexit**, CEPS Commentary, 29 giugno.

Micossi S., **Eurozone stability still under the threat of a bad shock**, SEP Policy Brief, 21 luglio.

Micossi S., **On the EU after Brexit**, SEP Policy Brief, 25 luglio.

Micossi S., **Dalla crisi del debito sovrano all'unione bancaria**, Note e Studi 13-2016, 3 agosto.

Micossi S., **Towards a joint debt instrument and fiscal capacity**, SEP Policy Brief, 28 settembre.

Assonime, **Spunti per una posizione italiana nel futuro negoziato su Brexit**, Note e Studi 14-2016, 18 ottobre.

Micossi S., **Thirty Years of the Single European Market**, Bruges European Economic Policy Briefings 41/2016, 19 ottobre.

Micossi S., A. D'Onofrio e F. Peirce, **Euro and non-euro countries in policy coordination**

**under the Treaty on the Functioning of the European Union and the Treaty on Stability, Coordination and Governance**, paper elaborato in occasione della Conferenza College of Europe-EUI "Differentiation: A new pragmatism or the end of ever closer union?", Bruges, 17 novembre.

Micossi S. e A. Saija, **Differentiated integration within the Treaties**, paper elaborato in occasione della Conferenza College of Europe-EUI "Differentiation: A new pragmatism or the end of ever closer union?", Bruges, 17 novembre.

Micossi S., **A multi-level and multi-speed Union**, paper elaborato in occasione della Conferenza College of Europe-EUI "Differentiation: A new pragmatism or the end of ever closer union?", Bruges, 17 novembre.

Micossi S., **Soft Brexit is not an option**, CEPS Commentary, 25 novembre.

Bruno B., A. D'Onofrio e I. Marino, **Determinants of Bank Lending in Europe and the US. Evidence from Crisis and Post Crisis**, Assonime/CEPR RELTIF Working Paper, di prossima pubblicazione.

Bruno B., A. D'Onofrio e I. Marino, **Financial Structure and Corporate Investment in Europe: Evidence from the Crisis Years**, Assonime/CEPR RELTIF Working Paper, di prossima pubblicazione.

## Interventi e Consultazioni

**Audizione informale** del Direttore generale Stefano Micossi presso la Commissione Politiche dell'Unione europea del Senato, sul "*Completamento dell'Unione economica e monetaria europea (cosiddetto "Documento dei cinque Presidenti")*", 18 febbraio.

**Inteventi 5-2016** - Audizione informale del Direttore generale Stefano Micossi presso la Commissione Finanze e Tesoro del Senato, nell'ambito dell'*Indagine conoscitiva sulle condizioni del sistema bancario e finanziario italiano e la tutela del risparmio, anche con riferimento alla vigilanza, la risoluzione delle crisi e la garanzia dei depositi europee*, 12 aprile.

## Presentazioni

Micossi S., ***Structural Reforms 2.0 and the Revamped EMU: Fostering jobs and growth in the EU***, Brussels Economic Forum, 9 giugno.

Micossi S., ***Unione bancaria: quello che c'è e quello che manca***, Seminario per il Diploma in Management Pubblico Europeo e Politiche Economiche presso la Scuola nazionale dell'Amministrazione, Roma, 6 ottobre.

Micossi S., ***30 Years of the Single European Market***, College of Europe, 15th Annual European Economy Lecture, 19 ottobre e Fudan University Institute of European Studies, 8 novembre.

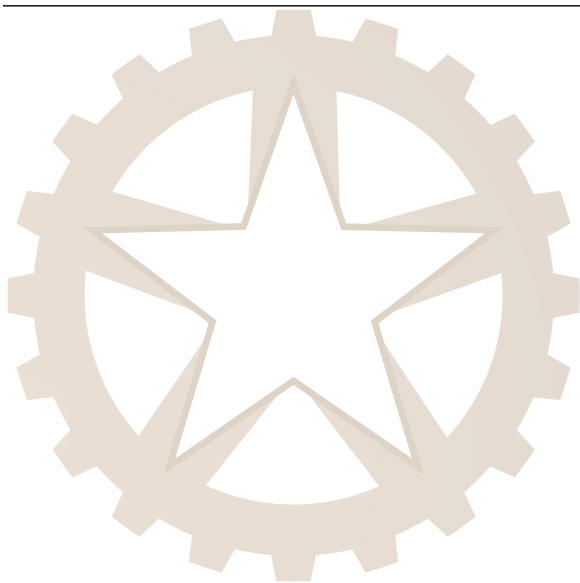
Micossi S., ***Green Finance and Innovation: Recent Trends and the Way Ahead***, BIT's III Annual Global Congress of Knowledge Economy, Quingdao, 10 novembre.

Sella M., ***Finance for growth. A new vision for Europe***, in occasione del Rome Investment Forum 2016: "*Financing Long-Term Europe*", 16 dicembre.



Direttore Area  
Elisabetta Luchetti

Staff  
Nadia Bernardino  
Alessandra D'Orsi  
Annabella Del Giudice



## Relazioni istituzionali

L'area si occupa della del coordinamento delle relazioni istituzionali di Assonime, dei rapporti con la stampa e delle attività di comunicazione esterna ed interna dell'Associazione.

Una costante attività di confronto con le istituzioni ha lo scopo di favorire e promuovere i servizi che Assonime offre creando per le associate occasioni di relazioni con i principali interlocutori del mondo economico, giuridico e istituzionale.

### Monitoraggio legislativo e rapporti con le istituzioni

L'Area monitora le attività legislative del Governo e del Parlamento Italiano e svolge attività di sintesi e approfondimento dei provvedimenti legislativi in corso di approvazione e discussione, curando anche i rapporti con le istituzioni. Vengono a questo scopo pubblicate news di aggiornamento costante. L'Area supporta le altre aree dell'Associazione nella loro attività ed assicura completa e costante informazione ed aggiornamento alle imprese associate sui temi di interesse attraverso l'e-magazine parlamentare settimanale e tramite la redazione di schede di aggiornamento sulle attività normative in corso redatti e pubblicati settimanalmente.

### Rapporti con la stampa ed attività di comunicazione esterna e interna

Cura i rapporti di Assonime con la stampa e la diffusione dell'operato dell'Associazione attraverso i media. Predisponde quotidianamente la Rassegna Stampa sui temi di maggior interesse per Assonime. Cura la comunicazione interna ed esterna di Assonime occupandosi: dell'aggiornamento dei contenuti del sito web ([www.assonime.it](http://www.assonime.it)) e dell'account Twitter ([twitter.com/assonime](https://twitter.com/assonime)). Nel corso del 2016 l'Area ha avviato un'attività di *restyling* del sito Internet. Pubblica mensilmente l'e-magazine di Assonime contenitore riepilogativo di tutte le informazioni utili a conoscere le attività dell'Associazione: le pubblicazioni, gli eventi, gli aggiornamenti normativi, le riunioni con le imprese associate ed i relativi materiali di approfondimento.

### Videoconferenze

L'Area si occupa dell'organizzazione delle videoconferenze di Assonime e della loro pubblicazione su una piattaforma web dedicata. Le videoconferenze si svolgono con cadenza bimestrale e sono volte ad aggiornare le imprese associate sulle novità normative attraverso l'illustrazione di argomenti giuridici di particolare interesse per le imprese.



Responsabile Ufficio  
Alessandra Casale

Staff  
Valentina Ferrara

Borsista  
Roberto Silvestri  
Marco Federici



## Europa - Ufficio di Bruxelles

Dal 1999 la presenza di Assonime a Bruxelles assicura la tutela degli interessi delle nostre associate a livello europeo, sia attraverso il monitoraggio dell'attività legislativa e delle politiche dell'Unione europea, sia attraverso il dialogo diretto con le istituzioni. Inoltre, l'ufficio coordina l'azione di Assonime in EuropeanIssuers, garantendo un'adeguata rappresentanza degli interessi delle società italiane all'interno dell'associazione europea.

### Monitoraggio legislativo

L'ufficio di Bruxelles pubblica notizie sull'attività dell'Unione Europea (iniziative legislative, eventi, consultazioni pubbliche, ecc.) su due portali presenti nell'area riservata del sito. Il primo portale, "AssonimEuropa", propone una selezione di notizie in materia di mercato interno, concorrenza, consumatori e fiscalità. Il secondo, "Emittenti in Europa", offre un aggiornamento sui temi di interesse delle società quotate, ovvero servizi finanziari, governo societario, diritto societario, contabilità e revisione dei conti.

L'ufficio, inoltre, fornisce supporto alle altre aree dell'Associazione e cura la pubblicazione settimanale della scheda di aggiornamento sulle procedure legislative europee, che permette di seguire in modo costante l'iter delle proposte legislative in corso di adozione al Parlamento europeo e al Consiglio dell'Unione Europea, fino alla pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea.

### Rapporti con le istituzioni europee

L'ufficio promuove e consolida i rapporti diretti con i funzionari e i rappresentanti delle istituzioni europee e con le altre organizzazioni ed associa-

zioni di categoria con sede a Bruxelles. Attraverso il confronto, lo scambio di informazioni e le attività di *lobbying* congiunte, l'ufficio assicura la diffusione delle posizioni di Assonime e la tutela degli interessi delle società italiane su proposte specifiche. Nel 2016 l'ufficio di Bruxelles ha seguito, in particolare, la proposta di revisione della direttiva sui diritti degli azionisti; la proposta di regolamento relativo al prospetto da pubblicare per l'offerta al pubblico o l'ammissione alla negoziazione di titoli; la proposta che riguarda la comunicazione delle informazioni sull'imposta sul reddito da parte di talune imprese e succursali (c.d. "Public Country by Country Reporting").

L'ufficio assicura la partecipazione di Assonime a conferenze, workshop ed incontri sulle tematiche di interesse per le nostre associate.

### Conferenza Annuale Europea sui Servizi Finanziari

L'ufficio di Bruxelles promuove il dibattito sui servizi finanziari a livello europeo attraverso l'organizzazione della Conferenza Annuale Europea sui Servizi Finanziari. La Conferenza, giunta alla 14° edizione, è diventata un appuntamento stabile della comunità internazionale dei servizi finanziari e attira ogni anno un pubblico di oltre 400 partecipanti, composto da rappresentanti dalle istituzioni europee e della finanza internazionale.

La Conferenza del 2016 dal titolo: "Financial Markets for Growth. Staying Ahead of Events" ha avuto come *keynote speaker* Jyrki Katainen, Vicepresidente della Commissione Europea e Commissario responsabile per l'Occupazione, la crescita, gli investimenti e la competitività.



# Gli eventi



ASSONIME - Riproduzione riservata

## Incontri istituzionali

- La Giunta di Assonime incontra il Ministro dell'Economia Pier Carlo Padoan, 13 marzo
- Il Consiglio Direttivo dell'Assonime incontra il Ministro Maria Elena Boschi, 14 settembre

## Convegni e conferenze

- Convegno annuale Assonime e Asso-lombarda sul fisco - Milano, 18 gennaio
- XIV edizione della Conferenza Annuale Europea sui Servizi Finanziari: "*Financial Markets for growth: Staying ahead of events*" - Bruxelles, 24 maggio
- Assonime Lecture di Giancarlo Corsetti al XXVIII *Villa Mondragone International Economic Seminar* - Monte Porzio Catone, 23 giugno
- Seminario Assonime - OECD su "Nomina ed elezione dei CdA in Italia: nuovi trend e prospettive future" - Milano, 13 luglio
- Forum Assonime Bilancio e Revisione 2016 - Roma, 22 settembre
- Seminario Assonime - Astrid su "Agenda digitale, Industria 4.0, *Digital Single Market*" - Roma, 25 ottobre
- Seconda edizione dell'*Italy Corporate Governance Conference (ICG)* - Milano, 1 e 2 dicembre

## Master

- Conclusione del primo modulo e svolgimento del secondo modulo del Master di alta specializzazione "I principi contabili internazionali (IFRS)" - Roma, da aprile 2016



## Videoconferenze

### Il Fisco in Diretta:

Guida Doganale Assonime, 23 marzo

Credito imposta per ricerca e sviluppo, 14 aprile

*Reverse charge*, 12 luglio

*Controlled Foreign Companies (CFC)*, 27 ottobre

Nuovi principi contabili per imprese ITA GAAP, 25 novembre

L'organizzazione e lo svolgimento delle assemblee, 26 gennaio

Regolamento generale protezione dati, 9 febbraio

Società benefit, 30 marzo

Misure per accelerazione recupero crediti, 20 settembre

## Induction Session

*Induction session - Follow Up: Obblighi informativi e relazioni finanziarie nelle società quotate* - Roma, 15 gennaio

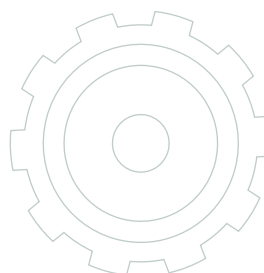
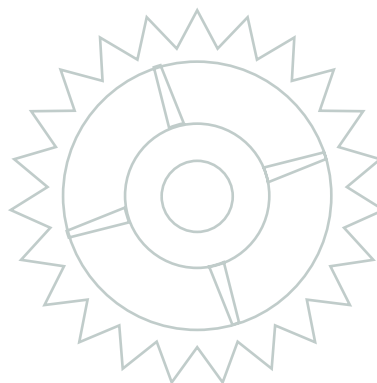
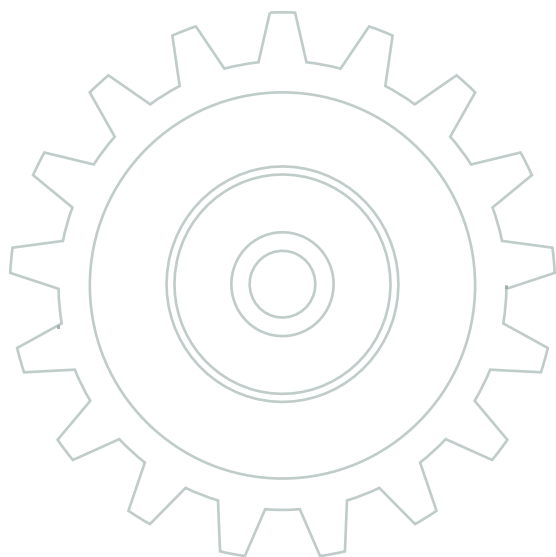
*Induction session per amministratori e sindaci delle società quotate* - Milano, 5 e 12 febbraio - Roma - 21 e 28 ottobre

*Induction session - Follow Up: Le società quotate e la gestione dei rischi* - Milano, 4 marzo - Roma - 11 novembre

*Induction session - Follow Up: Le responsabilità degli amministratori e dei sindaci nelle società quotate* - Milano, 13 maggio e 25 novembre

*Induction session - Follow Up: Operazioni con parti correlate e remunerazione degli amministratori*, Roma, 17 giugno

*Induction session - Follow Up: Obblighi informativi e relazioni finanziarie nelle società quotate*, Milano, 8 luglio



## Contatti

### Roma

Piazza Venezia, 11  
00187 - Italy  
tel. +39 06695291  
fax +39 066790487 / 066781254  
assonime@assonime.it



### Milano

Via Santa Maria Segreta, 6  
20123 - Italy  
tel. +39 0286997450  
fax +39 0286997009  
assonime.milano@assonime.it

### Bruxelles

Rue Belliard 4-6  
B-1040 Brussels  
tel. +32 02 234 10 70  
fax +32 02 230 53 62  
assonime.bruxelles@assonime.it



 **@assonime**  
twitter.com/assonime

 **www.assonime.it**