

I-NOTE N. 62 / 2022 – BANKING & FINANCE

10 OTTOBRE 2022

HIGHLIGHTS

Criptovalute. Il Consiglio UE approva la proposta di Regolamento MiCA

Criptovalute. Pubblicato l'approfondimento di ESMA sui rischi per il mercato

Derivati. Pubblicati in GU i nuovi Regolamenti UE sull'accesso e la segnalazione dei dati sulle negoziazioni

DALLA CORTE

Operazioni di investimento. L'ACF si pronuncia sui doveri di informazione dell'intermediario nella fase genetica ed esecutiva degli investimenti

Operazioni di investimento. L'ACF si pronuncia sulla mancanza di un obbligo in capo all'intermediario di sostituirsi al cliente per evitare scelte di investimento sbagliate

ALTRE NOTIZIE

Decreto Aiuti-ter. Pubblicato in GU il Decreto-legge n. 144 del 23 settembre 2022

DISCLAIMER

Le informazioni contenute nel presente documento non sono da considerarsi un esame esaustivo né intendono esprimere un parere o fornire una consulenza di natura legale-tributaria e non prescindono dalla necessità di ottenere pareri specifici con riguardo alle singole fattispecie.

Criptovalute. Il Consiglio UE approva la proposta di Regolamento MiCA

Il Consiglio dell'Unione europea ha approvato il testo relativo alla proposta di Regolamento sui mercati delle criptovalute (*markets in crypto-assets* – Acronimo MiCA) che riguarda: (i) gli emittenti di *crypto-asset* non garantiti; (ii) le cosiddette “*stablecoin*”; (iii) le sedi di negoziazione e i portafogli in cui sono detenuti i *crypto-asset*.

La proposta di regolamento stabilisce requisiti uniformi per l'offerta e l'immissione sul mercato dei *crypto-asset* diverse dai *token* di riferimento e di moneta elettronica e dai *token* di moneta e requisiti per i fornitori di servizi di criptovalute.

Infatti, l'obiettivo del Regolamento è quello di creare un quadro armonizzato a livello di Unione europea, al fine di prevedere disposizioni specifiche per le criptovalute e le attività e servizi correlati e per chiarire il quadro giuridico applicabile. Tale quadro armonizzato dovrebbe riguardare anche i servizi relativi alle criptovalute quando tali servizi non siano ancora coperti dalla legislazione dell'Unione europea sui servizi finanziari.

Le disposizioni proposte intendono garantire la tutela del consumatore e l'integrità del mercato, favorendo l'attività transfrontaliera e l'accesso ai servizi bancari per i fornitori di *crypto-asset*.

Tale quadro normativo dovrebbe altresì assicurare la stabilità finanziaria, il buon funzionamento dei sistemi di pagamento e garantire misure per fronteggiare i rischi di politica monetaria che potrebbero derivare da criptovalute che mirano a stabilizzare il loro prezzo in relazione a una valuta, un'attività o un paniere di tali attività.

In particolare, la proposta di Regolamento MiCA disciplina quanto segue:

- gli obblighi di trasparenza e informativa per l'emissione, l'offerta al pubblico e l'ammissione alla negoziazione di *crypto-asset* su una piattaforma di negoziazione;
- l'autorizzazione e la supervisione dei fornitori di servizi di criptovalute, degli emittenti di *token* di riferimento e degli emittenti di *token* di moneta elettronica;
- il funzionamento, l'organizzazione e la *governance* degli emittenti di *token* di riferimento, degli emittenti di *token* di moneta elettronica e dei fornitori di servizi di *crypto-asset*;
- la tutela dei detentori di criptovalute nell'emissione, nell'offerta al pubblico e nell'ammissione alla negoziazione;
- le misure per prevenire l'abuso di informazioni privilegiate, la divulgazione illecita di informazioni privilegiate e la
- i casi di manipolazione del mercato relative alle cripto-attività, al fine di garantire l'integrità dei mercati.

[\[clicca qui\]](#)

[torna su](#)

Criptovalute. Pubblicato l'approfondimento di ESMA sui rischi per il mercato

ESMA ha pubblicato un approfondimento relativo alle criptovalute e ai relativi rischi sulla stabilità finanziaria e sui mercati finanziari, in ragione della crescente attenzione posta in relazione a tali strumenti in conseguenza della loro rapida crescita.

ESMA evidenzia che alcuni dei predetti rischi sono riscontrabili anche all'interno del mercato tradizionale e altri sono invece tipici di tali mercati alternativi.

Il documento in esame rileva che le criptovalute non hanno ancora un impatto rilevante sui mercati finanziari, ma la situazione potrebbe cambiare, poiché la crescita del mercato è rapida. A tal fine, è necessario mantenere alta l'attenzione sul mercato delle criptovalute in modo da valutare tempestivamente le nuove minacce emergenti.

In particolare, l'approfondimento si occupa dei seguenti aspetti:

- offre una panoramica dei recenti sviluppi del mercato;
- analizza le interconnessioni con i mercati tradizionali (i.e. canali trasmissivi che potrebbero creare rischi di contagio);
- identifica i rischi nel mercato delle criptovalute (che potrebbero fungere da fonti di instabilità finanziaria) e analizza le specifiche fonti di rischio;
- analizza le interconnessioni con i mercati tradizionali (i.e. canali trasmissivi che potrebbero creare rischi di contagio);
- delinea l'approccio di ESMA in relazione al monitoraggio dei rischi nel mercato;
- fornisce una breve panoramica delle risposte normative.

[\[clicca qui\]](#)

[torna su](#)

Derivati. Pubblicati in GU i nuovi Regolamenti UE sull'accesso e la segnalazione dei dati sulle negoziazioni

Sono stati pubblicati, nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, una serie di regolamenti relativi all'accesso e segnalazione dei dati sulle negoziazioni con riferimento agli strumenti derivati OTC, nonché alla registrazione dei repertori di dati sulle negoziazioni.

Di seguito i nuovi Regolamenti pubblicati nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea:

- **Regolamento delegato (UE) 2022/1855** che integra il Regolamento (UE) n. 648/2012 (EMIR) relativamente agli RTS che specificano le informazioni minime da segnalare al repertorio di dati sulle negoziazioni e il tipo di segnalazioni da utilizzare. Il Regolamento si applica a partire dal **29 aprile 2024**;
- **Regolamento delegato (UE) 2022/1856** che modifica gli RTS di cui al Regolamento delegato (UE) n. 151/2013 precisando ulteriormente la procedura di accesso ai dati sui derivati nonché le disposizioni tecniche e operative per accedervi. Il Regolamento si applica a partire dal **29 aprile 2024**;
- **Regolamento delegato (UE) 2022/1857** recante modifica degli RTS di cui al Regolamento delegato (UE) n. 150/2013 relativamente ai dettagli della domanda di registrazione come repertorio di dati sulle negoziazioni e della domanda di estensione della registrazione come repertorio di dati sulle negoziazioni. Il Regolamento si applica a partire dal **29 aprile 2024**;
- **Regolamento delegato (UE) 2022/1858** che integra l'EMIR relativamente agli RTS che specificano le procedure per la riconciliazione dei dati tra i repertori di dati sulle negoziazioni e le procedure che i repertori di dati sulle negoziazioni devono applicare per verificare che la controparte segnalante o il soggetto che trasmette la segnalazione rispettino gli obblighi di segnalazione e per verificare la completezza e la correttezza dei dati segnalati. Il Regolamento si applica a partire dal **29 aprile 2024**;
- **Regolamento di esecuzione (UE) 2022/1859** che modifica gli ITS di cui al Regolamento di esecuzione (UE) n. 1248/2012 relativamente al formato della domanda di registrazione come repertorio di dati sulle negoziazioni e della domanda di estensione della registrazione come repertorio di dati sulle negoziazioni. Il Regolamento entra in vigore il 20° giorno dopo la pubblicazione in Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea;
- **Regolamento di esecuzione (UE) 2022/1860** che stabilisce ITS per l'applicazione del Regolamento (UE) n. 648/2012 per quanto riguarda le norme, i formati, la frequenza, i metodi e le modalità di segnalazione. Il Regolamento si applica a partire dal **29 aprile 2024**.

[\[Regolamento delegato \(UE\) 2022/1855\]](#)

[\[Regolamento delegato \(UE\) 2022/1856\]](#)

[\[Regolamento delegato \(UE\) 2022/1857\]](#)

[\[Regolamento delegato \(UE\) 2022/1858\]](#)

[\[Regolamento di esecuzione \(UE\) 2022/1859\]](#)

[\[Regolamento di esecuzione \(UE\) 2022/1860\]](#)

[\[clicca qui\]](#)

[torna su](#)

Operazioni di investimento. L'ACF si pronuncia sui doveri di informazione dell'intermediario nella fase genetica ed esecutiva degli investimenti

L'ACF, con la decisione in commento, torna a pronunciarsi sull'inosservanza dei doveri di informazione e delle regole di profilatura del cliente da parte dell'intermediario e accoglie parzialmente il ricorso presentato dal cliente, il quale lamentava di aver sottoscritto titoli azionari in conseguenza del comportamento scorretto dell'intermediario che, non solo avrebbe prospettato l'acquisto come investimento a basso rischio e facilmente liquidabile, ma non avrebbe neanche fornito informazioni sulle caratteristiche e rischiosità effettiva delle azioni. Lo stesso comportamento reticente sarebbe stato tenuto nella fase esecutiva del rapporto, non avendo l'intermediario informato il cliente del deterioramento della situazione dell'emittente.

Nello specifico, l'ACF accerta la violazione dell'obbligo informativo nella fase genetica degli investimenti e per l'effetto condanna l'intermediario al risarcimento del danno patito dal risparmiatore.

In particolare, la decisione appare interessante in quanto affronta una molteplicità di profili procedurali e di merito.

Infatti, l'intermediario solleva l'eccezione preliminare di inammissibilità del ricorso per inesistenza del nesso di causalità tra l'inadempimento e il danno, che precluderebbe all'ACF la possibilità di esaminare nel merito la questione sottoposta al suo esame.

A tal proposito, il Collegio precisa che la competenza a decidere sul ricorso deve essere valutata sulla scorta del principio della prospettazione ovvero sulla domanda formulata dall'attore.

Di converso, la sussistenza del nesso di causalità attiene a una questione di merito, che deve essere valutata dal giudice, e incide sulla fondatezza del ricorso, piuttosto che sulla sua ammissibilità.

Inoltre, con riferimento alla richiesta del ricorrente di declaratoria di invalidità del contratto ovvero di risoluzione del rapporto contrattuale, l'intermediario avanza un'altra eccezione preliminare di incompetenza, in quanto l'ACF, in conformità a quanto previsto dal Regolamento ACF di Consob, non potrebbe decidere in ordine alle vicende relative al rapporto contrattuale tra intermediario e risparmiatore, infatti la sua cognizione sarebbe circoscritta alla violazione degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza previsti dalla normativa nazionale ed europea.

Tuttavia, il Collegio precisa che all'Arbitro *"non è precluso rilevare, seppure in via incidentale, l'eventuale annullabilità e risolubilità del vincolo negoziale (...) all'unico fine di esaminare e accogliere la domanda restitutoria"*.

Inoltre, nella controversia in esame il Collegio esclude che il contratto di investimento possa essere considerato nullo o annullabile o risolubile, secondo le prospettazioni del ricorrente, in quanto, per costante giurisprudenza di legittimità, la violazione dei doveri di comportamento non dà luogo ad una sanzione di invalidità del contratto, ma può legittimare soltanto la richiesta di risarcimento del danno.

Per quanto attiene alla richiesta di risarcimento del danno, è stata rigettata la questione relativa alla violazione degli obblighi di informazione nel corso del rapporto, in quanto l'obbligo di monitoraggio e costante valutazione dell'adeguatezza dell'investimento è prevista soltanto nella prestazione di servizi di gestione patrimoniale e di consulenza.

Al contrario, il contratto concluso tra le parti, pur prevedendo un servizio di consulenza, esclude espressamente l'obbligo della banca di verificare la composizione del portafoglio del cliente e di rilasciare raccomandazioni personalizzate di propria iniziativa.

Inoltre, il Collegio ha ritenuto inammissibili l'eccezione di falsa rappresentazione della condizione finanziaria dell'emittente, poiché le comunicazioni sociali non rientrano tra le regole di condotta poste a carico dell'intermediario, pertanto la questione esula dall'ambito di competenza dell'ACF.

Di converso, il Collegio ha ritenuto di condannare il risarcimento del danno per la violazione degli obblighi informativi nella fase genetica del rapporto, poiché la condotta scorretta dell'intermediario ha impedito al risparmiatore di porre in essere scelte di investimento consapevoli. Il danno non è stato quantificato nell'intero capitale investito, bensì sottraendo dallo stesso i benefici in concreto ritratti dalle operazioni di investimento.

La richiesta del maggior danno, invece, è stata rigettata in mancanza di un adeguato supporto probatorio.

[\[clicca qui\]](#)

[torna su](#)

Operazioni di investimento. L'ACF si pronuncia sulla mancanza di un obbligo in capo all'intermediario di sostituirsi al cliente per evitare scelte di investimento sbagliate

L'ACF, con la decisione in commento, chiarisce i limiti della configurabilità della responsabilità in capo all'intermediario in relazione alle scelte di investimento azzardate del cliente.

In particolare, l'investitore lamentava una violazione degli obblighi informativi da parte dell'Intermediario sulle caratteristiche dello strumento finanziario e sull'imminente *delisting* degli ETC; inoltre, il cliente sosteneva che, nonostante non fosse stato prestato il servizio di consulenza, l'Intermediario avrebbe dovuto ugualmente segnalare l'inadeguatezza e l'inappropriatezza dello strumento rispetto al suo profilo di investitore.

Nella specie, l'ACF ha ritenuto di rigettare il ricorso avendo riscontrato che il ricorrente fosse in possesso di tutti gli elementi per valutare la convenienza dell'opportunità dell'investimento.

Il Collegio, in via preliminare, ha evidenziato come la scelta del cliente di investire negli ETC per oltre tre anni, quantunque in assenza delle adeguate informazioni, possa considerarsi opportunistica ed espressiva di un vero e proprio *moral hazard*.

Inoltre, il Collegio ha reputato che l'intermediario, avendo dato prova dell'avvenuta consegna del KID dello strumento in occasione della prima operazione, ha dimostrato di aver assolto gli obblighi informativi. Ad avviso dell'ACF, in tale documento, seppur sintetico, risultava essere evidente la complessità dello strumento e la mancanza di una garanzia del capitale da non apparire plausibile un *misunderstanding* sulle caratteristiche dell'ETC ad opera di un cliente con un certo livello di istruzione (un soggetto laureato).

Infine, con riferimento all'omesso avviso da parte dell'intermediario dell'imminente *delisting* dello strumento finanziario, il Collegio ha rilevato che, anche in questo caso, la contestazione non è accoglibile. Infatti, sebbene la doglianza sia astrattamente fondata, nel caso di specie, anche se avvertito, il cliente non avrebbe potuto comunque realizzare una strategia di disinvestimento volta a minimizzare le perdite; al riguardo si evidenzia che, quando la notizia di *delisting* è stata resa nota al mercato, il volume degli scambi era ormai nullo, al punto da condurre all'adozione nella medesima giornata di un provvedimento di sospensione delle negoziazioni.

[\[clicca qui\]](#)

[torna su](#)

Decreto Aiuti-ter. Pubblicato in GU il Decreto-legge n. 144 del 23 settembre 2022

È stato pubblicato, nella Gazzetta Ufficiale del 23 settembre 2022, il Decreto Aiuti - ter con ulteriori misure urgenti in materia di politica energetica nazionale, produttività delle imprese, politiche sociali e realizzazione del Piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR).

Il provvedimento in commento, che rappresenta il prosieguo del Decreto Aiuti - bis convertito in legge, contiene uno stanziamento del valore di circa 14 miliardi di euro, che si aggiungono ai 50 miliardi di euro totali stanziati dal Governo per sostenere imprese e famiglie.

In via preliminare, nel testo del Decreto si prevedono interventi urgenti per l'attuazione del PNRR, ma soprattutto *bonus*, crediti d'imposta e aiuti per famiglie contro il caro energia.

In particolare, la novella introduce, tra le altre, le seguenti novità: (i) *bonus* energetici alle imprese; (ii) finanziamenti per i costi energetici; (iii) contributi agli enti del terzo settore; (iv) *bonus una tantum* per i lavoratori dipendenti; (v) *bonus una tantum* per pensionati e altre categorie di soggetti; (vi) *bonus una tantum* per i lavoratori autonomi; (vii) riversamento *bonus* ricerca e sviluppo.

Nello specifico, sono prorogati temporalmente e potenziati quantitativamente i contributi straordinari alle imprese per l'acquisto di energia e gas, riconosciuti sotto forma di credito d'imposta ed è prevista la concessione, a titolo gratuito, delle garanzie prestate da Sace SpA sui prestiti bancari alle imprese per il pagamento delle fatture derivanti dai consumi energetici emesse nei mesi di ottobre, novembre e dicembre 2022.

Inoltre, viene prorogato, al 31 ottobre 2022, il termine per la presentazione dell'istanza di accesso alla procedura di regolarizzazione degli indebiti utilizzi del credito d'imposta per investimenti in attività di ricerca e sviluppo maturato tra il 2015 e il 2019 e il relativo pagamento potrà anche essere frazionato in tre rate annuali di pari importo.

Le novità introdotte dal Decreto Aiuti - ter sono entrate in vigore in data **23 settembre 2022**.

[\[clicca qui\]](#)

[torna su](#)

Consultazioni concluse

normativa non ancora emanata

BANCA D'ITALIA

- Disposizioni della Banca d'Italia in materia di "Riserve di capitale e strumenti macroprudenziali basati sulle caratteristiche dei clienti e dei finanziamenti"
- Modifiche alle Istruzioni per la rilevazione dei TEGM ai sensi della legge sull'usura
- Disposizioni in materia di piani di risanamento - Applicazione del Regolamento Delegato (UE) n. 348/2019 della Commissione europea del 25 ottobre 2018
- Segnalazioni statistiche di vigilanza delle società fiduciarie
- Modifica alla disciplina sulle grandi esposizioni contenuta nelle Disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari

CONSOB

- Revisione periodica e proposte di modifica al Regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale
- Revisione periodica delle Disposizioni riguardanti il modello rolling per la gestione degli aumenti di capitale iperdiluitivi

IVASS

- Schema di Regolamento IVASS recante disposizioni in materia di sistemi di segnalazione delle violazioni di cui agli articoli 10-quater e 10-quinquies del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209

A cura del Dipartimento Banking and Finance

LO STUDIO

LEGALITAX è uno studio integrato che conta 90 professionisti di cui 24 partner, avvocati e commercialisti. Lo studio, con sedi a Roma, Milano, Padova e Verona, mette a disposizione della clientela le sue competenze legali e fiscali per rispondere a tutte le necessità delle aziende nelle diverse fasi della loro vita. I clienti sono prevalentemente imprese italiane ed estere che investono e operano sul territorio italiano.

:

Milano

Piazza Pio XI, 1
20123 Milano
T +39 02 45 381 201
F +39 02 45 381 245
milano@legalitax.it

Roma

Via Flaminia, 135
00196 Roma
T +39 06 8091 3201
F +39 06 80 91 32 232
roma@legalitax.it

Padova

Galleria dei Borromeo, 3
35137 Padova
T +39 049 877 5811
F +39 049 877 5838
padova@legalitax.it

Verona

Via Antonio Locatelli, 3
37122 - Verona
T +39 045 809 7000
F +39 045 809 7010
verona@legalitax.it