

I-NOTE N. 64 / 2022 – BANKING & FINANCE

17 OTTOBRE 2022

HIGHLIGHTS

SHRD II. ESMA ha avviato una pubblica consultazione sull'attuazione della Direttiva ESG. Pubblicate le raccomandazioni FSB per le autorità di vigilanza sui rischi climatici

DALLA CORTE

Lexitor. Il Tribunale di Bergamo si pronuncia sull'interpretazione dell'art. 11-octies D.L. 73/2021 (cd. Decreto Sostegni-bis)

ALTRE NOTIZIE

DNSH. Pubblicato l'aggiornamento della Guida operativa relativa al principio di non arrecare danno significativo all'ambiente

Crypto-asset. Approvata la risoluzione del Parlamento UE relativa alla tassazione Esposizioni immobiliari. EBA ha pubblicato una nota relativa all'aumento delle esposizioni immobiliari delle banche UE

Marketing online di servizi e prodotti di investimento. IOSCO ha pubblicato le nuove misure in materia

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.

SHRD II. ESMA ha avviato una pubblica consultazione sull'attuazione della Direttiva

ESMA ha avviato una consultazione in merito pubblica all'attuazione della revisione della Direttiva (UE) 2017/828 sui diritti degli azionisti (Shareholder Rights Directive 2 – "SHRD II").

Il documento di consultazione intende raccogliere informazioni dai partecipanti al mercato e mappare lo stato di avanzamento dell'attuazione delle disposizioni della SHRD II in materia di:

- identificazione degli azionisti;
- trasmissione di informazioni e facilitazione dell'esercizio dei diritti degli azionisti;
- sulla trasparenza dei *proxy advisors*.

La Direttiva sui diritti degli azionisti, come modificata dalla SHRD II, stabilisce un quadro normativo comune in merito agli *standard* minimi per l'esercizio dei diritti degli azionisti nelle società quotate dell'UE.

La SHRD II avrebbe dovuto essere recepita dagli Stati membri nel loro diritto nazionale entro il 10 giugno 2019, ad eccezione degli articoli da 3-*bis* a 3-*quater* del capo 1-*bis*, che, insieme al regolamento di esecuzione, sono entrati in applicazione il 3 settembre 2020.

Agevolando il coinvolgimento degli azionisti nel governo societario delle società partecipate, la SHRD II intende incoraggiare il loro impegno a lungo termine nelle società UE e quindi a rafforzare la creazione di valore sostenibile a lungo termine nei mercati dei capitali dell'UE.

L'invito a partecipare alla consultazione è rivolto a persone ed enti direttamente o indirettamente interessate dalla SHRD II, in particolare, investitori, emittenti, intermediari, proxy advisor e altri soggetti come consulenti e fornitori di servizi nel settore della comunicazione e del voto con gli investitori.

La consultazione avrà termine il **28 novembre 2022**

[\[clicca qui\]](#)

[torna su](#)

ESG. Pubblicate le raccomandazioni FSB per le autorità di vigilanza sui rischi climatici

Il Financial Stability Board ("FSB") ha pubblicato due report nell'ambito della sua attività per affrontare i rischi climatici, delineata nella propria roadmap:

- uno sugli approcci di vigilanza e regolamentazione ai rischi climatici che mira ad assistere le autorità di vigilanza e di regolamentazione nello sviluppo dei loro approcci per monitorare, gestire e mitigare i rischi intersettoriali e di sistema derivanti dai cambiamenti climatici e per promuovere approcci coerenti tra settori e giurisdizioni;
- un altro sullo stato di avanzamento dell'informativa sui rischi climatici, che fa il punto sui progressi compiuti nell'ultimo anno dal nuovo standard globale, dalle autorità nazionali e locali e dalle imprese.

Il primo *report* fornisce raccomandazioni per promuovere la coerenza nello sviluppo degli approcci di vigilanza nazionali per monitorare, gestire e mitigare i rischi derivanti dai cambiamenti climatici.

Le raccomandazioni riguardano:

- segnalazioni di vigilanza e regolamentazione e raccolta di dati relativi al clima da parte delle istituzioni finanziarie, incoraggiandole ad accelerare l'identificazione del loro fabbisogno di dati per gli obiettivi di vigilanza e regolamentazione;
- identifica i tipi di dati e le metriche pertinenti che potrebbero richiedere alle istituzioni finanziarie; e
- fornisce considerazioni politiche chiave per assistere le autorità nel loro lavoro futuro verso l'espansione di requisiti regolari di reporting normativo standardizzato.

Il *report* analizza altresì gli approcci della vigilanza e regolamentazione a livello di sistema e le misure adottate dalle autorità per fronteggiare i rischi climatici.

FSB evidenzia che, man mano che l'attività della vigilanza si implementerà, plausibilmente, a partire dal 2024, l'organismo medesimo prenderà in considerazione l'idea di condurre una *peer review* delle prassi di vigilanza e regolamentazione rispetto alle sue raccomandazioni.

Il secondo *report* analizza lo stato di avanzamento dell'informativa sui rischi climatici e passa in rassegna i seguenti aspetti:

- i progressi compiuti dall'International Sustainability Standards Board ("ISSB") nello sviluppo del suo standard di riferimento globale;
- la necessità di emettere tempestivamente uno *standard* globale di riferimento per l'informativa sul clima, pronto per essere adottato in tutte le giurisdizioni, al fine di fornire agli investitori e agli altri *stakeholder* informazioni utili per le decisioni sui rischi e le opportunità legati al clima;
- azioni intraprese dalle giurisdizioni per richiedere o promuovere l'informativa sui rischi climatici.

[\[Supervisory and Regulatory Approaches to Climate-related Risks: Final report\]](#)

[\[Progress Report on Climate-Related Disclosures\]](#)

[torna su](#)

Lexitor. Il Tribunale di Bergamo si pronuncia sull'interpretazione dell'art. 11-octies D.L. 73/2021 (cd. Decreto Sostegni-bis)

Il Tribunale di Bergamo, con la sentenza in commento, si è pronunciato in tema di riduzione del costo in conseguenza del rimborso delle commissioni a seguito di estinzione anticipata del contratto di finanziamento di cessione del quinto, chiarendo, ancora una volta, che l'art. 125-sexies TUB deve essere interpretato in conformità a quanto previsto dalla sentenza *Lexitor*, anche dopo la riforma di cui al Decreto Sostegni-bis.

Il Tribunale, in via preliminare, chiarisce che le sentenze della Corte di giustizia UE hanno efficacia vincolante per il giudice nazionale e spiegano i propri effetti *erga omnes*, precisando che tali pronunce hanno operatività immediata negli Stati membri.

Sotto il profilo temporale, gli effetti dell'interpretazione della Corte di Giustizia si estendono anche ai rapporti giuridici sorti prima della pronuncia, infatti è la Corte di Giustizia UE a poter modulare gli effetti nel tempo della propria interpretazione del diritto unionale e, nel caso di specie, l'istituzione europea non ha operato alcuna modulazione siffatta, ritenendo recessivi i principi di certezza del diritto e di affidamento rispetto alla tutela del consumatore. Pertanto, il Tribunale di Bergamo pone l'accento sull'operatività del **vincolo retroattivo dell'interpretazione conforme alla giurisprudenza unionale**.

Tuttavia – continua la Corte di merito, malgrado il consolidamento dei predetti orientamenti nell'ambito della giurisprudenza di legittimità e di merito e delle decisioni dell'ABF, volti a interpretare l'art. 125-sexies TUB in modo conforme alla giurisprudenza eurounitaria, il legislatore ha inserito, in fase di conversione del D.L. n. 73/2021 dalla L. n. 106/21, l'art. 11-octies che ha sostituito il testo dell'art. 125-sexies TUB. Tale disposizione prevede la disciplina della riduzione del costo del credito applicabile a partire dal 25 luglio 2021 (data di entrata in vigore della legge di conversione di cui si tratta).

Pertanto, la nuova formulazione, sostanzialmente conforme all'art. 125-sexies TUB, limita l'ambito di applicazione temporale del principio.

In particolare, il comma 2 dell'art. 11-octies ripristina la distinzione, superata dall'interpretazione fornita nell'ambito della sentenza *Lexitor*, tra costi *up-front* e costi *recurring*, prevedendo il rimborso dei soli costi *recurring* per i consumatori che abbiano concluso contratti di credito prima della data di entrata in vigore della legge di conversione del Decreto Sostegni-bis.

La novella si pone in contrasto con la normativa unionale, in quanto implicherebbe, da parte del legislatore nazionale, l'esercizio di un potere *extra ordinem* di modulazione degli effetti temporali della sentenza della Corte di Giustizia UE e la disapplicazione dell'interpretazione dell'art. 125-sexies TUB conforme alla Direttiva 2008/48/CE.

Alla luce di quanto sopra, il Tribunale di Bergamo valorizza il richiamo contenuto nell'art. 11-octies, comma 2 D.L. n. 73/2021 al contenuto e alle finalità delle Disposizioni di Trasparenza che può essere interpretato conformemente al diritto dell'Unione europea, considerando tale richiamo come un rimando alla disciplina sulla corretta e trasparente enunciazione dei costi connessi al contratto di credito.

In altri termini, l'art. 11-*octies*, comma 2 vale a tener ferma fino al 25 luglio 2021 la disciplina di ciò che i finanziatori erano obbligati a indicare nei contratti di credito e nella documentazione precontrattuale in forza delle disposizioni di trasparenza, con l'esonero da aggiornamento dei contratti già conclusi o dall'invio di nuove comunicazioni informative ai clienti.

Merita di essere evidenziata la circostanza, che se pure si volesse rinvenire nelle Disposizioni di Trasparenza la regola della quantificazione della riduzione del costo del credito, allora il richiamo operato dal legislatore sarebbe rivolto a un precetto inefficace fin dalla sua introduzione. Infatti, le disposizioni di trasparenza sono subordinate sia all'art. 125-*sexies* TUB, sia alla Direttiva 2008/48/CE, cosicché esse non avrebbero mai potuto effettivamente spiegare i propri effetti precettivi in contrasto con le fonti sovraordinate.

In ogni caso, il richiamo contenuto nell'art. 11-*octies*, comma 2 D.L. n. 73/2021, dovrebbe essere interpretato come un rinvio agli effetti validamente attribuibili alle disposizioni di trasparenza, cioè, ai soli effetti riguardanti gli obblighi informativi degli intermediari.

[\[clicca qui\]](#)

[torna su](#)

DNSH. Pubblicato l'aggiornamento della Guida operativa relativa al principio di non arrecare danno significativo all'ambiente

La Ragioneria Generale dello Stato ha pubblicato un aggiornamento alla guida operativa per il rispetto del principio di non arrecare danno significativo all'ambiente (cd. **DNSH**), in conformità a quanto previsto dal Regolamento UE 241/2021 (Dispositivo per la ripresa e la resilienza – "*Recovery Fund*") che prevede che tutte le misure nazionali dei Piani nazionali per la ripresa e resilienza ("*PNRR*"), siano tenute a soddisfare il principio di "non arrecare danno significativo agli obiettivi ambientali".

L'aggiornamento nasce dall'esigenza di formulare delle istruzioni con riferimento al rispetto del principio del DNSH, al fine di fronteggiare l'ampio numero di misure adottate nell'ambito del PNRR.

In particolare, il documento in commento ha introdotto le presenti principali novità:

- revisione della mappatura che associa ad ogni misura le schede tecniche e *check list* di riferimento, in ragione alle attività che verranno poste in essere per la realizzazione degli interventi;
- recepimento di integrazioni e modifiche specifiche volte a rendere le schede tecniche e *check list* più coerenti con l'attuazione delle misure;
- inserimento di due nuove schede su "Impianti di irrigazione" e "Trasmissione e distribuzione di energia elettrica";
- introduzione di "requisiti trasversali" volti a semplificare l'attività di verifica poiché, se rispettati, consentono di ritenere la misura conforme al principio DNSH rispetto a tutti gli obiettivi ambientali in oggetto.

[\[clicca qui\]](#)

[torna su](#)

Crypto-asset. Approvata la risoluzione del Parlamento UE relativa alla tassazione

Il Parlamento UE ha approvato una **risoluzione sull'utilizzo delle nuove tecnologie nei controlli fiscali, con particolare riferimento all'utilizzo della *blockchain* e dell'intelligenza artificiale e sulla tassazione dei *crypto-asset* e delle criptovalute.**

Il Parlamento UE ritiene che le amministrazioni fiscali dovrebbero essere dotate di risorse adeguate a facilitare una riscossione efficiente delle imposte, anche attraverso l'utilizzo delle nuove infrastrutture digitali, personale specializzato e attrezzature specifiche.

Il documento in commento evidenzia che l'utilizzo delle *Distributed ledger technology* ("DLT"), come la *blockchain* o l'intelligenza artificiale, prometterebbero di promuovere procedure fiscali che scoraggiano la corruzione e facilitano la tracciabilità degli adempimenti fiscali.

Il Parlamento UE ritiene che *crypto-asset* e criptovalute debbano essere soggette a una tassazione equa, trasparente ed efficace, al fine di garantire una concorrenza leale e parità di condizioni tra il trattamento fiscale delle attività e dei prodotti finanziari e tra i fornitori di servizi finanziari.

In particolare, il documento evidenzia la necessità di definire regole in grado di rispondere ai seguenti obiettivi:

- adattare il concetto di stabile organizzazione, in particolare con una chiara definizione di stabile organizzazione virtuale, in linea con le norme internazionali, al fine di gestire le circostanze in cui gli operatori dell'economia digitale svolgano attività commerciali significative in uno Stato membro senza stabilirvi una presenza fisica e che pertanto le imposte versate in una giurisdizione non riflettono più il valore e gli utili ivi creati;
- prevedere una definizione chiara e ampiamente accettata delle cripto-attività a fini fiscali che sia allineata a quella del Regolamento sui mercati delle cripto-attività (MiCA);
- garantire la coerenza sistematica tra i diversi strumenti giuridici che disciplinano o disciplineranno le cripto-attività (ad esempio il regolamento sui mercati delle cripto-attività, il regolamento sui trasferimenti di fondi, la direttiva sulla cooperazione amministrativa e altre iniziative antiriciclaggio);
- salvaguardare la certezza del diritto e la stabilità finanziaria.

[\[clicca qui\]](#)

[torna su](#)

Esposizioni immobiliari. EBA ha pubblicato una nota relativa all'aumento delle esposizioni immobiliari delle banche UE

EBA ha pubblicato una nota tematica sulle esposizioni immobiliari residenziali delle banche UE che hanno segnalato più di 4,1 miliardi di euro di prestiti e anticipi garantiti da immobili residenziali. **La nota evidenzia che quasi un terzo dei prestiti delle banche UE è destinato ai mutui.**

Il documento in commento rileva che la domanda di alloggi è stata molto elevata negli ultimi anni e ciò in quanto vi era un contesto di bassi tassi di interesse.

In tale contesto, le solide posizioni patrimoniali e di liquidità delle banche UE hanno consentito di soddisfare, in larga misura, questa domanda, ampliando le loro esposizioni verso i mutui ipotecari.

Di converso, l'offerta di alloggi non è stata in grado di tenere il passo con la domanda a causa della mancanza di investimenti immobiliari negli anni precedenti, dei vincoli di costruzione e delle interruzioni della catena di approvvigionamento causate dalla pandemia.

Di conseguenza, in molti Stati membri, i prezzi delle case hanno registrato tassi di crescita elevati che hanno causato preoccupazioni per il surriscaldamento dei mercati.

EBA evidenzia altresì che, nell'ultimo periodo, a causa dei numerosi sconvolgimenti geopolitici ed economici, il contesto macroeconomico si è deteriorato bruscamente e la probabilità di una recessione è aumentata, determinando elevate pressioni inflazionistiche e il conseguente aumento dei tassi di interesse e del costo della vita senza corrispondenti aumenti del reddito.

L'incertezza geopolitica e la crisi energetica pesano sulla fiducia dei consumatori e delle imprese e, sebbene i tassi di occupazione siano ancora elevati, la domanda nel mercato immobiliare potrebbe ancora risentire di questi sviluppi.

La nota EBA rileva che, sebbene vi siano alcuni primi segnali di deterioramento della qualità degli attivi nei portafogli ipotecari, tali rischi non si sono ancora concretizzati.

Al riguardo, ci sono fattori che possono compensare l'impatto negativo sui portafogli di mutui bancari in caso di brusco calo dei prezzi delle case.

In tale contesto, le banche hanno applicato *standard* più prudenti di erogazione del credito e una gestione del rischio più rigorosa, grazie al miglioramento del quadro normativo e ad alcune misure macroprudenziali applicate nei mercati immobiliari residenziali.

Le banche attualmente segnalano rapporti prestito/valore inferiori rispetto agli anni precedenti.

EBA ritiene che le autorità di vigilanza e le banche dovrebbero continuare a monitorare da vicino l'andamento del mercato e dei portafogli ipotecari, rilevando tempestivamente i prestiti che difficilmente saranno rimborsati, accantonando adeguatamente le perdite su crediti.

[\[clicca qui\]](#)

[torna su](#)

Marketing online di servizi e prodotti di investimento. IOSCO ha pubblicato le nuove misure in materia

IOSCO ha previsto le misure che gli Stati membri dovrebbero prendere in considerazione nel definire le loro politiche e i loro approcci all'offerta e al *marketing online* di servizi e prodotti di investimento.

Le misure delineate nel *report* in commento sulla distribuzione al dettaglio e la digitalizzazione, mirano supportare i membri IOSCO ad adattare i loro approcci normativi, coerentemente con i loro quadri giuridici e regolamentari, per affrontare le crescenti sfide poste dalla rapida evoluzione della digitalizzazione e delle

Le nuove misure per l'offerta e il *marketing online* di servizi e prodotti di investimento riguardano:

- regole a livello di impresa per il *marketing* e la distribuzione online;
- regole a livello di impresa per l'*onboarding online*;
- responsabilità per il *marketing online*;
- capacità di sorveglianza e supervisione del *marketing* e della distribuzione online;
- requisiti di qualifica e/o licenza del personale per il *marketing online*;
- garanzia di conformità con le normative dei Paesi terzi;
- chiarezza sulle persone giuridiche che utilizzano i domini internet;
- tecniche di rilevamento e di indagine proattive basate sulla tecnologia;
- poteri di intervenire tempestivamente laddove i siti *web* siano utilizzati per condurre attività illegali su titoli e derivati e altri poteri per arginare la cattiva condotta *online*;
- aumento dell'efficienza della cooperazione internazionale e dei collegamenti con le autorità penali e altri partner locali e stranieri;
- promozione di una maggiore comprensione e impegno da parte dei fornitori di servizi di intermediazione elettronica e della loro collaborazione per quanto riguarda le attività illegali digitali;
- ulteriori sforzi per affrontare l'arbitraggio normativo e di vigilanza.

Il *report* analizza altresì i rischi per i consumatori derivanti dalla digitalizzazione e dai *social media*, offrendo maggiori opportunità alle imprese di raggiungere una base di investitori più ampia e agli investitori al dettaglio di accedere a una gamma più ampia di prodotti in modo sicuro.

In tale contesto, l'obiettivo generale è quello di rafforzare la protezione degli investitori al dettaglio, i principali destinatari delle offerte online e delle tecniche di *marketing online*.

In particolare, la digitalizzazione e i *social media* presentano anche rischi legati all'utilizzo di tecniche comportamentali e di "*gamification*" e di *influencer* finanziari che influenzano il comportamento di *trading* degli investitori *retail*.

L'evoluzione delle offerte digitali, compreso l'uso di nuovi prodotti complessi come i *crypto-asset*, comporta anche nuove sfide normative e di tutela degli investitori, che riguardano l'intera catena di distribuzione.

[\[clicca qui\]](#)

[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