

CAPPELLI RIOLO  
CALDERARO CRISOSTOMO  
DEL DIN & PARTNERS

# CRCCD NEWS

Aprile-Maggio  
2024



Studio Legale

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

## SOMMARIO

### NORMATIVA E SOFT LAW UE

3

1. IFR: pubblicati gli orientamenti definitivi dell'EBA sull'applicazione del test di capitale di gruppo per le imprese di investimento ..... 3
2. DORA: le ESA annunciano un'esercitazione volontaria sui registri relativi ai fornitori di servizi ITC ..... 3
3. EBA: informazioni sulle persone fisiche attraverso il database antiriciclaggio "EuReCA" ..... 4
4. ESMA: *call for evidence* per la revisione della Direttiva sulle attività ammissibili degli OICVM ..... 4
5. EBA: MiCAR, pubblicato il progetto definitivo di norme tecniche ..... 5
6. Rendicontazione di sostenibilità: in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea la Direttiva per il rinvio dei termini per l'adozione di principi di rendicontazione di sostenibilità per taluni settori e imprese di paesi terzi ..... 6
7. Solvency II: in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il Regolamento di Esecuzione (UE) 2024/1289 sul calcolo delle riserve tecniche e dei fondi propri ..... 6
8. ESMA: pubblicate le linee guida sull'uso dei termini ESG e di sostenibilità nei nomi dei fondi ..... 7
9. ESMA: pubblicata la relazione sugli strumenti finanziari e sui mercati ..... 8
10. FSB: pubblicato il rapporto sulla vulnerabilità dei mercati dei commercial papers/certificati di deposito ..... 8
11. EBA: pubblicato il final report sui criteri STS per le cartolarizzazioni in bilancio ..... 8

### NORMATIVA E SOFT LAW ITALIANA

9

12. Regolamento recante sostegno alla capitalizzazione delle micro, piccole e medie imprese che intendono realizzare un programma di investimento ..... 9
13. IVASS: pubblicato il Regolamento 55/2024 ..... 10
14. Banca d'Italia: tutela dei clienti, richiamata l'attenzione degli operatori sulle operazioni di cessione dei rapporti giuridici ..... 11
15. Banca d'Italia: pubblicato il quindicesimo aggiornamento della Circolare 269 ..... 11

|     |                                                                                                                         |    |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 16. | Banca d'Italia: esternalizzazioni, pubblicata una nota di chiarimenti al provvedimento in materia di segnalazione ..... | 12 |
| 17. | CONSOB – Tavolo per la Finanza Sostenibile: online la relazione annuale 2023 .....                                      | 12 |
| 18. | Banca d'Italia: pubblicato il 46° aggiornamento alla Circolare 285 .....                                                | 13 |
| 19. | CROWDFUNDING: pubblicate nuove disposizioni della Banca d'Italia .....                                                  | 14 |

## GIURISPRUDENZA

14

|     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |    |
|-----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 20. | È nullo per difetto di forma scritta il contratto-quadro di investimento in strumenti finanziari sottoscritto solo da uno dei due stipulanti, cointestatari del conto corrente da cui è attinta la provvista per le relative operazioni di investimento, con conseguente travolgimento integrale degli ordini di acquisto per entrambi (Cass. civ., sez. I, 8 aprile 2024, n. 9331).....                                                                                                                                                                                                      | 14 |
| 21. | Le clausole dei contratti di mutuo che al fine di determinare la misura di un tasso d'interesse fanno riferimento all'Euribor possono ritenersi viziate da parziale nullità per l'impossibilità anche solo temporanea di determinazione del loro oggetto ove sia provato non solo che la determinazione dell'Euribor sia stata oggetto per un certo periodo di intese o pratiche illecite restrittive della concorrenza, ma anche che tale parametro sia stato oggettivamente, effettivamente e significativamente alterato in concreto (Cass. civ., sez. III, 03 maggio 2024, n. 12007)..... | 17 |

## CONSULTAZIONI

21

|     |                                                                                                                                                                                                                                        |    |
|-----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 22. | Agenzie di rating del credito: ESMA avvia una consultazione pubblica per l'integrazione dei fattori ESG .....                                                                                                                          | 21 |
| 23. | La Consultazione rimarrà aperta fino al 21 giugno 2024. La Consultazione rimarrà aperta fino al 21 giugno 2024.EIOPA: in consultazione la revisione della formula standard per la valutazione del rischio di catastrofi naturali ..... | 21 |
| 24. | MIFIR: consultazione ESMA sulle bozze di RTS relative ai fornitori di un sistema consolidato di pubblicazione e servizi di comunicazione dati .....                                                                                    | 22 |
| 25. | MIFID II: in consultazione le modifiche alla normativa derivata in materia di strumenti derivati su merci.....                                                                                                                         | 22 |

### 1. IFR: pubblicati gli orientamenti definitivi dell'EBA sull'applicazione del test di capitale di gruppo per le imprese di investimento

- In data 11 aprile 2024, la *European Banking Authority* ("EBA") ha pubblicato la versione finale dei suoi **orientamenti** in materia di applicazione del test di capitale di gruppo alle imprese di investimento (gli "**Orientamenti**") ai sensi del Regolamento (UE) 2019/2033 (c.d. IFR e di seguito il "**Regolamento**").
- Gli Orientamenti stabiliscono criteri armonizzati nel contesto dell'applicazione del test del capitale di gruppo ("GCT") in tutta l'Unione Europea e contribuiscono a garantire condizioni di parità.
- Gli Orientamenti hanno l'obiettivo primario di stabilire soglie e criteri oggettivi che le autorità competenti dovrebbero prendere in considerazione per valutare se siano soddisfatte o meno le specifiche condizioni dettate dal Regolamento per ottenere la deroga dall'applicazione del GCT. Data l'ampia varietà di strutture di gruppo e la significativa diversità all'interno della popolazione delle imprese di investimento, le linee guida introducono una certa flessibilità che consente di discostarsi dalle soglie indicate in presenza di condizioni specifiche.
- In particolare, il testo degli Orientamenti stabilisce le condizioni necessarie per considerare la struttura di un gruppo di imprese di investimento come "sufficientemente semplice", fornendo soglie quantitative e criteri qualitativi (ad esempio, la trasparenza della struttura proprietaria del Gruppo) che l'autorità competente dovrebbe valutare prima di concedere l'uso del GCT.

### 2. DORA: le ESA annunciano un'esercitazione volontaria sui registri relativi ai fornitori di servizi ITC

- In data 11 aprile 2024, la *European Banking Authority*, la *European Securities and Markets Authority* e la *European Insurance and Occupational Pensions Authority* (rispettivamente note come "EBA", "ESMA" ed "EIOPA" o cumulativamente, le "ESAs") hanno annunciato il lancio di un'**esercitazione volontaria** per la raccolta dei registri delle informazioni sugli accordi contrattuali relativi all'utilizzo di fornitori terzi di servizi di *Information and Communication Technologies* da parte delle entità finanziarie (l'"**Esercitazione**").
- Ai sensi del Regolamento (UE) 2022/2554 ("**Regolamento DORA**") il mantenimento di tali registri sarà obbligatorio a partire dal 2025 e con l'Esercitazione si intende assistere le entità finanziarie a prepararsi a istituire il proprio registro, raccogliendo le informazioni pertinenti e segnalando i propri registri delle informazioni alle rispettive autorità competenti, che a loro volta li forniranno alle ESAs.

- Attraverso l'Esercitazione, le ESAs forniranno supporto alle entità finanziarie nel (i) costruire il proprio registro delle informazioni nel formato più vicino possibile a quello che sarà previsto dal Regolamento DORA, (ii) testare il processo di rendicontazione, (iii) considerare il problema della qualità dei dati forniti, e (iv) migliorare i processi interni e la qualità dei registri delle informazioni delle imprese.
- Le entità finanziarie, interessate a partecipare all'esercitazione, dovranno presentare i loro registri di informazioni tramite le loro autorità competenti nel periodo intercorrente il 1° luglio ed il 30 agosto 2024.

### 3. EBA: informazioni sulle persone fisiche attraverso il database antiriciclaggio “EuReCA”

- In data 2 maggio 2024, l'*European Banking Authority* (“EBA”) ha [comunicato](#) che, a partire da maggio 2024, le autorità di vigilanza di tutta l'Unione Europea potranno segnalare i nomi delle persone fisiche a “EuReCA”, il database centrale dell'Unione Europea sull'antiriciclaggio (AML) e sul contrasto al finanziamento del terrorismo (CFT) dell'EBA.
- In particolare, EuReCA contiene informazioni circa gravi carenze AML/CFT individuate dalle autorità di vigilanza dell'Unione Europea, nonché informazioni sulle misure adottate dalle stesse al fine di rimediare a tali carenze. Le autorità potranno così segnalare eventuali carenze gravi collegate a persone fisiche nonché il nome di un membro dell'organo di gestione o di un titolare di una funzione chiave in un istituto finanziario, individuando così possibili problematiche nelle disposizioni di governance, nel modello di business o nella gestione dello stesso e rafforzando le difese AML/CFT.
- EuReCA è stata istituita sulla base delle disposizioni dell'articolo 9, comma 1, lett. a) e comma 3 del Regolamento (UE) n. 1093/2010 (c.d. Regolamento EBA). In seguito alla pubblicazione del Regolamento delegato (UE) 2024/595 nella Gazzetta ufficiale del 16 febbraio 2024 (contenente le norme tecniche di regolamentazione che specificano la rilevanza delle carenze, il tipo di informazioni raccolte, le modalità pratiche di attuazione della raccolta di informazioni nonché l'analisi e la divulgazione delle informazioni contenute in EuReCa), il portale in oggetto può quindi iniziare a raccogliere anche dati personali.

### 4. ESMA: *call for evidence* per la revisione della Direttiva sulle attività ammissibili degli OICVM

- In data 7 maggio 2024, l'*European Securities and Markets Authority* (“ESMA”), ha pubblicato una [call for evidence](#) in merito alla revisione della Direttiva 2007/16/EC

(la “**Direttiva sulle attività ammissibili**”) degli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (“**OICVM**”).

- La finalità principale è raccogliere informazioni dalle parti interessate al fine di valutare i possibili rischi e benefici di un’esposizione degli OICVM a varie tipologie di attività d’investimento. Considerato che gli OICVM sono il principale prodotto di investimento al dettaglio nell’Unione Europea, la consulenza tecnica ESMA sulla revisione della Direttiva sulle attività ammissibili mira a preservare e rafforzare il buon funzionamento del quadro normativo OICVM nel migliore interesse degli investitori, nonché la qualità dei prodotti di investimento offerti agli stessi.
- Nel novero dei menzionati “soggetti interessati” rientrano: investitori e gruppi di consumatori interessati ai prodotti di investimento al dettaglio, società di gestione di OICVM, società di investimento OICVM autogestite, depositari di OICVM e associazioni di categoria.
- ESMA prenderà in considerazione tutti i *feedback* ricevuti entro il 7 agosto 2024 attraverso l’apposito modulo disponibile sulla relativa pagina web.

## 5. EBA: MiCAR, pubblicato il progetto definitivo di norme tecniche

- In data 7 maggio 2024, l’*European Banking Authority* (“**EBA**”) ha reso noto in un **comunicato** di aver pubblicato tre distinti progetti finali di norme tecniche di regolamentazione (“**RTS**”) e un progetto finale di norme tecniche di attuazione (“**ITS**”) relativi all’autorizzazione come emittente di token collegati ad attività (*asset-referenced tokens* o “**ART**”), alle informazioni per la valutazione dell’acquisizione di partecipazioni qualificate in emittenti di ART e alle procedure per l’approvazione dei *white paper* degli ART emessi da enti creditizi, ai sensi del Regolamento (UE) 2023/1114 (“**MiCAR**”).
- In particolare:
  - gli RTS relativi all’autorizzazione come emittente di ART stabiliscono i requisiti informativi da includere quando si richiede l’autorizzazione a offrire al pubblico o ad ammettere alla negoziazione un ART, al fine di consentire una valutazione esaustiva da parte dell’autorità competente;
  - gli ITS relativi alla stessa autorizzazione stabiliscono un formato standard di lettera e di modello per la relativa richiesta, oltre a chiarire il processo sulla valutazione della completezza della richiesta da parte dell’autorità competente;
  - gli RTS relativi al contenuto dettagliato delle informazioni da includere nella notifica di un progetto di acquisizione di partecipazioni qualificate dirette o indirette in emittenti di ART stabiliscono i requisiti informativi necessari all’autorità competente per effettuare una valutazione prudenziale, in caso di progetto di acquisizione in emittenti di ART che non sono enti creditizi; e

- gli RTS relativi alla procedura di approvazione dei white paper degli ART emessi da enti creditizi stabiliscono le tempistiche che gli enti creditizi, le autorità competenti e la BCE, o altre banche centrali, devono seguire durante la procedura per l'approvazione di un *white paper* sulle cripto attività.

## **6. Rendicontazione di sostenibilità: in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea la Direttiva per il rinvio dei termini per l'adozione di principi di rendicontazione di sostenibilità per taluni settori e imprese di paesi terzi**

- In data 8 maggio 2024, è stata pubblicata in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea la [Direttiva \(UE\) 2024/1306](#) (la “**Direttiva**”) che modifica la Direttiva (UE) 2013/34 in materia di rendicontazione di sostenibilità delle imprese (*Corporate Sustainability Reporting Directive*).
- In particolare, le modifiche della Direttiva riguardano i termini per l'adozione dei principi di rendicontazione di sostenibilità per taluni settori e per talune imprese di paesi terzi. La scadenza, inizialmente prevista per il 30 giugno 2024, è stata posticipata al 30 giugno 2026. Entro tale data, la Commissione dovrà specificare:
  - le informazioni complementari e di settore che le imprese sono tenute a comunicare in termini di rendicontazione di sostenibilità; e
  - i principi di rendicontazione di sostenibilità per le imprese di paesi terzi.
- La Direttiva, inoltre, prevede che la Commissione pubblichi otto standard di rendicontazione settoriali entro il 30 giugno 2026.

## **7. Solvency II: in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il Regolamento di Esecuzione (UE) 2024/1289 sul calcolo delle riserve tecniche e dei fondi propri**

- In data 14 maggio 2024, è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il [Regolamento di Esecuzione \(UE\) 2024/1289](#) (il “**Regolamento**”) recante informazioni tecniche per il calcolo delle riserve tecniche e dei fondi propri di base rivolto alle segnalazioni effettuate tra il 31 marzo e il 29 giugno 2024.
- In particolare, il Regolamento contiene disposizioni in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione a norma della Direttiva (UE) 2009/138 (“**Direttiva Solvency II**”).
- Il Regolamento ha come obiettivo quello di assicurare l'uniformità delle condizioni per il calcolo delle riserve tecniche e dei fondi propri di base delle imprese di assicurazione e riassicurazione, che sono quindi tenute a utilizzare le medesime

informazioni tecniche per effettuare i propri calcoli, indipendentemente dalla data di segnalazione di questi ultimi alle autorità competenti.

- In conformità alla Direttiva Solvency II, il Regolamento evidenzia le seguenti informazioni tecniche per il calcolo della migliore stima:
  - le pertinenti strutture per scadenza dei tassi privi di rischio;
  - gli *spread* fondamentali per il calcolo dell'aggiustamento di congruità; e
  - gli aggiustamenti per la volatilità per ciascun mercato assicurativo nazionale interessato, rispettivamente contenute agli allegati I, II e III del Regolamento, applicabile a decorrere dal 31 marzo 2024.

## 8. ESMA: pubblicate le linee guida sull'uso dei termini ESG e di sostenibilità nei nomi dei fondi

- In data 14 maggio 2024, la *European Securities and Markets Authority* ("ESMA") ha pubblicato le proprie **linee guida** (le "**Linee Guida**") relative all'utilizzo dei termini ESG e di sostenibilità nei nomi dei fondi.
- L'obiettivo delle Linee Guida è di contrastare le informazioni sulla sostenibilità che possono presentare un rischio di "*greenwashing*" e, quindi, risultare fuorvianti per gli investitori. Ciò è particolarmente rilevante se i fondi sono indicati come "verdi" o socialmente sostenibili pur non essendo stati rispettati gli standard di sostenibilità necessari per l'acquisizione di tale denominazione.
- Le Linee Guida, oggetto di una precedente consultazione dell'ESMA, forniscono indicazioni riguardo:
  - l'utilizzo dei termini ESG; in particolare, evidenziando che, se utilizzati nel nome di un fondo, una percentuale minima di almeno l'80% degli investimenti del fondo deve essere utilizzata per soddisfare le caratteristiche ambientali o sociali o gli obiettivi di investimento sostenibile;
  - l'utilizzo dei termini legati alla sostenibilità;
  - l'utilizzo dei termini legati all'impatto. Trattasi, in particolare, di termini utilizzabili solo da parte di fondi che soddisfano le soglie quantitative e le garanzie minime previste e i cui investimenti nell'ambito delle proporzioni minime sono effettuati con l'intenzione di generare un impatto sociale o ambientale positivo e misurabile accanto a un ritorno finanziario; e gli adeguamenti delle garanzie minime.

## 9. ESMA: pubblicata la relazione sugli strumenti finanziari e sui mercati

- In data 16 maggio 2024, l'European Securities and Markets Authority ("ESMA") ha pubblicato la propria [relazione sulle statistiche sugli strumenti finanziari e sui mercati](#) (la "Relazione"), con l'obiettivo di aumentare l'accesso ai dati di interesse pubblico a disposizione dell'ESMA.
- In particolare, la Relazione fornisce informazioni sull'organizzazione dei mercati mobiliari nello spazio economico europeo relative all'anno 2022, ivi compresi gli indicatori strutturali su titoli, mercati, partecipanti al mercato e infrastrutture.
- Inoltre, la Relazione contiene informazioni sulle entità di paesi terzi le cui attività sono riconosciute o i cui titoli sono negoziati nello spazio economico europeo.

## 10. FSB: pubblicato il rapporto sulla vulnerabilità dei mercati dei commercial papers/certificati di deposito

- In data 22 maggio 2024, il *Financial Stability Board* ("FSB") ha pubblicato un [rapporto](#) che analizza il funzionamento dei mercati dei *commercial papers* ("CP") e dei certificati di deposito ("CD") negoziabili.
- Tali strumenti, sebbene tendano a funzionare adeguatamente in situazioni non patologiche, sono suscettibili di illiquidità nei periodi di maggiore stress. In particolare, il rapporto individua una serie di vulnerabilità nei rispettivi mercati, individuabile nella limitata attività sul mercato secondario (principalmente dovuta alla natura *buy-and-hold* degli stessi), nella concentrazione degli investitori e dei *dealer* e nella scarsità di informazioni sui CP e sui CD. L'utilizzo dei mercati primari e la notevole diversità dei mercati dei CP e dei CD nelle varie giurisdizioni hanno limitato gli interventi nel settore e rappresentato una sfida per la formulazione di una risposta politica uniforme.
- Il rapporto esamina dunque le potenziali riforme volte a migliorare il funzionamento e potenzialmente la resilienza dei mercati dei CP e dei CD, proponendo cambiamenti nella microstruttura degli stessi, una maggiore trasparenza (mediante altresì l'introduzione di reportistica regolamentare e di obblighi di comunicazione al pubblico) e un aumento della liquidità attraverso i mercati *repo* privati.

## 11. EBA: pubblicato il final report sui criteri STS per le cartolarizzazioni in bilancio

- In data 27 maggio 2024, l'European Banking Authority ("EBA") ha pubblicato il proprio [final report](#) relativo ai criteri di semplicità, standardizzazione e trasparenza

(i “**Criteri STS**”), nonché a tutti i criteri specifici aggiuntivi, applicabili in relazione alle cartolarizzazioni in bilancio.

- Queste linee guida, elaborate ai sensi dell’articolo 26-*sexies*, paragrafo 2, del Regolamento (UE) 2017/2402, sono volte a garantire un’interpretazione armonizzata dei Criteri STS, in linea con le linee guida dell’EBA per le cartolarizzazioni di *asset-backed commercial paper* (c.d. ABCP) e *non-asset-backed commercial paper* (c.d. non-ABCP).
- In particolare, l’obiettivo principale degli orientamenti è fornire una modalità d’interpretazione coerente e univoca dei criteri STS e garantire una comprensione comune degli stessi da parte di tutti i soggetti coinvolti nelle operazioni (ivi inclusi cedenti, prestatori originari, società veicolo di cartolarizzazione, investitori, autorità competenti e agenti di verifica terzi che verificano la conformità alle STS ai sensi dell’articolo 28 del Regolamento UE 2017/2402) in tutta l’Unione europea.
- Questi orientamenti saranno applicati su base intersettoriale in tutta l’Unione europea con l’obiettivo di promuovere lo sviluppo di cartolarizzazioni sintetiche STS, nel rispetto di Criteri STS uniformi, che è uno dei prerequisiti per il trattamento preferenziale in materia di ponderazione del rischio ai sensi del Regolamento UE n. 575/2013 (CRR).

## NORMATIVA E SOFT LAW ITALIANA

### 12. Regolamento recante sostegno alla capitalizzazione delle micro, piccole e medie imprese che intendono realizzare un programma di investimento

- In data 5 aprile 2024, è stato pubblicato, sulla Gazzetta ufficiale n. 80, il [Decreto](#) del Ministero delle Imprese e del Made in Italy (“MiMIT”) del 19 gennaio 2024, n. 43, contenente il regolamento recante sostegno alla capitalizzazione delle micro, piccole e medie imprese che intendono realizzare un programma di investimento (di seguito, il “**Decreto**”).
- Il Decreto definisce i requisiti, le condizioni e le modalità per l’accesso delle piccole e medie imprese (le “PMI”) al contributo di cui al Decreto Legge n. 34 del 30 aprile 2019, nonché i motivi di revoca del contributo stesso.
- Possono beneficiare delle agevolazioni di cui al nuovo Decreto le PMI che, alla data di presentazione della domanda, risultino in possesso dei requisiti di cui all’articolo 7 del decreto interministeriale del 22 aprile 2022, che ha definito la nuova disciplina per l’acquisto, da parte delle PMI, di beni strumentali, in attuazione delle misure previste dall’art. 2, del Decreto Legge n. 69, del 21 giugno 2013 (c.d. Nuova Sabatini).
- Inoltre, le PMI dovranno essere in possesso dei seguenti ulteriori requisiti:

- essere costituite in forma di società di capitali;
- non annoverare tra gli amministratori o i soci persone condannate con sentenza definitiva o decreto penale di condanna divenuto irrevocabile o sentenza di applicazione della pena su richiesta ai sensi dell'articolo 444 del codice di procedura penale, per il reato di cui all'art. 2632, Codice civile.
- Non possono beneficiare delle agevolazioni le PMI nei cui confronti sia verificata l'esistenza di una causa ostativa ai sensi della disciplina antimafia.
- Per poter richiedere il contributo, la PMI, entro la data di presentazione della domanda, deve avere deliberato un aumento del capitale sociale in misura non inferiore al 30% dell'importo del finanziamento; l'aumento di capitale può essere effettuato esclusivamente nella forma del conferimento in denaro e deve risultare dalla delibera adottata dalla PMI come versamento in conto aumento capitale.
- A pena di revoca del contributo, l'aumento di capitale deve essere sottoscritto dalla PMI entro e non oltre i trenta giorni successivi alla concessione del contributo.
- Il MiMIT, entro la data del 1° luglio 2024, con provvedimento della Direzione generale per gli incentivi alle imprese deve fornire le istruzioni necessarie per la fruizione delle agevolazioni e deve definire gli schemi di domanda e di dichiarazione.
- Il Decreto è entrato in vigore il 20 aprile 2024.

### 13. IVASS: pubblicato il Regolamento 55/2024

- In data 11 aprile 2024, l'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni ("IVASS") ha pubblicato il [Regolamento 55/2024](#) (il "**Regolamento**"), recante disposizioni in materia di trasmissione digitalizzata dei dati anagrafici degli esponenti aziendali delle imprese assicurative di cui agli articoli 190 e 190-bis del decreto legislativo del 7 settembre 2005, numero 209 ("**Codice delle Assicurazioni Private**" o "**CAP**").
- Il quadro regolamentare preesistente prevedeva l'obbligo in capo alle imprese di comunicare all'IVASS i dati anagrafici dei soggetti che rivestono cariche sociali e di gestione, nonché di controllo. L'IVASS ha ritenuto di introdurre disposizioni regolamentari di dettaglio, volte a definire criteri operativi di trasmissione di dati e informazioni, anche in conformità alla cornice normativa delineata a livello comunitario, al fine di assicurare scelte omogenee e di conferire adeguata efficacia, trasparenza e sicurezza all'intero processo di comunicazione dei dati anagrafici delle imprese e dei soggetti che ricoprono incarichi sociali e di controllo. In tale contesto, è stata realizzata la nuova procedura informatica denominata Registro delle Imprese e Gruppi Assicurativi ("**RIGA**") per la gestione dei dati anagrafici.

- Il Regolamento, in particolare, disciplina il ruolo degli organi sociali e dell'alta direzione nella trasmissione delle informazioni anagrafiche; le informazioni gestite tramite il c.d. RIGA e le segnalazioni relative a persone fisiche e soggetti esteri.
- Il Regolamento è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale, Serie Generale, numero 97, del 26 aprile 2024.

#### **14. Banca d'Italia: tutela dei clienti, richiamata l'attenzione degli operatori sulle operazioni di cessione dei rapporti giuridici**

- In data 12 aprile 2024, Banca d'Italia ha pubblicato una [comunicazione](#), rendendo noto di aver inviato ai diversi operatori una comunicazione volta a richiamare l'attenzione degli stessi sulla necessità di considerare in modo adeguato le esigenze dei clienti in occasione di operazioni di cessione dei rapporti giuridici, sin dal momento in cui pianificano queste operazioni
- Banca d'Italia sottolinea infatti come il mercato dei servizi bancari e finanziari sia stato interessato negli anni da una significativa rimodulazione dei modelli di *business* e delle strategie organizzative e distributive degli intermediari. In questo quadro, le operazioni di cessione dei rapporti giuridici avrebbero talvolta determinato problematiche per i clienti riconducibili sia alla carente informativa ricevuta sia a limiti alla piena operatività dei propri prodotti e servizi, anche a causa del mancato rispetto delle previsioni dei contratti.
- L'obiettivo dichiarato è dunque quello di sensibilizzare gli intermediari coinvolti in tali operazioni sulla necessità di adottare le cautele necessarie per prevenire possibili disagi per il cliente, al fine di porlo nella condizione di comprendere appieno gli effetti della cessione sui propri rapporti e di valutare se proseguire la sua relazione con il nuovo intermediario e/o se modificarla.

#### **15. Banca d'Italia: pubblicato il quindicesimo aggiornamento della Circolare 269**

- In data 12 aprile 2024, Banca d'Italia ha pubblicato il [quindicesimo aggiornamento della propria circolare numero 269 del 7 maggio 2008](#) (la "Circolare 269"), recante la guida per l'attività di vigilanza in relazione intermediari sottoposti alla vigilanza di Banca d'Italia (quali le banche e i gruppi bancari *less significant*, le SIM e i gruppi di SIM, SGR e SICAV, gli intermediari finanziari ai sensi dell'articolo 106 del TUB, gli istituti di moneta elettronica e gli istituti di pagamento).
- L'attività di vigilanza della Banca d'Italia verso tali soggetti si svolge secondo metodologie formalizzate, coerenti con la disciplina europea e contenute nella Circolare 269.
- In termini generali, la Circolare 269:

- delinea il processo di revisione e valutazione prudenziale (*Supervisory Review and Evaluation Process* - SREP) secondo uno schema operativo unitario per gli addetti alla vigilanza, sì da garantire coerenza dei comportamenti e delle valutazioni;
- disciplina tutte le attività di controllo sui predetti intermediari, tranne quelle relative alle fasi costitutive e alle procedure di risoluzione;
- assicura che la verifica delle condizioni di sana e prudente gestione e del rispetto della normativa si svolga con efficacia ed efficienza, nel rispetto dei principi di trasparenza e proporzionalità.

## **16. Banca d'Italia: esternalizzazioni, pubblicata una nota di chiarimenti al provvedimento in materia di segnalazione**

- In data 17 aprile 2024, Banca d'Italia ha pubblicato una [nota di chiarimenti](#) in merito all'applicazione del proprio precedente provvedimento del 31 maggio 2023, che ha introdotto una segnalazione in materia di esternalizzazione di funzioni aziendali per gli intermediari vigilati.
- All'interno della nota, *inter alia*, vengono forniti chiarimenti, in relazione a:
  - modalità e tempistiche di segnalazione delle modifiche contrattuali ai contratti di esternalizzazione in essere;
  - modalità con cui segnalare le informazioni relative ai contratti di esternalizzazione che fanno capo a un intermediario vigilato, interessato da un'operazione di fusione per incorporazione in un altro intermediario vigilato;
  - tipologia di preavviso che debba essere considerata ai fini della segnalazione nel caso in cui il contratto ne preveda due (recesso *ad nutum* e recesso in fase di rinnovo), in relazione agli attributi "Periodo preavviso per fornitore" e "Periodo preavviso per intermediario";
  - modalità di segnalazione dei contratti con uno stesso fornitore in caso di molteplici contratti di esternalizzazione con uno stesso fornitore;
  - non necessità della segnalazione, per quanto riguarda i contratti relativi alla gestione dei patrimoni di SICAV/SICAF da parte di una SGR terza.

## **17. CONSOB – Tavolo per la Finanza Sostenibile: online la relazione annuale 2023**

- In data 19 aprile 2024, la Consob ha pubblicato la [Relazione](#) annuale del tavolo per la Finanza Sostenibile, che rendiconta le attività svolte nel corso del 2023.

- Il tavolo per la Finanza Sostenibile, organizzato in quattro gruppi di lavoro, si è occupato di tre tematiche ritenute prioritarie:
  - l'individuazione e la disponibilità dei dati sui rischi climatici e naturali;
  - l'informativa di sostenibilità delle piccole e medie imprese non quotate; e
  - la protezione assicurativa contro i rischi ambientali e climatici.
- Il primo gruppo di lavoro ha avviato un progetto-pilota sul rischio di inondazione costiera per la città di Rimini in collaborazione con il Centro Euro-Mediterraneo sui cambiamenti climatici, l'Associazione Bancaria Italiana e la partecipazione volontaria di alcuni istituti bancari, con lo scopo di individuare metodi e procedure utili a valutare l'impatto dei rischi fisici sulle esposizioni bancarie.
- Il secondo gruppo di lavoro ha analizzato la disponibilità di dati con riferimento al patrimonio immobiliare di famiglie e imprese, per gli aspetti relativi all'efficienza energetica, con l'obiettivo di implementare, nel corso del 2024, una soluzione, al fine di rendere più efficiente ed esteso l'accesso agli stessi.
- Il terzo gruppo di lavoro ha realizzato un *template* al fine di supportare le piccole e medie imprese, non soggette a obblighi di reportistica di sostenibilità, nell'individuazione di informazioni ESG, da fornire ai diversi attori del sistema economico (inclusi gli attori del sistema finanziario). A breve tale *template* verrà posto in consultazione pubblica.
- Infine, il quarto gruppo di lavoro ha analizzato le cause della limitata disponibilità di dati sulle coperture assicurative dai rischi fisici derivanti da catastrofi naturali, migliorato i vigenti sistemi di rilevazione di tali informazioni e analizzato gli schemi di assicurazione utilizzati all'estero per ridurre la sottoassicurazione da tali rischi. Nel corso di quest'anno, continuerà a fornire supporto tecnico per l'elaborazione e l'attuazione di norme finalizzate alla riduzione dell'*insurance protection gap* per famiglie e imprese.
- Obiettivo del tavolo per la Finanza Sostenibile è favorire il coordinamento degli sforzi, delle iniziative delle istituzioni e del sistema economico del Paese, al fine di sviluppare e attuare strategie di finanza sostenibile e mobilitare le risorse private, attraverso il mercato dei capitali, al fine di agevolare il conseguimento degli impegni assunti dal Paese a livello europeo e internazionale.

## 18. Banca d'Italia: pubblicato il 46° aggiornamento alla Circolare 285

- In data 30 aprile 2024, la Banca d'Italia ha pubblicato il [46° aggiornamento](#) alla Circolare n. 285/2013 (la "Circolare 285").
- Con l'aggiornamento in esame sono state modificate le disposizioni in materia di assegni circolari per le banche. La normativa, oggi contenuta nel Titolo V, Capitolo 4,

della Circolare della Banca d'Italia n. 229 del 21 aprile 1999, viene così trasfusa in un nuovo Capitolo della Parte Terza della Circolare 285.

- Le modifiche sono volte ad applicare alle garanzie conferibili a fronte dell'emissione di assegni circolari gli stessi criteri di idoneità, valutazione e controllo del rischio applicati alle garanzie negoziabili per le operazioni di credito dell'Eurosistema attraverso l'*Eurosystem Collateral Management System* ("ECMS").
- L'aggiornamento prevede, in particolare, l'introduzione di un limite di concentrazione per le garanzie utilizzate e l'applicazione di scarti di garanzia variabili. Inoltre, vengono aggiornate le modalità di movimentazione delle garanzie allineandole a quelle previste in ECMS, connotate da un più elevato livello di automazione.
- L'aggiornamento è entrato in vigore il 1° maggio 2024. Le banche applicano le regole previste dall'aggiornamento a decorrere dal giorno di avvio del sistema ECMS.

## 19. CROWDFUNDING: pubblicate nuove disposizioni della Banca d'Italia

- In data 6 maggio 2024, Banca d'Italia ha emanato il provvedimento concernente le [Disposizioni di attuazione dell'articolo 4-sexies.1 del TUF](#), in materia di fornitori di servizi di *crowdfunding* per le imprese (pubblicato in Gazzetta ufficiale in data 18 maggio 2024).
- Le disposizioni fanno seguito alla pubblica consultazione conclusasi lo scorso 22 gennaio 2024 e trovano applicazione in relazione agli intermediari vigilati nella prestazione dei servizi di *crowdfunding* di cui all'articolo 2, par. 1, lett. a), del Regolamento (UE) 2020/1503, nonché ai fornitori specializzati di servizi di *crowdfunding*.
- Le disposizioni in oggetto dettano regole specifiche in tema di obblighi informativi dei fornitori di servizi di *crowdfunding* verso le Autorità competenti, individuate dal D.lgs. 10 marzo 2023, numero 30, di modifica del TUF, in Banca d'Italia e Consob

## GIURISPRUDENZA

### 20. È nullo per difetto di forma scritta il contratto-quadro di investimento in strumenti finanziari sottoscritto solo da uno dei due stipulanti, cointestatari del conto corrente da cui è attinta la provvista per le relative operazioni di investimento, con conseguente travolgimento integrale degli ordini di acquisto per entrambi (Cass. civ., sez. I, 8 aprile 2024, n. 9331)

- Con il provvedimento in esame, la prima sezione della Corte di Cassazione è stata chiamata a pronunciarsi sul tema della nullità del contratto-quadro di intermediazione finanziaria (il "**Contratto Quadro**") sottoscritto da uno solo dei due stipulanti, coniugi cointestatari del conto corrente da cui è attinta la provvista per le

relative operazioni di investimento finanziario, e delle conseguenze che da tale nullità discendono sui relativi ordini di acquisto.

- In particolare, la Corte di Cassazione è stata chiamata a stabilire se la nullità del Contratto Quadro per difetto di forma scritta, nella specie risultata apocrifia, limitatamente alla posizione di uno dei cointestatari del conto potesse estendersi all'intero Contratto Quadro e, conseguentemente, travolgere i relativi ordini di acquisto, non soltanto rispetto al coniuge cointestatario non firmatario, ma anche nei confronti dell'altro coniuge, unico sottoscrittore del Contratto Quadro e autore degli ordini di acquisto.
- Sul punto, la sentenza oggetto di gravame dinanzi la Corte di Cassazione aveva stabilito che *“non era possibile estendere all'intero contratto [...] la nullità accertata per difetto di forma scritta limitatamente alla posizione della [...] cointestataria del conto [...], la cui partecipazione al contratto non poteva considerarsi essenziale (ex art. 1420 c.c.), essendo titolare di una posizione giuridica di contitolarità ma autonoma e distinta dal coniuge”*.
- Tale statuizione si è basata su due ordini di ragioni, entrambi disattesi e non condivisi dalla Corte di Cassazione.
- In primo luogo, la Corte di merito aveva ritenuto che *“la nullità riguardante una sola parte [...] non comporti la nullità dell'intero contratto, avendo escluso [...] la [sua] essenzialità della partecipazione al contratto, inteso come plurilaterale, ai sensi dell'art. 1420”*, disposizione normativa, quest'ultima, secondo cui *“nei contratti con più di due parti, in cui le prestazioni di ciascuna sono dirette al conseguimento di uno scopo comune, la nullità che colpisce il vincolo di una sola delle parti non importa nullità del contratto, salvo che la partecipazione di essa debba, secondo le circostanze, considerarsi essenziale”*.
- Sennonché, tale impostazione non è stata ritenuta condivisibile dalla Corte di Cassazione, la quale ha invece affermato che *“[i]l paradigma di cui all'art. 1420 c.c. (nullità in senso soggettivo) non è pertinente rispetto al contratto in questione che, seppur stipulato da più investitori con la banca, non è qualificabile come “contratto plurilaterale” cioè “con più di due parti”, ma come contratto di scambio senza “uno scopo comune”*”.
- La Corte di Cassazione ha infatti chiarito che ciò che caratterizza la categoria dei contratti plurilaterali, a cui deve essere applicata la disciplina prevista dall'art. 1420 c.c., *“non è il numero dei partecipanti maggiore di due, ma l'essere le prestazioni di ciascuno di essi dirette al conseguimento di uno scopo comune [...] il che non si verifica nel contratto di intermediazione finanziaria”*.
- Per converso, i giudici di legittimità hanno qualificato il Contratto Quadro alla stregua di un contratto bilaterale con *“parte soggettivamente complessa”*, in ragione del fatto che devono essere acquisite *“nella fase formativa dello stesso e con le modalità previste dalla legge, le manifestazioni di volontà di tutti coloro che la compongono”*.
- In secondo luogo, a fondamento della propria decisione, la Corte di merito aveva evocato, seppure implicitamente, l'argomento secondo cui *“gli intestatari del conto*

*corrente – che funge da provvista per operazioni di investimento finanziario – [hanno] la facoltà [...] di compiere operazioni anche separatamente (art. 1854 c.c.) [il che] renderebbe quelle compiute [dal coniuge firmatario del Contratto Quadro], in forza del contratto-quadro da lui sottoscritto, valide e vincolanti per sé, oltre che per [l'altro coniuge]”.*

- Anche tale argomentazione non è stata condivisa dalla Corte di Cassazione la quale, dopo avere precisato che *“la facoltà per i cointestatari del conto di compiere le operazioni anche separatamente non può essere presunta per il sol fatto che il conto risulti intestato a più persone [dovendo] essere rigorosamente dimostrata da chi vi abbia interesse”*, ha avuto modo di chiarire che *“la disposizione di cui all’art. 1854 c.c. è solo apparentemente utile a risolvere la questione controversa in causa”*.
- Ai fini della risoluzione della controversa questione, la Corte di Cassazione ha ritenuto utile richiamare il principio in precedenza dalla stessa espresso in una fattispecie parzialmente diversa a quella oggetto di esame, secondo cui *“nello stabilire che, per il caso di conto corrente cointestato, l’azione individuale di un cointestatario è idonea a vincolare pure gli altri cointestatari, la norma dell’art. 1854 cod. civ. fa inequivoco riferimento in via esclusiva ai prelievi dal conto”*, sicché *“la cointestazione del conto che funga da provvista per operazioni di investimento finanziario non esplica nessuna efficacia rispetto all’emissione dei relativi ordini di investimento, che sono governati dal contratto-quadro stipulato tra la banca e uno dei cointestatari”*.
- Su tale base, la Corte di Cassazione ha evidenziato che *“l’abilitazione di uno degli intestatari ad operare disgiuntamente sul conto con efficacia vincolante per sé e per l’altro o gli altri intestatari è limitata alle operazioni di prelievo sul conto, ma non si riferisce alle successive operazioni e iniziative negoziali realizzate tramite l’utilizzo delle somme prelevate”*. Il che ha portato i giudici di legittimità a ritenere non conferente al caso di specie il meccanismo previsto dall’art. 1854 c.c., atteso che tale disposizione *“disciplina il diverso rapporto di conto corrente verso la banca, nei cui confronti opera la responsabilità solidale dei correntisti per i “saldi dei conti” a condizione che sia valido, anche formalmente, il rapporto relativo all’investimento in strumenti finanziari nei confronti dei due investitori”*.
- Ciò chiarito, la Corte di Cassazione ha evidenziato che se tale rapporto è retto, come nella specie, *“da un (unico) contratto-quadro sottoscritto solo da uno dei due stipulanti”*, allora *“esso è nullo per difetto di forma scritta, con conseguente travolgimento integrale degli ordini di acquisto per entrambi”*.
- Alla luce di quanto precede, la Corte di Cassazione ha enunciato il seguente principio di diritto: *“in tema di intermediazione finanziaria, il contratto-quadro sottoscritto da uno solo dei due investitori è nullo per difetto di forma scritta, ai sensi dell’art. 23 t.u.f., con conseguente travolgimento degli ordini di acquisto nei confronti di entrambi, senza necessità di valutare se la partecipazione dell’altro (la cui sottoscrizione nella specie è risultata apocrifa) sia stata essenziale, non essendo il contratto in questione qualificabile come plurilaterale, ai sensi dell’art. 1420 c.c., ma come contratto bilaterale con parte soggettivamente complessa”*.
- Per consultare il provvedimento clicca [qui](#).

**21. Le clausole dei contratti di mutuo che al fine di determinare la misura di un tasso d'interesse fanno riferimento all'Euribor possono ritenersi viziate da parziale nullità per l'impossibilità anche solo temporanea di determinazione del loro oggetto ove sia provato non solo che la determinazione dell'Euribor sia stata oggetto per un certo periodo di intese o pratiche illecite restrittive della concorrenza, ma anche che tale parametro sia stato oggettivamente, effettivamente e significativamente alterato in concreto (Cass. civ., sez. III, 03 maggio 2024, n. 12007)**

- Con il provvedimento in oggetto, la terza sezione della Corte di Cassazione è tornata a pronunciarsi sulla “validità delle clausole contrattuali che, al fine di determinare il tasso di interesse, moratorio o convenzionale, relativo ad obbligazioni assunte dalle parti, facciano espresso riferimento (in tutto o in parte) al parametro costituito dall'Euribor (Euro Inter-Bank Offered Rate)” a fronte dell'accertamento da parte della Commissione Europea, con decisioni del 4 dicembre 2013 e del 7 dicembre 2016, dell'intervenuta manipolazione di quest'ultimo parametro, nel periodo compreso tra il 29 settembre 2005 e il 30 maggio 2008, ad opera di alcuni istituti di credito.
- Nell'esaminare la questione, la Suprema Corte si è discostata dai principi affermati con la precedente ordinanza n. 34889/2023 (e già oggetto di analisi nella nostra newsletter di gennaio 2024), senza tuttavia disporre la rimessione della questione alle Sezioni Unite come invece richiesto dalla Procura Generale.
- Anzitutto, pur ritenendo inammissibile il motivo di ricorso formulato avverso la sentenza della Corte d'Appello oggetto di impugnazione, la Cassazione ha ritenuto che la rilevanza della questione giustificasse l'enunciazione di principi di diritto ai sensi dell'art. 363 c.p.c., *“proprio in considerazione del rilievo, sia giuridico che sociale, della predetta questione, sulla quale questa Corte – e, in particolare, questa Sezione – non ha avuto ancora modo di pronunciarsi in tale forma solenne, risultando esclusivamente pubblicato un precedente, adottato peraltro con mera ordinanza a seguito di adunanza camerale (Cass., Sez. 3, Ordinanza n.34889 del 13/12/2023, Rv. 669588 – 01)”*.
- Per la definizione della fattispecie sottoposta al proprio vaglio, secondo la Suprema Corte *“occorre stabilire:*
  - a) *Se i contratti di mutuo che fissano tassi di interesse con rinvio al parametro costituito dall'Euribor, possano considerarsi contratti cd. “a valle” rispetto alle intese (o, più precisamente, alle pratiche) restrittive della concorrenza dirette ad alterare l'Euribor poste in essere dalle banche sanzionate con la già richiamata decisione della Commissione Europea del 2013, cui ha fatto seguito quella, analoga, del 2016; più precisamente, se le clausole contrattuali in questione costituiscano una “applicazione” di tali intese, in analogia a quanto già in passato stabilito da questa stessa Corte, a Sezioni Unite, con riguardo alle clausole dei “contratti di fideiussione “a valle” di intese*

*dichiarate parzialmente nulle dall'Autorità Garante" in quanto riproducenti "quelle dello schema unilaterale costituente l'intesa vietata – perché restrittive, in concreto, della libera concorrenza" e, quindi, "contrastanti con gli artt. 2, comma 2, lett. a) della legge n. 287 del 1990 e 101 del TFUE" (Cass., Sez. U, Sentenza n. 41994 del 30/12/2021, Rv. 663507 - 01);*

*b) se, altrimenti e quanto meno, possa comunque aver rilievo, sulla validità del regolamento negoziale, il fatto che il parametro di riferimento per la determinazione del tasso degli interessi voluto concordemente dalle parti, possa aver subito una eventuale alterazione, a causa di condotte illecite di terzi".*

- Con riguardo alla prima questione *sub lett. a)*, la Cassazione ha ritenuto che *"la risposta non possa essere affermativa in termini assoluti: e che, in tal senso, non sia possibile condividere le premesse da cui parte la già richiamata Cass. n. 34889 del 2023 in ordine al tasso stabilito per i contratti di leasing"*.
- Nello specifico, secondo la S.C.:
  - *"affinché possa ritenersi che, in un contratto (cd. "a valle" dell'intesa), sia fatta "applicazione" di una illecita intesa (o pratica non negoziale) restrittiva della concorrenza esistente "a monte", occorre quanto meno che uno dei contraenti sia a conoscenza dell'esistenza di quella determinata intesa (o pratica non negoziale) con un determinato oggetto e un determinato scopo e intenda avvalersi del risultato oggettivo della stessa;*
  - *ciò, con riguardo ai contratti di mutuo stipulati da istituti bancari, richiederebbe, dunque, l'allegazione e la prova che la banca stipulante, al momento della conclusione del contratto, fosse o direttamente partecipe di quell'intesa o, almeno, fosse consapevole della sussistenza di una intesa tra altre banche volta ad alterare il valore dell'Euribor o di una effettiva pratica non negoziale in tal senso ed abbia inteso avvalersi dei risultati di questa";*
  - *in mancanza, il contratto non potrebbe in alcun modo ritenersi, di per sé, una consapevole o volontaria "applicazione" di intese illecite dirette ad alterarlo"*.
- In altre parole, secondo la Cassazione *"la c.d. "clausola Euribor" – anche in caso di accertamento di pratiche illecite dirette ad alterare il suo valore – non può dirsi di per sé nulla, in generale, perché costituente "applicazione" di un'intesa illecita e vietata restrittiva della concorrenza (salvo il caso in cui almeno uno dei contraenti abbia consapevolmente inteso avvalersi degli effetti dell'illecita alterazione, al momento della stipula)"*.
- Quanto alla questione *sub lett. b)*, la Cassazione ha anzitutto rilevato che *"non può, peraltro, trascurarsi che, anche se le parti del singolo contratto non siano consapevoli delle intese o pratiche illecite di terzi volte ad alterare il parametro esterno*

costituito dall'Euribor, qualora tali intese o pratiche abbiano effettivamente raggiunto, in concreto, il risultato dell'effetto manipolativo perseguito, applicando ugualmente quel parametro, nel suo valore "falsato", il concreto regolamento di interessi resterebbe alterato, a danno di uno dei contraenti".

- Tuttavia, ad avviso della Corte, "anche in tal caso, ad evitare gli effetti distorsivi del mercato derivanti dalle intese o pratiche illecite volte ad alterare l'Euribor, deve ritenersi che siano sufficienti i rimedi negoziali dell'ordinamento interno [...]. Di conseguenza, non è necessario invocare i rimedi apprestati dall'ordinamento di origine sovranazionale in tema di concorrenza e, in particolare, quelli di cui all'art. 2 della legge n. 287 del 1990 ed all'art. 101 TFUE".
- Prendendo le "mosse dalla considerazione che, nelle ipotesi in esame, il concreto assetto di autoregolamentazione degli interessi delle parti è integrato, secondo la loro stessa volontà, dal riferimento ad un parametro esterno, non del tutto casuale e non totalmente aleatorio, ma di cui è noto il meccanismo ordinario di determinazione che, in tal modo, assume la natura di un vero e proprio presupposto del regolamento contrattuale, in quanto idoneo a individuare l'oggetto della clausola di determinazione del corrispettivo (o quello di una penale), benché non ne sia prevedibile ex ante il risultato finale concreto", la Suprema Corte ha svolto il seguente ordine di considerazioni:
  - "laddove il parametro esterno richiamato nel contratto [...] divenga sostanzialmente inidoneo a costituire l'espressione della volontà *negoziale delle parti* (eventualmente anche solo per un determinato periodo), perché alterato nella sua sostanza, a causa di fatti illeciti posti in essere da terzi, che siano tali da privarlo in radice delle caratteristiche per le quali le parti lo avevano richiamato nel contratto, quale presupposto del loro regolamento di interessi: in siffatta situazione, l'oggetto della clausola contrattuale, se il valore "genuino" e non alterato del dato di riferimento esterno non sia ricostruibile, sarà di impossibile determinazione e la clausola stessa dovrà ritenersi viziata da parziale nullità (originaria o sopravvenuta, a seconda dei casi), limitatamente al periodo in cui manchi il predetto dato;
  - applicare il parametro illecitamente alterato sarebbe palesemente contrario all'effettivo regolamento degli interessi voluto dalle parti, che hanno fatto riferimento a quel parametro proprio in virtù del suo ordinario – e non alterato – meccanismo di determinazione;
  - laddove fosse possibile ricostruire la misura di tale tasso, "depurandola" dagli effetti delle pratiche illecite che lo hanno alterato, sarebbe quella la misura da applicare nei rapporti tra le parti. Se, invece, ciò non sia possibile, la situazione deve ritenersi equiparabile a quella che si verificherebbe se il tasso richiamato, in quel limitato periodo di tempo in cui sia stato oggetto di effettiva alterazione, non fosse stato affatto rilevato e fissato".
- Ciò chiarito, la Corte ha allora statuito che, "in merito alla validità ed efficacia delle clausole contrattuali contenenti il richiamo al parametro dell'Euribor, occorre sempre necessariamente, in primo luogo, che sia fornita (evidentemente da chi allega la invalidità

della clausola) la prova, non solo dell'esistenza di una intesa o di una pratica volta ad alterare il parametro in questione, ma anche del fatto che tale intesa o pratica abbia raggiunto il suo obbiettivo e, quindi, quel parametro sia stato effettivamente "alterato" in concreto, a causa della illecita manipolazione subita e, di conseguenza, non sia utilizzabile nei rapporti tra le parti, non corrispondendo all'oggetto del contratto, come determinato secondo la volontà delle parti".

- Tale accertamento dovrà essere compiuto caso per caso ed in relazione al tempo in cui le pratiche illecite hanno avuto un effettivo riflesso sul mercato di riferimento del contratto, valutando "a) se le pratiche manipolative anticoncorrenziali poste in essere dal cartello (nella specie, quello delle banche sanzionate dalla Commissione Europea) abbiano alterato effettivamente l'Euribor e non siano rimaste a livello di mero tentativo (senza, cioè, raggiungere lo scopo di alterare in concreto quel tasso, come infine fissato); b) se e per quale tempo ed in quale misura tale alterazione abbia inciso in modo significativo sulla determinazione del tasso di interesse previsto dalle parti nel singolo contratto; c) quali siano le conseguenze della eventuale nullità parziale delle relative clausole sul complessivo assetto negoziale e sulla possibilità di una sostituzione automatica – ed in quali termini – con previsioni minimali di legge".
- Pertanto, la Cassazione ha affermato che "l'approdo della richiamata Cass. n. 34889 del 2023, per il quale la decisione della Commissione Europea del 4 dicembre 2013 assurge certamente a prova privilegiata di un'intesa illecita, può allora condividersi, evidentemente quale punto di partenza: invero, una volta così conseguita la prova di tale intesa, sarà poi indispensabile che la parte che se ne assuma danneggiata per la perturbazione del sinallagma contrattuale fornisca quegli ulteriori elementi probatori, sopra descritti come necessari per qualificare appunto inefficace, per tutto il periodo in cui ha prodotto conseguenze l'intesa illecita, la clausola negoziale contenente il riferimento al parametro esterno alterato, che ha reso l'oggetto del contratto non determinabile secondo la volontà delle parti".
- La Corte di Cassazione ha quindi enunciato i seguenti principi di diritto:
  - rispetto alla prima questione sub lett. a): "i contratti di mutuo contenenti clausole che, al fine di determinare la misura di un tasso d'interesse, fanno riferimento all'Euribor, stipulati da parti estranee ad eventuali intese o pratiche illecite restrittive della concorrenza dirette alla manipolazione dei tassi sulla scorta dei quali viene determinato il predetto indice, non possono, in mancanza della prova della conoscenza di tali intese e/o pratiche da parte di almeno uno dei contraenti (anche a prescindere dalla consapevolezza della loro illiceità) e dell'intento di conformare oggettivamente il regolamento contrattuale al risultato delle medesime intese o pratiche, considerarsi contratti stipulati in "applicazione" delle suddette pratiche o intese; pertanto, va esclusa la sussistenza della nullità delle specifiche clausole di tali contratti contenenti il riferimento all'Euribor, ai sensi dell'art. 2 della legge n. 287 del 1990 e/o dell'art. 101 TFUE";
  - rispetto alla seconda questione sub lett. b): "le clausole dei contratti di mutuo che, al fine di determinare la misura di un tasso d'interesse, fanno riferimento all'Euribor, possono ritenersi viziate da parziale nullità (originaria o sopravvenuta), per

*l'impossibilità anche solo temporanea di determinazione del loro oggetto, laddove sia provato che la determinazione dell'Euribor sia stata oggetto, per un certo periodo, di intese o pratiche illecite restrittive della concorrenza poste in essere da terzi e volte a manipolare detto indice; a tal fine è necessario che sia fornita la prova che quel parametro, almeno per un determinato periodo, sia stato oggettivamente, effettivamente e significativamente alterato in concreto, rispetto al meccanismo ordinario di determinazione presupposto dal contratto, in virtù delle condotte illecite dei terzi, al punto da non potere svolgere la funzione obbiettiva ad esso assegnata, nel regolamento contrattuale dei rispettivi interessi delle parti, di efficace determinazione dell'oggetto della clausola sul tasso di interesse; in tale ultimo caso (ferme, ricorrendo tutti i presupposti, le eventuali azioni risarcitorie nei confronti dei responsabili del danno, da parte del contraente in concreto danneggiato), le conseguenze della parziale nullità della clausola che richiama l'Euribor per impossibilità di determinazione del suo oggetto (limitatamente al periodo in cui sia accertata l'alterazione concreta di quel parametro) e, prima fra quelle, la possibilità di una sua sostituzione in via normativa, laddove non sia possibile ricostruirne il valore "genuino", cioè depurato dell'abusiva alterazione, andranno valutate secondo i principi generali dell'ordinamento".*

- Per consultare il provvedimento clicca [qui](#).

## CONSULTAZIONI

### **22. Agenzie di rating del credito: ESMA avvia una consultazione pubblica per l'integrazione dei fattori ESG**

- In data 2 aprile 2024, la *European Securities and Markets Authority* ("ESMA") ha comunicato l'avvio di una [consultazione](#) (la "Consultazione") riguardo alcune proposte di modifica al Regolamento Delegato (UE) 2012/447 e all'Allegato I del Regolamento (UE) 2009/1060 della Commissione Europea sulle agenzie di rating del credito.
- Le proposte di modifica oggetto della Consultazione hanno come obiettivo una migliore integrazione di fattori di natura ESG nelle metodologie di rating del credito e la divulgazione di quest'ultimo verso il pubblico, oltre a un miglioramento del livello di trasparenza e credibilità delle procedure di attribuzione del rating.

### **23. La Consultazione rimarrà aperta fino al 21 giugno 2024. La Consultazione rimarrà aperta fino al 21 giugno 2024. EIOPA: in consultazione la revisione della formula standard per la valutazione del rischio di catastrofi naturali**

- In data 3 aprile 2024, l'*European Insurance and Occupational Pensions Authority* ("EIOPA") ha posto in consultazione la revisione, per l'esercizio 2023-2024, della formula standard per la valutazione del rischio di catastrofi naturali (*natural*

*catastrophe standard formula* o *Nat Cat Standard formula*) ai sensi della Direttiva 2009/138/EC.

- La revisione dei parametri da parte dell'EIOPA è finalizzata a cogliere i rischi derivanti da pericoli quali terremoti, inondazioni, grandine e tempeste di vento sulla base delle nuove conoscenze, dei nuovi dati e dei nuovi modelli caricati online dopo l'ultima rivalutazione del 2018. In particolare, in considerazione del fatto che le catastrofi naturali stanno diventando sempre più frequenti e gravi in tutta Europa e al fine di garantire la continua protezione degli assicurati e la stabilità del mercato assicurativo dell'Unione Europea – i requisiti patrimoniali degli assicuratori per il *natural catastrophe underwriting risk* devono continuare a riflettere l'impatto previsto del cambiamento climatico.
- La [consultazione](#) rimarrà aperta fino al 20 giugno 2024.

#### **24. MIFIR: consultazione ESMA sulle bozze di RTS relative ai fornitori di un sistema consolidato di pubblicazione e servizi di comunicazione dati**

- In data 23 maggio 2024, l'*European Securities and Markets Authority* ("ESMA") ha pubblicato una [consultazione](#) (la "Consultazione") sulle bozze di norme tecniche relative ai fornitori di un sistema consolidato di pubblicazione e ai fornitori di servizi di comunicazione dati di cui al Regolamento (EU) n. 600/2014 ("MiFIR").
- Infatti, nel mese di marzo 2024 è entrato in vigore il Regolamento (UE) 2024/791 che ha modificato MiFIR, *inter alia*, con riferimento alle disposizioni relative ai fornitori di un sistema consolidato di pubblicazione e ai fornitori di servizi di comunicazione dati.
- La Commissione europea ha, perciò, incaricato l'ESMA di elaborare bozze di norme tecniche e di organizzare periodicamente procedure di selezione di tali fornitori, al fine migliorare la trasparenza del mercato.
- La consultazione rimarrà aperta fino al 28 agosto 2024.

#### **25. MIFID II: in consultazione le modifiche alla normativa derivata in materia di strumenti derivati su merci**

- A seguito dell'entrata in vigore, in data 28 marzo 2024 della Direttiva (UE) 2024/790 (la "Direttiva") che ha modificato la Direttiva 2014/65/UE relativa ai mercati degli strumenti finanziari ("MiFID II"), in data 23 maggio 2024, l'*European Securities and Markets Authority* ("ESMA") ha posto in [consultazione](#) un documento recante proposte di modifica alla normativa di derivazione MiFID, proprio al fine di riflettere le modifiche introdotte con la Direttiva.
- Le modifiche apportate dalla Direttiva alla MiFID II richiedono, infatti, la revisione delle seguenti normative di derivazione MiFID II:

- Regolamento delegato (UE) 2022/1299 che disciplina il contenuto dei controlli sulla gestione delle posizioni da parte delle sedi di negoziazione;
  - Regolamento di esecuzione (UE) 2017/1093 che stabilisce norme tecniche di attuazione per quanto riguarda il formato delle relazioni sulle posizioni da parte delle imprese di investimento e dei gestori del mercato;
  - l'articolo 83 del Regolamento delegato (UE) 2017/565 che detta disposizioni in materia di requisiti organizzativi e condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento.
- La consultazione rimarrà aperta fino al 23 agosto 2024.

---

**CRCCD NEWS** a cura di:

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

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

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

Hanno collaborato alla presente edizione:  
Chiara Bazzarini, Bianca Casini, Lorenzo Fiore, Francesca Ricciardi e Giulia Vianello.