

CAPPELLI RIOLO  
CALDERARO CRISOSTOMO  
DEL DIN & PARTNERS

# CRCDD NEWS

Settembre-Ottobre  
2023



Studio Legale

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

## SOMMARIO

<b>NORMATIVA E SOFT LAW UE</b>	<b>3</b>
1. Credito ai consumatori: in Gazzetta ufficiale dell’Unione europea il testo della Direttiva (UE) 2023/2225.....	3
2. Regolamento Tassonomia: comunicazione della Commissione europea con le Q&A di attuazione.....	4
3. Cartolarizzazioni: in Gazzetta ufficiale dell’Unione europea il Regolamento delegato in merito agli obblighi di <i>retention</i> .....	4
4. NPL: ITS sulla trasmissione agli acquirenti delle informazioni sulle esposizioni.....	5
5. SFDR: pubblicata la relazione annuale delle ESAs sul grado dell’informativa volontaria sui c.d. “ <i>Principal Adverse Impacts</i> ”.....	5
<b>NORMATIVA E SOFT LAW ITALIANA</b>	<b>6</b>
6. Cripto-attività: la circolare dell’Agenzia delle Entrate sulla tassazione delle cripto-attività.....	6
7. Consob: pubblicata in Gazzetta Ufficiale la delibera in materia di cartolarizzazioni.....	6
8. Banca d’Italia: pubblicata la nota di attuazione degli orientamenti dell’EBA sulla BRRD.....	8
9. Registro titolari effettivi: pubblicato nella Gazzetta Ufficiale il decreto di attestazione dell’operatività del Registro dei titolari effettivi.....	8
10. <i>Product governance</i> : avviso Consob in merito all’aggiornamento degli orientamenti emanati dall’ESMA.....	9
11. Dichiarazioni non finanziarie 2023: fissati i parametri per i controlli Consob.....	9
12. Consob modifica il Regolamento Mercati per allineare la disciplina alle recenti riforme europee.....	10
13. MAR: nuove modalità di segnalazione alla Consob delle operazioni sospette.....	11
<b>GIURISPRUDENZA</b>	<b>11</b>
14. Ai fini della valutazione dell’eventuale natura usuraria di un contratto di mutuo, devono essere conteggiate anche le spese di assicurazione sostenute dal debitore per ottenere il credito (Cass. civ., sezione II, 24 ottobre 2023, n. 29501).....	11
15. Nell’ambito dei contratti di investimento non è necessario che la clausola di <i>ius poenitendi</i> di cui all’art. 30 del TUF sia riportata su un modulo separato o comunque evidenziata	

graficamente, essendo sufficiente che la relativa informativa venga inserita all'interno del regolamento negoziale (Cass. civ., sez. I, 18 agosto 2023, n.24839).....13

## **CONSULTAZIONI**

**15**

16. MiCAR: pubblicato un secondo pacchetto di consultazioni sugli ITS e gli RTS dell'EBA.....15
17. EIOPA: in consultazione l'*opinion* sulle imprese di riassicurazione *captive* .....16
18. MiCAR: pubblicato un secondo pacchetto di consultazioni sugli ITS e gli RTS dell'ESMA .....16
19. ESMA: *call for evidence* sulla riduzione del ciclo di Regolamento\ titoli.....17
20. SFDR: la Commissione avvia due consultazioni .....18

### 1. Credito ai consumatori: in Gazzetta ufficiale dell'Unione europea il testo della Direttiva (UE) 2023/2225

- In data 30 ottobre 2023, è stata pubblicata nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea la [Direttiva \(UE\) 2023/2225](#) del 18 ottobre 2023 sui contratti di credito ai consumatori (*Consumer Credit Directive* – “**CCD II**”), che abroga la direttiva 2008/48/CE (*Consumer Credit Directive* – “**CCD**”).
- In continuità con la CCD, la CCD II definisce il regime normativo in materia di contratti di credito ai consumatori.
- Vengono in particolare disciplinati i seguenti profili:
  - informazioni da fornire prima della conclusione del contratto di credito;
  - pratiche di commercializzazione abbinata e aggregata, consenso desunto, servizi di consulenza e concessione non sollecitata di credito;
  - valutazione del merito creditizio e accesso alle banche dati;
  - forma e contenuto dei contratti di credito;
  - modifiche del contratto di credito e modifiche del tasso debitore;
  - concessione di scoperto e sconfinamento;
  - recesso, scioglimento e rimborso anticipato;
  - tasso annuo effettivo globale e misure per contenere tassi e costi;
  - regole di comportamento e requisiti per il personale;
  - educazione finanziaria e aiuto ai consumatori in difficoltà finanziarie;
  - creditori e intermediari del credito;
  - cessione di diritti e risoluzione delle controversie; e
  - autorità competenti.
- Il termine per il recepimento nazionale è stato fissato per il 20 novembre 2025.

## 2. Regolamento Tassonomia: comunicazione della Commissione europea con le Q&A di attuazione

- In data 20 ottobre 2023, sono state pubblicate nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea due comunicazioni della Commissione europea con le domande frequenti relative al regime di attuazione del Regolamento (UE) 2020/852, relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili (“**Regolamento Tassonomia**”).
- Con la [Comunicazione C/2023/267](#) la Commissione europea fornisce chiarimenti sull'interpretazione e sull'attuazione di taluni criteri di vaglio tecnico fissati dal Regolamento delegato (UE) 2021/2139 (c.d. Atto delegato Clima).
- Con la [Comunicazione C/2023/305](#), invece, la Commissione europea fornisce ulteriori orientamenti sulle informazioni da comunicare a norma del Regolamento delegato (UE) 2021/2178 (“**Atto delegato Informativa**”). Consumatori: in Gazzetta ufficiale dell'Unione europea la nuova direttiva in merito ai contratti per servizi finanziari conclusi a distanza

## 3. Cartolarizzazioni: in Gazzetta ufficiale dell'Unione europea il Regolamento delegato in merito agli obblighi di *retention*

- In data 18 ottobre 2023, è stato pubblicato nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea il [Regolamento Delegato \(UE\) 2023/2175](#) della Commissione del 7 luglio 2023 che integra il Regolamento (UE) 2017/2402 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione (“**RTS**”) che precisano in maniera più dettagliata gli obblighi di mantenimento del rischio per cedenti, promotori, prestatori originari e gestori.
- In particolare, gli RTS, ai sensi del comma 7 dell'articolo 6 del Regolamento (UE) 2017/2402, individuano nel dettaglio:
  - i soggetti tenuti a soddisfare gli obblighi di *retention*;
  - le condizioni alla presenza delle quali i soggetti responsabili possono adempiere tale obbligo anche tramite forme sintetiche o potenziali di mantenimento;
  - le modalità con cui tale obbligo può essere adempiuto (anche in cartolarizzazioni di esposizioni deteriorate, in caso di mantenimento su base consolidata, in cartolarizzazioni di strumenti di debito di propria emissione e in ricartolarizzazioni);
  - le modalità con cui va calcolata la misura del livello di mantenimento; e
  - le operazioni con riferimento alle quali non si applica l'obbligo di mantenimento.

- Gli RTS prevedono inoltre un divieto di copertura o vendita dell'interesse mantenuto, indicano gli obblighi concernenti l'attribuzione dei flussi di cassa e delle perdite all'interesse mantenuto e le commissioni da corrispondere al soggetto che mantiene l'interesse e, infine, specificano i requisiti di esperienza che il gestore delle cartolarizzazioni di esposizioni deteriorate tradizionali deve avere.
- Il Regolamento è entrato in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea, avvenuta il 18 ottobre 2023. EBA: pubblicato il secondo report in merito all'implementazione dell'IFRS 9

#### 4. NPL: ITS sulla trasmissione agli acquirenti delle informazioni sulle esposizioni

- In data 29 settembre 2023, è stato pubblicato nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea il [Regolamento di esecuzione \(UE\) 2023/2083](#) recante gli *Implementing Technical Standards* ("ITS") sui modelli che devono essere utilizzati dagli enti creditizi per la trasmissione di informazioni sulle esposizioni creditizie di NPL nel portafoglio bancario agli acquirenti in conformità alle previsioni di cui all'articolo 16, paragrafo 1, della Direttiva (UE) 2021/2167 sui gestori e acquirenti di NPL.
- I presenti ITS sono volti a specificare i modelli che devono essere utilizzati dagli enti creditizi per la trasmissione delle informazioni relative ai diritti del creditore derivanti da un contratto di credito deteriorato o al contratto di credito deteriorato stesso al fine di fornire agli acquirenti di crediti informazioni dettagliate sulle esposizioni creditizie nel portafoglio bancario per l'analisi, l'adeguata due diligence finanziaria e la valutazione dei diritti del creditore derivanti da un contratto di credito deteriorato, o del contratto di credito deteriorato stesso.
- Il presente Regolamento si applica alle vendite e ai trasferimenti effettuati dalle banche nell'ambito dell'Unione europea di contratti di credito classificati come esposizioni deteriorate ai sensi dell'articolo 47-bis del Regolamento (UE) 575/2013 (c.d. Regolamento CRR) che tali enti detengono nel loro portafoglio bancario (e non, invece, che sono detenute nel portafoglio di negoziazione).
- Il Regolamento entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea ed è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in ciascuno degli Stati membri.

#### 5. SFDR: pubblicata la relazione annuale delle ESAs sul grado dell'informativa volontaria sui c.d. "Principal Adverse Impacts"

- In data 28 settembre 2023, le tre Autorità di Vigilanza europee (EBA, EIOPA e ESMA, congiuntamente "ESAs") hanno pubblicato la [relazione annuale](#) ("**Relazione Congiunta 2023**") sul grado di divulgazione volontaria degli impatti negativi più significativi degli investimenti sui fattori di sostenibilità, i cosiddetti "Principal Adverse Impacts" (nel seguito, "PAI"), come previsto dal Regolamento (UE) 2019/2088 in

merito all’*“informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari”* (“SFDR”). La pubblicazione della Relazione Congiunta 2023 fa seguito a un’indagine condotta sulle autorità nazionali competenti e mira a fornire una panoramica non esaustiva delle migliori pratiche da seguire e delle aree di miglioramento.

- La Relazione Congiunta 2023 evidenzia miglioramenti in termini di portata e qualità delle informazioni, che appaiono anche più facilmente reperibili sui siti *web*, e raccomanda agli operatori finanziari di fornire spiegazioni qualora non considerino le PAI come parte delle loro pratiche di divulgazione. Inoltre, la Relazione Congiunta 2023 incoraggia gli operatori di mercato a rendere noto il grado di allineamento dei loro investimenti con l’Accordo di Parigi. La Relazione Congiunta 2023 contiene anche un elenco di c.d. *“do’s and don’ts”*, nonché una serie di raccomandazioni rivolte alle autorità nazionali competenti e alla Commissione europea.

## NORMATIVA E SOFT LAW ITALIANA

### 6. Cripto-attività: la circolare dell’Agenzia delle Entrate sulla tassazione delle cripto-attività

- In data 27 ottobre 2023, è stata pubblicata la [Circolare Agenzia delle Entrate n. 30/E](#) sul regime di tassazione delle cripto-attività introdotto dall’articolo 1, commi da 126 a 147, della legge 29 dicembre 2022, n. 197 (**“Legge di Bilancio”**).
- La Legge di Bilancio 2023, infatti, ha introdotto modifiche alla disciplina di tassazione delle cripto-attività, allo scopo di rendere la normativa fiscale coerente con l’evoluzione delle diverse tipologie di cripto-attività presenti nel sistema.
- La Circolare n. 30/E fornisce indicazioni operative in merito alle nuove disposizioni introdotte con la Legge di bilancio 2023.
- Tra le altre, la Circolare chiarisce come si considerino prodotti in Italia i *“redditi diversi”* derivanti da *“attività svolte”* nel territorio dello Stato e da *“beni”* che si trovano nello stesso territorio.
- Viene inoltre prevista la possibilità per i soggetti già detentori al 1° gennaio 2023 di cripto-attività di rideterminarne il costo o il valore di acquisto purché tale valore sia assoggettato a imposta sostitutiva pari al 14%.

### 7. Consob: pubblicata in Gazzetta Ufficiale la delibera in materia di cartolarizzazioni

- In data 18 ottobre 2023, è stata pubblicata in Gazzetta ufficiale la [Delibera n. 22833](#) concernente l’*“Adozione delle Disposizioni di attuazione dell’articolo 4-septies.2, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58”* della Consob.

- L'articolo 4-septies.2 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (“TUF”) individua nella Consob, secondo le proprie attribuzioni, una delle autorità nazionali competenti ai sensi del Regolamento (UE) 2017/2402 che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione e instaura un quadro specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate.
- Con tale Delibera, la Consob dà attuazione al TUF prevedendo che - nei casi in cui sia prevista la competenza della Consob - i cedenti, i prestatori originari e le società veicolo mettano a disposizione dell'autorità le informazioni relative all'operazione di cartolarizzazione. Tali informazioni riguardano in particolare:
  - i dati identificativi dell'ente segnalante e della cartolarizzazione;
  - il repertorio di dati per le cartolarizzazioni in cui tutte le informazioni necessarie sono state rese pubbliche (se applicabile);
  - informazioni sull'operazione;
  - informazioni sulle esposizioni cartolarizzate;
  - informazioni sulle posizioni inerenti alla cartolarizzazione; e
  - l'attestazione di conformità agli articoli da 6 a 9 del Regolamento (UE) 2017/2402.
- Gli stessi soggetti devono inoltre comunicare alla Consob qualunque evento significativo che incida o possa incidere sulle caratteristiche dell'operazione e, quindi, possa avere effetti sul rispetto degli articoli da 6 a 9 del Regolamento (UE) 2017/2402.
- Inoltre, con riferimento alle operazioni di cartolarizzazione STS, la Delibera prevede che il cedente e il promotore sono tenuti a notificare anche all'autorità, oltre che all'ESMA, la conformità della cartolarizzazione ai requisiti stabiliti dal Regolamento (UE) 2017/2402 in materia di cartolarizzazioni STS fornendo i dati e le informazioni richiesti da tale autorità. Allo stesso modo deve essere notificata l'eventuale perdita dei requisiti.
- Le disposizioni di attuazione si applicano alle cartolarizzazioni successive all'entrata in vigore delle disposizioni stesse e a quelle emesse dopo il 1° gennaio 2019 ancora in essere alla data di entrata in vigore. Invece, gli obblighi riguardanti l'informativa relativa agli eventi significativi o nel caso di perdita dei requisiti per le cartolarizzazioni STS si applicano alle operazioni di cartolarizzazione emesse dopo il 1° gennaio 2019.

## 8. Banca d'Italia: pubblicata la nota di attuazione degli orientamenti dell'EBA sulla BRRD

- In data 13 ottobre 2023, la Banca d'Italia ha pubblicato una [nota di attuazione](#) degli Orientamenti dell'*European Banking Authority* ("EBA") che modificano gli orientamenti EBA/GL/2022/01 destinati agli enti e alle autorità di risoluzione per migliorare la possibilità di risoluzione ai sensi degli articoli 15 e 16 della Direttiva 2014/59/UE ("BRRD") al fine di introdurre una nuova sezione relativa ai test sulla possibilità di risoluzione.
- Nella nota, la Banca d'Italia ha dichiarato all'EBA l'intenzione di conformarsi agli Orientamenti EBA/GL/2023/05. In tal modo, gli Orientamenti assumono valore di orientamenti di vigilanza a cui gli intermediari dovranno conformarsi e saranno applicabili a partire dal 1° gennaio 2024.

## 9. Registro titolari effettivi: pubblicato nella Gazzetta Ufficiale il decreto di attestazione dell'operatività del Registro dei titolari effettivi

- In data 9 ottobre 2023, è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale il [decreto](#) del Ministero delle Imprese e del Made in Italy intitolato "*Attestazione dell'operatività del sistema di comunicazione dei dati e delle informazioni sulla titolarità effettiva*" ("Decreto").
- Dalla data di pubblicazione del Decreto in Gazzetta Ufficiale le imprese avranno 60 giorni di tempo per inviare la comunicazione telematica dei dati e delle informazioni sulla titolarità effettiva al registro dei titolari effettivi ("Comunicazione"). Pertanto, il termine per la Comunicazione per le imprese, le persone giuridiche private, i *trust* e i mandati fiduciari, già costituiti alla data del 9 ottobre 2023, è l'11 dicembre 2023.
- Sono obbligati all'adempimento gli amministratori di società di capitali, i fondatori, i rappresentanti e gli amministratori delle persone giuridiche private e i fiduciari dei *trust* e dei mandati fiduciari.
- Le imprese, le persone giuridiche private, i *trust* e i mandati fiduciari costituiti successivamente alla data del 9 ottobre 2023 provvederanno alla Comunicazione entro 30 giorni dall'iscrizione nei rispettivi registri (nel caso di imprese e persone giuridiche private), o dalla data di costituzione (nel caso di *trust* e di mandati fiduciari).
- Il mancato adempimento degli obblighi di comunicazione sulla titolarità effettiva nei termini sopra indicati comporterà l'applicazione della sanzione amministrativa pecuniaria prevista dall'articolo 2630 c.c.

## 10. **Product governance: avviso Consob in merito all'aggiornamento degli orientamenti emanati dall'ESMA**

- In data 27 settembre 2023, la Consob ha pubblicato un [avviso](#) in merito all'aggiornamento degli orientamenti sugli obblighi di product governance (“**Orientamenti**”) emanati in data 3 agosto dall'*European Securities and Markets Authority* (“**ESMA**”), ai sensi della Direttiva 2014/65/UE relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la Direttiva 2002/92/CE e la Direttiva 2011/61/UE (“**MiFID II**”).
- Gli Orientamenti forniscono agli operatori di mercato indicazioni aggiornate soprattutto con riguardo all'integrazione dei profili di sostenibilità nei processi di *product governance*, nonché sulla base dell'esperienza maturata nell'applicazione dei requisiti introdotti nel quadro della MiFID II.
- Inoltre, il relativo *Final Report*, contenente la sintesi delle risposte alla consultazione e le conseguenti osservazioni dell'ESMA, prevede in allegato un elenco di “*good practice*” emerse dall'attività di vigilanza che, pur non costituendo parte integrante degli Orientamenti, è volto a favorire l'armonizzazione delle prassi operative a livello dell'Unione europea.
- Ai sensi del paragrafo 3, articolo 16 del Regolamento (UE) 1095/2010, la Consob ha comunicato all'ESMA l'integrazione degli Orientamenti all'interno della propria prassi di vigilanza.
- Gli intermediari che operano sotto la vigilanza della Consob sono tenuti a rispettare gli Orientamenti forniti dall'ESMA a partire dal 3 ottobre 2023 e gli Orientamenti in esame sostituiscono in tale modo i precedenti orientamenti datati giugno 2017.

## 11. **Dichiarazioni non finanziarie 2023: fissati i parametri per i controlli Consob**

- In data 6 settembre 2023, la Consob, con [delibera](#) n. 22802 (“**Delibera**”), ha determinato i criteri, previsti dall'articolo 6 del Regolamento Consob sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario (Regolamento n. 20267 del 2018, “**Regolamento 20267**”), per definire i soggetti che potranno essere sottoposti alla valutazione delle informazioni non finanziarie da parte della Consob.
- In particolare, l'articolo 6 del Regolamento 20267 definisce, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, i parametri in base ai quali individuare l'insieme dei soggetti le cui dichiarazioni non finanziarie verranno sottoposte a controllo. In particolare, il comma 2 del citato articolo 6 del Regolamento 20267 prevede che la Consob stabilisca per ogni anno i parametri per la selezione, tenendo fra l'altro conto:
  - delle segnalazioni ricevute dall'organo di controllo e dal revisore legale;
  - dei casi in cui il revisore designato esprima un'attestazione con rilievi, un'attestazione negativa o rilasci una dichiarazione di impossibilità di esprimere un'attestazione;

- delle informazioni significative ricevute da altre pubbliche amministrazioni o soggetti interessati; e
  - degli elementi acquisiti in relazione agli emittenti assoggettati al controllo sull'informativa finanziaria ai sensi dell'articolo 89-*quater* del c.d. Regolamento Emittenti che possano essere rilevanti per l'informativa non finanziaria.
- Il suddetto articolo 6 prevede, inoltre, modelli di selezione casuale per l'individuazione di ulteriori soggetti da includere nel controllo, anche in assenza di parametri di rischio significativi. In tal senso, la Delibera stabilisce che il criterio per la selezione casuale si configura come l'attività di estrazione di un certo numero di soggetti, al netto delle società individuate sulla base dei parametri suddetti, mediante un procedimento di generazione casuale dei numeri replicabile.

## 12. Consob modifica il Regolamento Mercati per allineare la disciplina alle recenti riforme europee

- In data 6 settembre 2023, la Consob, con [delibera](#) n. 22804 (“**Delibera**”), ha modificato il Regolamento adottato con delibera Consob n. 20249/2017 (“**Regolamento Mercati**”), con l’obiettivo di allineare quest’ultimo alle novità introdotte (i) dal Regolamento (UE) 2019/2175, per quanto attiene alla disciplina dei servizi di comunicazione dati; (ii) dalla Direttiva (UE) 2021/338, per quanto attiene alla disciplina dei mercati finanziari; e (iii) agli atti delegati e di esecuzione della normativa MiFID II.
- In sintesi, le modifiche al Regolamento Mercati sono finalizzate a completare l’adeguamento dell’ordinamento nazionale al quadro normativo europeo, in particolare:
  - al mutato perimetro delle competenze Consob sui soggetti che prestano servizi di comunicazione di dati ai sensi del Regolamento (UE) 2019/2175, che ha modificato, tra gli altri, il Regolamento (UE) 600/2014 (“**MiFIR**”);
  - alla riforma della disciplina sui limiti di posizione nei mercati dei derivati su merci e delle relative esenzioni ai sensi della Direttiva (UE) 2021/338 nell’ambito del c.d. *Capital Markets Recovery Package*, che ha modificato la Direttiva (UE) 2014/65 (c.d. MiFID II - *Markets in Financial Instruments Directive*) e degli atti delegati emanati dalla Commissione europea ai sensi della stessa.
- L’iniziativa legislativa è stata adottata dalle Istituzioni europee in attuazione del c.d. *Capital Market Recovery Package* con l’obiettivo di sostenere la crescita e la liquidità dei mercati delle merci meno sviluppati, specialmente quelli energetici, ritenuti essenziali per la ripresa economica messa in crisi dalla pandemia e, al contempo, semplificare il suddetto regime per i derivati su merci agricole destinate al consumo umano.

### **13. MAR: nuove modalità di segnalazione alla Consob delle operazioni sospette**

- A partire dal 4 settembre 2023, come comunicato dalla Consob con avviso datato 10 luglio 2023, i soggetti obbligati ai sensi del Regolamento (UE) 596/2014 sugli abusi di mercato, dovranno seguire un'apposita procedura *online* al fine di effettuare le segnalazioni delle operazioni sospette di costituire abusi di mercato (“STOR”).
- A decorrere dal 4 settembre 2023, le STOR effettuate alla Consob con modalità diverse da quella sopra riportata non saranno più accettate dalla Consob.
- Ai fini del rilascio delle credenziali di accesso, dovrà essere seguita la procedura di autenticazione, mentre le modalità di utilizzo del sistema sono specificate nel relativo [Manuale Utente](#).

## **GIURISPRUDENZA**

### **14. Ai fini della valutazione dell'eventuale natura usuraria di un contratto di mutuo, devono essere conteggiate anche le spese di assicurazione sostenute dal debitore per ottenere il credito (Cass. civ., sezione II, 24 ottobre 2023, n. 29501)**

- Con il provvedimento in esame, la seconda sezione della Corte di Cassazione si è nuovamente pronunciata sull'istituto dell'usura di cui all'art. 644 c.p., in un caso avente ad oggetto un contratto di mutuo da rimborsare mediante cessione del quinto dello stipendio.
- La controversia ha avuto origine da una decisione della Corte d'Appello di Torino, che, in accoglimento del gravame, ha riformato la sentenza di primo grado impugnata e rilevato che le spese per l'assicurazione obbligatoria sostenute dal debitore nel contratto di mutuo devono essere considerate ai fini della determinazione del tasso effettivo globale (“TEG”) per valutare l'usurarietà del rapporto, trattandosi di un onere necessario per poter ottenere il prestito.
- Sul punto, il giudice ha sottolineato che anche le Istruzioni della Banca d'Italia applicabili a rapporti analoghi a quello dedotto in lite e perfezionatisi successivamente al 1° gennaio 2010 prevedevano l'inclusione delle spese di assicurazione obbligatoria nel calcolo del TEG, negando invece rilievo alle Istruzioni pubblicate nell'agosto 2009, che avevano escluso il costo della polizza assicurativa dagli oneri rilevanti per la sua determinazione.
- Alla luce delle doglianze sollevate dal beneficiario, la Corte di Cassazione ha chiarito i presupposti in presenza dei quali un costo deve essere considerato rilevante ai fini della valutazione del carattere usurario di un contratto di mutuo, definendo la portata applicativa delle disposizioni normative che disciplinano l'usura.

- In particolare, la Corte di Cassazione ha ritenuto opportuno distinguere tra l'art. 644, co.3, c.p., secondo cui la legge stabilisce il limite oltre il quale gli interessi devono sempre essere ritenuti usurari, e l'art. 644, co.4, c.p., che prevede che per la determinazione del tasso di interesse usurario vadano considerate le commissioni, remunerazioni e spese legate all'erogazione del credito, con l'esclusione di quelle sostenute per imposte e tasse.
- Invero, la Corte ha precisato che, se il richiamato co.3 costituisce una norma in bianco di rinvio, il co.4 deve ritenersi una norma perfetta, che in quanto tale non necessita di ulteriori previsioni applicative esterne per potere assumere un concreto valore costitutivo.
- Su tali basi, il giudice ha mostrato di non condividere l'assunto per il quale le spese di assicurazione obbligatoria dovrebbero essere equiparate alle tasse e imposte escluse dal calcolo dell'usura ai sensi dell'art. 644, co. 4, c.p., sostenendo che le Istruzioni della Banca d'Italia possiedono rilevanza esclusivamente al fine statistico di rilevazione del tasso effettivo globale medio ("TEGM").
- Nello specifico, la Corte ha affermato che *"se è manifesta l'esigenza di una lettura organica e di sistema di siffatte serie normative, altrettanto appare chiaro che al centro di tale sistema si pone la definizione di fattispecie usuraria tracciata dall'art. 644 c.p., alla quale si uniformano, e con la quale si raccordano, le diverse altre disposizioni che intervengono in materia"*.
- Ne consegue che le Istruzioni della Banca d'Italia non andranno considerate vincolanti nel caso in cui si sovrappongano al dettato dell'art. 644 c.p., dal momento che, in qualità di norme secondarie, non potranno intaccarne la portata precettiva, dovendo necessariamente conformarsi alla norma primaria di riferimento.
- Pertanto, attenendosi al tenore testuale della norma primaria e prescindendo dalla disomogeneità tra il metodo di calcolo del TEGM e il costo del credito della singola operazione, la Corte di Cassazione ha ribadito il principio secondo cui *"ai fini della valutazione dell'eventuale natura usuraria di un contratto di mutuo, devono essere conteggiate anche le spese di assicurazione sostenute dal debitore per ottenere il credito, in conformità con quanto previsto dall'art. 644, co.4, c.p., essendo, all'uopo, sufficiente che le stesse risultino collegate alla concessione del credito"*.
- In merito, la Suprema Corte ha sancito che *"la sussistenza del collegamento può essere dimostrata con qualunque mezzo di prova ed è presunta nel caso di contestualità tra la spesa di assicurazione e l'erogazione del mutuo"*, con la conseguenza che *"i costi della polizza hanno natura remunerativa, seppure indiretta, per la società finanziatrice"*.
- Con riguardo al caso di specie, *"il fatto che all'epoca della sottoscrizione del contratto le Istruzioni della Banca d'Italia non includessero le spese assicurative tra gli oneri da computare ai fini della determinazione del tasso usurario, non ne inibiva, comunque, l'inclusione, atteso il rango secondario di tale fonte di previsione"*, stante il principio secondo cui *"l'omogeneità tra il costo del credito rilevato e quello rilevante ai fini della verifica dell'usura non costituisce un principio regolatore, in alcun modo, della struttura"*.

*complessiva della disciplina sull'usura, né è idoneo a consentire una deroga alle norme primarie da parte delle Istruzioni della Banca d'Italia".*

- Sulla scorta di tali considerazioni, la Corte di Cassazione ha infine concluso che *"l'unico criterio che le norme primarie impongono per la rilevanza di un costo è la sua attinenza all'erogazione del credito, elemento sussistente nel caso di specie, anche in ragione dell'obbligatorietà della polizza assicurativa per i contratti di prestito con cessione del quinto dello stipendio"*.
- Per consultare il provvedimento, cliccare [qui](#).

**15. Nell'ambito dei contratti di investimento non è necessario che la clausola di *ius poenitendi* di cui all'art. 30 del TUF sia riportata su un modulo separato o comunque evidenziata graficamente, essendo sufficiente che la relativa informativa venga inserita all'interno del regolamento negoziale (Cass. civ., sez. I, 18 agosto 2023, n.24839)**

- Con il provvedimento in esame, la prima sezione della Corte di Cassazione è tornata a pronunciarsi sui requisiti richiesti dall'art. 30 del TUF per la validità della clausola di *ius poenitendi*, nell'ambito di un contratto di gestione patrimoniale.
- Il provvedimento trae origine da una pronuncia di accoglimento, resa dalla Corte d'Appello di Bologna, del gravame proposto ai sensi degli artt. 30, co. 6 e 7 e 21, co.1 lett. a), b), c) e d) del TUF avverso la sentenza del Tribunale di Rimini che aveva dichiarato la nullità di alcuni contratti di gestione patrimoniale sulla base del rilievo che l'acquisizione di un consenso informato sull'eventuale esercizio del diritto di recesso da parte dell'investitore presupponesse una distinzione grafica della clausola di *ius poenitendi* all'interno del regolamento contrattuale.
- Nell'indagare i presupposti per la validità della clausola di *ius poenitendi*, la prima sezione della Corte di Cassazione ha fatto chiarezza sui requisiti di forma prescritti dalla legge e ha evidenziato nello specifico che l'unico requisito previsto a pena di nullità consiste nella *"indicazione, da parte dell'intermediario, dello jus poenitendi a favore del cliente"*.
- Nello specifico, la Suprema Corte ha ritenuto del tutto condivisibili le osservazioni contenute nella sentenza impugnata secondo le quali la norma non pone *"alcun obbligo di evidenziazione grafica o di particolare forma redazionale di tale informativa"*, aggiungendo che tantomeno spetta all'interprete sancire obblighi di forma di un contratto o di una sua clausola non espressamente posti dal legislatore.
- L'assunto è stato argomentato sulla base dell'art. 14 delle Preleggi, per cui all'interprete risulta preclusa l'interpretazione analogica o estensiva di norme eccezionali, quali quelle restrittive rispetto al principio di libertà delle forme.
- Pertanto, gli Ermellini hanno conseguentemente escluso che potesse trovare applicazione la disciplina dettata in materia di contratti per la fornitura di beni e

servizi conclusi tra consumatore e professionista fuori dai locali commerciali, per la quale l'informativa del diritto di recesso deve essere redatta in modo separato dalle altre clausole contrattuali e con una grafica idonea a renderla immediatamente visibile all'investitore.

- Parimenti la Corte di Cassazione ha negato che potessero essere applicati al caso in esame gli artt. 1341 e 1342 c.c. in materia di clausole c.d. vessatorie, con la conseguenza che l'avviso relativo allo *ius poenitendi* non deve essere oggetto di un'apposita sottoscrizione da parte dell'investitore.
- Invero, le clausole contenute nei contratti per adesione sono soggette ad un obbligo di specifica approvazione da parte dell'investitore solo quando vengono previste a favore della parte "*forte*" del rapporto contrattuale che le abbia unilateralmente predisposte, mentre tipicamente la facoltà di recesso viene contemplata nell'esclusivo interesse del contraente "*debole*", ovvero del cliente.
- Ciò chiarito, la Suprema Corte ha poi ritenuto di dover vagliare la lamentata violazione dell'art. 115 c.p.c., per aver la Corte di Appello omesso di considerare una circostanza pacifica in atti, ossia la variazione, operata unilateralmente dalla Banca, della linea di gestione contrattualizzata.
- Nello specifico, la Cassazione ha rilevato come i ricorrenti avessero riportato gli atti del giudizio di merito in relazione ai quali la Banca non solo non aveva contestato tale circostanza, ma aveva anzi ammesso di aver modificato senza consenso le patteggiamenti contrattuali, a dimostrazione dell'inadempimento degli obblighi convenzionalmente assunti dall'intermediario finanziario per la gestione del portafoglio titoli.
- Invero, con il contratto di gestione individuale di portafogli di investimento, il cliente affida alla Banca parte del proprio patrimonio affinché la stessa provveda a gestirlo in maniera autonoma, ma pur sempre nel rispetto delle indicazioni del conferente e con la diligenza e la professionalità richieste dal co.2, art. 1176 c.c.
- Alla luce di tale osservazione, il Collegio ha ritenuto inevitabilmente viziato il giudizio della Corte d'Appello e ne ha cassato parzialmente il contenuto nella parte in cui aveva ritenuto infondati gli addebiti mossi alla Banca per aver adottato una strategia di investimento recante obiettivi diversi da quelli convenuti in sede di stipulazione del contratto, sostenendo il carattere decisivo della circostanza omessa sulla base della considerazione per cui "*nella gestione individuale del portafoglio titoli, gli obblighi informativi e di condotta sono più stringenti*".
- Nello specifico, sotto questo profilo la Cassazione ha dato seguito al principio già affermato dalla giurisprudenza di legittimità secondo cui "*nei contratti aventi ad oggetto la gestione di portafogli di valori mobiliari, il "benchmark", cioè la linea d'investimento prescelta dal cliente, di cui all'art. 42 del Regolamento Consob n.11522 del 1998, importa la costituzione di obblighi di condotta da parte del gestore, rappresentando un parametro di riferimento coerente con i rischi della gestione, al quale devono essere commisurati i risultati di questa; pertanto il "benchmark" prescelto, se anche non impone al*

*gestore di acquistare titoli nelle proporzioni indicate, costituisce un modo per valutare la razionalità e l'adeguatezza dell'attività dell'intermediario, derivandone che, ove la gestione sia risultata in contrasto con il predetto parametro e, quindi, con i rischi contrattualmente assunti dall'investitore, l'intermediario risponde delle perdite che il cliente abbia subito in conseguenza”.*

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

## CONSULTAZIONI

### 16. MiCAR: pubblicato un secondo pacchetto di consultazioni sugli ITS e gli RTS dell'EBA

- In data 20 ottobre 2023, l'European Banking Authority (“EBA”) ha posto in pubblica consultazione un secondo pacchetto di norme tecniche di regolamentazione (RTS), delle linee guida in materia di *governance* e due bozze di Orientamenti congiunti con l'European Securities and Markets Authority (“ESMA”) sul Regolamento (UE) 2023/1114 sui mercati dei *cripto-asset* (MiCAR).
- Gli RTS riguardano in particolare:
  - le [procedure per l'approvazione di white paper](#) di *asset-referenced token* (“ART”) emessi dagli enti creditizi ai sensi dell'articolo 17 del MiCAR; e
  - il [contenuto minimo degli accordi di governance](#) sulla politica retributiva ai sensi dell'articolo 45 del MiCAR.
- Le [Linee Guida](#) specificano invece le disposizioni in materia di *governance* interna che gli emittenti di ART dovrebbero rispettare ai sensi del MiCAR, tra cui i compiti e le responsabilità dell'organo di gestione nonché l'organizzazione di tali emittenti, tenendo conto in particolare del principio di proporzionalità. Questo quadro di *governance* mira, infatti, a garantire una solida gestione di tutti i rischi associati alle attività degli emittenti di ART nonché a proteggere adeguatamente i consumatori e gli investitori.
- Infine, l'EBA ha posto in consultazione due bozze di [Orientamenti congiunti](#) (EBA e ESMA) riguardanti la valutazione dell'idoneità dei membri dell'organo di gestione e l'idoneità degli azionisti e dei soci con partecipazioni qualificate degli emittenti ART e dei fornitori di servizi di *cripto-asset*. Gli Orientamenti, fornendo chiarezza e armonizzazione, mirano a ridurre il rischio di arbitraggio nell'applicazione delle norme.
- La consultazione è aperta fino al 22 gennaio 2024.

## 17. EIOPA: in consultazione l'opinione sulle imprese di riassicurazione captive

- In data 6 ottobre 2023, l'*European Insurance and Occupational Pensions Authority* ("EIOPA") ha avviato una consultazione pubblica sul suo parere relativo alla vigilanza delle imprese di (ri)assicurazione *captive*, con particolare riguardo alle operazioni infragruppo, al c.d. "principio della persona prudente" e alla *governance*.
- Nel parere, l'EIOPA si rivolge in particolare alle autorità nazionali competenti delineando le aspettative di vigilanza per le imprese di (ri)assicurazione *captive* delle cui specificità l'autorità europea tiene conto.
- Con tale parere, l'EIOPA mira a garantire una vigilanza di elevata qualità, proporzionata e basata sul rischio specifico di tali imprese, nonché a sostenere la convergenza delle aspettative di vigilanza nel contesto della creazione di condizioni di parità all'interno dell'Unione europea.
- Le specifiche aree su cui si concentra l'analisi dell'EIOPA nel parere sono nello specifico:
  - le operazioni infragruppo (in particolare il *cash pooling*);
  - l'applicazione coerente del principio della persona prudente; e
  - gli aspetti di *governance* in relazione alle funzioni chiave e ai requisiti di esternalizzazione.
- La [consultazione](#) rimarrà aperta fino al 5 gennaio 2024.

## 18. MiCAR: pubblicato un secondo pacchetto di consultazioni sugli ITS e gli RTS dell'ESMA

- In data 5 ottobre 2023, l'*European Securities and Markets Authority* ("ESMA") ha pubblicato un secondo pacchetto di consultazioni riguardanti il Regolamento (UE) 2023/1114 relativo ai mercati delle cripto-attività (*Markets in Crypto-assets Regulation* - "MiCAR").
- In particolare, il MiCAR attribuisce all'ESMA il compito di elaborare RTS, ITS e Linee Guida - in stretta collaborazione con l'*European Banking Authority* - in relazione a diversi aspetti della regolamentazione.
- L'ESMA ha, pertanto, avviato una serie di consultazioni volte ad acquisire il *feedback* degli operatori di mercato.
- Più precisamente, tale secondo pacchetto di consultazioni riguarda sei bozze di RTS e due bozze di ITS in relazione ai seguenti aspetti:

- il contenuto, le metodologie e la presentazione degli indicatori di sostenibilità e degli impatti negativi sul clima;
  - la continuità e la regolarità dei servizi da parte dei prestatori di servizi per le crypto-attività;
  - l'offerta al pubblico di dati pre e post-negoziazione;
  - il contenuto e il formato dei registri degli ordini e la tenuta dei registri da parte dei prestatori di servizi per le crypto-attività;
  - la leggibilità automatica e il registro dei *white paper*; e
  - i mezzi tecnici per un'adeguata divulgazione al pubblico delle informazioni privilegiate.
- La [consultazione](#) rimarrà aperta fino al 14 dicembre 2024.

## 19. ESMA: *call for evidence* sulla riduzione del ciclo di Regolamento\ titoli

- In data 5 ottobre 2023, l'*European Securities and Markets Authority* ("ESMA") ha lanciato una *call for evidence* relativa alla possibile riduzione del ciclo di regolamento dei titoli (c.d. *settlement cycle*) e rivolta in particolare alle infrastrutture di mercato (CSD, CCP, sedi di negoziazione), ai loro membri e partecipanti, alle altre imprese di investimento, agli emittenti, ai gestori di fondi, agli investitori al dettaglio e all'ingrosso e ai loro rappresentanti.
- In particolare, nell'Unione europea l'obbligo di regolare tutte le operazioni in titoli trasferibili eseguite in sedi di negoziazione entro e non oltre il secondo giorno lavorativo successivo alla negoziazione (comunemente indicato come ciclo di regolamento "T+2") è stato introdotto nel 2014 dal Regolamento (UE) 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio del 23 luglio 2014 relativo al miglioramento del Regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli ("CSDR").
- La recente evoluzione dei mercati, anche dal punto di vista della tecnologia, ha portato l'ESMA a chiedersi se possa essere utile ridurre il ciclo di Regolamento titoli e quali costi e benefici potrebbero derivare da tale riduzione.
- A tal fine, l'ESMA ha proposto una *call for evidence* volta a raccogliere le opinioni delle parti interessate e a raccogliere dati utili per valutare la convenienza di una tale modifica.
- Il termine della [call for evidence](#) è previsto per il 15 dicembre 2023.

## 20. SFDR: la Commissione avvia due consultazioni

- In data 14 settembre 2023, la Commissione europea (la “Commissione”) ha comunicato di aver avviato una [consultazione mirata](#) (la “Consultazione Mirata”) da condurre parallelamente a una [consultazione pubblica](#) (la “Consultazione Pubblica”), entrambe incentrate sulla revisione dell’attuazione del Regolamento (UE) 2019/2088 in merito all’informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (il “SFDR”).
- La Consultazione Mirata è rivolta a un numero ristretto di parti interessate e di enti pubblici che hanno maggiore familiarità con il quadro normativo dell’Unione europea in materia di finanza sostenibile e con lo stesso SFDR. La Commissione accoglie con favore i pareri dei vari partecipanti al mercato con esperienza e/o conoscenza approfondita del settore dell’informativa sulla finanza sostenibile.
- I principali argomenti trattati nella Consultazione Mirata sono:
  - gli attuali requisiti previsti dall’SFDR;
  - l’interazione con altre leggi sulla finanza sostenibile;
  - le possibili modifiche ai requisiti di divulgazione per i mercati finanziari; e
  - la possibile creazione di categorie in relazione ai prodotti finanziari.
- Le domande proposte sui temi della Consultazione Mirata riguardano sia l’attuale funzionamento dell’SFDR sia i suoi potenziali sviluppi e miglioramenti futuri.
- Diversamente, la Consultazione Pubblica si rivolge a una gamma più ampia di soggetti interessati, come operatori finanziari, organizzazioni non governative, autorità nazionali competenti, e investitori professionali e al dettaglio. La Commissione chiede pareri sull’attuazione dell’SFDR, sulle sue carenze e sul modo l’SFDR interagisce con altri aspetti del quadro normativo dell’Unione Europea sulla finanza sostenibile.
- I principali argomenti trattati nella Consultazione Pubblica sono: (i) gli attuali requisiti dell’SFDR e (ii) la sua interazione con altre normative in materia di finanza sostenibile.
  - La Commissione ha invitato gli operatori di mercato a inviare le loro risposte tramite lo svolgimento di un questionario online entro il 15 dicembre 2023.

---

**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:

Bianca Casini, Matteo Corona, Claudia Marcuzzo, Francesca Ricciardi, Gabriele Romeo e Giulia Vianello.