Riunione del 19 marzo 2024

Alberto Balestreri

Materiale riservato ai membri della Commissione Banche, Intermediari Finanziari ed Assicurazione dell'ODCEC di Milano

Commissione Banche, Intermediari finanziari e Assicurazioni

Ordine del giorno

1. Approvazione dei verbali delle precedenti riunioni
2. Informativa relativa alle attività di formazione dell'ODCEC Milano
3. *«Portfolio decarbonisation strategies: questions and suggestions»*
4. Manipolazione dell'Euribor e riflessi sul contenzioso bancario
5. Attività formative
6. Varie ed eventuali

2. Informativa relativa alle attività di formazione dell’ODCEC Milano

ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI
MILANO

VADEMECUM ORGANIZZAZIONE EVENTI FORMATIVI

Le Commissioni le cui competenze possano avere aree di sovrapposizione con altre Commissioni, devono coinvolgere o semplicemente segnalare l'organizzazione di eventi che possano avere argomenti in comune.

VERIFICHE E SEGNALAZIONI PREVENTIVE:

BUDGET
costi per **trasferte** dei docenti e altre spese

COLLABORAZIONI
con **società** o **enti senza scopo di lucro** e **istituzioni**

COORDINATORI
comunicare alla segreteria nominativi e recapiti

MODALITA'
definire la modalità di svolgimento: **a distanza** o **in presenza**

RELATORI

Parità di genere nella definizione del gruppo dei docenti e presenza di almeno un **relatore di ODCEC Milano**.

TEMPI

PROGRAMMA DEGLI EVENTI: inviare **tra 45 e 30 giorni prima dell'evento**

*Regolamento della formazione professionale continua del CNDCEC: le richieste di approvazione ed attribuzione dei crediti devono essere sottoposte al Consiglio Nazionale almeno 30 giorni prima dello svolgimento degli eventi.

PROGRAMMA

Inviare il programma in versione editabile (modello word, fornito dalla segreteria).

LOCANDINA IN BOZZA

Da condividere con i relatori, per verificare la **correttezza di titoli e qualifiche**.

DIFFUSIONE

Non divulgare la locandina dell'evento, finche non sarà pubblicata sui canali ufficiali di ODCEC e Fondazione ODCEC.

PARTECIPAZIONE

di esterni e iscritti ad altri ordini professionali: contattare sempre la segreteria di Fondazione ODCEC.

ORARI

Rispetto degli orari indicati in locandina per apertura e chiusura del convegno.

FONDAZIONE COMMERCIALISTI ODCEC di MILANO

formazione@fcm.mi.it formazionecorsi@fcm.mi.it 0284980480

3. «*Portfolio decarbonisation strategies: questions and suggestions*»
di Paolo Angelini

Paolo Angelini

Nato a Siena nel 1958, è **Membro del Direttorio e Vice Direttore Generale della Banca d'Italia** (D.P.R. del 15 aprile 2021). In tale veste, è anche membro del Direttorio integrato dell'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS).

È membro del Consiglio direttivo dell'EIEF (Einaudi Istitute for Economics and Finance).

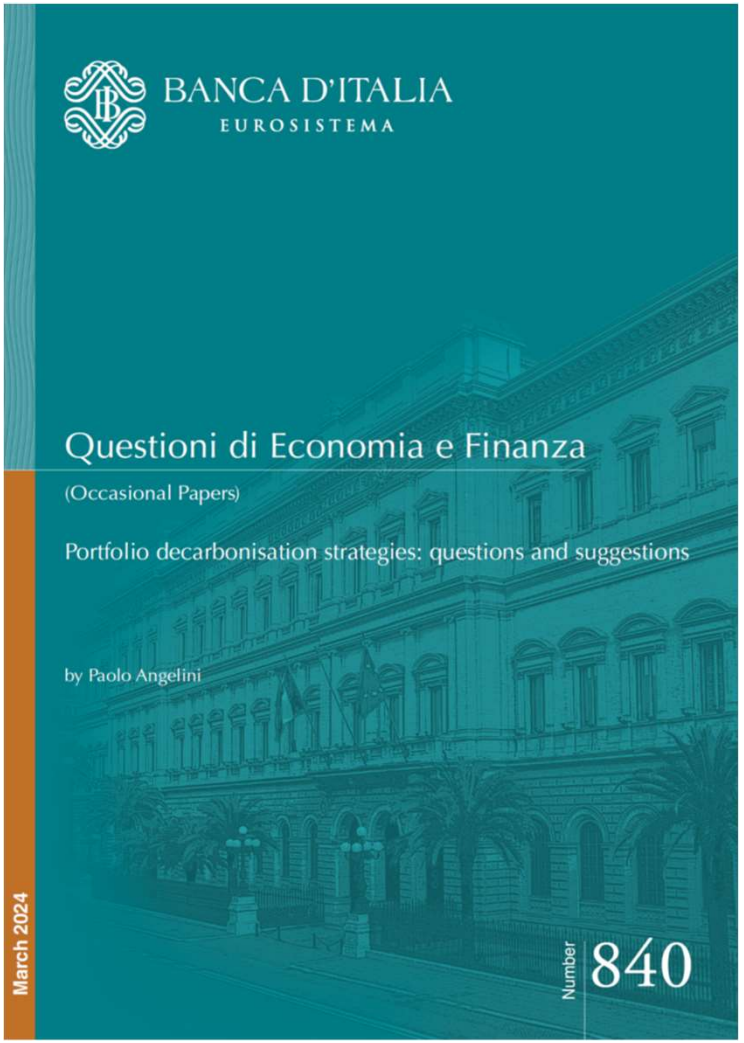
Dal 12 ottobre 2021 è membro del Comitato di Basilea.

Consegue una laurea con lode in Economia presso l'università di Siena nel 1986. Nel 1987 studia presso la Kansas University usufruendo di una borsa di studio "Fulbright". Nel 1988 si trasferisce presso la Brown University, dove usufruisce di una borsa di studio "B. Stringher" della Banca d'Italia e di una borsa dell'Ente Einaudi. In questa università lavora come assistente all'insegnamento e consegue un Master in economia nel 1989 e un Ph.D. in Economia nel 1994.

Lavora presso il Servizio Studi della Banca d'Italia dal 1990 al 2011 all'interno del settore monetario e finanziario, dove è responsabile dell'Ufficio Analisi Monetaria tra il 1998 e il 2003. Dal 2011 al 2013 contribuisce a creare e dirige la Segreteria Tecnica per l'Eurosistema e la Stabilità Finanziaria, la struttura che nel 2014 diverrà il Servizio Stabilità finanziaria.

È membro del Comitato Tecnico Consultivo in seno al Comitato Europeo per il Rischio Sistemico (dal 2012 al 2019) e del Comitato per la Stabilità finanziaria della Banca Centrale Europea (dal 2015 al 2019). È Vice Capo del Dipartimento Vigilanza bancaria e finanziaria dal gennaio 2014 al giugno 2019. Nominato Funzionario generale, dal luglio del 2019 all'aprile del 2021 è Capo del Dipartimento Vigilanza bancaria e finanziaria.

I suoi lavori scientifici, su tematiche di politica monetaria, mercato monetario, razionamento del credito e crescita d'impresa, banche e sistemi di pagamento interbancari, sono stati pubblicati su numerose riviste italiane e internazionali, tra cui il Giornale degli Economisti, Economic Notes, American Economic Review, Journal of Monetary Economics, Journal of Money Credit and Banking.



Il problema

"**For non-financial firms**, decarbonization targets are part of transition plans: industrial plans committing the firm's bottom line to a concrete program of investment, to be implemented in the short to medium term.

In these plans, the relationship between capital expenditure and emissions, and hence transition risk, is conceptually straightforward, although possibly complex in practice.

For financial firms, transition plans are a completely different issue.

Indeed, committing to a net zero portfolio may entail many different things, each with a host of poorly understood implications for real world decarbonization and transition risk."

Due obiettivi (ed i perché della posizione della BCE)

Financial actors pursue two broad sets of objectives.

First, they wish **to properly manage the climate-related (physical and transition) risks of their financial assets**, as they would do with any other risk.

Second, many are interested **in doing their part to ensure a smooth and credible transition to a low-carbon economy.**

With a few qualifications, central banks and supervisors broadly share the same objectives; in particular, **their mandate for micro and macro-financial stability leads them to worry that financial intermediaries actively pursue the first objective.**"

§ § §

The two objectives need not be independent. While the first one (risk management) is standard for every investor, differences persist across jurisdictions on the second, driven by legal frameworks and political sensitivities.

For instance, **the EU law** assigns a primary mandate of price stability to the European System of Central Banks, **but also a secondary mandate to support the economic policies of the EU,** provided this is done without prejudice to the primary mandate.

This secondary mandate clearly includes climate policies. **As a result, financial intermediaries in the EU face relatively greater regulatory pressure to contribute to the transition.**

Comportamenti degli attori dell'industria finanziaria

In their effort to pursue these objectives, **many intermediaries have been pledging to reduce the carbon emissions financed by the assets side of their balance sheets** (debt instruments, equity, loans) and to achieve net zero financed emissions by 2050, possibly adding intermediate quantitative targets.

Divesting from carbon-intensive firms and investing in low-carbon ones should reduce transition risk (the first objective).

Also, it should **make access to finance more difficult for the former** and easier for the latter; this should help bring about the climate transition, in particular, by pushing high emitters to curtail investment in polluting technologies.

This paper argues that this strategy, apparently simple and sensible, hides numerous complexities whose implications have not yet been fully fleshed out, and that some of its consequences might be undesired.

Rischio n. 1 - Shifting finance towards low emitters is unlikely to do much good, as their emissions are low already

(unless, of course, this finance is invested in technologies capable of transforming highly polluting production processes into low emission ones).

1. making finance more expensive for high emitters **may induce them to stick to their less capital-intensive polluting technology;**
2. naïve decarbonization strategies, i.e. those that aim to achieve a given decarbonization target by shifting the portfolio composition away from high emitters and towards low emitters:
    1. **may not lead to real-world decarbonization, or effective transition risk mitigation;**
    2. [determine the need to revise] the standard notion of green vs brown firms: green firms should include not (only) low emitters, but also **"virtuous" high emitters, i.e. those who ambitiously and credibly work toward cutting their emissions.**

Rischio n. 2 - many high emission products and services (energy, steel, cement, shipping, aviation, etc.) are:
i) indispensable inputs to the world economy as we know it and;
ii) difficult/costly to replace.

1. **Making access to finance harder for these sectors may cause a supply shortage**, unless accompanied by a concomitant increase in supply from clean sources/technologies.
2. The recent gas crisis triggered by the Ukrainian war bears witness of the undesired consequences of a shortage:
    1. European governments rushed to subsidize energy consumption;
    2. public deficits surged;
    3. coal-fired power plants went back into operation, although hopefully only temporarily.

Rischio n. 3 - there is a need for greater clarity on the relationship between decarbonization targets and the traditional objectives of investment: risk, return, liquidity.

The theoretical literature indicates that **the responsible investor** should be willing to sacrifice these objectives [risk, return & liquidity] for sustainability.

To my knowledge, to date **few if any financial intermediaries adopting net zero pledges have been explicit about this trade-off.**

1. Publicly committing to a net zero target might at some point force the responsible investor **to choose between accepting portfolio underperformance, no matter how large, and abandoning the target.**
2. Furthermore, the efforts of responsible investors could be thwarted by opportunistic investors focused solely on the risk-return paradigm. In other words, **there could be a transfer of returns from responsible to opportunistic investors, with no net effect on real world decarbonization.**

Rischio n. 4 - Fourth, investors embracing portfolio decarbonization targets need to be wary of carbon leakage.

There is evidence that **firms divest highly polluting plants to buyers facing weaker environmental pressures.**

The former benefit from higher ESG ratings and lower compliance costs, but there are no real improvements on pollution levels.

This implies that sustainability-conscious investors may need to distinguish between **operations driven by genuine industrial considerations** and **those mainly driven by the objective to improve sustainability indicators.**

Rischio n. 5 - Reputational and legal risks.

Investors who commit to achieve certain decarbonization targets may be **reluctant to walk back** for fear of reputational damage regardless of the effectiveness of the strategy, which is largely untested.

Also, they may face **litigation risk from various stakeholders**, should they undermine their investment objectives or miss the climate-related targets.

Due approcci alternativi

Glasgow Financial Alliance for Net Zero

https://www.unpri.org/

GFANZ

GFANZ now encourages its members to help high emitters in the “necessity” sectors to decarbonize their productions.

In this new paradigm a truly green firm is not (only) a low emitter, but rather a “virtuous” high emitter, i.e. one who ambitiously and credibly works toward cutting its emissions.

The so-called **“best-in-class” approach to sustainable investment** can address part of these issues. Investors adopting this approach avoid divesting from the “necessity” productions, steering finance towards the high emitters that are leading the transition effort and divest from the laggards.

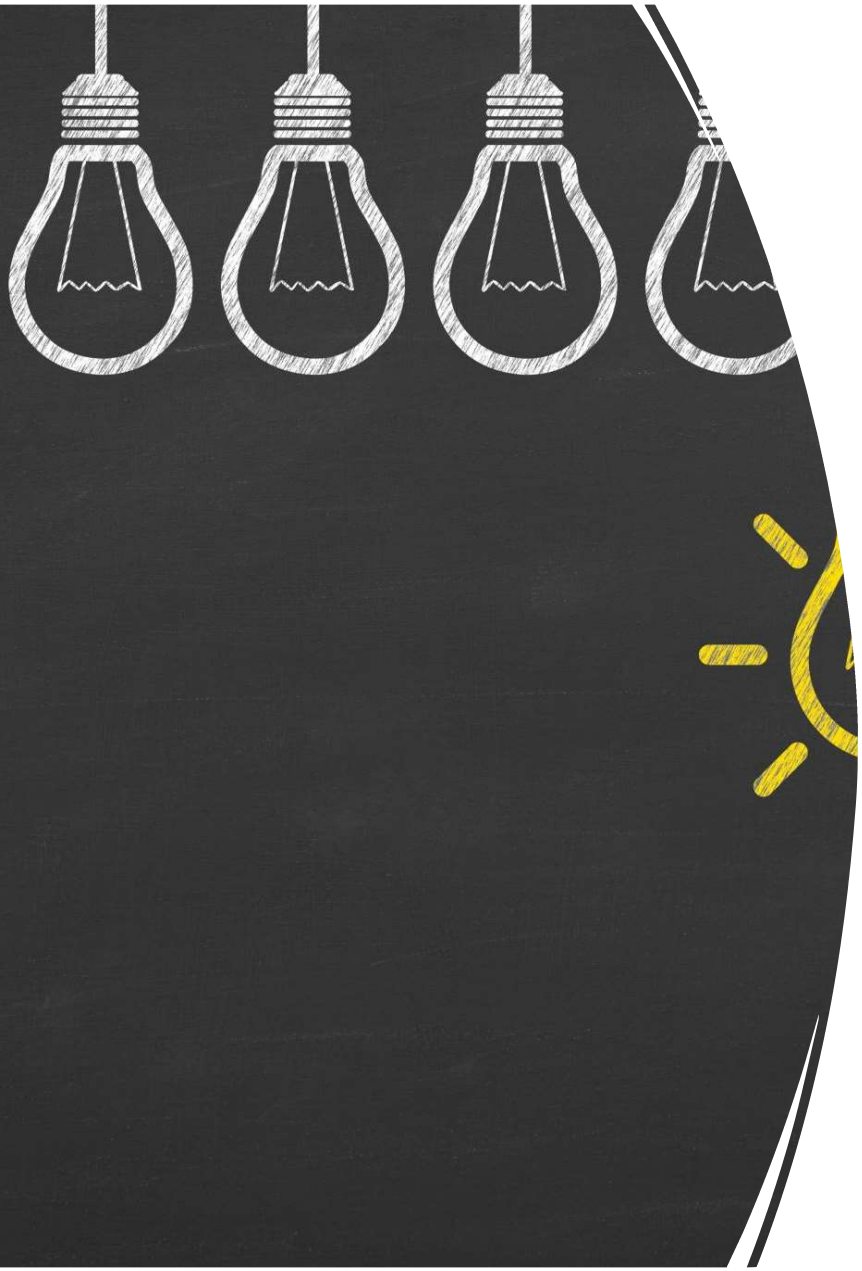
However, this approach also presents a number of conceptual and practical problems. Furthermore, it may be incompatible with a portfolio decarbonization target.

Stewardship approach

The Principles for Responsible Investment (PRI) defines Stewardship as:

"the use of influence by institutional investors to maximise overall long-term value including the value of common economic, social and environmental assets, on which returns and clients' and beneficiaries' interests depend."

https://www.unpri.org/stewardship/about-stewardship/6268.article



Un approccio differente da parte degli investitori istituzionali

1. Interazioni attive con le imprese;
2. Ampio spettro di interlocuzioni;
3. Ruolo fondamentale nel far superare le asimmetrie informative tra management ed altri stakeholders;
4. Interlocuzioni finalizzare ad una più accurata comprensione dei piani di transizione:
   - Competenze in ambiti molto specialistici
   - Gestione di una pluralità di obiettivi
   - Gestione di rilevanti livelli di incertezza
5. Capacità di analizzare le differenze tra piani realistici ed ambizioni e promesse sulla carta;
6. Investimenti in risorse ed oneri diretti.

CONSIDERING ESG ISSUES WHEN BUILDING A PORTFOLIO (known as: ESG incorporation)			INTERACTING WITH ISSUERS ON ESG ISSUES (known as: active ownership or stewardship)	
ESG issues can be incorporated into existing portfolio construction practices using a combination of three approaches: integration, screening and thematic.			Investors can exert influence through tools including: engagement and voting – two of the most widely used tools – resolutions/ proposals, board roles, supplier monitoring/negotiation, contributing to research and public discourse, litigation.	
Integration	**Screening**	**Thematic**	**Engagement**	**Voting**
Explicitly and systematically including ESG issues in investment analysis and decisions, to better manage risks and improve returns.	Applying filters to lists of potential investments to rule companies in or out of contention for investment, based on an investor's preferences, values or ethics.	Seeking to combine attractive risk-return profiles with an intention to contribute to a specific environmental or social outcome. Includes impact investing.	Interactions between an investor and current or potential investees/issuers, in order to: improve practice on an ESG issue, change a sustainability outcome in the real world or improve public disclosure. Engagement can also be with non-issuers, such as policy makers or standard setters.	Exercising voting rights on management/ shareholder resolutions (and submitting resolutions), to formally express approval (or disapproval) on relevant matters.

4. Manipolazione dell’Euribor e riflessi sul contenzioso bancario.

Marco Capra

Manipolazione dell'Euribor e riflessi sul contenzioso bancario

Richiamo dell'ordinanza Cass. 34889/2023

Con ordinanza n. 34889 del 13 dicembre 2023, la sezione III della Corte di Cassazione, rilevato che «*nel caso di specie, il ricorrente aveva invocato la nullità del tasso applicato nel contratto di leasing in quanto determinato* per relationem*, facendo riferimento al tasso Euribor fissato attraverso un accordo manipolativo della concorrenza»* ha ravvisato la «nullità» dei tassi per tutti i contratti che abbiano utilizzato l'Euribor (manipolato) per il calcolo degli interessi «*a prescindere dal fatto che all'intesa illecita avesse o meno partecipato il Banco XXX giacché raggiunta dal divieto di cui alla L. n. 287 del 1990, art. 2 è qualunque contratto o negozio a valle che costituisca applicazione delle intese illecite concluse a monte*».

L'accordo manipolativo della concorrenza riguarda il periodo tra il **29 settembre 2005** ed il **30 maggio 2008**.

Molteplici sono i rapporti che potrebbero essere interessati dall'ordinanza:

- Finanziamenti e mutui;
- Leasing;
- Conti correnti (ordinari, anticipo, ecc.);
- Strumenti derivati finanziari (interes rate swap, forward rate agreement, options; futures, ecc.);
- Titoli obbligazionari;
- Ecc., ecc.

Possibili tassi sostitutivi per i finanziamenti

Nel caso di «nullità» del tasso applicato, determinato in riferimento al parametro Euribor, le possibili sostituzioni, secondo i **2 orientamenti prevalenti**, potrebbero essere le seguenti:

- Tassi minimi dei BOT ex art. 117 TUB (fissi o variabili ?)
- Tasso Legale ex art. 1284 Cod. Civ.

Pare avere pochissimo (per non dire nullo) seguito la tesi della totale disapplicazione degli interessi (tesi inizialmente sostenuta da alcuni professionisti avversi al ceto bancario). La nullità di ogni importo per interessi è stata stabilita solo in caso di usura (art. 1815 c.c.).

La difesa dovrebbe valutare alcune alternative:

- Solo spread contrattuale
- Applicazione dei tassi BOT o Legali maggiorati dello spread contrattuale, ove si ammetta che lo spread possa essere «conservato»
- Parametro «di riserva» eventualmente previsto in contratto per il caso di mancata rilevazione dell'Euribor
- Floor eventualmente previsto in contratto (in quanto il mutuatario ha accettato un «tasso finito» minimo)

→ **L'efficacia di ogni tesi deve essere testata con i «numeri». lascia perplessi, da un punto di vista tecnico, la possibilità di azioni «collettive» dove non v'è omogeneità dei diritti vantati e delle posizioni contrattuali.**

Ulteriori questioni tecniche / giuridiche per i finanziamenti

Quale è la decorrenza della prescrizione: 10 anni dalla conclusione del contratto (orientamento che pare prevalente) o 5 anni dalla singola rata? [**ma** secondo taluni, la prescrizione decorre dalla decisione della Commissione del 2 dicembre 2013, **o** da quando i dettagli sono divenuti noti a novembre 2016, **o** da quando è stata pubblicata la sintesi su G.U. U.E. 30 giugno 2017]

La sostituzione deve essere operata per il solo periodo oggetto della manipolazione ovvero per l'intera durata del contratto ? In altre parole, la nullità del tasso si estende all'intero arco temporale del rapporto, ovvero senza soluzione di continuità dall'inizio della manipolazione (29 settembre 2005) in poi sino alla chiusura del contratto (o fino al termine della manipolazione: 30 maggio 2008) ?

Se il contratto è stato stipulato nel periodo di manipolazione, si ravvisa una sorta di «nullità genetica», sicché il tasso deve essere sostituito per l'intera durata del contratto?

Occorre rideterminare il piano di ammortamento, considerando l'eccesso di rata come un flusso di rimborso del capitale (con la «tecnica» dell'art. 1194 c.c.) ? [**ma** se la domanda fosse «solo» restitutoria, il piano di ammortamento non dovrebbe essere rideterminato]

Occorre ricalcolare anche il c/c, nel caso (pressoché certo) di addebito delle rate in c/c ?

Il danno deve essere ridotto del risparmio fiscale goduto (es. «mutuo prima casa») ?

5. Attività formative

Tipologia evento	Titolo/Argomento	Data/periodo di riferimento	Modalità di svolgimento	Numero ore	Fascia oraria
Convegno	Macro Micro	Gennaio GIOVEDI' 25 Ore 14.00 – 18.00 (sala convegni prenotata dalle ore 18.00)	In presenza	4	Pomeriggio
Convegno	Presentazione del documento Fondazione Nazionale "L'informativa economico-finanziaria e la bancabilità delle Pmi: indicazioni EBA-Glom e spunti operativi"	Febbraio GIOVEDI' 29 Ore 14.00 – 18.00	Teams	4	Pomeriggio
Convegno	Non Bank Financial Intermediation	Marzo GIOVEDI' 28 Ore 14.00 – 18.00	Teams	4	Pomeriggio
Convegno	Sentenza delle SSUU sul mutuo alla francese	Aprile GIOVEDI' 11 Ore 14.00 – 18.00 (sala convegni prenotata dalle ore 18.00)	In presenza	4	Pomeriggio
Convegno	Bilancio ESG di banche ed intermediari finanziari	Maggio GIOVEDI' 16 Ore 14.00 – 18.00	Teams	4	Pomeriggio
Convegno	Nuove linee guida EBA in tema di concessione e monitoraggio	Maggio MARTEDI' 28 Ore 14.00 – 18.00	Teams	4	Pomeriggio
Convegno	Open Finance	Giugno GIOVEDI' 20 Ore 14.00 – 18.00	Teams	4	Pomeriggio
Convegno	Regolamento DORA e cybersecurity	Luglio GIOVEDI' 11 Ore 14.00 – 18.00	Teams	4	Pomeriggio
Convegno	Evento Forensic	Settembre MARTEDI' 24 Ore 14.00 – 18.00 (sala convegni prenotata dalle ore 18.00)	In presenza	4	Pomeriggio
Convegno	UTP, NPL e gestione dei rapporti con le imprese	Ottobre LUNEDI' 28 Ore 9.30 – 13.00	Teams	4	Pomeriggio MATTINA
Convegno	Euro digitale	Novembre MARTEDI' 19 Ore 14.00 – 18.00	Teams	4	Pomeriggio
Corso	Corso di formazione in materia di imprese di assicurazione	Da gennaio ad giugno	In presenza	10 giornate con moduli da 2 o 3 ore ciascuno	Mattina

Riunioni programmate per il 2024

1. ~~Martedì 16 gennaio, ore 18,00 – MS Teams~~
2. ~~Martedì 13 febbraio, ore 18,00 – MS Teams~~
3. ~~Martedì 19 marzo, ore 18,00 – MS Teams~~
4. **Martedì 16 aprile, ore 18,00 – MS Teams**
5. Martedì 14 maggio, ore 18,00 – MS Teams
6. Martedì 11 giugno, ore 18,00 – MS Teams
7. Martedì 17 settembre, ore 18,00 – MS Teams
8. Martedì 15 ottobre, ore 18,00 – MS Teams
9. Martedì 19 novembre, ore 18,00 – MS Teams
10. Martedì 10 dicembre, ore 18,00 – MS Teams

6. Varie ed eventuali