

NEWSLETTER

anno 11° - newsletter 10/2024
Aggiornata al 31 ottobre 2024

PRIMO PIANO

- **Legge Capitali: da Bankitalia nuovi chiarimenti in tema di segnalazioni statistiche e di vigilanza per gli OICR:** in data 30 ottobre 2024, la Banca d'Italia ha fornito importanti chiarimenti riguardo alle segnalazioni statistiche e di vigilanza per gli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio, a seguito delle recenti modifiche al Testo Unico della Finanza introdotte dalla Legge 21/2024, nota come "Legge Capitali".
- **ESG: dall'ESMA l'aggiornamento della timeline di attuazione degli atti legislativi UE:** in data 14 ottobre 2024, l'ESMA ha diffuso una tempistica di attuazione aggiornata relativamente ai diversi atti legislativi europei in materia di finanza sostenibile.
- **DORA: disponibile il parere delle ESAs sulla bocciatura della bozza di ITS per il Registro degli accordi con fornitori ICT:** in data 15 ottobre 2024, le Autorità di vigilanza europee hanno pubblicato un parere in risposta al rifiuto da parte della Commissione UE della bozza di ITS sul registro delle informazioni sugli accordi contrattuali tra entità finanziarie e fornitori di servizi ICT di terze parti.

Sommario

PRIMO PIANO 1
1. Legislazione europea 4
1.1. Quotazioni nelle borse europee: approvato il "Listing Act" 4
1.2. NIS2: disponibile il regolamento di esecuzione della Commissione sulle misure di gestione dei rischi di sicurezza informatica e l'identificazione degli incidenti significativi 4
1.3. ELTIF: in Gazzetta Ufficiale UE il Regolamento delegato (UE) 2024/2759 5
1.4. Rischio di mercato: in Gazzetta Ufficiale UE il Regolamento delegato 2024/2795 6
2. Legislazione nazionale 7
2.1. Cybersecurity: in Gazzetta Ufficiale il Decreto di recepimento della NIS2 7
2.2. Anticorruzione: in Gazzetta Ufficiale la delibera n. 412 dell'ANAC 7
3. Decreti, regolamenti e disposizioni di vigilanza 9
3.1. MiCAR: Bankit recepisce gli Orientamenti EBA sui parametri di riferimento per gli scenari delle prove di stress di liquidità 9
3.2. Revisione Solvency II: standard tecnici EIOPA in consultazione 9
3.3. Regolamento dei Mercati: approvate le modifiche della Consob 10
3.4. Crypto-asset: disponibile la Decisione EBA sugli aspetti procedurali per la valutazione degli emittenti crypto 10
3.5. Framework di reporting: dall'EBA la bozza di standard per la versione 4.0 11
4. Orientamenti, linee guida e Q&A 13
4.1. AML Package: disponibile il primo numero della Rassegna normativa 2024 dell'UIF 13
4.2. ESMA: disponibile il Programma di lavoro annuale per il 2025 13
4.3. Legge Capitali: disponibile il lavoro di ricerca congiunta CNDCEC-FNC in materia di deroghe al diritto societario per le PMI S.r.l. 13
4.4. EBA: disponibile il Programma di lavoro annuale per il 2025 14
4.5. Bonifici SEPA: disponibile la versione 3.0 della Guida EPC 15
4.6. MiFIR: l'ESMA avvia due consultazioni di RTS su segnalazioni e conservazione degli ordini 15
4.7. Assicurazione del rischio di credito: dall'EBA la risposta alla Commissione UE 15
4.8. AML: audizione del Direttore dell'UIF alla Camera in merito ai controlli sul denaro contante 16
4.9. Unit-linked and hybrid insurance products: dall'EIOPA la nuova metodologia "value for money" 17
4.10. ESAs: disponibile il programma di lavoro 2025 17
4.11. Strategie di decarbonizzazione: disponibile lo studio n. 874 della Banca d'Italia 18
4.12. Mutuo immobiliare e conto corrente: ribadito dall'OAM il divieto di vendita abbinata 18
4.13. Basilea III: disponibile il rapporto di monitoraggio del Comitato 19
4.14. Cartolarizzazioni: avviata una consultazione sulla revisione del framework normativo 19
4.15. Privacy: avviata una consultazione sulle nuove Linee guida EDPB 20
4.16. Crypto-asset: dall'EBA gli orientamenti finali sul rimborso ordinato dei titolari di token in caso di crisi dell'emittente 20
4.17. VOP Rulebook Scheme: dall'EPC la prima versione dello schema di verifica del beneficiario di bonifici 21
4.18. Sanzioni e misure amministrative: dall'ESMA il primo rapporto sull'attività delle ANC 21
4.19. Centralizzazione delle informazioni prudenziali: avviata la consultazione sulla bozza di ITS in ambito CRR III/CRD VI 22
4.20. Rischio di liquidità e crisi bancarie: dal Comitato di Basilea il rapporto sul 2023 22
4.21. AIFMD e MiCAR: disponibili nuove Q&A dell'ESMA 23
4.22. ESG, MOG231 e Sostenibilità aziendale: lo studio del CNDCEC 23
4.23. Cartolarizzazioni STS: disponibili gli Orientamenti EBA/GL/2024/05 in lingua italiana 24
4.24. DDL Concorrenza 2023: disponibile la memoria dell'IVASS in relazione agli articoli 19 e 20 25
4.25. DORA: disponibile il parere ESAs sulla bocciatura della Commissione UE della bozza di ITS relativa al Registro accordi contrattuali con i fornitori ICT 25
4.26. Crypto-attività: disponibile il parere ESMA sulla proposta di modifica degli RTS del MiCAR della Commissione UE 26
4.27. MiFIR: disponibili le modifiche regolamentari ESMA su trasparenza e valutazione deroghe 27

4.28. Incidenti informatici: aperta la consultazione sul formato comune di segnalazione 27
4.29. Solvency II: l'EIOPA avvia una consultazione sui criteri da applicare nelle analisi macroprudenziali delle assicurazioni 28
4.30. IVASS: disponibile l'intervento del Segretario Generale al 30° Convegno Rib-Assigeco 28
4.31. ESG: disponibile lo studio n. 52 della collana “Mercati, infrastrutture, sistemi di pagamento” di Bankitalia 29
4.32. ESG: disponibile lo studio n. 1465 di Bankitalia sul rapporto tra shock di supervisione climatici e credito bancario 29
4.33. ESG: disponibile il Vademecum del MASE sul principio "DNSH" e sull'analisi dei rischi climatici nei progetti PNRR 30
4.34. Pagamenti transfrontalieri: disponibili i report dell'FSB sui progressi nella Roadmap G20 31
4.35. Crypto-asset: disponibili i rapporti dell'FSB su tokenizzazione e G20 Crypto-Asset Roadmap 31
4.36. SOS: dall'UIF una modifica alla periodicità delle comunicazioni ai segnalanti 32
4.37. ESG: dall'ESMA l'aggiornamento della timeline di attuazione degli atti legislativi UE 33
4.38. Resilienza digitale: da Bankit un report sui gravi incidenti operativi o di sicurezza in banca 34
4.39. Private Equity: disponibili i risultati dello studio congiunto CNDCEC-FNC sulla qualità del bilancio e sulle informazioni rilevanti 34
4.40. Rischio di liquidità e rischio di tasso: disponibile il rapporto dell'FSB sul comportamento dei depositanti 35
4.41. Attività in criptovalute delle imprese di assicurazione: parere EIOPA 36
4.42. Transaction Reporting no-MiFID clients: dalla Borsa Italiana l'avviso n. 44467 sull'aggiornamento delle Istruzioni al Regolamento dei Mercati di Borsa 37
4.43. Corporate Reporting: dall'ESMA la dichiarazione annuale sulle priorità di vigilanza per il 2024 37
4.44. Behavioural economics and neurofinance: da Bankit lo studio n. 890 del mese di ottobre 2024 38
4.45. Posizioni strutturali in valuta estera: l'EBA avvia la consultazione sulle bozze di RTS ed ITS 39
4.46. Listing Act: l'ESMA avvia la consultazione sulle modifiche alla Direttiva delegata 2017/593 40
4.47. Listing Act: l'ESMA avvia la consultazione su prospetto informativo e responsabilità da prospetto 41
4.48. Crypto-attività: da Bankitalia e Consob un documento sulle competenze di vigilanza 41
4.49. ESAP: dalle ESAs la relazione finale sui progetti di ITS in merito agli organismi di raccolta e le funzionalità del punto di accesso unico europeo 43
4.50. AML/CFT: il GAFI avvia una consultazione pubblica sulle proposte di modifica alle Raccomandazioni per una maggiore proporzionalità 43
4.51. Legge Capitali: da Bankitalia nuovi chiarimenti in tema di segnalazioni statistiche e di vigilanza per gli OICR 43
4.52. ESG: disponibile il terzo rapporto annuale ESAs sui PAI 44

1. Legislazione europea

1.1. Quotazioni nelle borse europee: approvato il "Listing Act"

Tutti gli operatori

In data 8 ottobre 2024, il Consiglio dell'Unione europea ha approvato il "*Listing Act*", un pacchetto normativo volto a rendere i mercati dei capitali più attraenti per le imprese europee e facilitare l'accesso al capitale per le piccole e medie imprese (PMI).
Il pacchetto prevede:
1. un **regolamento** che modifica:

- il Regolamento prospetto (Regolamento (UE) 2017/1129);
- il Regolamento sugli abusi di mercato (Regolamento (UE) 596/2014);
- il Regolamento sui mercati degli strumenti finanziari (Regolamento (UE) 600/2014);

2. una **direttiva** che:

- modifica la Direttiva sui mercati degli strumenti finanziari (*i.e.* la MiFID II);
- abroga la Direttiva sulla quotazione (Direttiva 2001/34/CE);

3. una **nuova direttiva sulle azioni a voto plurimo**, per favorire l'emissione e l'uso di tali azioni, attrarre e mantenere le imprese in forte crescita nell'UE.

Le nuove norme entreranno in vigore venti giorni dopo la pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea e gli Stati membri avranno 18 mesi per recepire la direttiva che modifica la MiFID II e 2 anni per la nuova direttiva sulle azioni a voto plurimo.

Per maggiori dettagli, cliccare qui.

1.2. NIS2: disponibile il regolamento di esecuzione della Commissione sulle misure di gestione dei rischi di sicurezza informatica e l'identificazione degli incidenti significativi

Banca, CCP, SIM, Società IT

In data 18 ottobre 2024, la Commissione Europea ha adottato le prime norme di attuazione per la gestione dei rischi di sicurezza informatica e l'identificazione degli incidenti significativi, in conformità con la Direttiva (UE) 2022/2555 ("**NIS2**").
Si ricorda che la NIS2 mira a garantire un elevato livello di sicurezza informatica nell'Unione, coinvolgendo entità operanti in settori critici come comunicazioni elettroniche, servizi TIC, salute, energia e trasporti.
Entrata in vigore nel gennaio 2023, da recepire a cura degli Stati membri entro il 17 ottobre 2024, la NIS2 ha introdotte misure come:

1. requisiti di sicurezza rafforzati per le aziende;
2. sicurezza delle catene di approvvigionamento;
3. obblighi di segnalazione semplificati;
4. vigilanza più rigorosa da parte delle autorità nazionali;

5. requisiti di applicazione più severi;
6. armonizzazione dei regimi sanzionatori.

Il regolamento di esecuzione stabilisce i requisiti tecnici e metodologici delle misure per la gestione dei rischi in materia di cyber sicurezza previsti dalla NIS2 e individua le ipotesi che determinano un incidente quale "significativo", obbligando specifiche categorie di fornitori di servizi digitali, quali *cloud computing* e piattaforme di *social network*, a segnalare tali incidenti alle autorità nazionali.

Il regolamento di attuazione è stato adottato il 18 ottobre 2024, lo stesso giorno in cui è intervenuto il termine ultimo entro il quale gli Stati membri avrebbero dovuto recepire la NIS2 nel diritto nazionale: pertanto, a partire dal 18 ottobre 2024, tutti gli Stati membri sono tenuti ad applicare le misure necessarie per conformarsi alle norme di sicurezza informatica NIS2, comprese le misure di vigilanza e di applicazione.

Per consultare il regolamento di esecuzione, cliccare qui.

1.3. ELTIF: in Gazzetta Ufficiale UE il Regolamento delegato (UE) 2024/2759

SGR

Il 25 ottobre 2024 è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il Regolamento delegato (UE) 2024/2759 (di seguito, il "**Regolamento delegato**"), che integra il Regolamento (UE) 2015/760 relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine ("**ELTIF**").
Il Regolamento delegato, basato su norme tecniche elaborate dall'ESMA, mira a stabilire un quadro normativo chiaro e robusto per gli ELTIF, promuovendone una gestione prudente e trasparente, con l'obiettivo di tutelare gli investitori e garantire la stabilità del mercato finanziario europeo.
Il Regolamento delegato definisce RTS in diversi ambiti cruciali per il funzionamento degli ELTIF.
In particolare, gli standard tecnici riguardano:

- **utilizzo dei derivati**: si specifica che i derivati possono essere impiegati esclusivamente per coprire i rischi associati ad altri investimenti del fondo. Per fare questo, devono essere soddisfatte determinate condizioni, tra cui: *(i)* l'uso dei derivati deve essere economicamente appropriato per l'ELTIF, *(ii)* deve essere coerente con il profilo di rischio del fondo, *(iii)* deve mirare a una riduzione verificabile dei rischi a livello di ELTIF e *(iv)* i sottostanti dei derivati devono essere attività a cui l'ELTIF è esposto. In assenza di tali strumenti, i sottostanti possono appartenere a una classe di attività simile;
- **politica di rimborso e gestione della liquidità**: il Regolamento delegato stabilisce requisiti specifici per la gestione della liquidità degli ELTIF e per le politiche di rimborso, assicurando che siano adeguate e trasparenti;
- **trasferimento di quote o azioni**: sono delineate le circostanze in cui possono avvenire trasferimenti di quote o azioni dei fondi, al fine di garantire la chiarezza e l'efficienza di tali operazioni;
- **liquidazione delle attività e informativa sui costi**: il Regolamento delegato fornisce criteri per la liquidazione delle attività dell'ELTIF e dettagli su come informare gli

investitori riguardo ai costi associati.

Per un’analisi del Regolamento delegato, cliccare qui.

1.4. Rischio di mercato: in Gazzetta Ufficiale UE il Regolamento delegato 2024/2795

Banca, SIM

In data 31 ottobre 2024, è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale UE il Regolamento delegato (UE) 2024/2795 del 24 luglio 2024 (di seguito, il “**Regolamento delegato**”), relativo alla data di applicazione dei requisiti dei fondi propri per il rischio di mercato.

Il Regolamento delegato posticipa al 1° gennaio 2026 l'applicazione degli *standard* di Basilea III relativi alla revisione fondamentale del portafoglio di negoziazione (“**FRTB**”) per il calcolo dei requisiti di fondi propri delle banche per il rischio di mercato.

Il pacchetto di riforme bancarie, che entrerà in vigore dal 1° gennaio 2025, è diretto a migliorare la stabilità del sistema bancario europeo, introducendo requisiti patrimoniali più rigorosi.

Tuttavia, poiché alcune giurisdizioni devono ancora finalizzare le loro norme, la Commissione UE ha deciso di rinviare l'applicazione degli standard FRTB di un anno per garantire una maggiore armonizzazione.

Nel 2025, le banche continueranno a calcolare i requisiti dei fondi propri seguendo le normative attuali, utilizzando metodologie pre-FRTB.

Anche i nuovi obblighi di informativa sul rischio di mercato sono stati posticipati al 2026.

L'*output floor,* un limite inferiore ai requisiti patrimoniali, sarà applicato in modo coerente con questo rinvio.

Inoltre, le nuove regole sulla delimitazione tra portafoglio di negoziazione e non di negoziazione entreranno in vigore nel 2025, ma la Commissione ha raccomandato un intervento delle autorità di vigilanza per evitare un'applicazione disomogenea.

Infine, i requisiti patrimoniali per il rischio di aggiustamento della valutazione del credito (CVA) saranno applicabili dal 1° gennaio 2025, e il trattamento transitorio per i modelli interni scadrà nel 2025, diventando obsoleto con il rinvio degli FRTB.

Per una lettura più approfondita del Regolamento delegato, cliccare qui.

2. Legislazione nazionale

2.1. Cybersecurity: in Gazzetta Ufficiale il Decreto di recepimento della NIS2

Banca, CCP, SIM, Società IT

È stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale del 1° ottobre 2024 il Decreto Legislativo n. 138/2024, che recepisce nel nostro ordinamento la Direttiva (UE) 2022/2555, nota come "Direttiva NIS 2" (di seguito la "**Direttiva**" o "**NIS2**"), diretta a rafforzare la resilienza informatica e favorire la continuità operativa per armonizzare la vita delle imprese nel contesto digitale nel quale operano.
Rispetto alla Direttiva (UE) 2016/1148 (la "**NIS**"), la NIS 2 ha esteso il proprio campo di applicazione, inglobando un maggior numero di settori e di operatori, tra cui le pubbliche amministrazioni, le aziende dei trasporti, l'ambito sanitario, alimentare e molti altri ancora (*v.* Allegati I e II alla Direttiva).
Il termine ultimo dato agli Stati Membri per recepire la NIS2 nei rispettivi ordinamenti era il 17 ottobre 2024.
Con l'adozione della NIS2, il legislatore europeo si è posto l'obiettivo di aumentare il livello di sicurezza informatica, sia a livello nazionale, sia a livello europeo.

I destinatari della disciplina (di seguito, i "**Destinatari**") dovranno, pertanto, adottare misure tecniche, operative e organizzative adeguate e proporzionate alla gestione dei rischi posti alla sicurezza dei sistemi informativi e di rete, da loro utilizzati nelle loro attività o nella fornitura dei loro servizi, nonché per prevenire o ridurre al minimo l'impatto degli incidenti per i destinatari dei loro servizi e per altri servizi.
In particolare, i Destinatati dovranno implementare le seguenti misure tecniche:

- Politiche di analisi dei rischi e di sicurezza dei sistemi informatici;
- Gestione degli incidenti;
- Continuità operativa;
- Sicurezza della catena di approvvigionamento;
- Sicurezza dell'acquisizione, sviluppo e manutenzione dei sistemi informatici e di rete;
- Strategie e procedure per valutare l'efficacia delle misure di gestione dei rischi di *cybersecurity*;
- Pratiche di igiene digitale di base e formazione in materia di *cybersicurezza*;
- Politiche e procedure relative all'uso della crittografia;
- Sicurezza delle risorse umane, strategie di controllo dell'accesso e gestione degli attivi *(hardware, software,* dati);
- Uso di soluzioni di autenticazione a più fattori o di autenticazione continua.

Per consultare il testo della NIS2, cliccare qui.

Per consultare il testo del Decreto Legislativo n. 138/2024, cliccare qui.

2.2. Anticorruzione: in Gazzetta Ufficiale la delibera n. 412 dell'ANAC

Tutti gli operatori

In data 5 ottobre 2024 è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale n. 234 il comunicato ANAC recante l'approvazione della delibera n. 412 dell'11 settembre 2024, che modifica il "*Regolamento sull'esercizio dell'attività di vigilanza in materia di inconferibilità e incompatibilità di incarichi nonché sul rispetto delle regole di comportamento dei pubblici*

funzionari" (di seguito, il "**Regolamento ANAC**").
Le principali modifiche riguardano l'art. 7 del Regolamento ANAC, che ora stabilisce i criteri per l'archiviazione delle segnalazioni da parte del dirigente.
In particolare, le segnalazioni possono essere archiviate in caso di:

- manifesta infondatezza;
- contenuto generico o mero invio;
- manifesta incompetenza dell'Autorità;
- questioni di carattere prettamente personale del segnalante.

Inoltre, ai sensi del modificato Regolamento ANAC, il dirigente può decidere di non avviare procedimenti istruttori per segnalazioni non prioritarie, salvo nuovi elementi significativi.
Le segnalazioni possono essere inviate alla Procura della Repubblica o alla Procura della Corte dei conti qualora ricorrano i presupposti di cui alla lettera *c*), comma 1, art. 7 del Regolamento ANAC.
Infine, il dirigente deve inviare un report bimestrale al Consiglio dell'ANAC riguardante le segnalazioni archiviate e quelle da valutare, avendo cura di riportare i dati nel rispetto della normativa sulla protezione dei dati personali.

Per una lettura completa del Regolamento ANAC, cliccare qui.

3. Decreti, regolamenti e disposizioni di vigilanza

3.1. MiCAR: Bankit recepisce gli Orientamenti EBA sui parametri di riferimento per gli scenari delle prove di stress di liquidità

IP, Operatore Crypto, CASP, SIM, IMEL

In data 30 settembre 2024, la Banca d'Italia (di seguito, anche, "**Bankit**" o l'"**Autorità**") ha comunicato, con nota n. 42, l'intenzione di volersi conformare agli Orientamenti EBA/GL/2024/08 (di seguito, gli "**Orientamenti EBA**") sui parametri di riferimento per gli scenari delle prove di *stress* di liquidità ai sensi del Regolamento (UE) 2023/1114 (c.d. "**MiCAR**").
Suddetti Orientamenti EBA assumono, pertanto, valore di orientamenti di vigilanza, e si applicheranno a partire dal 30 settembre 2024.
I soggetti destinatari della sopra citata nota n. 42 sono quindi:

- gli emittenti specializzati di Asset Referenced Token ("**ART**");
- le SIM diverse da quelle di classe 1;
- gli istituti di pagamento ("**IP**");
- gli istituti di moneta elettronica ("**IMEL**") autorizzati all'emissione di ART ai sensi dell'art. 11 del D. Lgs. 129/2024, che emettono ART non significativi;
- gli IMEL che emettono *E-Money Token* ("**EMT**") non significativi.

Per una lettura più approfondita della nota n. 42, cliccare qui.

3.2. Revisione Solvency II: standard tecnici EIOPA in consultazione

Assicurazione

In data 2 ottobre 2024, l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali ("**EIOPA**") ha posto in consultazione quattro norme tecniche di regolamentazione ("**RTS**") e una di attuazione ("**ITS**") in relazione al processo di revisione della Direttiva 2009/138/CE ("**Solvency II**").
Le cinque consultazioni riguardano temi che vanno dalla vigilanza transfrontaliera alla gestione della liquidità degli assicuratori, fino ai criteri per l'identificazione di shock eccezionali a livello di settore.
Nel dettaglio:

RTS sulla gestione del rischio di liquidità: la bozza di RTS definisce i criteri che determinano quali imprese e gruppi di imprese dovrebbero includere analisi a medio e lungo termine nei loro piani di gestione del rischio di liquidità, oltre a fornire maggiori dettagli in merito al contenuto dei piani e alla frequenza con cui dovrebbero essere aggiornati.

RTS sugli shock eccezionali a livello settoriale: la bozza di RTS fornisce alle Autorità di Vigilanza ("**AdV**") i criteri per identificare tali shock. In presenza di shock eccezionali, le AdV possono richiedere agli assicuratori (caratterizzati da un profilo di rischio particolarmente vulnerabile) di limitare (o sospendere) il pagamento di dividendi, il riacquisto di azioni o i bonus.

RTS sulle imprese sotto influenza dominante/rilevante o gestite su base unificata: la bozza di RTS definisce i fattori per identificare le imprese di assicurazione sotto influenza dominante o significativa, nonché quelle gestite su base unificata.

RTS sul rafforzamento della vigilanza delle attività transfrontaliere: la bozza di RTS definisce le condizioni e i criteri che devono essere presi in considerazione dalle AdV ospitanti (in caso di attività transfrontaliere significative) nel determinare la rilevanza delle attività transfrontaliere per il loro mercato.

ITS sugli scenari per la valutazione della migliore stima delle obbligazioni di assicurazione vita: l'ITS riguarda una semplificazione del processo di valutazione delle obbligazioni di assicurazione "vita" che verrà introdotta con la revisione di Solvency II.

L'EIOPA ha pertanto invitato le parti interessate a fornire un riscontro rispondendo ai sondaggi online entro il 2 gennaio 2025.
Per maggiori dettagli, cliccare qui.

3.3. Regolamento dei Mercati: approvate le modifiche della Consob

Tutti gli operatori

In data 11 ottobre 2024, Borsa Italiana ha comunicato, con avviso n. 42789, l'approvazione da parte della Consob (con delibera n. 23249 del 18/09/2024) delle modifiche al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, che entreranno in vigore il 28 ottobre 2024.
Le principali modifiche includono:

- **Mercato ETFPlus**: introduzione del Segmento Professionale, revisione delle attività sottostanti, eliminazione della pubblicazione del NAV per gli ETF, criteri di revoca per ETF a scadenza e semplificazione della documentazione per l'ammissione;
- **Mercato Euronext Milan**: aggiornamenti sulla procedura di ammissione per offerte in opzione;
- **Mercati MIV e MOT**: possibilità di accettare ordini da non professionisti per strumenti nel Segmento Professionale;
- **Mercato Euronext Derivative Milan**: allineamento del *wording* e dei parametri di validità;
- **Mercato MOT**: revisione della tempistica per ammissioni basate su programmi e limitazioni per la distribuzione a determinati operatori, oltre alla semplificazione della documentazione.

Infine, si segnala un cambiamento negli obblighi degli emittenti riguardo allo Issuer CSD.
Per maggiori dettagli, cliccare qui.

3.4. Crypto-asset: disponibile la Decisione EBA sugli aspetti procedurali per la valutazione degli emittenti crypto

CASP, Operatore Crypto

In data 22 ottobre 2024, l'Autorità bancaria europea ("**EBA**") ha pubblicato una decisione (EBA/DC/558 – di seguito, la "**Decisione**") che definisce gli aspetti procedurali per la valutazione degli emittenti di crypto-attività significative, tra cui gli *asset-referenced token* ("**ART**") e gli *e-money token* ("**EMT**"). Questa decisione è stata adottata in base a specifici articoli del Regolamento EBA (Regolamento (UE) 1093/2010) e del Regolamento MiCAR (Regolamento (UE) 2023/1114).
L'EBA è responsabile della valutazione degli ART e degli EMT per determinare se gli stessi soddisfano o meno i criteri di significatività previsti da MiCAR.

Quando un token viene classificato come “significativo”, l'EBA assume la responsabilità per le attività di vigilanza, tra cui la gestione dei collegi di vigilanza per i s-ART e i s-EMT.
L'EBA esercita vigilanza diretta sugli emittenti di s-ART, mentre per gli s-EMT, emessi da istituti di moneta elettronica, esiste una "doppia vigilanza" da parte dell'EBA e delle autorità nazionali.
Nell’ambito delle sue funzioni, l'EBA ha il potere di richiedere informazioni agli emittenti, condurre ispezioni, adottare misure di vigilanza e imporre sanzioni.
Il Regolamento MiCAR stabilisce un nuovo regime di vigilanza che comprende:

1. **Valutazione della Significatività**: l'EBA è incaricata di effettuare valutazioni e rivalutazioni della significatività di ART e EMT;
2. **Trasferimento delle Responsabilità**: le responsabilità di vigilanza passano dalle autorità nazionali all'EBA;
3. **Collegi di Vigilanza**: viene istituito un sistema di collegi di vigilanza per gli s-ART e s-EMT.

Nella Decisione, l'EBA delinea i seguenti aspetti procedurali:

- **Calendario di Segnalazione**: introduzione di un calendario armonizzato per le autorità nazionali competenti, specificando i periodi di riferimento e le date di invio;
- **Obblighi di Segnalazione**: chiarimenti in merito agli obblighi di segnalazione per gli emittenti di s-ART e s-EMT, nonché la segnalazione dei dati necessari per costituire i collegi di vigilanza;
- **Procedure di Consultazione**: stabilite le modalità e la tempistica per le consultazioni con le parti interessate riguardo alla valutazione della significatività;
- **Transizione delle Competenze**: definite le fasi procedurali e le informazioni richieste per una transizione fluida delle responsabilità di vigilanza tra l'EBA e le autorità nazionali;
- **Modelli di Attuazione**: sono previsti modelli per facilitare la procedura, tra cui: *(i)* un modello per la notifica delle richieste di classificazione volontaria da parte degli emittenti di ART e EMT e *(ii)* un modello per permettere agli emittenti e alle autorità competenti di fornire osservazioni scritte sulla classificazione proposta dall'EBA.

Per consultare la Decisione, cliccare qui.

3.5. Framework di reporting: dall'EBA la bozza di standard per la versione 4.0

Banca, CASP, SIM

In data 23 ottobre 2024, l’Autorità bancaria europea (“**EBA**”) ha pubblicato una bozza di standard tecnici per la versione 4.0 del proprio *framework* di reporting.
Suddetta bozza fornisce le specifiche *standard* che comprendono le regole di convalida, il DPM e le tassonomie XBRL per adempiere ai seguenti obblighi di *reporting*:

- segnalazione di informazioni da parte degli emittenti di *token* referenziati ad asset (“**ART**”) e *token* di moneta elettronica (“**EMT**”);
- nuovo ITS che modifica il quadro di segnalazione di vigilanza per implementare le

modifiche più immediate guidate dal pacchetto CRR3/CRDVI, pubblicato il 19 giugno nella Gazzetta Ufficiale UE;

- modifiche minori agli obblighi di segnalazione da parte delle SIM di classe 2, in linea con le modifiche CRR3/CRDVI.

La pubblicazione mira a facilitare una transizione più rapida al nuovo glossario semantico del modello di punti dati ("**DPM**") e alle capacità del modello DPM 2.0.
Per maggiori dettagli, cliccare qui.

4. Orientamenti, linee guida e Q&A

4.1. AML Package: disponibile il primo numero della Rassegna normativa 2024 dell'UIF

Tutti gli operatori

In data 1° ottobre 2024, l'Unità di Informazione Finanziaria per l'Italia ("**UIF**") ha rilasciato, nell'ambito della collana "Quaderni dell'antiriciclaggio", i primi approfondimenti in merito agli aggiornamenti della normativa e della giurisprudenza in materia AML/CFT intervenuti nel primo semestre 2024, soffermandosi in via principale sull'AML *Package*.
Le principali sezioni del documento trattano le novità della disciplina internazionale e nazionale, e forniscono informazioni su (eventuali) consultazioni pubbliche e pronunce di particolare importanza emesse nell'esercizio dell'attività giurisdizionale.
L'approfondimento trattato in questo numero riguarda:

1. la recente normativa della UE sugli obblighi AML (c.d. "AML *Package"),* tra cui il Regolamento *Single Rulebook* (*i.e.* Regolamento (UE) 2024/1624) e la VI Direttiva AML (*i.e.* Direttiva (UE) 2024/1640);
2. l'AMLA (*i.e.* l'*Anti-Money Laundering Authority*), che inizierà la sua attività a partire da metà 2025.

Per maggiori dettagli, cliccare qui.

4.2. ESMA: disponibile il Programma di lavoro annuale per il 2025

Tutti gli operatori

In data 1° ottobre 2024, l'Autorità Europea degli strumenti finanziari e dei mercati ("**ESMA**") ha pubblicato il "*2025 Annual Work Programme*" (di seguito, il "**Programma 2025**"), nel quale rimarca il proprio impegno nel promuovere mercati finanziari europei resilienti, trasparenti e sostenibili.
Una parte rilevante del lavoro dell'ESMA previsto per il 2025 riguarderà l'attuazione dei mandati ricevuti nel precedente ciclo legislativo e la preparazione di nuovi mandati, come, ad esempio, gli EGB ("***European Green Bonds***") e i regolamenti sui *provider* di rating ESG.
Il Programma 2025 evidenzia l'impegno dell'ESMA nel fornire adeguate opportunità agli investitori c.d. "al dettaglio" e nel salvaguardare i loro interessi.
Pertanto, l'ESMA implementerà ulteriori RTS e *guidelines* nell'ambito di MiFIR/MiFID II e AIFMD/UCITS.
Inoltre, l'ESMA continuerà a utilizzare tutti gli strumenti diretti ad armonizzare ulteriormente gli approcci e le pratiche di vigilanza nell'ambito delle sue competenze, comprese le azioni di vigilanza comuni e gli scambi pratici su casi di vigilanza specifici.
Infine, nel 2025, l'ESMA dovrebbe finalizzare i preparativi inerenti alla prima fase del Punto di accesso unico europeo, creando, così, una piattaforma centralizzata per un facile accesso ai dati e alle informazioni pubbliche sui mercati mobiliari.

Per maggiori dettagli, cliccare qui.

4.3. Legge Capitali: disponibile il lavoro di ricerca congiunta CNDCEC-FNC in materia di deroghe al diritto societario per le PMI S.r.l.

In data 30 settembre 2024, il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Esperti Contabili

Tutti gli operatori

("**CNDCEC**"), di concerto con la Fondazione Nazionale Commercialisti ("**FNC**"), ha diffuso un documento di ricerca dal titolo "*S.r.l. PMI: deroghe al diritto societario e novità introdotte dalla legge Capitali*" (di seguito, il "**Documento**" o la "**Ricerca**").
Suddetta Ricerca affronta le modifiche apportate dalla "Legge Capitali" (*i.e.* la L. 211/2024) alla normativa delle PMI costituite in forma di Società a responsabilità limitata ("**S.r.l.**").
In particolare, le modifiche hanno l'obiettivo di promuovere la liquidità e l'accesso al mercato dei capitali da parte delle PMI italiane, ovvero di tutte quelle imprese che soddisfanno i requisiti di cui all'art. 2 della Raccomandazione europea 2003/361/CE:

- numero di dipendenti inferiore a 250,
- fatturato annuo inferiore ad EUR 50 MLN, o
- totale attivo annuo non superiore ad EUR 43 MLN.

Il Documento introduce, in via preliminare, il concetto di "dematerializzazione delle quote di partecipazione", che permette alle PMI di trasformare le loro quote in forma digitale, rendendole più facilmente trasferibili tramite il regime di gestione accentrata.
Inoltre, viene evidenziato che le deroghe al diritto societario, originariamente riservate alle *startup* innovative, sono ora estese a tutte le PMI S.r.l., favorendo, in questo modo, l'emissione di categorie di quote con diritti diversificati.
Tra le principali deroghe, il documento fa riferimento a quella che attribuisce alle PMI S.r.l. la possibilità di creare categorie di quote dotate di diritti diversi, inclusa la facoltà di determinare liberamente il contenuto delle quote, anche in deroga a quanto previsto dal Codice Civile.
Pertanto, le PMI S.r.l. possono, per esempio, emettere quote senza diritto di voto, o con diritti di voto limitati a specifici temi.
Una delle novità più importanti è la possibilità, per le PMI S.r.l. di emettere le proprie quote anche tramite portali *online* per la raccolta di capitali, estendendo, così, l'accesso al finanziamento.
La Ricerca tratta, altresì, il tema della dematerializzazione delle quote, sottolineando come questa possa favorire la circolazione delle partecipazioni e rendere più facile l'accesso delle PMI al mercato dei capitali.

Per una lettura più approfondita del Documento, cliccare qui.

4.4. EBA: disponibile il Programma di lavoro annuale per il 2025

Tutti gli operatori

In data 2 ottobre 2024, l'*Europea Banking Authority* (di seguito, "**EBA**" o "**Autorità**") ha diffuso il proprio "*Work Programme 2025*" (di seguito, il "**Programma 2025**"), che definisce le priorità dell'Autorità e le iniziative principali previste per il 2025.
Nel corso del prossimo anno, l'EBA si occuperà di:

- attuare il pacchetto bancario dell'UE e migliorare il *Single Rulebook*;
- rafforzare la stabilità finanziaria europea, orientata verso un'economia sostenibile;
- migliorare l'infrastruttura dei dati e lanciare un portale dei dati;
- avviare le attività di sorveglianza e vigilanza nell'ambito della DORA (Regolamento (UE) 2022/2554) e del MiCAR (Regolamento (UE) 2023/1114);

- incentivare i mandati orientati ai clienti “consumatori” e garantire una transizione agevole al nuovo quadro normativo AML/CFT.

Per maggiori dettagli, cliccare qui.

4.5. Bonifici SEPA: disponibile la versione 3.0 della Guida EPC

Banca, IP

In data 26 settembre 2024, *l’European Payments Council* (di seguito, “**EPC**”) ha diffuso la versione n. 3.0 della guida denominata “*Mobile Initiated SEPA (Instant) Credit Transfer and technical Interoperability*” (di seguito, solo “**Guida EPC**”), relativa all’interoperabilità tecnica dei bonifici istantanei SEPA avviato da dispositivi mobili, a seguito della consultazione pubblica svoltasi nel terzo trimestre 2024.
La Guida EPC si focalizza principalmente sugli aspetti tecnici dell’interoperabilità legati ai bonifici istantanei avviati da dispositivi mobili.
Inoltre, la v. 3.0 definisce gli insiemi minimi di dati per tutti i messaggi di interoperabilità tra i rispettivi fornitori di servizi c.d. “*Mobile Initiated SEPA Credit Transfer*” (*i.e.* “**MSCT**”) dell’ordinante e del beneficiario.
Sono state, infine, identificate le principali sfide di interoperabilità, ma anche le opportunità per gli MSCT.

Per una lettura completa della Guida EPC, cliccare qui.

4.6. MiFIR: l'ESMA avvia due consultazioni di RTS su segnalazioni e conservazione degli ordini

Autorità, Banca, SGR, SIM

In data 3 ottobre 2024, l’Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (“**ESMA**”), ha avviato due consultazioni nell’ambito della revisione del Regolamento (UE) 600/2014 (c.d. “**MiFIR**”).
Nel dettaglio, gli standard in consultazione riguardano:

1. RTS per la segnalazione delle operazioni effettuate,
2. RTS per la conservazione dei dati relativi agli ordini di strumenti finanziari.

Questi RTS sono fondamentali al fine di migliorare le informazioni a disposizione delle parti interessate, razionalizzando e armonizzando (ulteriormente) i requisiti di segnalazione dei dati.
Le consultazioni sono rivolte:

- ai partecipanti al mercato,
- alle sedi di negoziazione, e
- alle autorità nazionali competenti (“**ANC**”) delle imprese di investimento.

I destinatari sono invitati a fornire un riscontro entro il 3 gennaio 2025.
Per maggiori dettagli, cliccare qui.

4.7. Assicurazione del rischio di credito: dall'EBA la risposta alla Commissione UE

Banca, SIM

In data 3 ottobre 2024, l'*European Banking Authority* ("**EBA**") ha pubblicato un rapporto sull'ammissibilità e sull'uso dell'assicurazione del rischio di credito, rispondendo, così, alla richiesta avanzata dalla Commissione UE riferita al Regolamento (UE) 2024/1623 ("**CRR III**") sui requisiti patrimoniali (di seguito, il "**Rapporto EBA**").

L'importanza relativa all'assicurazione del credito nell'intermediazione finanziaria ha posto in primo piano il dibattito sulla sua ammissibilità e sul suo impiego come tecnica di mitigazione del rischio di credito.

Il Rapporto EBA analizza il quadro bancario prudenziale in materia di rischio di credito, in relazione alle modifiche che riguardano l'assicurazione del credito dalla versione finale di Basilea III.

L'assicurazione del credito (c.d. "UnFunded Credit Protection" – **UFCP**) dovrebbe portare ad una riduzione del requisito di fondi propri, seppur in misura inferiore rispetto allo schema attuale.

Il Rapporto EBA suddivide l'analisi dell'impatto sull'assicurazione del credito (nel quadro finale di Basilea III) in tre parti:

1. in prima battuta, il Rapporto EBA spiega che la soglia minima di ponderazione del rischio ("**RW**"), per il riconoscimento degli UFCP, non permette di riconoscere il c.d. "doppio *default*" né il doppio impatto di regresso che un istituto di credito ha nei confronti sia del debitore sia dell'assicuratore del credito (di seguito, anche, "**AC**").
2. In secondo luogo, il Rapporto EBA afferma che il nuovo *framework* normativo non consente più agli istituti di credito di produrre stime di *Loss Given Default* ("**LGD**") per le esposizioni dirette verso gli assicuratori del credito. Pertanto, l'assenza di inadempienze verso gli assicuratori del credito europei rafforza la tesi alla base dello schema finale di Basilea III, secondo cui gli AC sono portafogli a basso rischio di insolvenza.
3. Infine, il Rapporto EBA analizza le preoccupazioni che il parametro LGD al 45% ha sollevato verso gli AC, i quali ritengono che tale valore non tenga conto delle tutele previste dalla Direttiva Solvency II nei confronti delle compagnie assicuratrici. Tuttavia, il valore di LGD al 45% è parimenti vincolante per altre entità del settore finanziario alle quali si applicano requisiti prudenziali analoghi, in particolare attraverso il Regolamento (UE) n. 575/2013 ("CRR").

Per una lettura più approfondita del Rapporto EBA, cliccare qui.

4.8. AML: audizione del Direttore dell'UIF alla Camera in merito ai controlli sul denaro contante

Tutti gli operatori

In data 3 ottobre 2024, il Dott. Enzo Serata, Direttore dell'Unità di Informazione Finanziaria per l'Italia ("**UIF**"), ha preso parte ad un'audizione presso la Camera dei deputati durante la quale si è discusso dello schema di decreto legislativo che adegua la normativa italiana al Regolamento (UE) 2018/1672 sui controlli del denaro contante.

L'obiettivo del decreto è rafforzare la sorveglianza, evitare sovrapposizioni normative e migliorare il coordinamento con la normativa antiriciclaggio.

Le principali novità includono:

1. estensione della definizione di "denaro contante" per includere beni come l'oro da investimento;
2. obbligo di dichiarazione per movimenti di contante superiori a 10.000 euro all'Agenzia delle Dogane, anche all'interno dell'UE;
3. introduzione di un "trattenimento temporaneo" del contante in caso di mancata dichiarazione o sospetti di attività criminosa.

Inoltre, le regole sul commercio dell'oro saranno aggiornate, con una competenza centralizzata per le dichiarazioni affidata alla UIF, per evitare duplicazioni e migliorare l'efficacia dei controlli. Il Direttore ha auspicato una revisione complessiva degli oneri legati all'oro, attualmente frammentati in vari provvedimenti, per coordinare meglio gli obblighi e le relative sanzioni.

Per maggiori dettagli, cliccare qui.

4.9. Unit-linked and hybrid insurance products: dall'EIOPA la nuova metodologia "value for money"

Assicurazione

In data 27 agosto 2024, l'EIOPA ha pubblicato una nuova metodologia per valutare il rapporto qualità/prezzo (c.d. "*value for money*") dei prodotti assicurativi *unit-linked e ibridi*, al fine di garantire che i consumatori ottengano un prodotto equo che copra costi, servizi e rendimenti.
La metodologia si basa su un approccio "*data oriented*", consentendo alle Autorità di Vigilanza di identificare meglio i prodotti ad alto rischio e di focalizzarsi sulle esigenze dei consumatori.
Negli ultimi anni, le autorità europee hanno riscontrato problemi legati alla discrepanza tra i rendimenti attesi e i benefici effettivi, oltre a costi e commissioni ingiustificati.
La metodologia si articolata in tre fasi:

1. **Gruppi di prodotti**: i prodotti vengono categorizzati in base a caratteristiche simili per garantire comparabilità.
2. **Indicatori di convenienza economica**: vengono definiti indicatori specifici di costi e rendimenti per un confronto più trasparente e affidabile.
3. **Definizione dei parametri di riferimento**: l'EIOPA utilizzerà dati esistenti per calcolare i benchmark, riducendo l'onere per il mercato.

Inoltre, le autorità nazionali potranno considerare vantaggi qualitativi e quantitativi dei prodotti nella loro valutazione.

Per una lettura più approfondita del documento, cliccare qui.

4.10. ESAs: disponibile il programma di lavoro 2025

Tutti gli operatori

In data 7 ottobre 2024, il Comitato congiunto delle autorità di vigilanza europee (EBA, EIOPA e ESMA – "**ESAs**") ha diffuso il programma di lavoro per il 2025, focalizzandosi su *(i)* collaborazione intersettoriale, *(ii)* sostenibilità del sistema finanziario europeo e *(iii)* resilienza

digitale delle entità finanziarie.
L'obiettivo generale delle ESAs è quello di garantire coerenza normativa, stabilità finanziaria e protezione per consumatori e investitori.
Le principali aree di intervento per il 2025 includono:

1. fornire orientamenti sulle informazioni relative alla sostenibilità;
2. migliorare la resilienza operativa digitale, con sorveglianza sui fornitori di tecnologie critiche e attuazione del quadro di gestione degli incidenti secondo la legge sulla resilienza operativa digitale (DORA);
3. monitorare i conglomerati finanziari;
4. promuovere coordinamento tra facilitatori nazionali dell'innovazione per sostenere soluzioni innovative nel settore;
5. affrontare questioni intersettoriali come i servizi finanziari al dettaglio, i prodotti di investimento e la cartolarizzazione.

Per una lettura più approfondita del documento, cliccare qui.

4.11. Strategie di decarbonizzazione: disponibile lo studio n. 874 della Banca d'Italia

Tutti gli operatori

In data 3 ottobre 2024, la Banca d'Italia ha pubblicato lo studio n. 874 del mese di ottobre, che analizza gli effetti macroeconomici e ambientali delle strategie di decarbonizzazione dei portafogli finanziari.
Utilizzando tre modelli macroeconomici, lo studio evidenzia che approcci rigidi nei finanziamenti alle imprese, sia per investimenti *brown* che *green*, potrebbero non ridurre efficacemente le emissioni di CO_2 e causare perdite produttive.
Al contrario, strategie che modifichino le condizioni di finanziamento a favore degli investimenti verdi e rendano più severe quelle per gli investimenti *brown* possono ridurre le emissioni e migliorare l'economia.
Nello specifico, l'approccio "*best-in-class*" suggerito permette di favorire le imprese che realizzano investimenti *green*, anche se inizialmente *brown*, risultando più efficace rispetto a una semplice distinzione basata sulle emissioni.

Per maggiori dettagli, cliccare qui.

4.12. Mutuo immobiliare e conto corrente: ribadito dall'OAM il divieto di vendita abbinata

Mediatore creditizio

In data 26 settembre 2024, l'Organismo degli Agenti e Mediatori ("**OAM**") ha diffuso la comunicazione n. 38/2024, nella quale ribadisce che i mediatori creditizi non devono proporre al consumatore mutui immobiliari che vincolino l'erogazione del credito all'apertura di un conto corrente con accredito dello stipendio, poiché in contrasto con le norme di trasparenza e con il Codice del consumo.
In particolare, l'art. 21, comma *3-bis* del Codice del consumo considera scorretta la pratica di obbligare il cliente a aprire un conto corrente per stipulare un mutuo.
Inoltre, non è lecito richiedere che lo stipendio venga addebitato su quel conto come garanzia

per il rimborso del prestito, poiché ciò limita le scelte dei consumatori e li costringe a opzioni potenzialmente meno vantaggiose.
L'OAM invita le funzioni di controllo delle società di mediazione creditizia a verificare il rispetto di queste normative e segnalare comportamenti scorretti alle Autorità competenti.
Inoltre, si evidenzia che, secondo le Disposizioni di Trasparenza di Banca d'Italia, l'offerta di più contratti deve essere accompagnata da adeguate procedure di controllo per garantire la comprensibilità e la trasparenza per i clienti.
Infine, con la comunicazione n. 37/24, l'OAM richiama gli agenti in attività finanziaria e i mediatori al rispetto degli obblighi di comunicazione riguardo alla sede della direzione generale, che deve corrispondere alla sede abituale dell'Amministratore o del Direttore Generale, e richiede agli stessi la verifica della correttezza di quanto comunicato, eseguendo eventuali aggiornamenti entro il 31 ottobre 2024.

Per maggiori dettagli, cliccare qui.

4.13. Basilea III: disponibile il rapporto di monitoraggio del Comitato

Banca

In data 9 ottobre 2024, il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria ha pubblicato un rapporto di monitoraggio su Basilea III (di seguito, il "**Rapporto**"), valutando l'impatto delle riforme sulle banche e analizzando i risultati aggregati al 31 dicembre 2023.
Il rapporto utilizza un quadro di monitoraggio semestrale per il coefficiente patrimoniale basato sul rischio, il coefficiente di leva finanziaria e le metriche di liquidità, raccogliendo dati dalle autorità di vigilanza nazionali su un campione rappresentativo di 180 banche, comprese 118 grandi banche internazionali e 29 banche di rilevanza sistemica globale (G-SIB).
La copertura del settore bancario è molto alta per le banche del Gruppo 1, con il 100% di copertura in alcuni Paesi, mentre è inferiore per il Gruppo 2, variando da nazione a nazione.
Il Rapporto non considera disposizioni transitorie, come gli accordi di salvaguardia, né formula ipotesi sulla redditività delle banche o sulle loro reazioni future in termini di capitale e bilancio.
Infine, il rapporto non presenta alcun requisito patrimoniale aggiuntivo ai sensi del secondo pilastro di Basilea III, o di maggiori requisiti di assorbimento delle perdite per le banche nazionali di importanza sistemica, né alcun requisito di riserva di capitale anticiclica.

Per una lettura più approfondita del Rapporto, cliccare qui.

4.14. Cartolarizzazioni: avviata una consultazione sulla revisione del framework normativo

Intermediari o 106 Tub, SGR

In data 9 ottobre 2024, la Commissione Europea ha avviato una consultazione in merito al quadro normativo europeo riguardante le cartolarizzazioni (o "*securitisation*"), in prospettiva di una revisione imminente del *framework* normativo.
La consultazione si rivolge a operatori esperti del mercato delle cartolarizzazioni, inclusi emittenti, investitori, promotori, *servicer*, *arranger*, verificatori di terze parti, archivi di dati, agenzie di rating, associazioni di settore, autorità competenti e istituti di ricerca.
Le domande della consultazione spaziano da questioni generali a tematiche specifiche per diversi partecipanti al mercato.
L'obiettivo è quello di raccogliere opinioni e testimonianze su vari aspetti, tra cui:

- efficacia del quadro normativo attuale;
- ambito di applicazione del regolamento sulla cartolarizzazione;
- requisiti di diligenza e trasparenza;
- vigilanza e standard STS;
- piattaforma di cartolarizzazione;
- trattamento prudenziale per banche e assicuratori;
- quadro prudenziale per fondi pensione e EPAP.

La consultazione sarà disponibile per 8 settimane, fino al 4 dicembre 2024, sulla pagina dedicata della Commissione.
Per maggiori dettagli, cliccare qui.

4.15. Privacy: avviata una consultazione sulle nuove Linee guida EDPB

Tutti gli operatori

In data 8 ottobre 2024, il Consiglio dell'*European Data Protection Board* ("**EDPB**") ha avviato una pubblica consultazione in merito al processo di aggiornamento delle Linee guida relative al trattamento dei dati personali basato sul legittimo interesse (di seguito, le "**Linee Guida**").
Secondo il Regolamento GDPR, i responsabili del trattamento possono trattare i dati personali solo se esiste una base giuridica valida, e l'interesse legittimo è una di queste.
Le Linee guida analizzano i criteri di cui all'art. 6, par. 1, lett. *f*) del GDPR, evidenziando che, per trattare legittimamente i dati personali sulla base del legittimo interesse, il responsabile deve soddisfare tre condizioni cumulative:

- **Interesse legittimo**: deve perseguire un interesse legittimo, chiaramente definito, reale e attuale.
- **Necessità del trattamento**: il trattamento deve essere necessario per il perseguimento dell'interesse legittimo, considerando alternative meno invasive.
- **Bilanciamento degli interessi**: gli interessi o i diritti fondamentali delle persone non devono prevalere sugli interessi legittimi del responsabile del trattamento.

Le Linee guida forniscono esempi pratici di come condurre questa valutazione in contesti come la prevenzione delle frodi, il *marketing* diretto e la sicurezza delle informazioni, oltre a chiarire il rapporto tra questa base giuridica e i diritti degli interessati previsti dal GDPR.
La consultazione pubblica sarà aperta fino al 20 novembre 2024.

Per maggiori dettagli, cliccare qui.

4.16. Crypto-asset: dall'EBA gli orientamenti finali sul rimborso ordinato dei titolari di token in caso di crisi dell'emittente

CASP, Operatore Crypto

In data 9 ottobre 2024, l'Autorità Bancaria Europea ha pubblicato gli orientamenti finali sul rimborso ordinato dei titolari di token in caso di crisi dell'emittente.
Queste linee guida, destinate alle autorità competenti designate dal Regolamento sui mercati degli asset criptati (Regolamento (UE) 2023/1114 - "**MiCAR**"), si applicano agli emittenti di token con riferimento ad attività ("**ART**") e di token di moneta elettronica ("**EMT**").
Le linee guida delineano il contenuto del piano di rimborso che gli emittenti di ART e EMT

devono sviluppare, assicurando la continuità aziendale.
Tra gli aspetti trattati:

1. le strategie per la liquidazione della riserva di attività;
2. la mappatura delle attività critiche;
3. il contenuto delle richieste di rimborso;
4. le sasi principali del processo di rimborso;
5. gli elementi che possono attivare il piano da parte dell'autorità competente.

L'EBA ha apportato modifiche alle linee guida in base al feedback ricevuto durante la consultazione pubblica, cercando di snellire la formulazione e migliorare la chiarezza.
Per una lettura più approfondita del documento, cliccare qui.

4.17. VOP Rulebook Scheme: dall'EPC la prima versione dello schema di verifica del beneficiario di bonifici

Banca, IP

In data 10 ottobre 2024, il Consiglio europeo per i pagamenti ("**EPC**") ha diffuso la prima versione dello schema di verifica ("***Rulebook Scheme***") del beneficiario dei bonifici ("**VOP**"), a seguito di una consultazione pubblica avviata nel mese di febbraio 2024.
Suddetto *Rulebook Scheme* è stato realizzato al fine di assistere i prestatori di servizi di pagamento ("**PSP**") dell'Area Unica dei Pagamenti in euro ("**SEPA**") nel conformarsi ai nuovi requisiti normativi del Regolamento (UE) 2024/886 sui pagamenti istantanei.
Lo schema migliora la sicurezza dei pagamenti consentendo al PSP dell'ordinante di inviare richieste istantanee al PSP del beneficiario per verificare l'IBAN rispetto al nome del beneficiario o altri identificativi, come i numeri di imposta sul valore aggiunto o gli identificativi delle entità giuridiche ("**LEI**").
Il PSP rispondente verifica i dati forniti e restituisce una risposta VOP (corrispondenza, nessuna corrispondenza, corrispondenza stretta o verifica non possibile).
L'intero processo è progettato per essere completato in massimo cinque secondi, aumentando la sicurezza dei pagamenti e riducendo il rischio di frodi per consumatori e imprese in Europa.

Per una lettura più approfondita del documento, cliccare qui.

4.18. Sanzioni e misure amministrative: dall'ESMA il primo rapporto sull'attività delle ANC

Autorità

In data 11 ottobre 2024, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati ("**ESMA**") ha diffuso il primo rapporto sulle sanzioni e le misure imposte dalle autorità nazionali competenti ("**ANC**") nel 2023 (di seguito, il "**Rapporto**").
Suddetto Rapporto si basa sui dati comunicati dalle ANC e riguarda i settori finanziari sotto la supervisione dell'ESMA.
Nel 2023 sono state erogate oltre 970 sanzioni e misure amministrative negli Stati membri dell'Unione Europea, con un valore aggregato di oltre 71 milioni di euro.
Le sanzioni più significative sono state applicate in relazione al Regolamento sugli abusi di mercato ("**MAR**") e alla Direttiva sui mercati degli strumenti finanziari II ("**MiFID II**").

Il Rapporto sottolinea la necessità di una maggiore convergenza tra le ANC nel loro uso dei poteri sanzionatori, evidenziando, ad ogni modo, che l'efficacia della vigilanza non può essere valutata solo attraverso il numero o il valore delle sanzioni imposte.
Infine, il rapporto non offre una visione completa delle attività di applicazione delle sanzioni, in quanto esclude azioni più informali e non include tutte le sanzioni penali.

Per maggiori dettagli, cliccare qui.

4.19. Centralizzazione delle informazioni prudenziali: avviata la consultazione sulla bozza di ITS in ambito CRR III/CRD VI

Banca, SIM

In data 11 ottobre 2024, l'Autorità Bancaria Europea ("**EBA**") ha avviato una consultazione sulla bozza di *Implementing Technical Standards* ("**ITS**") in ambito CRR III e CRD VI.
Suddetta consultazione riguarda la centralizzazione delle informazioni prudenziali degli istituti bancari tramite un unico punto di accesso elettronico sul sito internet dell'EBA.
La bozza di ITS delineerà le soluzioni informatiche e i processi che le grandi istituzioni e altri enti dovranno seguire per presentare le informazioni del terzo pilastro.
il nuovo pacchetto bancario (CRR III/CRD IV) ha dato uno specifico mandato ad EBA per sviluppare un hub di dati di terzo pilastro: in particolare, gli articoli 434 e 434-*bis* del CRR III obbligano l'EBA a pubblicare le informazioni prudenziali in modo centralizzato, creando un *hub* di dati che raccoglie le informazioni richieste dalla Parte Otto del CRR.
Inoltre, l'art. 106 della CRD VI conferisce all'EBA il compito di emanare orientamenti in base ai quali le autorità competenti sono autorizzate:

- a richiedere informazioni con maggiore frequenza rispetto quella prevista nel CRR III;
- a stabilire scadenze specifiche per la presentazione delle informazioni all'EBA;
- a richiedere agli istituti di utilizzare supporti e luoghi specifici per la pubblicazione, diversi dal sito internet dell'EBA per le informazioni centralizzate.

La consultazione rimarrà aperta fino all'11 novembre 2024.
Per maggiori dettagli, cliccare qui.

4.20. Rischio di liquidità e crisi bancarie: dal Comitato di Basilea il rapporto sul 2023

Banca

Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria ha pubblicato una relazione sul rischio di liquidità, fornendo un aggiornamento ai ministri delle Finanze e ai governatori delle banche centrali dei paesi del G20 riguardo ai progressi nella gestione delle turbolenze bancarie del 2023.
Il rapporto include:

- un'analisi aggiornata sui tassi di deflusso di liquidità dalle banche in difficoltà;
- una valutazione dei fattori di rischio di liquidità non coperti dal *Liquidity Coverage Ratio* (LCR) di Basilea III;
- un'analisi dell'impatto del trattamento contabile e della valutazione delle attività liquide per

soddisfare l'LCR, evidenziando potenziali ostacoli all'utilizzo del buffer di liquidità;
- una valutazione degli strumenti di monitoraggio prudenziale e degli indicatori di stress.

Visti i risultati ottenuti, il Comitato intende continuare a lavorare su iniziative di *follow-up*, tra cui:

- identificare questioni che necessitano di orientamenti globali;
- condurre ulteriori analisi empiriche per valutare se elementi specifici dello Schema di Basilea abbiano funzionato come previsto e considerare opzioni di *policy* a medio termine.

Questo lavoro si allinea con l'obiettivo di attuare gli standard di Basilea III in modo completo e tempestivo.
Per maggiori dettagli, cliccare qui.

4.21. AIFMD e MiCAR: disponibili nuove Q&A dell'ESMA

CASP, SGR

L'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati ("**ESMA**") ha diffuso due nuove Q&A riguardanti, rispettivamente, la Direttiva sui gestori di fondi di investimento alternativi ("**AIFMD**") e il Regolamento sui mercati dei *crypto-asset* ("**MiCAR**").
Ecco un riassunto delle domande e delle risposte principali:

A) Q&A n. 2295 (2 ottobre 2024)
Domanda: "*I fornitori di servizi di cripto-asset che hanno fornito i loro servizi in conformità alla legge applicabile prima del 30 dicembre 2024 e che sono autorizzati a continuare a farlo ai sensi della legge di uno Stato membro in conformità all'art. 143 del MiCAR, sono considerati fornitori di servizi di cripto-asset ai sensi del MICAR durante il periodo transitorio fino a quando non saranno autorizzati?*"
Risposta: l'ESMA specifica che, sebbene possano continuare le loro attività durante il periodo di transizione, non sono considerati "fornitori di servizi di *crypto-asset*" secondo il MiCAR fino a quando non ricevono un'autorizzazione. Pertanto, i requisiti del MiCAR non si applicano a loro fino all'autorizzazione.

B) Q&A n. 966 (3 ottobre 2024)
Domanda: "*In caso di creazione di un nuovo comparto/categoria di azioni in un OICVM esistente nel corso del suo esercizio finanziario o in caso di creazione di un nuovo OICVM, le commissioni di performance possono essere cristallizzate dopo meno di 12 mesi dalla data di creazione di tale nuovo OICVM/comparto/categoria di azioni (ossia: la data di lancio/semina della classe di azioni)?"*
Risposta: l'ESMA afferma che tali commissioni devono essere cristallizzate dopo almeno 12 mesi dalla creazione, mantenendo la stessa data di cristallizzazione per tutte le classi di azioni di un fondo.

Per una lettura completa della Q&A n. 996, cliccare qui.
Per una lettura completa della Q&A n. 2295, cliccare qui.

4.22. ESG, MOG231 e Sostenibilità aziendale: lo studio del CNDCEC

Tutti gli operatori

In data 12 luglio 2024, la Commissione "Gruppo interdisciplinare ESG-231" del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili ("**CNDCEC**") ha pubblicato un documento di ricerca in cui si analizza l'impatto crescente della sostenibilità aziendale e dei fattori ESG (*Environmental, Social, Governance*) sui modelli di organizzazione e controllo ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001.
Tra i punti chiave del documento:

1. **Nuovo concetto di valore d'impresa**: il valore non si limita più alla massimizzazione del profitto, ma include anche obiettivi di sostenibilità, come l'inclusione sociale e la tutela dei diritti umani;
2. **Modelli organizzativi**: un modello organizzativo adeguato è fondamentale per escludere la responsabilità dell'ente in caso di reati. Recenti modifiche legislative (D. Lgs. n. 24/2023) richiedono tutele per coloro che segnalano violazioni della normativa nazionale o unionale;
3. **Carenze normative**: mancano requisiti generali per i modelli specifici dei vari settori e per gli Organismi di Vigilanza;
4. **Circolo virtuoso della sostenibilità**: la ricerca sottolinea come perseguire obiettivi di sostenibilità può ridurre il rischio di reati e altre condotte illecite, come il fenomeno del *greenwashing*;
5. **Direttiva CSRD**: a partire dal 2025, le imprese dovranno includere un bilancio di sostenibilità che mostri l'impatto dei fattori ESG;
6. **Settore creditizio**: le autorità bancarie richiedono che gli istituti considerino i fattori ESG per l'accesso al credito e la gestione del rischio;
7. ***Rating* ESG**: sono stati sviluppati vari meccanismi di *rating* per valutare le prestazioni ESG delle aziende. Nel contempo, la Commissione UE è a lavoro per una proposta di regolamento volto ad individuare una cornice normative di riferimento.

In conclusione, le strategie di sostenibilità stanno promuovendo un approccio alla gestione che crea valore per tutti gli *stakeholder* (e non solo per gli azionisti).
L'attuazione di un modello conforme al D. Lgs. n. 231/2001 favorisce l'integrazione tra *compliance* e sostenibilità, contribuendo al raggiungimento di obiettivi aziendali più ampi.

Per una lettura completa del documento, cliccare qui.

4.23. Cartolarizzazioni STS: disponibili gli Orientamenti EBA/GL/2024/05 in lingua italiana

Assicurazione, Banca, Fondi pensione, SGR, SIM, SPV

In data 15 maggio 2024, l'Autorità bancaria europea ("**EBA**") ha pubblicato la versione italiana degli Orientamenti sulle cartolarizzazioni c.d. "STS" (*i.e.* semplici, trasparenti e standardizzate), rilasciati a maggio 2024 (di seguito, gli "**Orientamenti**").
Suddetti Orientamenti specificano come i requisiti di semplicità, standardizzazione e trasparenza, insieme a quelli relativi all'accordo sulla protezione del credito, all'agente terzo verificatore e al margine positivo sintetico, si applicano alle cartolarizzazioni nel bilancio per essere considerate STS.
I punti chiave degli Orientamenti sono qui di seguito riassunti:

1. **Applicazione**: gli Orientamenti si applicano alle cartolarizzazioni con accordi sulla protezione del credito adottati dopo il 9 dicembre 2024. Le modifiche sui criteri STS per cartolarizzazioni ABCP e NON-ABCP riguarderanno i titoli emessi dopo la stessa data;
2. **Obiettivo**: facilitare l'adozione dei criteri STS per le cartolarizzazioni "*on-balance sheet*", che è un prerequisito per il trattamento favorevole della ponderazione del rischio secondo il Regolamento (UE) n. 575/2013 ("**CRR**"). Ciò mira a sostenere ulteriori prestiti all'economia reale e contribuire agli obiettivi dell'Unione dei mercati dei capitali;
3. **Base normativa**: gli Orientamenti sono stati sviluppati secondo l'art. 26 *sexies*, paragrafo 2, del Regolamento (UE) 2017/2402 sulle cartolarizzazioni.

Questa iniziativa si propone di rafforzare la trasparenza e la stabilità nel settore delle cartolarizzazioni, facilitando l'accesso ai finanziamenti per l'economia.

Per una lettura più completa degli Orientamenti EBA, cliccare qui.

4.24. DDL Concorrenza 2023: disponibile la memoria dell'IVASS in relazione agli articoli 19 e 20

Assicurazione

In data 15 ottobre 2024, il Dott. Riccardo Cesari, Consigliere dell'IVASS, è intervenuto presso la Camera dei Deputati in merito al DDL Concorrenza 2023 (*i.e.* Disegno di Legge n. 2022 – Legge annuale per il mercato e la concorrenza 2023), focalizzandosi sugli articoli n. 19 e n. 20, che riguardano il settore assicurativo.

Art. 19 – Concorrenza nel settore assicurativo
Si introducono norme per la portabilità dei dati delle "scatole nere" sui veicoli, attualmente non trasferibili tra compagnie, creando un *lock-in* per i clienti.
La nuova normativa mira a facilitare il cambio di compagnia, vietando clausole che impediscano la disinstallazione senza costi e garantendo che i dati siano forniti in un formato leggibile.
L'IVASS avverte che l'efficacia dipenderà da standard tecnologici adeguati e dall'aggiornamento delle norme.

Art. 20 – Sistema informativo antifrode
Si propone la creazione di un sistema informativo per le assicurazioni non legate alla responsabilità civile auto, per prevenire frodi e migliorare la liquidazione dei sinistri.
Tuttavia, essendo la partecipazione delle imprese opzionale, l'IVASS teme che ciò possa ridurre l'efficacia dei dati.
Il Dott. Cesari ha, quindi, proposto di rendere obbligatoria la partecipazione e di integrare il nuovo sistema con l'Archivio Integrato Antifrode esistente.

In conclusione, l'IVASS si dichiara disponibile a collaborare per migliorare il testo normativo, al fine di rendere il mercato assicurativo più trasparente e competitivo.
Per una lettura completa dell'intervento del Dott. Cesari, cliccare qui.

4.25. DORA: disponibile il parere ESAs sulla bocciatura della

Commissione UE della bozza di ITS relativa al Registro accordi contrattuali con i fornitori ICT

Tutti gli operatori

In data 15 ottobre 2024, le Autorità di vigilanza europee (EBA, EIOPA ed ESMA – congiuntamente "**ESAs**") hanno pubblicato un parere in risposta al rifiuto da parte della Commissione UE della bozza di *Implementing Technical Standards* (ITS) sul registro delle informazioni sugli accordi contrattuali tra entità finanziarie e fornitori di servizi ICT di terze parti, ai sensi del Regolamento (UE) 2022/2554 noto come "*Digital Operational Resilience Act*" ("**DORA**").
La Commissione UE ha bocciato la bozza di ITS sostenendo la necessità di consentire alle entità finanziarie l'uso alternativo dell'identificatore unico europeo ("**EUID**") o dell'identificatore di entità giuridica ("**LEI**").
Le ESAs, invece, avvertono che l'introduzione di un secondo identificatore potrebbe aumentare la complessità e complicare l'implementazione del DORA, senza fornire vantaggi significativi, e suggeriscono che le entità finanziarie dovrebbero preferire l'uso del LEI.
Il parere sottolinea l'importanza di una decisione rapida sull'uso degli identificatori e invita le entità finanziarie a prepararsi per presentare i loro registri nella prima metà del 2025, in vista della designazione dei fornitori critici prevista per l'anno successivo.

Per maggiori dettagli, cliccare qui.

4.26. Crypto-attività: disponibile il parere ESMA sulla proposta di modifica degli RTS del MiCAR della Commissione UE

CASP, Operatore Crypto

In data 11 ottobre 2024, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati ("**ESMA**") ha emesso un parere (di seguito, il "**Parere**") in risposta alla proposta della Commissione UE di modificare i *Regulatory Technical Standards* ("**RTS**") del Regolamento (UE) 2024/1114 sui mercati delle crypto-attività ("**MiCAR**").
Nel mese di marzo 2024, l'ESMA aveva presentato la sua prima relazione finale sulla bozza di RTS alla Commissione UE per l'adozione.
Nel mese di settembre 2024, la Commissione europea ha comunicato l'intenzione di adottare due RTS apportando alcune modifiche che riguardano le informazioni necessarie per la notifica da parte di soggetti finanziari e per la richiesta di autorizzazione come fornitori di servizi di criptovalute, e ha chiesto all'ESMA di presentare una nuova bozza che incorporasse suddette modifiche.
Nel proprio Parere, l'ESMA riconosce le modifiche proposte e sottolinea come l'obiettivo di questi RTS sia quello di garantire una valutazione più accurata dei fornitori di servizi di crypto-attività (c.d. "**CASP**") nell'Unione Europea, migliorando così la resilienza del mercato e la protezione degli investitori.
L'ESMA ha, quindi, raccomandato alla Commissione di considerare ulteriori modifiche al Regolamento MiCAR, in particolare:

- richiedere un *audit* esterno sulla *cybersecurity* per i CASP;
- includere controlli sull'onorabilità dei membri dell'organo di gestione dei CASP,

estendendo le verifiche anche a sanzioni in ambiti diversi da quelli già previsti, come il diritto commerciale e la lotta al riciclaggio.

Queste raccomandazioni mirano, pertanto, a rafforzare ulteriormente la regolamentazione e la sicurezza nel mercato degli asset crypto-valutari.
Per una lettura approfondita del Parere rilasciato dall'ESMA, cliccare qui.

4.27. MiFIR: disponibili le modifiche regolamentari ESMA su trasparenza e valutazione deroghe

Banca, SIM, SGR, Assicurazione

In data 16 ottobre 2024, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati ("**ESMA**") ha pubblicato delle modifiche al manuale sulla trasparenza post-negoziazione e al parere sulla valutazione delle deroghe pre-negoziazione, in risposta alle disposizioni transitorie della revisione del Regolamento (UE) 600/2014 ("**MiFIR**").
Queste modifiche offrono ulteriori indicazioni pratiche in seguito alla dichiarazione, dello scorso mese di marzo, riguardante la transizione per l'applicazione della revisione MiFID/MiFIR, riflettendo i cambiamenti introdotti.
L'obiettivo è facilitare una transizione agevole e garantire un'applicazione coerente del MiFIR, integrando anche chiarimenti sulle disposizioni relative al riesame del MiFIR e agli standard tecnici già forniti nell'Interactive Single Rulebook (ISRB) all'inizio dell'anno.

Per una lettura completa delle modifiche al parere sulla valutazione delle deroghe pre-negoziazione, cliccare qui.
Per una lettura completa delle modifiche al manuale sulla trasparenza post-negoziazione, cliccare qui.

4.28. Incidenti informatici: aperta la consultazione sul formato comune di segnalazione

Tutti gli operatori

In data 17 ottobre 2024, *il Financial Stability Board* ("**FSB**") ha avviato una consultazione sul c.d. *Format for Incident Reporting Exchange* ("**FIRE**"), un formato comune per la segnalazione di incidenti operativi, inclusi quelli informatici, da parte delle imprese finanziarie.
Il FIRE si basa sulle Raccomandazioni del FSB 2023, che puntano a migliorare la convergenza nella segnalazione degli incidenti, affrontando le difficoltà operative legate alla comunicazione con diverse autorità e favorendo una migliore interazione tra giurisdizioni.
L'obiettivo è ridurre i rischi per la stabilità finanziaria derivanti da incidenti operativi attraverso un quadro di segnalazione più uniforme.
Le autorità possono adottarlo in vari modi, mentre le istituzioni finanziarie possono utilizzarlo sia per le segnalazioni ufficiali sia nei rapporti con i fornitori di servizi.
La consultazione prevede in particolare:

- un formato leggibile dagli esseri umani;
- un modello di dati strutturato basato sul c.d. "*Data Point Model*";
- una tassonomia in *eXtensible Business Reporting Language* ("**XBRL**") per la versione

leggibile a macchina.

La consultazione chiuderà in data 19 dicembre 2024.
Per maggiori dettagli, cliccare qui.

4.29. Solvency II: l'EIOPA avvia una consultazione sui criteri da applicare nelle analisi macroprudenziali delle assicurazioni

Assicurazione

In data 17 ottobre 2024 è stata avviata dall'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali ("**EIOPA**") una consultazione sui criteri che le autorità di vigilanza nazionali possono utilizzare per richiedere ai ri-assicuratori e ai gruppi assicurativi di condurre analisi macroprudenziali nelle loro valutazioni del rischio proprio e della solvibilità ("**ORSA**"), nonché nell'applicazione del principio della persona prudente ("**PPP**").
Questa consultazione rientra nell'attività di revisione della Direttiva 2009/138/CE ("**Solvency II**"), avviata dalla Commissione europea nel 2021, con l'obiettivo di migliorare la resilienza del settore assicurativo e rafforzare la protezione degli assicurati.
Il documento di consultazione propone criteri sia quantitativi che qualitativi per determinare quali imprese devono considerare elementi macroprudenziali nella loro ORSA e nelle modalità di applicazione del PPP:

- **criterio quantitativo**: prevede una soglia di EUR 12 miliardi di attività totali;
- **criteri qualitativ**i: consentono alle autorità di vigilanza di utilizzare un giudizio basato sul rischio per la selezione delle imprese.

Questi criteri aiuteranno a garantire un'applicazione proporzionata degli *standard* regolatori, evitando requisiti eccessivi per le imprese.
EIOPA invita le parti interessate a fornire *feedback* attraverso sondaggi online entro il 9 gennaio 2025.

Per consultare il documento della consultazione, cliccare qui.

4.30. IVASS: disponibile l'intervento del Segretario Generale al 30° Convegno Rib-Assigeco

Assicurazione

In data 17 ottobre 2024 si è tenuto il trentesimo Convegno Rib-Assigeco nel corso del quale è intervenuto il Segretario Generale dell'IVASS, Dott. Stefano De Polis, ha enfatizzato l'importanza del ruolo delle compagnie assicurative nella gestione dei rischi catastrofali e nella resilienza economica.
Un tema centrale del suo intervento è stato quello relativo al recente obbligo per le imprese italiane di stipulare polizze contro danni da sismi, alluvioni e frane, che rappresenta una sinergia tra Stato e mercato assicurativo.
Questo obbligo mira a ridurre la sottoassicurazione e a migliorare la capacità del sistema di affrontare rischi fisici e finanziari.
De Polis ha sottolineato che una maggiore diffusione delle polizze può migliorare il merito creditizio delle imprese e supportare una rapida ripresa dopo calamità naturali.

Ha inoltre evidenziato l'importanza della tempestiva erogazione degli indennizzi post-disastro per minimizzare gli impatti economici prolungati.
I "*cat bond*" sono stati presentati come strumenti innovativi che possono integrare la coassicurazione tradizionale, fornendo protezione finanziaria immediata e riducendo i rischi catastrofali anche per le amministrazioni pubbliche.

In conclusione, De Polis ha ribadito la necessità di un approccio integrato tra compagnie assicurative, Stato e settore finanziario, con una gestione robusta dei dati e una valutazione adeguata dei rischi, per garantire la stabilità e la resilienza del sistema nazionale.
Per maggiori dettagli, cliccare qui.

4.31. ESG: disponibile lo studio n. 52 della collana "Mercati, infrastrutture, sistemi di pagamento" di Bankitalia

Banca

Nel mese di ottobre 2024, la Banca d'Italia ha pubblicato il documento di studio n. 52, denominato "*L'importanza dei rating ESG per i costi di finanziamento delle banche*" (di seguito, il "**Documento**").
Il Documento analizza come i rating di sostenibilità influenzino il costo del finanziamento per le banche nell'Eurozona, esaminando obbligazioni emesse tra il 2015 e il 2022.
Lo studio riporta due analisi principali che dimostrano una correlazione significativa tra i rating ESG e i costi di finanziamento:

1. Impatto degli ESG sui costi di finanziamento delle banche, misurati dallo *spread* all'emissione.
L'analisi, focalizzata sul mercato obbligazionario primario, ha messo a confronto i rating ESG di fonti diverse (MSCI, Refinitiv Eikon, Sustainalytics).
I risultati indicano che le banche con migliori pratiche ESG tendono a ottenere rendimenti obbligazionari più bassi.
In particolare, i fattori sociali e di *governance* hanno un impatto predominante, suggerendo che buone pratiche di *corporate governance* possono favorire condizioni di finanziamento più vantaggiose.

2. Studio degli effetti delle variazioni nei *rating* ESG.
Utilizzando un modello *panel event study*, il Documento analizza come le variazioni nei rating ESG influenzino i rendimenti obbligazionari.
In particolare, quando il punteggio ESG diminuisce, lo *spread* tende ad aumentare, mentre un incremento porta a una riduzione dello *spread*.
Tuttavia, l'analisi rivela che gli aumenti nei *rating* ESG hanno un effetto più significativo e persistente rispetto alle diminuzioni.

In conclusione, i risultati dello studio dimostrano che i *rating* ESG sono un fattore cruciale per le decisioni di investimento, con un impatto diretto sui costi di finanziamento delle banche.
In particolare, la *governance* (G) è risultato essere il fattore più rilevante nel determinare condizioni di finanziamento più favorevoli.

Per una lettura completa del Documento, cliccare qui.

4.32. ESG: disponibile lo studio n. 1465 di Bankitalia sul rapporto tra shock di supervisione climatici e credito bancario

Banca

Nel mese di ottobre 2024, la Banca d'Italia ha pubblicato lo studio n. 1465, che analizza l'impatto sull'allocazione del credito dell'aumentata attenzione del settore bancario europeo sui rischi climatici e ambientali (di seguito, lo "**Studio**").
Suddetto Studio si concentra sul periodo successivo alla pubblicazione della Guida della Banca Centrale Europea ("**BCE**") sui rischi climatici del mese di novembre 2020 (di seguito, la "**Guida**") e al primo *stress test* relativo a detti rischi (2022).
Dai dati raccolti emerge che, a seguito della pubblicazione della Guida, le banche c.d. "significative", ossia sotto la vigilanza diretta della BCE, hanno modificato le loro politiche creditizie, orientandosi verso imprese a basso impatto ambientale e riducendo i prestiti a quelle con elevate emissioni di CO2.
Questo cambiamento ha dimostrato come le linee guida della BCE abbiano avuto un ruolo cruciale nel ri-orientare le strategie di concessione e monitoraggio dei prestiti in chiave sostenibile.
Il primo *stress test* sui rischi climatici e ambientali non ha prodotto effetti altrettanto significativi nell'allocazione del credito: questo suggerisce che la Guida del 2020 ha avuto un'influenza maggiore, rispetto allo *stress test*, nell'indirizzare le banche verso pratiche più *green*.

Lo Studio sottolinea, dunque, l'importanza dell'azione di vigilanza per incoraggiare le banche a considerare seriamente i rischi climatici, evidenziando la necessità di disinvestire dalle imprese inquinanti e di sostenere la transizione verso modelli di *business* più sostenibili attraverso il credito.

Per una lettura più approfondita, cliccare qui.

4.33. ESG: disponibile il Vademecum del MASE sul principio "DNSH" e sull'analisi dei rischi climatici nei progetti PNRR

Tutti gli operatori

Il Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica ("**MASE**") ha diffuso un Vademecum sul principio DNSH ("*Do No Significant Harm*", ovvero "*Non arrecare un danno significativo*") e sull'analisi dei rischi climatici nel PNRR.
Il Vademecum offre indicazioni operative e metodologiche per la valutazione dei rischi climatici fisici a cui può essere esposto un intervento PNRR, necessarie per garantire la conformità al principio DNSH, che mira a conciliare le politiche di sviluppo con la tutela ambientale.
Solo le misure che rispettano questo principio possono essere finanziate dal PNRR, in linea con il Regolamento (UE) 2020/852 (il "**Regolamento Tassonomia**"), che definisce le attività ecosostenibili.
Il Vademecum include:

1. un'introduzione al principio DNSH;
2. una sezione sull'analisi dei rischi climatici, suddivisa per interventi sotto e sopra EUR 10 milioni;
3. suggerimenti operativi e link utili per la redazione della documentazione progettuale.

Per una lettura più approfondita del Vademecum, cliccare qui.

4.34. Pagamenti transfrontalieri: disponibili i report dell'FSB sui progressi nella Roadmap G20

Tutti gli operatori

In data 21 ottobre 2024, il *Financial Stability Board* ("**FSB**") ha pubblicato tre rapporti che analizzano i progressi nella Roadmap G20 per migliorare i pagamenti transfrontalieri e la loro armonizzazione internazionale.
I documenti includono:

1. un rapporto annuale sui progressi verso gli obiettivi di pagamento transfrontaliero (il "**Rapporto n.1**");
2. una relazione sull'implementazione del *Legal Entity Identifier* ("**LEI**") - il "**Rapporto n.2**";
3. una relazione sull'ottimizzazione dell'esperienza utente nei pagamenti internazionali (il "**Rapporto n.3**").

Il G20 ha identificato il miglioramento dei pagamenti transfrontalieri come priorità, puntando a rendere le transazioni più rapide, economiche e sicure.
Nel 2020, l'FSB ha creato una tabella di marcia per affrontare queste sfide, mentre nel 2021 sono stati approvati obiettivi quantitativi globali.
Nel 2023, l'FSB ha delineato azioni specifiche in tre aree:

- interoperabilità dei sistemi di pagamento;
- quadri giuridici, normativi e di vigilanza;
- standard di scambio e di messaggio transfrontalieri.

Sebbene siano stati fatti notevoli progressi, come l'armonizzazione dei requisiti dei dati ISO 20022 e l'uso di API (*i.e.* "Interfacce di programmazione delle applicazioni"), l'adozione del LEI nei pagamenti transfrontalieri resta una sfida, soprattutto nei mercati a basso reddito.
Il rapporto sottolinea la necessità di un'implementazione efficace delle raccomandazioni del 2022 per mantenere l'adozione del LEI.
Nonostante più della metà delle azioni G20 siano state completate, gli indicatori di *performance* indicano che sono necessari ulteriori sforzi e collaborazioni tra autorità e fornitori di servizi di pagamento.

Per consultare il Rapporto n.1, cliccare qui.
Per consultare il Rapporto n.2, cliccare qui.
Per consultare il Rapporto n.3, cliccare qui.

4.35. Crypto-asset: disponibili i rapporti dell'FSB su tokenizzazione e G20 Crypto-Asset Roadmap

CASP, Operatore

In data 22 ottobre 2024, il *Financial Stability Board* ("**FSB**") ha pubblicato una lettera del presidente Klaas Knot indirizzata ai ministri delle Finanze e ai governatori delle banche centrali

del G20, in preparazione della riunione prevista per il 23-24 ottobre.
Nella lettera, Knot illustra le attività intraprese dall'FSB, focalizzandosi su temi cruciali come l'innovazione finanziaria, in particolare riguardo ai *crypto-asset* e alla *tokenizzazione*, nonché sulla resilienza informatica e operativa del sistema finanziario.
Knot mette in guardia sulle vulnerabilità esistenti, in particolare legate agli elevati livelli di debito e ai prezzi degli *asset*, evidenziando come l'interazione tra liquidità e leva finanziaria non bancaria possa comportare rischi significativi.
Inoltre, il presidente insiste sull'importanza di un'attuazione efficace e tempestiva delle politiche e degli standard concordati, per tutelare la stabilità finanziaria globale.
Qui di seguito si riportano le relazioni presentate dal FSB al G20:

1. Rapporto sulla Tokenizzazione
Il primo rapporto si concentra sul tema della "*tokenizzazione*", ovvero il processo di utilizzo di tecnologie come la *distributed ledger technology* ("**DLT**") per emettere o rappresentare beni in forma digitale, noti come "*token*".
La *tokenizzazione* delle attività finanziarie ha il potenziale di migliorare l'efficienza e di offrire accesso a nuovi mercati per gli investitori.

Tuttavia, essa può anche amplificare molte vulnerabilità presenti nella finanza tradizionale.

Il rapporto evidenzia che, sebbene l'adozione della *tokenizzazione* sia ancora bassa, ci sono segnali di crescita.

Qualora la *tokenizzazione* si espandesse in modo significativo, potrebbe comportare rischi per la stabilità finanziaria, soprattutto se utilizzata per creare prodotti di *trading* complessi e poco trasparenti.
Pertanto, risulta fondamentale che le vulnerabilità siano affrontate attraverso una supervisione e una regolamentazione adeguate.

2. Rapporto sulla *Roadmap* per i *Crypto-Asset*
Il secondo rapporto riguarda il progresso nella "***G20 Crypto-Asset Policy Implementation Roadmap***", approvata dai leader del G20 nel settembre 2023.
Questo documento delineava le iniziative previste dall'FMI, dall'FSB e da altri organismi competenti.
Nonostante i progressi, il rapporto sottolinea problemi di attuazione, in particolare la mancanza di una regolamentazione esaustiva per gli emittenti di *crypto-asset* e i fornitori di servizi, nonché per le *stablecoin*.
Il FSB avverte che l'assenza di conformità alle leggi esistenti compromette significativamente gli sforzi per implementare il quadro normativo globale.
Se i rischi associati alle attività transfrontaliere di *crypto-asset* nelle giurisdizioni *offshore* aumentassero, le organizzazioni internazionali e le autorità competenti potrebbero dover considerare strumenti aggiuntivi per promuovere l'attuazione delle normative anche oltre i membri del G20.

Per una lettura completa del rapporto sulla *tokenizzazione*, cliccare qui.
Per una lettura completa del rapporto sulla *roadmap* per i *crypto-asset*, cliccare qui.

4.36. SOS: dall'UIF una modifica alla periodicità delle comunicazioni ai segnalanti

Tutti gli operatori

In data 22 ottobre 2024, l'Unità di Informazione Finanziaria per l'Italia ("**UIF**") ha annunciato una modifica nella periodicità della comunicazione ai segnalanti riguardo alle segnalazioni di operazioni sospette ("**SOS**") considerate "non rilevanti".
La trasmissione di queste informazioni non avverrà più su base semestrale, bensì su base trimestrale.
Con la nuova periodicità trimestrale, l'UIF invierà l'elenco delle SOS ritenute non rilevanti, raggruppandole in due categorie:

1. **SOS senza sufficienti elementi di rischio**: operazioni per le quali non sono emersi indizi di riciclaggio o finanziamento del terrorismo;
2. **SOS a basso rischio**: segnalazioni che presentano alcuni elementi di sospetto, ma che, tenendo conto delle informazioni fornite dal segnalante, sono classificate come a basso rischio.

L'aumento della frequenza delle comunicazioni permetterà ai segnalanti di ricevere informazioni in modo più tempestivo, facilitando il monitoraggio delle segnalazioni e migliorando il processo valutativo.
Il primo invio delle nuove comunicazioni avverrà entro ottobre 2024 e riguarderà le SOS analizzate nel primo trimestre del 2024.

Per maggiori dettagli, cliccare qui.

4.37. ESG: dall'ESMA l'aggiornamento della timeline di attuazione degli atti legislativi UE

Tutti gli operatori

In data 14 ottobre 2024, l'ESMA ha diffuso una tempistica di attuazione aggiornata relativamente ai diversi atti legislativi europei in materia di finanza sostenibile, ovvero:

- Regolamento (UE) 2020/852 (il "**Regolamento Tassonomia**");
- Regolamento (UE) 2019/2088 (l'"**SFDR**");
- Direttiva (UE) 2022/2464 (la "**CSRD**");
- Regolamento (UE) 2016/1011 (il "**Regolamento sui *banchmark***");
- Regolamento (UE) 2023/2631 (il "**Regolamento sui *green bond* europei**");
- Linee guida sui nomi dei fondi che utilizzano termini ESG o legati alla sostenibilità, del 21 agosto 2024.

Tra le date di maggior rilevanza:

- **ottobre 2024**: pubblicazione della terza relazione delle autorità di vigilanza europee sulle comunicazioni volontarie nell'ambito dell'SFDR;
- **21 novembre 2024**: le linee guida sui nomi dei fondi ESG inizieranno ad essere applicate

a tutti i fondi ESG di nuova creazione;

- **1° gennaio 2025**: le imprese non finanziarie pubblicheranno KPI sull'allineamento delle tassonomie ai sensi dell'RTS "*TR Disclosures Level 2*";
- **primo quadrimestre 2025**: le imprese precedentemente soggette alla direttiva sulla rendicontazione non finanziaria inizieranno a rendicontare in base all'ESRS *Set 1*: i requisiti si applicano agli esercizi finanziari che inizieranno il (o dopo il) 1° gennaio 2024;
- **21 maggio 2025**: fine del periodo di transizione per i fondi esistenti prima della data di applicazione degli Orientamenti sui nomi dei fondi ESG;
- **da marzo a giugno 2025**: consultazione dell'EuGBR sui rimanenti RTS;
- **metà del 2025**: possibile revisione da parte della Commissione UE dell'SFDR;
- **fine 2025**: fine delle disposizioni transitorie per i *benchmark* di paesi terzi ai sensi del Regolamento sui benchmark.

Per una lettura più completa del testo, cliccare qui.

4.38. Resilienza digitale: da Bankit un report sui gravi incidenti operativi o di sicurezza in banca

Banca, IMEL, IP

In data 22 ottobre 2024, la Banca d'Italia (di seguito, anche, "**Bankit**") ha pubblicato un documento analitico sulla resilienza digitale nel settore finanziario italiano, basato sulle segnalazioni di gravi incidenti operativi e di sicurezza ricevute da banche, istituti di pagamento ("**IP**") ed istituti di moneta elettronica ("**IMEL**") tra il 2020 e il 2023 (di seguito, il "**Documento**").

Il Documento ha come obiettivo quello di fornire una panoramica dettagliata sul rischio informatico e sull'importanza di una vigilanza robusta nel settore finanziario, evidenziando la necessità di un approccio coordinato e proattivo nella gestione della resilienza digitale.

Il Documento analizza, altresì, statistiche ed evidenze raccolte tramite il quadro segnalatorio istituito nel 2015, volto a monitorare incidenti operativi o di sicurezza: negli ultimi anni è stato registrato un aumento significativo nel numero di incidenti segnalati, attribuibile alla crescente digitalizzazione dei servizi finanziari e alla riduzione della sotto-segnalazione, che continua a rappresentare un ostacolo per valutazioni efficaci sia a livello microprudenziale che macroprudenziale.

Il rapporto evidenzia un incremento generale delle segnalazioni di incidenti, in particolare quelli operativi, che spesso coinvolgono fornitori di servizi terzi. E' stata, altresì, evidenziata una crescita, nel 2023, dei cosiddetti "incidenti cyber".

Bankit sottolinea, pertanto, l'importanza di un'applicazione corretta dello schema di segnalazione per minimizzare il rischio di "*under reporting*".

Questo è fondamentale anche alla luce della nuova regolamentazione in materia di resilienza operativa (*i.e*. il Regolamento (UE) 2022/2554, noto come "**DORA**").

Il sistema di segnalazione italiano comprende incidenti dovuti ad attività dolose (incidenti informatici) e ad eventi operativi (ad esempio, i malfunzionamenti).

Questo sistema è integrato con i framework EBA e BCE/SSM a livello europeo.

Il quadro EBA, attivato dalla PSD2, si applica a tutte le entità finanziarie e si concentra sugli incidenti che impattano i servizi di pagamento, mentre il framework BCE/SSM si riferisce esclusivamente a istituzioni significative e incidenti informatici.

Per maggiori dettagli, cliccare qui.

4.39. Private Equity: disponibili i risultati dello studio congiunto CNDCEC-FNC sulla qualità del bilancio e sulle informazioni rilevanti

SGR

In data 23 ottobre 2024, il Consiglio nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili ("**CNDCEC**") e la Fondazione Nazionale Commercialisti ("**FNC**") hanno pubblicato un documento di ricerca dedicato alla qualità del bilancio e alle informazioni rilevanti per i fondi di *private equity* (di seguito, lo "**Studio**" o il "**Documento**").
Questo Studio è particolarmente importante perché evidenzia i criteri fondamentali che i fondi considerano durante la valutazione delle aziende in cui intendono investire.
Uno dei principali punti trattati nel Documento è la qualità del bilancio, che deve riflettere in modo accurato la situazione economica e finanziaria dell'azienda.
La trasparenza delle informazioni è cruciale, poiché consente agli investitori di prendere decisioni informate.
I fondi di *private equity* non si limitano a fornire capitale, si pongono come partner strategici offrendo non solo risorse finanziarie ma anche competenze gestionali e supporto nella crescita dell'azienda.
Lo Studio analizza, altresì, vari aspetti della *performance* aziendale, tra cui la missione, il modello di *business*, la generazione di ricavi e la redditività, sottolineando l'importanza per le aziende di comunicare in modo chiaro i rischi, la stabilità e la resilienza del loro *business*, elementi che sono considerati fondamentali dai potenziali investitori.
Inoltre, viene messa in luce l'importanza di indicatori specifici, come l'EBITDA Adjusted, utilizzato per rimuovere voci straordinarie o non ricorrenti dal bilancio.
In aggiunta a quanto sopra, i fondi di *private equity* considerano anche altri fattori, come: la ciclicità del *business*, il vantaggio competitivo e la struttura finanziaria dell'azienda, ponendo particolare attenzione al mix di capitale proprio e debito.
Strumenti di analisi come il *Return On Equity* ("**ROE**"), il *Return On Invested Capital* ("**ROIC**"), il *Debt to Equity Ratio* e il *Free Cash Flow* vengono utilizzati per esaminare la solidità finanziaria e la redditività.
Il Documento sottolinea che, per attrarre investitori, il bilancio deve essere completo, accurato e trasparente, rispettando tutte le normative contabili e fiscali.
La qualità del bilancio è vista come cruciale per costruire fiducia tra le aziende e i potenziali finanziatori, facilitando così l'accesso ai finanziamenti necessari per la crescita e lo sviluppo.
Lo Studio di conclude affermando che una corretta informativa finanziaria, supportata da analisi prospettiche e realistiche, è fondamentale per instaurare relazioni di fiducia con i fondi di *private equity*.
Questo approccio non solo massimizza le opportunità di investimento, ma contribuisce anche a una gestione aziendale più robusta e sostenibile nel lungo termine.

Per una lettura più approfondita del Documento, cliccare qui.

4.40. Rischio di liquidità e rischio di tasso: disponibile il rapporto dell'FSB sul comportamento dei depositanti

Banca

In data 23 ottobre 2024, il Financial Stability Board ("**FSB**") ha pubblicato un rapporto relativo al comportamento dei depositanti e i rischi di tasso d'interesse e di liquidità nel sistema finanziario, basandosi su quanto appreso a seguito della crisi bancaria di marzo 2023 (di

seguito, il “**Rapporto**” o il “**Documento**”).
Il Documento riassume i risultati principali delle valutazioni effettuate dall'FSB nell'ultimo anno e offre un'analisi delle vulnerabilità nel sistema finanziario globale.
Di seguito, i principali risultati emersi:

1. **vulnerabilità nel sistema finanziario**: il Rapporto evidenzia i rischi di solvibilità e liquidità, in un contesto di tassi di interesse in aumento. Le compagnie di assicurazione sulla vita, gli investitori immobiliari non bancari e alcune banche sono stati identificati come i più vulnerabili poiché mostrano un’elevata sensibilità ai tassi d'interesse, influenzando le loro *performance* attraverso vari canali di rischio;
2. **corse agli sportelli**: le "corse agli sportelli" verificatesi nel marzo 2023 si sono caratterizzate per la loro rapidità senza precedenti. Le banche che hanno subito deflussi significativi tendevano a dipendere in modo sproporzionato dai depositi non assicurati, e una concentrazione elevata della base di depositi ha probabilmente contribuito ai deflussi stessi;
3. **influenza della tecnologia e dei *social media***: il Rapporto evidenzia come la tecnologia e i *social media* abbiano influenzato il comportamento dei depositanti. In particolare, i *social media* hanno avuto un ruolo di primo piano nelle recenti corse agli sportelli, anche se i depositanti coinvolti avevano accesso a fonti d'informazione diverse.

In aggiunta a quanto sopra, il Rapporto pone interrogativi critici per dirigenti bancari, supervisori e regolatori; su tutti:

- **reattività ai deflussi**: le banche e le autorità devono essere pronte a reagire più rapidamente ai deflussi di depositi rispetto al passato, dato il ritmo accelerato di tali eventi;
- **gestione delle vulnerabilità**: è essenziale trovare modi per affrontare le vulnerabilità di liquidità e solvibilità che hanno portato a deflussi estremi;
- **monitoraggio dei *social media***: potrebbe essere utile monitorare i social media come strumento di allerta precoce per individuare segnali di stress bancario o turbolenze più ampie nel sistema;
- **miglioramento delle informazioni**: il Rapporto suggerisce la raccolta e la pubblicazione di informazioni più dettagliate sui depositi bancari e sulle perdite non realizzate nei portafogli di titoli bancari, per colmare le lacune di dati.

La possibilità di ulteriori corse ai depositi pone sfide significative per le autorità in termini di capacità di esecuzione delle risoluzioni.
Risulta, pertanto, necessario che le autorità e le banche migliorino la loro prontezza operativa e sviluppino strategie di comunicazione efficaci per garantire messaggi coordinati e chiari durante situazioni di crisi.

Per una lettura più completa del Documento, cliccare qui.

4.41. Attività in criptovalute delle imprese di assicurazione: parere EIOPA

Assicurazione

In data 24 ottobre 2024, l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali ("**EIOPA**") ha avviato una consultazione su una propria bozza di parere tecnico riguardante i requisiti patrimoniali di formula *standard,* per le attività in cryptovalute nell'ambito del *framework* normativo applicabile in UE per le imprese di assicurazione

Questa iniziativa è stata intrapresa in risposta a una richiesta della Commissione UE di analizzare le partecipazioni in criptovalute degli assicuratori europei e dei rischi insiti nelle stesse.

dalle analisi svlte nasce la proposta di EIOPA di uno scarto di garanzia del 100% per le attività in criptovalute delle imprese assicurative, indipendentemente dal loro trattamento contabile, al fine di riflettere adeguatamente l'alto rischio di tali investimenti e per evitare complicazioni normative.

Data la natura del mercato delle criptovalute, l'ente suggerisce di riesaminare in futuro le norme prudenziali, considerando un possibile trattamento differenziato per alcuni *asset* come i *token* legati a beni e i *token* di moneta elettronica autorizzati.

Attualmente, il quadro normativo dell'UE per le assicurazioni non prevede disposizioni specifiche per le criptovalute, portando a pratiche incoerenti nella loro classificazione.

Gli investimenti in criptovalute da parte degli assicuratori europei sono limitati e di solito gestiti attraverso fondi per i titolari di polizze "*unit-linked*".

Tuttavia, la mancanza di trasparenza, la volatilità e la liquidità limitata delle criptovalute sollevano preoccupazioni sulla loro adeguatezza come investimenti.

Infine, l'analisi storica suggerisce che gli attuali requisiti patrimoniali di Solvency II non riflettono in modo adeguato i rischi delle cryptovalute, richiedendo una maggiore attenzione normativa e di vigilanza.

Per maggiori dettagli, cliccare qui.

4.42. Transaction Reporting no-MiFID clients: dalla Borsa Italiana l'avviso n. 44467 sull'aggiornamento delle Istruzioni al Regolamento dei Mercati di Borsa

Tutti gli operatori

In data 24 ottobre 2024, la Borsa Italiana ha pubblicato l'avviso n. 44467, relativo ad una modifica delle Istruzioni al Regolamento dei Mercati di Borsa.

Questa modifica riguarda la prossima sostituzione del manuale del *transaction reporting*.

In particolare, l'articolo IA.3.2.2 delle Istruzioni sarà aggiornato per sostituire il manuale del *transaction reporting* esistente con il documento del Gruppo Euronext denominato "*Transaction Reporting Guidelines for Non-MiFID Members*".

Queste nuove linee guida forniscono indicazioni dettagliate sul funzionamento del *transaction reporting* per i clienti non-MiFID sui mercati Euronext.

La nuova disciplina entrerà in vigore il 25 novembre 2024, data in cui sarà attuato il nuovo sistema di Borsa Italiana per soddisfare gli obblighi di *transaction reporting* previsti dall'articolo 26, comma 5, del Regolamento 2014/600/UE ("**MiFIR**").

Questa modifica mira a garantire una maggiore coerenza e chiarezza nelle procedure di reporting per i clienti non-MiFID, facilitando la conformità alle normative europee.

Per maggiori dettagli, cliccare qui.

4.43. Corporate Reporting: dall'ESMA la dichiarazione annuale sulle priorità di vigilanza per il 2024

Emittente

In data 24 ottobre 2024, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati ("**ESMA**") ha pubblicato la sua dichiarazione annuale sulle priorità di vigilanza ("*European common enforcement priorities*" – di seguito, "**ECEP**") per il 2024, focalizzandosi sulle relazioni finanziarie annuali degli emittenti di titoli nei mercati regolamentati dello Spazio Economico Europeo ("**SEE**").
L'ECEP delinea le aspettative di ESMA e delle autorità nazionali competenti ("**ANC**") riguardo alle aree specifiche di interesse per la vigilanza e l'applicazione delle norme sulle relazioni finanziarie annuali.
L'ESMA sottolinea l'importanza che emittenti, revisori e organi di vigilanza considerino le raccomandazioni presenti nel documento durante la preparazione e la revisione delle relazioni finanziarie per il 2024.
Le principali priorità di vigilanza per il 2024 includono:

A) Bilanci secondo gli IFRS:

- considerazioni sulla liquidità e sui principi contabili;
- giudizi e stime significative che possono influenzare la rappresentazione delle performance finanziarie.

B) Bilanci di sostenibilità:

- focus sulla materialità nel reporting secondo gli *European Sustainability Reporting Standards* ("**ESRS**");
- chiarezza sull'ambito e sulla struttura dei bilanci di sostenibilità;
- informazioni relative all'articolo 8 del regolamento sulla tassonomia, che riguardano la trasparenza sulle attività sostenibili.

C) Rendicontazione digitale in formato ESEF: identificazione di errori comuni di archiviazione nella situazione patrimoniale e finanziaria.

La dichiarazione dell'ECEP enfatizza, altresì, l'importanza della connettività tra informazioni finanziarie e non finanziarie, evidenziando le recenti pubblicazioni dell'ESMA sul tema.
Questo approccio mira a garantire una maggiore trasparenza e coerenza nelle relazioni finanziarie, facilitando così la comprensione da parte degli investitori e degli altri *stakeholder*.

Per maggiori dettagli, cliccare qui.

4.44. Behavioural economics and neurofinance: da Bankit lo studio n. 890 del mese di ottobre 2024

Tutti gli operatori

In data 7 ottobre 2024 la Banca d'Italia ha pubblicato uno studio approfondito sul potenziale impatto dell'economia comportamentale e della neurofinanza nella tutela dei consumatori (lo

"**Studio**" o il "**Report 890**").
Lo Studio sottolinea come molte autorità finanziarie a livello globale stiano iniziando a esplorare questi ambiti per garantire una maggiore protezione degli utenti del sistema finanziario.
In Italia, Banca d'Italia e Consob si stanno attivando in questa direzione: Consob, in particolare, ha creato (nel 2014) un Osservatorio specifico per monitorare le scelte di investimento delle famiglie italiane, con l'obiettivo di comprendere meglio i comportamenti dei consumatori nel settore finanziario.
Dallo Studio emerge che le autorità finanziarie che si occupano di economia comportamentale e neurofinanza seguono due principali strategie organizzative:

- la prima consiste nella creazione di unità di ricerca interne, come nel caso dell'*Authority for the Financial Market*s olandese (di seguito, anche, l'"**AFM**");
- la seconda, invece, prevede la collaborazione con enti esterni, come università e intermediari finanziari, al fine di condividere competenze e risorse.

I risultati di queste ricerche sono cruciali per le autorità perché possono orientare le politiche e le scelte tecniche in materia di regolamentazione e vigilanza.

Per una lettura completa dello Studio, cliccare qui.

4.45. Posizioni strutturali in valuta estera: l'EBA avvia la consultazione sulle bozze di RTS ed ITS

Banca, SIM

In data 28 ottobre 2024, l'Autorità Bancaria Europea ("**EBA**") ha avviato una consultazione sulle bozze di standard tecnici (RTS e ITS) riguardanti le posizioni strutturali in valuta estera, formulate nell'ambito del Regolamento (UE) 575/2013 ("**CRR**").
In particolare, l'art. 104 *quater* del CRR incarica l'EBA di elaborare progetti di RTS che definiscano:

- le posizioni di rischio che un ente creditizio può assumere per coprirsi, almeno parzialmente, dalle fluttuazioni dei tassi di cambio sui coefficienti di capitale;
- le modalità per stabilire l'importo massimo di tali posizioni e come escludere tale importo per i vari metodi di cui all'art. 325, paragrafo 1, del CRR;
- i criteri che devono essere soddisfatti dal quadro di gestione del rischio di un ente di cui al paragrafo 1, lettera c), affinché sia considerato adeguato ai fini del presente articolo.

Per garantire un'applicazione armonizzata all'interno dell'Unione Europea, nel 2020 l'EBA aveva già pubblicato orientamenti sull'attuazione di queste disposizioni.
Le proposte di RTS seguono in gran parte le precedenti linee guida, ma introducono modifiche significative per migliorare chiarezza e coerenza.
Le modifiche ricomprendono:

- **soglie quantitative**: introduzione di una soglia chiara per l'ammissibilità di una valuta al trattamento strutturale di FX, riducendo la variabilità nell'identificazione delle valute

rilevanti tra gli istituti;

- **calcolo della posizione di massima apertura**: le banche possono considerare solo i requisiti di fondi propri per il rischio di credito nella determinazione della sensibilità della posizione ai coefficienti patrimoniali, dove il rischio di credito influisce sulla variabilità dei coefficienti;
- **chiarimenti sulle posizioni di rischio**: maggiori dettagli su come eliminare le posizioni di rischio in valuta estera dai requisiti di fondi propri;
- **politiche per valute illiquide**: disposizioni specifiche per le valute illiquide, ad esempio a causa di misure restrittive dell'Unione.

Le ITS, invece, propongono un modello per la segnalazione di informazioni legate alla deroga strutturale in materia di cambi, e sostengono il monitoraggio di tale deroga su base continuativa.
La consultazione rimarrà aperta fino al 7 febbraio 2025, offrendo agli interessati l'opportunità di trasmettere *feedback* sulle proposte.

Per maggiori dettagli, cliccare qui.

4.46. Listing Act: l'ESMA avvia la consultazione sulle modifiche alla Direttiva delegata 2017/593

SGR, SIM

In data 28 ottobre 2024, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati ("**ESMA**") ha avviato una consultazione sulle modifiche alle disposizioni in materia di servizi di esecuzione e ricerca, disciplinati dalla Direttiva delegata (UE) 2017/593 (la "**Direttiva delegata**") nell'ambito della MiFID II, a seguito delle modifiche che verranno introdotte con l'entrata in vigore c.d. "*Listing Act*", direttiva che introduce nuovi meccanismi per i pagamenti congiunti per servizi di esecuzione e ricerca, applicabili a tutti gli emittenti, indipendentemente dalla loro capitalizzazione di mercato.
La consultazione si concentra sulle modifiche alla Direttiva delegata riguardanti il pagamento per i servizi di ricerca e di esecuzione.
Attualmente, l'art. 24, paragrafo 9 *bis*, della MiFID II e l'art. 13 della Direttiva delegata stabiliscono le condizioni necessarie affinché la fornitura di ricerca da parte di terzi non sia considerata un incentivo.
In passato, la MiFID II consentiva solo pagamenti per la ricerca tramite risorse proprie delle imprese di investimento o attraverso un conto separato.
Tuttavia, nel 2021, con il *Capital Markets Recovery Package*, sono state apportate modifiche che hanno introdotto la possibilità di pagamenti congiunti da un conto di ricerca separato per emittenti con capitalizzazione di mercato inferiore ad EUR 1 miliardo.
Con il nuovo *Listing Act*, i pagamenti congiunti diventeranno possibili indipendentemente dalla capitalizzazione.
È importante notare che, qualunque sia l'opzione di pagamento utilizzata, l'impresa di investimento deve rispettare alcune condizioni per evitare che la fornitura di ricerca venga considerata un incentivo.
Queste condizioni includono:

- **accordo di remunerazione**: deve essere stipulato un accordo tra l'impresa di investimento e il fornitore di servizi, stabilendo una metodologia per la remunerazione e

come il costo totale della ricerca influisce sulle spese complessive per i servizi di investimento;

- **informazione ai clienti**: l'impresa deve informare i propri clienti sulla scelta di pagare congiuntamente o separatamente i servizi e rendere disponibile la propria politica sui pagamenti, inclusi dettagli su come vengono gestiti i conflitti di interesse;
- **valutazione annuale**: l'impresa deve valutare annualmente la qualità e il valore della ricerca utilizzata, considerando anche la sua capacità di migliorare le decisioni di investimento;
- **pagamenti separati**: se l'impresa decide di pagare separatamente i servizi di esecuzione e ricerca, i pagamenti devono essere effettuati direttamente a partire dalle proprie risorse o da terzi.

La consultazione rimarrà aperta fino al 28 gennaio 2025.
Per maggiori dettagli, cliccare qui.

4.47. Listing Act: l'ESMA avvia la consultazione su prospetto informativo e responsabilità da prospetto

Emittente

In data 29 ottobre 2024, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati ("**ESMA**") ha pubblicato un documento di consultazione sul prospetto informativo e sulla responsabilità civile da prospetto.
Questa iniziativa si inserisce nel contesto delle modifiche previste dal *Listing Act*, direttiva ideata per semplificare i requisiti di quotazione, con l'obiettivo di migliorare l'accesso ai mercati pubblici dei capitali per le piccole e medie imprese ("**PMI**") dell'Unione Europea.
Il *Listing Act* include diversi elementi chiave, tra cui un Regolamento che modifica il *Prospectus Regulation* ("**PR**"), il *Market Abuse Regulation* ("**MAR**") e il MiFIR.
Inoltre, introduce *(i)* una nuova Direttiva che modifica la MiFID II e abroga la precedente Direttiva sulle quotazioni e *(ii)* una Direttiva specifica sulle strutture azionarie a voto multiplo.
Nel contesto del *Listing Act*, l'ESMA ha ricevuto, il 6 giugno 2024, una richiesta di consulenza tecnica dalla Commissione su vari aspetti riguardanti il prospetto informativo, tra cui (i) contenuto e formato del prospetto, che dovrà includere una serie di informazioni aggiuntive per strumenti strumenti finanziari diversi dai titoli di capitale offerti al pubblico o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, che sono pubblicizzati come se tenessero conto di fattori ESG o perseguissero obiettivi ESG; (ii) riesame dei criteri per il controllo e delle procedure per l'approvazione del prospetto; (iii) modifiche proposte dal Regolamento delegato 2019/9792 (il "**CDR**") sui metadati.
Parallelamente, il *Listing Act* impone alla Commissione di presentare al Parlamento europeo e al Consiglio, entro il 31 dicembre 2025, una relazione sulla c.d. "responsabilità da prospetto": la Commissione ha quindi richiesto una consulenza tecnica a ESMA, che a sua volta ha lanciato una Call for Evidence per ottenere un *feedback* da parte dei partecipanti al mercato. La consultazione relativa ai documenti della *call for evidence* è aperta fino al 31 dicembre 2024.

Per maggiori dettagli, cliccare qui.

4.48. Crypto-attività: da Bankitalia e Consob un documento sulle

competenze di vigilanza

CASP, Operatore Crypto

In data 29 ottobre 2024, Banca d'Italia e Consob (congiuntamente, le "**Autorità**") hanno pubblicato un documento che chiarisce le loro competenze nella vigilanza sulle criptoattività in seguito all'implementazione del nuovo Regolamento (UE) 2023/1114 (di seguito, "**MiCAR**").
Le responsabilità delle due Autorità sono delineate nel decreto attuativo, D. Lgs. n. 129/2024; ulteriori responsabilità sono attribuite a Banca d'Italia dal Regolamento (UE) 2023/1113, relativo alla regolamentazione dei trasferimenti di fondi e delle crypto-attività.
Di seguito, una panoramica delle competenze attribuite a Consob e alla Banca d'Italia.

Competenze della Consob
Le attività della Consob si concentrano principalmente sulla protezione degli investitori e sulla trasparenza nei mercati delle crypto-attività.
In particolare:

1. **vigilanza sulla trasparenza e correttezza**: la Consob ha il compito di garantire che gli emittenti di ART e i fornitori di servizi di crypto-attività (CASP) operino in modo trasparente e corretto, proteggendo così gli investitori;
2. **conformità ai requisiti MiCAR**: la Consob deve monitorare il rispetto delle norme MiCAR da parte di chi gestisce piattaforme di *trading* di crypto-attività, verificando anche l'organizzazione e le pratiche di *outsourcing*;
3. **interventi sui prodotti**: la Consob può intervenire riguardo all'offerta di crypto-attività al pubblico e sull'ammissione alle negoziazioni di prodotti crypto diverse da quelle tradizionali (c.d. "*crypto other-than*"), per tutelare gli investitori e garantire un mercato equo;
4. **prevenzione degli abusi di mercato**: la Consob è responsabile della prevenzione di pratiche abusive e della protezione della stabilità del mercato;
5. **controllo sui servizi non autorizzati**: la Consob vigila sull'offerta di crypto-attività senza autorizzazione e sul rispetto delle normative.

Competenze della Banca d'Italia
Le funzioni di Banca d'Italia (di seguito, anche, "**Bankit**") si focalizzano sulla stabilità finanziaria e sulla vigilanza prudenziale.
In particolare;

1. **vigilanza prudenziale**: Bankit si occupa della vigilanza sugli emittenti di token legati ad attività (ART) e di moneta elettronica (EMT), oltre a fornire supervisione sui CASP. Questo include la gestione delle crisi per garantire la stabilità del sistema finanziario;
2. **trasparenza e correttezza**: Banca d'Italia vigila anche sulla trasparenza e correttezza delle pratiche relative agli emittenti di moneta elettronica, proteggendo i possessori di tali crypto-attività;
3. **prevenzione del riciclaggio e finanziamento del terrorismo**: Bankit ha un ruolo attivo nel contrasto al riciclaggio di denaro e al finanziamento del terrorismo (AML/CFT), monitorando i CASP e gli intermediari che operano come emittenti di ART e EMT;
4. **interventi sui prodotti**: Banca d'Italia può intervenire sugli EMT e, quando necessario, sugli ART e sulle *crypto other-than* per mantenere la stabilità del sistema finanziario;

5. **sorveglianza sul sistema dei pagamenti**: Bankit ha la competenza esclusiva di sorvegliare il sistema dei pagamenti, come stabilito dall'articolo 146 del TUB, per garantire che le transazioni siano effettuate in modo sicuro e tracciabile.

Per una lettura più approfondita del documento, cliccare qui.

4.49. ESAP: dalle ESAs la relazione finale sui progetti di ITS in merito agli organismi di raccolta e le funzionalità del punto di accesso unico europeo

Tutti gli operatori

In data 29 ottobre 2024, le tre autorità di vigilanza europee (EBA, EIOPA e ESMA – congiuntamente "**ESAs**") hanno pubblicato una relazione finale sui progetti di norme tecniche di attuazione (ITS) riguardanti gli organismi di raccolta e le funzionalità del Punto di accesso unico europeo ("**ESAP**"), sistema a due livelli in cui le informazioni vengono inizialmente inviate da enti a vari "organi di raccolta", tra cui uffici e agenzie dell'UE, autorità nazionali e altri organismi competenti e successivamente rese disponibili attraverso il Punto di Accesso Unico, creando una piattaforma centralizzata per l'accesso alle informazioni finanziarie e di sostenibilità.
Gli ITS rappresentano una fase fondamentale per l'implementazione dell'ESAP e definiscono (i) i **requisiti per gli organismi di raccolta**, specificando come, quando e in quale formato le informazioni devono essere rese disponibili all'ESAP e (ii) le **funzionalità dell'ESAP**.

Per maggiori dettagli, cliccare qui.

4.50. AML/CFT: il GAFI avvia una consultazione pubblica sulle proposte di modifica alle Raccomandazioni per una maggiore proporzionalità

Tutti gli operatori

Il Gruppo di Azione Finanziaria Internazionale (FAFT/GAFI) sta considerando di rivedere le Raccomandazioni GAFI rsulle misure antiriciclaggio, ponendo maggiore attenzione al tema della proporzionalità, ed a tal fine ha pubblicato una consultazione su alcune proposte di modifica.
tale revisione ha l'intento di promuovere l'inclusione finanziaria, enfatizzando la proporzionalità e l'uso di misure semplificate in un approccio basato sul rischio ("risk-based approach"), nonché di fornire a Paesi, autorità di vigilanza e istituzioni finanziarie maggiore fiducia nell'implementazione di misure semplificate.

La consultazione è aperta fino al 6 dicembre 2024, offrendo l'opportunità a tutte le parti interessate di contribuire al dibattito sulla riforma delle misure antiriciclaggio e sull'importanza della proporzionalità nell'approccio basato sul rischio.
Per maggiori dettagli, cliccare qui.

4.51. Legge Capitali: da Bankitalia nuovi chiarimenti in tema di segnalazioni statistiche e di vigilanza per gli OICR

SGR, SICAF, SICAV

Con comunicazione del 30 ottobre 2024, la Banca d'Italia ha fornito importanti chiarimenti riguardo alle segnalazioni statistiche e di vigilanza per gli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio, a seguito delle recenti modifiche al Testo Unico della Finanza ("**TUF**") introdotte dalla Legge 21/2024, nota come "Legge Capitali" (di seguito, anche, la "**Legge**").
Questa Legge ha apportato modifiche significative al TUF, semplificando il regime di vigilanza applicabile alle SICAV (*i.e.* "Società di Investimento a Capitale Variabile") e SICAF (*i.e.* "Società di Investimento a Capitale Fisso") eterogestite.
Le principali disposizioni riguardano:

1. **cancellazione dall'albo**: l'articolo 16, comma 3 della Legge Capitali stabilisce che la Banca d'Italia deve cancellare le SICAV e SICAF in gestione esterna dall'albo di cui all'articolo 35-ter del TUF. In conformità con questa disposizione, la Banca d'Italia ha già proceduto alla cancellazione di queste entità dall'albo, a partire dal 27 settembre 2024;
2. **responsabilità del gestore esterno**: l'articolo 38, comma 6 del TUF stabilisce che il gestore esterno è responsabile del rispetto delle norme applicabili alle SICAV e SICAF da lui gestite. Pertanto, a partire dal 31 dicembre 2024, tutte le segnalazioni di vigilanza per queste società dovranno essere effettuate dai gestori esterni, in modo analogo a quanto avviene già per i fondi comuni di investimento gestiti;
3. **modifiche agli obblighi di segnalazione**: non sarà più necessario per gli intermediari inviare i dati relativi alla Sezione II, Parte Prima, della Circolare n. 189, che includeva la voce segnaletica sul "Capitale minimo richiesto per l'autorizzazione". Questa voce specifica era identificata con il codice 5037500 nella base informativa "T2", che raccoglie dati sui requisiti patrimoniali e le informazioni statistiche delle SGR.

La Banca d'Italia ha, altresì, chiarito che, per quanto riguarda le frequenze segnaletiche e i termini di invio delle segnalazioni da parte dei gestori esterni, si applicheranno le disposizioni già applicate alle attività da essi gestite.
In particolare:

- i gestori esterni che operano esclusivamente nel servizio di gestione collettiva del risparmio per FIA riservati e rientrano sotto l'articolo *35-undecies* del TUF (noti come "gestori sotto-soglia") effettueranno le segnalazioni per conto delle SICAV/SICAF gestite secondo le frequenze e i termini indicati nelle "Avvertenze Generali" della Circolare n. 189;
- i gestori esterni che non rientrano nella categoria precedente seguiranno invece le scadenze e le modalità di invio per le SICAV/SICAF non sotto-soglia, come dettagliato nelle stesse avvertenze.

Inoltre, la Banca d'Italia ha annunciato che queste modifiche e precisazioni saranno integrate nelle disposizioni segnaletiche, in particolare nella Circolare n. 189 e nella Circolare n. 154, alla prima occasione utile.
Per maggiori dettagli, cliccare qui.

4.52. ESG: disponibile il terzo rapporto annuale ESAs sui PAI

Tutti gli operatori

In data 30 ottobre 2024, le Autorità di vigilanza europee (EBA, EIOPA ed ESMA) hanno pubblicato la terza relazione annuale sui principali impatti negativi (*principal adverse impacts* - "**PAI**") ai sensi del Regolamento sulla finanza sostenibile ("**SFDR**").
La relazione include raccomandazioni per le autorità nazionali e buone prassi applicative per i partecipanti al mercato.
La relazione esamina le informazioni sui PAI, sia a livello di entità, sia a livello di prodotto, divulgate dai soggetti obbligati dalla normativa SFDR, volte ad evidenziare come le attività svolte e gli investimenti effettuati possano influire negativamente sull'ambiente e sulle persone; nella relazione vengono altresì descritte le azioni intraprese per mitigare tali impatti.
I risultati mostrano progressi significativi daparte delle istituzioni finanziarie nell'accessibilità e nella qualità delle informazioni fornite.

Per una lettura più approfondita della relazione, cliccare qui.

* * *

Per qualsiasi chiarimento o approfondimento, non esitate a contattarci.