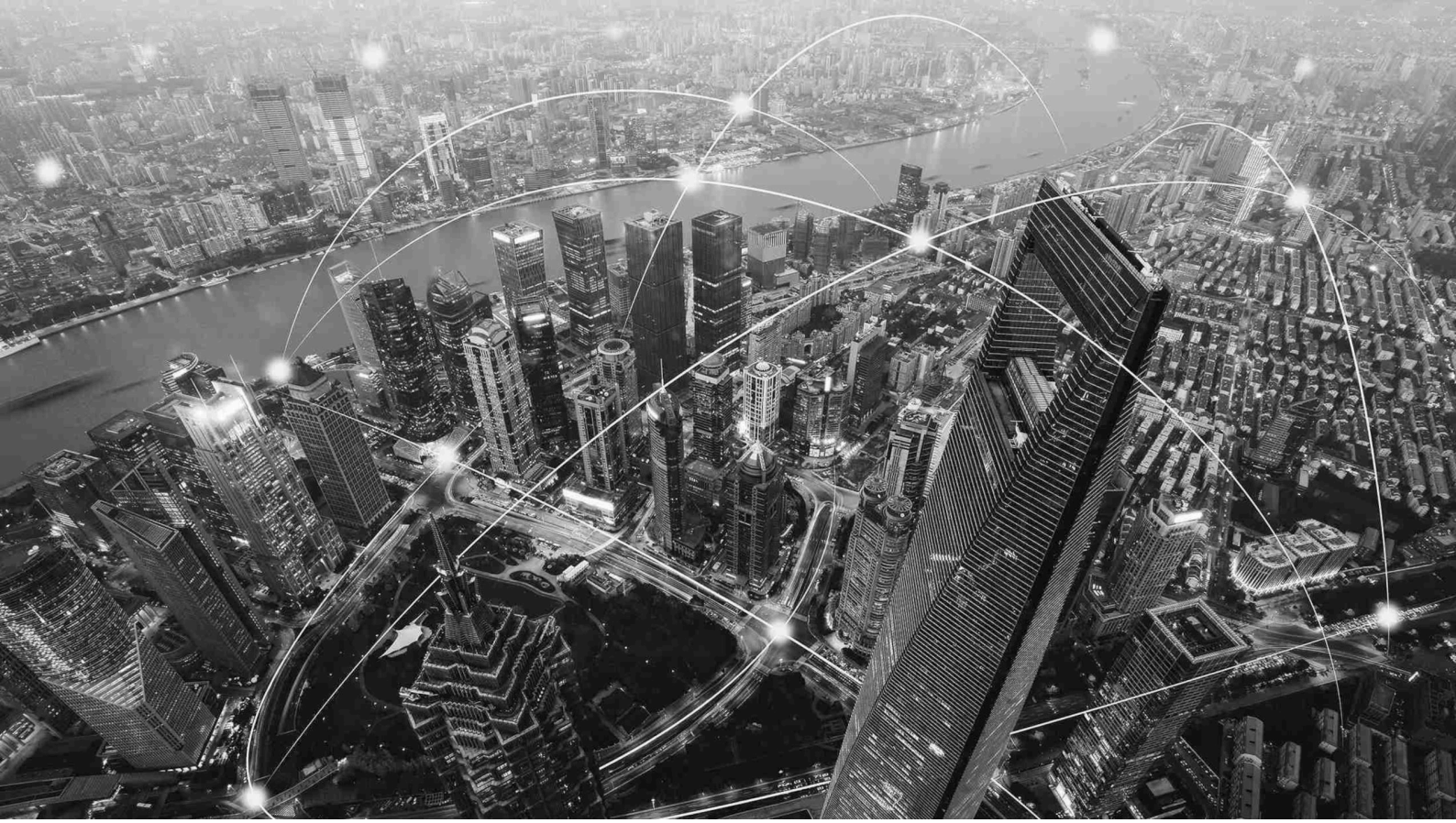


NEWSLETTER

anno 12° - newsletter 6/2025
Aggiornata al 30 giugno 2025

PRIMO PIANO

Gazzetta Ufficiale: pubblicata la Legge n. 91/2025:

È stata pubblicata in Gazzetta Ufficiale del 25 giugno 2025, la Legge n. 91 che conferisce al Governo la delega per l'adozione di decreti legislativi volti all'attuazione e al recepimento degli atti normativi dell'Unione Europea.

Gazzetta Ufficiale UE: pubblicato Regolamento (UE) 2025/1190 su TLPT:

Pubblicato in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea, Serie L., del 18 giugno 2025, il Regolamento (UE) 2025/1190 del 13 febbraio 2025, che integra il Regolamento DORA introducendo norme tecniche di regolamentazione relative alla struttura e al processo dei test di penetrazione guidati dalla minaccia (*threat-led penetration testing* – TLPT).

Gazzetta Ufficiale: pubblicato il Decreto Legge 30 giugno 2025, n.95:

È stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale, Serie Generale, n.149 del 30 giugno 2025, il Decreto Legge 30 giugno 2025, n.95, recante "Disposizioni urgenti per il finanziamento di attività economiche e imprese, nonché interventi di carattere sociale e in materia di infrastrutture, trasporti ed enti territoriali".

Sommario

PRIMO PIANO 1
1. Legislazione europea 5
1.1. MiCAR: pubblicato il nuovo Regolamento delegato (UE) 2025/1140 5
1.2. MiCAR: pubblicato il nuovo Regolamento delegato (UE) 2025/1141 5
1.3. MiCAR: pubblicato il nuovo Regolamento delegato (UE) 2025/1142 6
1.4. Gazzetta Ufficiale UE: pubblicato il Regolamento (UE) 2025/1215 7
1.5. Gazzetta Ufficiale UE: pubblicato il Regolamento (UE) 2025/1190 su TLPT 8
2. Legislazione nazionale 10
2.1. Gazzetta Ufficiale: pubblicati nuovi provvedimenti in materia antiriciclaggio per operatori non finanziari gestori del contante 10
2.2. Gazzetta Ufficiale: pubblicata la Legge n.91/2025 11
2.3. Gazzetta Ufficiale: pubblicato il Decreto Legge 30 giugno 2025, n. 95 13
3. Decreti, regolamenti e disposizioni di vigilanza 15
3.1. Consob: modifiche al Regolamento generale sui procedimenti sanzionatori 15
3.2. Consob: modifiche al Regolamento Emittenti in materia di approvazione dei prospetti informativi relativi ai titoli non-equity 16
3.3. Banca d'Italia: pubblicato il documento di consultazione sulle discrezionalità per l'attuazione della segnaletica MiCAR 16
3.4. Consob: avviata una consultazione per la semplificazione della quotazione di OIVCM UE e di FIA italiani e UE aperti riservati gestiti da un GEFIA UE 18
4. Orientamenti, linee guida e Q&A 19
4.1. EDPB: pubblicate le linee guida sul trasferimento dei dati personali alle Autorità di Paesi Terzi 19
4.2. Consob: richiamo di attenzione n.2 del 6 giugno 2025 20
4.3. EBA: pubblicato il Parere sulla doppia autorizzazione MiCAR-PSD2 21
4.4. UIF: pubblicato il Rapporto 2024 sulle SOS e la Relazione del Direttore sul 2024 22
4.5. ESMA: pubblicata la versione finale dei pareri tecnici in merito alle modifiche del Regolamento Prospetto 24
4.6. ESMA: pubblicato il Final Report sull'attività di vigilanza svolta 26
4.7. EBA: pubblica gli standard tecnici inerenti al business indicator ed alle segnalazioni 27
4.8. Commissione Europea: pubblicato un pacchetto di proposte di modifica sulle cartolarizzazioni 28
4.9. Consob: pubblicato il Final Report in materia di corporate governance delle società quotate italiane 29
4.10. FATFT-GAFI: pubblicate le modifiche alla Raccomandazione 16 dello standard GAFI 29
4.11. FATFT-GAFI: pubblicato il nuovo Rapporto relativo agli schemi di finanziamento della proliferazione e di elusione delle sanzioni 31
4.12. EBA: avviata una consultazione sugli RTS in materia di informazioni minime da fornire in sede di acquisizione di partecipazioni bancarie qualificate 32
4.13. ESMA: pubblicato il documento di consultazione sulla metodologia proposta per il calcolo della capitalizzazione di mercato e dei coefficienti di capitalizzazione di mercato 32
4.14. ESMA: pubblicata la relazione finale RTS 33
4.15. EBA: pubblicato un rapporto sulla terminologia standardizzata in relazione ai conti di pagamento 34
4.16. ESMA: pubblicata la Q&A n. 2579/2025 35
4.17. ESMA: pubblicato il questionario per la semplificazione delle segnalazioni di vigilanza 35
4.18. ESMA: avviata la consultazione finalizzata allo sviluppo di un sistema integrato per le segnalazioni dei dati di vigilanza da parte dei fondi 36
4.19. FAFT-GAFI: aggiornate le linee guida sull'inclusione finanziaria e misure AML 37
4.20. ESMA: avviate le consultazioni su due bozze di RTS post-revisione EMIR 3 38
4.21. Banca d'Italia: rilasciata la Nota n.1284256 del 24 giugno 2025 39
4.22. ESMA: pubblicato il Resolution Briefing sulla risoluzione delle controparti centrali 39
4.23. MIMIT: rinviato il termine dell'obbligo per gli amministratori delle società di comunicare il domicilio digitale al Registro delle Imprese 40
4.24. ESMA: pubblicato il parere in merito alla revisione della Direttiva (UE) 2007/16/UE 41
4.25. FAFT-GAFI: pubblicato il Rapporto su asset virtuali e VASP 41

4.26. Banca d'Italia: pubblicato uno studio sull'utilizzo dell'IA e del machine learning 42
4.27. UIF: pubblicato il Rapporto sulle SOS correlate alle cripto-attività 43
4.28. ESAs: predisposte le bozze di linee guida congiunte sugli stress test ESG 44
4.29. ESMA: pubblicata la Relazione sull'azione di vigilanza comune 44
4.30. EBA: pubblicato il parere n.2025/19 45

1. Legislazione europea

1.1. MiCAR: pubblicato il nuovo Regolamento delegato (UE) 2025/1140

CASP, Operatore Crypto

In data 10 giugno 2025, è stato pubblicato il Regolamento delegato (UE) 2025/1140 del 27 febbraio 2025, il quale integra il Regolamento (UE) 2023/1114 (MiCAR), introducendo norme tecniche di regolamentazione (RTS) relative alle registrazioni che i prestatori di servizi per le cripto-attività sono tenuti a conservare riguardo a tutti i servizi forniti, alle attività svolte, agli ordini ricevuti e alle operazioni effettuate.

Ai sensi dell'art. 68, paragrafo 9, del MiCAR, tali prestatori devono garantire la registrazione completa di ogni servizio, attività, ordine e operazione inerente alle cripto-attività da essi trattati.

Tali registrazioni devono essere adattate alla natura delle attività svolte e alla varietà di servizi per le cripto-attività, attività, ordini e operazioni svolti. È fondamentale che le registrazioni siano coerenti e comparabili, affinché le Autorità competenti possano svolgere efficacemente le proprie funzioni di vigilanza e adottare le misure necessarie per l'attuazione della normativa.

In tale ambito, le Autorità devono poter analizzare in modo uniforme i dati di registrazione, a prescindere dal prestatore che li ha generati. Per questo motivo, i prestatori di servizi per le cripto-attività devono assicurare che le registrazioni siano dettagliate e coerenti, seguendo *standard* comuni, nel caso in cui un'Autorità competente richieda tali dati conformemente all'art. 94 del MiCAR.

In conclusione, il Regolamento definisce le regole per una gestione uniforme e corretta delle registrazioni, prendendo spunto dall'esperienza maturata con il MiFIR. L'obiettivo è garantire *standard* di comunicazione omogenei nel settore finanziario e ridurre al minimo gli oneri per i prestatori di servizi per le cripto-attività.

Per leggere il Regolamento, clicca qui

1.2. MiCAR: pubblicato il nuovo Regolamento delegato (UE) 2025/1141

Operatore Crypto, CASP

In data 10 giugno 2025, è stato pubblicato il Regolamento delegato (UE) 2025/1141 del 27 febbraio 2025, il quale integra il Regolamento (UE) 2023/1114 (MiCAR), introducendo norme tecniche di regolamentazione concernenti i requisiti relativi alle politiche e alle procedure in materia di conflitti d'interesse applicabili agli emittenti di *token* collegati ad attività (*Asset-Referenced Tokens*, RT).

Ai sensi dell'art. 32, paragrafo 1, del MiCAR, gli emittenti di ART sono tenuti ad attuare e mantenere politiche e procedure efficaci finalizzate all'individuazione, prevenzione, gestione e comunicazione dei conflitti d'interesse con soggetti determinati.

Il Regolamento in oggetto specifica, in maniera dettagliata, le tipologie di situazioni di conflitti di interesse che gli ART devono obbligatoriamente comprendere in tali politiche e procedure. Nel dettaglio, i conflitti possono riguardare situazioni:

- potenzialmente pregiudizievoli per l'emittente di ART, qualora via sia (i) interesse economico in una persona, un organismo o un soggetto con interessi in contrasto con quelli dell'emittente; (ii) assunzione di responsabilità in una persona giuridica, organismo

o soggetto con interessi in conflitto con quelli dell'emittente; (iii) vigilanza gerarchica a una persona con interessi divergenti rispetto a quelli dell'emittente o dei detentori di *token*; (iv) la presenza, attuale o avvenuta nei tre anni precedenti la valutazione, di una relazione di natura personale, professionale o politica con soggetti in conflitto di interesse con l'emittente; e (v) lo svolgimento di attività concorrenziali rispetto a quelle dell'emittente di *token*, comprese quelle in qualità di consulente, delegato, fornitore di una persona, un organismo o un soggetto che operi nello stesso settore dell'emittente stesso;
- potenzialmente lesivi per i detentori di *token*, quando sia (i) verosimile che una persona collegata tragga un vantaggio economico, eviti una perdita a scapito dei detentori di token o consegua un qualsiasi tipo di beneficio a danno del possessore di *token* collegati ad attività e (ii) interesse di una persona collegata nell'esito di un'attività condotta nell'interesse del detentore di *token*, incluso il rimborso del *token* stesso, qualora tale interesse sia distinto da quello del detentore del *token* collegati ad attività.

Il Regolamento, inoltre, stabilisce che le politiche, le procedure e i meccanismi di remunerazione:

- non devono generare conflitti di interesse né prevedere incentivi, a breve, medio o lungo termine, che inducano i dipendenti o i membri dell'organo di amministrazione a privilegiare i propri interessi o quelli dell'emittente a danno dei detentori di *token* o degli azionisti/soci dell'emittente;
- devono individuare e ridurre gli effetti di potenziali conflitti di interesse derivanti dall'attribuzione della remunerazione variabile.

Nell'ambito delle stesse politiche e procedure, gli emittenti di ART sono tenuti ad assicurare che:

- i contratti stipulati con fornitori di servizi terzi obblighino tali soggetti ad operare in coerenza con le medesime politiche e procedure;
- qualora i servizi di cui all'art. 34, par. 5, lett. h) del MiCAR siano forniti da soggetti appartenenti allo stesso gruppo dell'emittente, le decisioni relative siano assunte con obiettività, nel rispetto dell'interesse di tutte le parti e alle stesse condizioni che si applicherebbero tra soggetti indipendenti;
- le commissioni corrisposte per la prestazione dei servizi di cui all'art. 34 non promuovano gli interessi dell'emittente o del fornitore in maniera tale da determinare un conflitto con gli interessi dei detentori di *token*.

Da ultimo, le politiche e procedure devono prevedere la nomina, da parte dell'emittente, di un soggetto responsabile dell'individuazione, prevenzione, gestione e comunicazione dei conflitti di interesse.

Per leggere il Regolamento, clicca qui

1.3. MiCAR: pubblicato il nuovo Regolamento delegato (UE) 2025/1142

CASP, Operatore Crypto

In data 10 giugno 2025, è stato pubblicato il Regolamento delegato (UE) 2025/1142 del 27 febbraio 2025, il quale integra il Regolamento (UE) 2023/1114 relativo ai mercati delle cripto-attività (MiCAR), introducendo norme tecniche di regolamentazione (RTS) in materia di requisiti relativi alle politiche e procedure per la gestione dei conflitti di interesse da parte dei prestatori di servizi per le cripto-attività (CASPs), nonché la metodologia per la redazione dei contenuti delle comunicazioni inerenti a tali conflitti.

In conformità a quanto previsto dall'art. 72 del MiCAR, nell'attuazione e nel mantenimento di politiche e procedure finalizzate all'identificazione, prevenzione, gestione e comunicazione dei conflitti di interesse, i CASPs sono tenuti ad applicare il principio di proporzionalità, tenendo conto della portata, della natura e della varietà dei servizi in cripto-attività prestati.

Tali politiche e procedure dovrebbero contemplare, in particolare, le situazioni che possano influire o sembrare impattare sulla capacità dei CASPs o dei soggetti ad essi collegati di adempiere alle proprie funzioni e responsabilità in modo imparziale e indipendente, salvaguardando gli interessi della clientela e assicurando l'integrità dei risultati dell'entità.

Nello specifico, il Regolamento stabilisce che le politiche e procedure dei CASPs debbano:

- valutare situazioni di conflitto di interesse legate a soggetti collegati che: (i) abbiano interessi economici in entità con interessi contrapposti a quelli del CASP; (ii) abbiano avuto rapporti personali, professionali o politici con tali entità nei tre anni precedenti e (iii) ricoprano ruoli o responsabilità in conflitto con quelli del CASP o siano subordinati a soggetti con incarichi incompatibili;
- verificare se essi stessi o soggetti collegati: (i) possano trarre vantaggi economici a danno del cliente; (ii) abbiano interessi propri in conflitto con quelli del cliente; (iii) ricevano incentivi per favorire determinati clienti; (iv) svolgano attività simili a quelle del cliente e (v) ricevano benefici da terzi collegati al servizio prestato;
- adottare misure retributive che tutelino gli interessi dei clienti, assicurando: (i)l'assenza di incentivi che inducano il personale a privilegiare interessi propri o del CASP e (ii) la mitigazione dei conflitti derivanti da retribuzioni variabili, indicatori di performance e strumenti di remunerazione;
- prevedere controlli rigorosi sulle operazioni in cripto-attività effettuate da o per conto di soggetti collegati, in particolare se: (i) operano al di fuori del proprio ambito professionale e (ii) le operazioni riguardano persone legate da rapporti familiari o affettivi, o da cui possono attendersi benefici materiali diversi da compensi legittimi.

Per leggere il Regolamento, clicca qui

1.4. Gazzetta Ufficiale UE: pubblicato il Regolamento (UE) 2025/1215

Banca

Pubblicato in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea, Serie L, il Regolamento (UE) 2025/1215 del 17 giugno 2025, che modifica il Regolamento sui requisiti patrimoniali (CRR) in relazione ai requisiti applicabili alle operazioni di finanziamento tramite titoli, nel contesto del coefficiente netto di finanziamento stabile (NSFR).

Il Regolamento (UE) 2019/876 ha introdotto nel CRR (Reg. UE n. 575/2013) il requisito relativo al NSFR per gli enti creditizi, recependo alcuni principi di Basilea III. Questo coefficiente è volto a garantire che le banche dispongano di una base di finanziamento stabile sufficiente su un orizzonte di un anno, riducendo così il rischio di squilibri tra scadenze attive e passive e la dipendenza eccessiva da finanziamenti a breve termine.

Attualmente, il CRR prevede fattori di finanziamento stabile specifici per operazioni con clienti finanziari di durata residua inferiore a sei mesi. L'art. 510, par. 8, CRR stabiliva un aumento di tali fattori entro il 28 giugno 2025, con l'intento di consentire una transizione verso una calibrazione più prudente.

L'EBA, incaricata di valutarne l'adeguatezza (art. 510, par. 6), nella sua relazione del 16

gennaio 2024 ha rilevato che l'impatto dell'aumento sul NSFR complessivo delle banche sarebbe marginale. Tuttavia, non sono stati valutati gli effetti sulla liquidità del mercato del debito sovrano né sui mercati delle obbligazioni sovrane.

Permangono quindi valide le ragioni che avevano giustificato il rinvio dell'innalzamento, tra cui:

- rischio per la liquidità dei mercati sovrani, poiché la maggior parte delle operazioni è garantita da titoli di Stato, e un aumento dei requisiti potrebbe alzare i costi di finanziamento per gli Stati membri e ostacolare la politica monetaria;
- disallineamento competitivo internazionale, dato che in altre giurisdizioni del Comitato di Basilea i requisiti restano in linea con quelli attuali del CRR.

Per queste ragioni, si è deciso di rendere permanenti gli attuali fattori di finanziamento stabile per operazioni garantite da titoli e non garantite, purché con durata residua inferiore a sei mesi. Inoltre, l'EBA dovrà riesaminarne l'adeguatezza ogni cinque anni.

Il nuovo regolamento entrerà in vigore dal 29 giugno 2025, per garantire certezza giuridica e limitare gli oneri per il settore bancario.

Per consultare il Regolamento, clicca qui

1.5. Gazzetta Ufficiale UE: pubblicato il Regolamento (UE) 2025/1190 su TLPT

Tutti gli operatori

Pubblicato in Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, Serie L., del 18 giugno 2025, il Regolamento (UE) 2025/1190 del 13 febbraio 2025, che integra il Regolamento DORA introducendo norme tecniche di regolamentazione relative alla struttura e al processo dei *test* di penetrazione guidati dalla minaccia (*threat-led penetration testing* – TLPT).

Nello specifico, il Regolamento delegato definisce:

- i criteri per identificare le entità finanziarie soggette all'obbligo di TLPT: data la complessità dei *test* e i rischi associati, il loro utilizzo è limitato alle entità per cui tali test risultano giustificati. Le Autorità competenti, sia a livello dell'Unione che nazionale, devono escludere dal campo di applicazione del TLPT quelle entità operanti in settori chiave dei servizi finanziari dove tali test non risultano necessari;
- i requisiti e le norme per il coinvolgimento di soggetti incaricati dello svolgimento dei *test* interni: i responsabili dei *test* devono possedere competenze adeguate per offrire consulenza qualificata e valutare criticamente le proposte avanzate dai soggetti esecutori dei *test*;
- i requisiti sull'ambito, sull'approccio e sulla metodologia dei TLPT, applicabili a tutte le fasi, nonché sui risultati, la chiusura e le fasi correttive. La metodologia deve riflettere il modello TIBER-EU, coinvolgendo l'entità finanziaria (tramite un *team* di controllo e un *blue team*), l'Autorità competente (mediante un *team* TLPT), un fornitore di analisi delle minacce e i soggetti esecutori del *test*. I *team* TLPT dovrebbero: (i) includere responsabili dei *test* incaricati della supervisione, pianificazione e coordinamento e (ii) agire come unico punto di contatto per la comunicazione con *stakeholder* interni ed esterni, per raccogliere *feedback* e analizzare le esperienze dei *test* passati, supportando le entità coinvolte nel processo TLPT;
- le modalità di cooperazione tra Autorità di vigilanza, inclusa la cooperazione necessaria per condurre i TLPT e facilitarne il mutuo riconoscimento: l'Autorità competente deve

essere coinvolta attivamente in tutte le fasi del *test*. Deve validare le valutazioni e le decisioni prese dalle entità finanziarie che potrebbero incidere sia sull'efficacia del *test* sia sui rischi a esso connessi.

Per consultare il Regolamento, clicca qui

2. Legislazione nazionale

2.1. Gazzetta Ufficiale: pubblicati nuovi provvedimenti in materia antiriciclaggio per operatori non finanziari gestori del contante

Altro

In data 16 giugno 2025, sono stati pubblicati in Gazzetta Ufficiale, Serie Generale, n. 144 del 24 giugno 2025, due provvedimenti di Banca d'Italia volti ad aggiornare e modificare la normativa antiriciclaggio (AML) applicabile agli operatori non finanziari gestori del contante.

Le modifiche riguardano le disposizioni in materia di:

- iscrizione e gestione dell'elenco previsto dall'art. 8 del D.L. 25 settembre 2001, n. 350, convertito, con modificazioni, dalla L. 23 novembre 2001, n. 409, e alle regole su organizzazione, procedure e controlli AML per gli operatori non finanziari iscritti nell'elenco (Provvedimento della Banca d'Italia del 23 aprile 2019);
- adeguata verifica della clientela e di conservazione dei dati e delle informazioni per gli stessi operatori di cui all'art. 8 del D.L. 25 settembre 2001, n. 350 (Provvedimento della Banca d'Italia del 4 febbraio 2020).

Suddette disposizioni seguono la consultazione pubblica avviata il 29 aprile 2024 e tengono conto del cosiddetto correttivo al decreto antiriciclaggio (D. Lgs. 125/2019), oltre che dei contributi raccolti nel corso del confronto con gli operatori.

Le revisioni hanno interessato in misura prevalente il provvedimento relativo agli assetti organizzativi e, in maniera più limitata, quello sull'adeguata verifica.

In sintesi, le modifiche principali hanno avuto ad oggetto il provvedimento del 23 aprile 2019 sugli assetti organizzativi in materia AML degli operatori non finanziari e, più limitatamente il provvedimento in materia di adeguata verifica, relativamente a:

- definizioni: sono state meglio specificate le definizioni dei controlli di primo, secondo e terzo livello, indicando a titolo esemplificativo le strutture incaricate della loro attuazione;
- procedimenti amministrativi (artt. 5 e 30): il termine per comunicare l'avvio dell'attività di gestione del contante alla Banca d'Italia è stato esteso a 120 giorni dall'iscrizione nell'elenco, con possibilità di proroga; inoltre, il provvedimento di decadenza è stato abrogato, con i relativi presupposti confluiti nella procedura di cancellazione d'ufficio;
- requisiti di onorabilità degli esponenti aziendali, dei responsabili di funzioni e soci (artt. 6 – 8): è stata (i) precisata l'obbligatorietà della verifica del possesso dei requisiti da parte degli esponenti aziendali in presenza di eventi sopravvenuti ed è stata più chiaramente indicata la documentazione da esaminare in occasione della verifica dei requisiti degli altri profili aziendali e (ii) richiesta ai titolari di partecipazioni rilevanti nel capitale sociale degli operatori la comunicazione all'organo di gestione nel caso in cui si verifichino eventi che possano incidere sul mantenimento dei requisiti;
- comunicazioni alla Banca d'Italia (art. 11): sono stati ampliati gli obblighi informativi verso l'Autorità, includendo in particolare le informazioni relative al possesso della licenza prefettizia prevista dalla normativa di pubblica sicurezza, nonché l'esecuzione di operazioni societarie;
- assetti organizzativi e sistema dei controlli interni (Capo V, in particolare artt. 15, 16, 18, 20, 21, 22, 23, 24, 26): sono stati specificati i principali flussi informativi tra gli organi societari e le funzioni di controllo;
- esponente aziendale AML (artt. 15-bis e 26): è stata introdotta la possibilità di nominare l'esponente responsabile AML, con compiti di monitoraggio continuo dell'assetto organizzativo ai fini AML e di collegamento tra il *board* e le figure di controllo aziendali;
- criteri di conduzione dell'esercizio di autovalutazione del rischio – Schema della relazione annuale della funzione antiriciclaggio (art. 19, All. 8 e 9): sono stati formalizzati i criteri già comunicati nel 2022 per l'autovalutazione del rischio AML/CFT, e introdotto uno schema

standard per la relazione annuale del responsabile AML;
- disciplina sanzionatoria (art. 31): è stato riformulato l'intero impianto sanzionatorio, alla luce del D. Lgs. 125/2019 e dell'art. 62, comma 7-*bis* del D. Lgs. 231/2007, che rafforzano la potestà sanzionatoria della Banca d'Italia. Sono stati inoltre definiti i criteri per individuare violazioni gravi, ripetute, sistematiche ovvero plurime.

Per quanto concerne le principali modifiche al Provvedimento di Banca d'Italia del 4 febbraio 2020 in materia di adeguata verifica della clientela, sono le seguenti:

- definizioni (Disposizioni preliminari, par. 2): la definizione di "dati identificativi" di cliente, esecutore e titolare effettivo è stata aggiornata per allinearsi a quella contenuta nel decreto antiriciclaggio;
- profilatura della clientela (Parte I, par. 3): sono state recepite le indicazioni già fornite circa i controlli del responsabile AML sull'attività di profilatura;
- monitoraggio sui soggetti serviti (Parte II, par. 7): questa disciplina è stata riorganizzata in un'unica sezione, con l'eliminazione della precedente Parte VI del provvedimento.

Per consultare il Provvedimento relativo agli assetti organizzativi, clicca qui

Per consultare il Provvedimento relativo all'adeguata verifica, clicca qui

2.2. Gazzetta Ufficiale: pubblicata la Legge n.91/2025

Tutti gli operatori

Pubblicata in Gazzetta Ufficiale, del 25 giugno 2025, la Legge 13 giugno 2025 n. 91, conosciuta come "Legge di delegazione europea 2024".

Attraverso tale Legge, il Parlamento conferisce al Governo la delega per l'adozione di decreti legislativi volti all'attuazione e al recepimento degli atti normativi dell'Unione Europea indicati agli artt. da 4 a 29, nonché nell'allegato A della stessa Legge.

Di seguito, una sintesi delle principali direttive e dei regolamenti europei che riguardano banche, intermediari, imprese e consumatori, per i quali la Legge stabilisce specifici principi e criteri direttivi da seguire nell'adeguamento della normativa nazionale.

1. Legge di delegazione europea 2024 e tutela dei consumatori

La Legge stabilisce principi e criteri direttivi volti a recepire la:

- Direttiva (UE) 2023/2225 (CCD II) relativa ai contratti di credito ai consumatori, che abroga la Direttiva 2008/48/CE;
- Direttiva (UE) 2023/2673, che modifica la Direttiva 2011/83/UE in materia di contratti per servizi finanziari conclusi a distanza, abrogando la Direttiva 2002/65/CE.

2. Società quotate e mercati dei capitali

La Legge definisce principi e criteri direttivi per:

- adeguare la normativa interna al Regolamento (UE) 2024/2809, che modifica i Regolamenti 2017/1129 (Prospetto), 596/2014 (MAR) e 600/2014 (MiFIR) per rendere i mercati pubblici dei capitali nell'Unione più attraenti per le società e facilitare l'accesso delle piccole e medie imprese ai capitali (nell'ambito della *Listing Act*);
- recepire la Direttiva (UE) 2024/2810 sulle strutture con azioni a voto plurimo per società

che intendono accedere a sistemi multilaterali di negoziazione (parte della *Listing Act*);
- recepire la Direttiva (UE) 2024/2811, che modifica la MiFID, ovvero la Direttiva 2014/65/UE per rendere i mercati pubblici dei capitali nell'Unione più attraenti per le imprese e per facilitare l'accesso delle piccole e medie imprese ai capitali, e che abroga la direttiva 2001/34/CE (parte della *Listing Act*).

3. Mercati finanziari e strumenti finanziari

La Legge reca principi e criteri direttivi per:

- recepire la Direttiva (UE) 2024/2994, che modifica le Direttive UCITS, CRD e IFD in merito al trattamento del rischio di concentrazione derivante dalle esposizioni nei confronti delle controparti centrali e del rischio di controparte per le operazioni con strumenti derivati compensate a livello centrale;
- adeguare la normativa nazionale alle disposizioni di cui al Regolamento (UE) 2024/2987, che incide su EMIR, CRR e MMFR in relazione alle misure volte ad attenuare le esposizioni eccessive nei confronti di controparti centrali di paesi terzi e a migliorare l'efficienza dei mercati della compensazione dell'Unione;
- recepire la Direttiva (UE) 2024/790, che modifica la Direttiva MiFID II, relativa ai mercati degli strumenti finanziari;
- adeguare la normativa nazionale a quanto prescritto dal Regolamento (UE) 2024/791, che interviene sul MiFIR per (i) aumentare la trasparenza dei dati, (ii) eliminare ostacoli all'emergere di sistemi consolidati di pubblicazione, (iii) semplificare gli obblighi di negoziazione e (iv) vietare i pagamenti per il flusso degli ordini;
- recepire la Direttiva (UE) 2024/927, che modifica le Direttive 2011/61/UE e 2009/65/CE in materia di (i) accordi di delega, (ii) gestione del rischio di liquidità, (iii) segnalazioni a fini di vigilanza, (iv) fornitura dei servizi di custodia e di depositario e (v) concessione di prestiti da parte di fondi di investimento alternativi;
- adeguare la normativa nazionale al quanto contenuto nel Regolamento (UE) 2023/2845, che modifica il Regolamento(UE) n.909/2014 (CSDR) per quanto riguarda la disciplina di regolamento, la prestazione di servizi transfrontalieri, la cooperazione in materia di vigilanza, la prestazione di servizi accessori di tipo bancario e i requisiti per i depositari centrali di titoli di paesi terzi.

4. Legge di delegazione europea 2024 e requisiti prudenziali

La Legge prevede principi e criteri direttivi per:

- recepire la Direttiva (UE) 2025/2, che modifica Solvency II (Direttiva 2009/138/CE), per quanto concerne la proporzionalità, la qualità della vigilanza, l'informativa, le misure relative alle garanzie a lungo termine, gli strumenti macroprudenziali, i rischi di sostenibilità e la vigilanza transfrontaliera e di gruppo, e le Direttive 2002/87/CE e 2013/34/UE;
- recepire la Direttiva (UE) 2024/1174, che modifica la Direttiva 2014/59/UE (BRRD) e il Regolamento (UE) n. 806/2014 (SRM), in particolare in tema di fondi propri e passività ammissibili;
- adeguare la normativa nazione alle disposizioni di cui al Regolamento (UE) 2024/1623, che modifica il Regolamento (UE) n. 575/2013 (CRR) per quanto concerne i requisiti per il rischio di credito, il rischio di aggiustamento della valutazione del credito, il rischio operativo, il rischio di mercato e l'*output floor*.

5. Legge di delegazione europea 2024 e Antiriciclaggio

La Legge fissa i principi e criteri direttivi finalizzati a:

- recepire la Direttiva (UE) 2024/1640, che definisce i meccanismi che gli Stati membri devono istituire per prevenire l'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o di finanziamento del terrorismo, che modifica la Direttiva (UE) 2019/1937, e modifica e abroga la Direttiva (UE) 2015/849 – anche nota come VI Direttiva AML;
- adeguare la normativa nazionale al Regolamento (UE) 2024/1624, relativo alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo – anche noto come Regolamento antiriciclaggio (AML);
- conformarsi al Regolamento (UE) 2024/1620, che l'Autorità per la lotta al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo (AMLA) e che modifica i Regolamenti (UE) n. 1093/2010, (UE) n. 1094/2010 e (UE) n. 1095/2010.

6. ESG e sostenibilità

La Legge reca principi e criteri direttivi per:

- recepire la Direttiva (UE) 2024/1619, che modifica la Direttiva 2013/36/UE (CRD IV) in relazione a vigilanza, sanzioni, succursali di paesi terzi e rischi ESG;
- adeguare la normativa nazionale a quanto contenuto all'interno del Regolamento (UE) 2023/2631, relativo alle obbligazioni verdi europee e all'informativa volontaria per per le obbligazioni commercializzate come obbligazioni ecosostenibili e per le obbligazioni legate alla sostenibilità.

7. ESAP - il punto di accesso unico europeo

La Legge prevede:

- l'adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del Regolamento (UE) 2023/2859, che istituisce un punto di accesso unico europeo (ESAP) e fornisce un accesso centralizzato alle informazioni accessibili al pubblico pertinenti per i servizi finanziari, i mercati dei capitali e la sostenibilità;
- l'adeguamento al Regolamento (UE) 2023/2869, che modifica taluni regolamenti per quanto concerne l'istituzione e il funzionamento del punto di accesso unico europeo (ESAP);
- il recepimento della Direttiva (UE) 2023/2864, che modifica talune direttive per quanto concerne l'istituzione e il funzionamento del punto di accesso unico europeo.

8. Misure restrittive UE e responsabilità amministrativa degli enti per reati ambientali

Infine, la Legge definisce principi e criteri direttivi finalizzati a recepire la:

- Direttiva (UE) 2024/1226, relativa alla definizione dei reati e delle sanzioni per la violazione delle misure restrittive dell'Unione e che modifica la Direttiva (UE) 2018/1673;
- Direttiva (UE) 2024/1203, sulla tutela penale dell'ambiente, che sostituisce le Direttive 2008/99/CE e 2009/123/CE.

Per consultare la Legge, clicca qui

2.3. Gazzetta Ufficiale: pubblicato il Decreto Legge 30 giugno 2025, n. 95

Tutti gli operatori

Pubblicata in Gazzetta Ufficiale, Serie Generale, n. 149 del 30 giugno 2025, il Decreto Legge 30 giugno 2025, n. 95 (c.d. DL Economia), contenente misure urgenti per il sostegno ad attività

economiche e imprese, oltre che interventi di natura sociale, infrastrutturale, nel settore dei trasporti e per gli enti territoriali.

Il DL Economia introduce numerose disposizioni fiscali di rilievo per imprese, istituti bancari e intermediari finanziari, tra cui:

- misure urgenti per l'adeguamento alla normativa sulle cripto-attività in conformità al Regolamento MiCAR (art. 10): (i) il termine per la presentazione delle domande di autorizzazione da parte degli operatori già attivi in Italia, originariamente previsto per il 30 giugno 2025, è stato postposto al 30 dicembre 2025. Di conseguenza, viene esteso anche il periodo transitorio durante il quale tali operatori possono continuare ad operare senza autorizzazione, fino al 30 giugno 2026 (anziché 30 dicembre 2025) e (ii) le società appartenenti a un medesimo gruppo che abbia presentato domanda di autorizzazione in Italia o in un altro Stato membro UE entro il 30 dicembre 2025, potranno continuare a offrire servizi relativi a valute virtuali o *wallet* fino al rilascio dell'autorizzazione, comunque non oltre il 30 giugno 2026;
- disposizioni urgenti in materia di antiriciclaggio (art. 11): (i) il D.Lgs. 109/2007 viene modificato per attribuire al Comitato di sicurezza finanziaria (CSF) il ruolo di punto di contatto centrale per le richieste provenienti da Stati esteri o organismi internazionali riguardanti il rischio di utilizzo improprio degli enti del Terzo settore (ai sensi dell'art. 4 del D.Lgs. 117/2017) a fini di finanziamento del terrorismo. Inoltre, il CSF sarà incaricato di promuovere attività di sensibilizzazione in merito a tali rischi; (ii) il D.Lgs. 231/2007 viene aggiornato includendo tra i rischi da monitorare anche quello relativo al finanziamento della proliferazione di armi di distruzione di massa. Il CSF dovrà condurre un'analisi triennale su questo rischio, condividendone gli esiti con tutti i soggetti obbligati agli adempimenti antiriciclaggio e (iii) viene ampliata la definizione di "Paesi terzi ad alto rischio": oltre a quelli indicati dall'Unione Europea, potranno essere designati anche con dal MEF, con Decreto;
- disposizioni urgenti in materia di *start-up* (art. 18): (i) all'art. 33 della L. 193/2024 è stato precisato il concetto di "investimenti qualificati", identificandoli come impegni vincolanti a effettuare, direttamente o indirettamente, investimenti che rispondano a determinati criteri; (ii) a partire dal 2026, viene stabilita una soglia minima di investimento, pari almeno al 3% del valore complessivo degli investimenti qualificati risultanti dal bilancio dell'esercizio precedente; (iii) i requisiti per le PMI beneficiarie vengono armonizzati (ai sensi dell'art. 1, comma 213, della L. 145/2018) con quelli previsti dall'art. 21, paragrafo 3, lettere a), b) e c) del Regolamento (UE) n. 651/2014 e (iv) viene precisato che tali investimenti dovranno essere realizzati attraverso i Fondi per il *Venture Capital*, come previsto dall'integrazione all'art. 1, comma 89, lettera b-ter), della L. 232/2016.

Per consultare il documento, clicca qui

3. Decreti, regolamenti e disposizioni di vigilanza

3.1. Consob: modifiche al Regolamento generale sui procedimenti sanzionatori

Tutti gli operatori

Con delibera n. 23597 del 4 giugno 2025, Consob ha approvato le modifiche al Regolamento generale sui procedimenti sanzionatori. Tali modifiche hanno introdotto la disciplina relativa alla presentazione e valutazione degli "impegni", aggiornando il Regolamento originariamente adottato con delibera n. 18750/2013.

Si precisa che suddetto strumento è stato introdotto dalla cosiddetta *Legge Capitali*, mediante l'inserimento dell'art. 196-*ter* nel Testo Unico della Finanza (TUF). In particolare, il comma 4 di tale disposizione attribuisce alla Consob il compito di definire "*con proprio provvedimento generale, in conformità con l'ordinamento dell'Unione europea e garantendo il diritto al contraddittorio, le regole procedurali che disciplinano la presentazione e la valutazione degli impegni*".

La disciplina degli "impegni" permette l'estinzione anticipata del procedimento sanzionatorio, evitando l'irrogazione di una sanzione amministrativa da parte dell'Autorità. Ciò è subordinato all'assunzione, da parte del soggetto destinatario delle contestazioni, di specifici obblighi nei confronti della Consob e del mercato, finalizzati a rimuovere le criticità riscontrate.

Per quanto attiene al procedimento, il Regolamento Consob prevede in sintesi:

- un termine perentorio di 30 giorni per la presentazione della proposta di impegni, prorogabile di ulteriori 30 giorni;
- un termine di 30 giorni decorrenti dalla ricezione della proposta, entro il quale la Consob può richiedere chiarimenti;
- ipotesi di irricevibilità della proposta, da comunicare entro 30 giorni dalla sua ricezione, con contestuale prosecuzione del procedimento sanzionatorio qualora vi sia: (i) stata trasmissione della proposta oltre il termine di 30 giorni dalla notifica della lettera di contestazione degli addebiti e/o (ii) stato mancato riscontro tempestivo e completo da parte del proponente alle richieste della Consob;
- una fase istruttoria in cui è garantito al proponente il pieno esercizio del diritto di difesa;
- una valutazione da parte della Consob che tiene conto di vari elementi, quali: (i) la gravità e la durata della condotta del proponente, del pregiudizio arrecato a terzi e l'impatto della stessa nel contesto dello svolgimento delle funzioni di vigilanza della Consob; (ii) eventuali precedenti provvedimenti sanzionatori Consob adottati nei confronti del proponente, cioè il mancato rispetto di impegni precedentemente assunti ai sensi dell'art. 196-*ter* del TUF, e l'eventuale riapertura del procedimento sanzionatorio ai sensi dell'art. 15, comma 2, lettera b); (iii) l'idoneità delle misure proposte a rimuovere i profili di lesione degli interessi degli investitori e del mercato oggetto di contestazione;
- le modalità di comunicazione del rigetto della proposta è comunicato formalmente al proponente da parte di Consob, unitamente alla prosecuzione del procedimento sanzionatorio;
- le circostanze in cui la Consob può procedere alla riapertura del procedimento sanzionatorio, anche in seguito all'approvazione della proposta degli impegni, ovvero: (i) in caso di modificazioni sostanziali della situazione di fatto rispetto a quanto considerato nel provvedimento di approvazione; (ii) qualora gli impegni assunti non vengano rispettati e (iii) nel caso in cui il provvedimento finale di approvazione sia stato adottato sulla base di informazioni incomplete, inesatte o fuorvianti.

La nuova disciplina entrerà in vigore il giorno successivo alla sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale.

Per consultare la delibera, clicca qui

3.2. Consob: modifiche al Regolamento Emittenti in materia di approvazione dei prospetti informativi relativi ai titoli non-equity

SGR, SICAF, SICAV, SIM

Con delibera n. 23574 del 28 maggio scorso pubblicata in GU Serie Generale n. 139 del 18 giugno 2025 che entrerà in vigore il 18 luglio p.v., ed a seguito della consultazione avviata nel luglio 2024, Consob ha modificato il Regolamento Emittenti con l'obiettivo di semplificare e velocizzare il processo di approvazione dei prospetti informativi relativi ai titoli *non-equity* rendendo il mercato dei capitali italiano più competitivo.

Il nucleo principale dell'intervento è rappresentato dall'inserimento di una nuova disposizione (art. 8-), che conferisce al Responsabile di Divisione della Consob la facoltà di adottare l'atto conclusivo di approvazione dei prospetti per titoli *non-equity*. Nello specifico, suddetto art. 8-*bis* ha permesso (i) l'individuazione del soggetto, tra il "", a cui attribuire la competenza dell'adozione dell'atto finale di approvazione del prospetto; (ii) la definizione dell'ambito oggettivo di applicazione dell'intervento normativo limitandolo ai soli prospetti obbligazionari; (iii) l'individuazione dei casi eccezionali al ricorrere dei quali la competenza ad approvare il prospetto rimane attribuita alla Commissione ed, infine, (iv) la previsione di flussi informativi periodici per la Commissione in merito ai prospetti autorizzati.

Il Responsabile di Divisione potrà, inoltre, delegare tale funzione ad altro dirigente della stessa Divisione, garantendo così una maggiore flessibilità operativa e tempi più rapidi nel procedimento.

Restano tuttavia di competenza della Commissione le approvazioni nei casi in cui:

- vi siano dubbi sulla continuità aziendale dell'emittente (ad esempio, desumibili dall'informativa di bilancio o dalle relazioni di revisione);
- l'emissione sia parte integrante di operazioni di risanamento o ristrutturazione aziendale;
- l'emittente richieda di omettere dal prospetto informazioni obbligatorie ai sensi dell'art. 18 del Regolamento Prospetto;
- la richiesta provenga da un emittente di un Paese terzo, che ha redatto il prospetto secondo la normativa nazionale;
- il prospetto riguardi strumenti con valore o sottostante riferibile a cripto-attività, derivati su cripto-attività o a derivati complessi con strutture innovative.

Un'ulteriore novità riguarda il rilascio del certificato di approvazione: l'art. 8-stabilisce infatti che, nei casi in cui il prospetto venga approvato dal Responsabile di Divisione o dal suo Vice, sarà lo stesso soggetto ad adottare anche il certificato di approvazione previsto dall'art. 25 del Regolamento (UE) 2017/1129 (Regolamento Prospetto).

Da ultimo, la delibera di approvazione delle modifiche al Regolamento Emittenti è in corso di pubblicazione all'interno della Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana ed entrerà in vigore decorsi trenta giorni dalla data di pubblicazione nella Gazzetta.

Per consultare le modifiche al Regolamento, clicca qui

Per consultare lo stralcio GU n.139, clicca qui

3.3. Banca d'Italia: pubblicato il documento di consultazione sulle discrezionalità per l'attuazione della segnaletica MiCAR

Tutti gli operatori

In data 3 giugno 2025, Banca d'Italia ha avviato una consultazione pubblica relativa all'esercizio, da parte della stessa Autorità, delle discrezionalità previste in materia di obblighi di segnalazione applicabili agli emittenti di Asset-Referenced Token (ART) e di E-Money Token (EMT) il cui valore di emissione sia inferiore alla soglia di €100 milioni.

Tale iniziativa è assunta in attuazione degli obblighi informativi:

- previsti dall'art. 22 del Regolamento (UE) 2023/1114 (MiCAR), come integrato dal Regolamento di esecuzione (UE) 2024/2902 (ITS EBA *reporting*);
- delineati negli Orientamenti dell'Autorità Bancaria Europea (EBA/GL/2024/16– GL EBA *reporting*).

Ai sensi del Regolamento MiCAR, gli emittenti di ART e EMT con valore di emissione superiore a €100 milioni sono tenuti a trasmettere trimestralmente alle Autorità competenti, secondo gli schemi armonizzati stabiliti nel Regolamento di esecuzione (UE) 2024/2902, le seguenti informazioni:

- numero di possessori del token;
- valore del token e della riserva di attività (reserve of assets);
- numero e valore delle transazioni effettuate mediante il token.

Tali segnalazioni risultano fondamentali al fine di:

- accertare l'eventuale utilizzo diffuso degli ART/EMT come mezzi di scambio;
- individuare fenomeni di "currency substitution" (sostituzione della moneta), e adottare, ove necessario, le misure restrittive ex art. 23 del Regolamento MiCAR.

In conformità con l'art. 22, paragrafo 2, del MiCAR, le Autorità nazionali competenti hanno la facoltà di estendere i medesimi obblighi di segnalazione anche agli emittenti il cui valore di emissione risulti inferiore alla soglia di €100 milioni.

In aggiunta, gli Orientamenti EBA (GL EBA reporting) hanno introdotto ulteriori schemi di segnalazione armonizzati indirizzate alle Autorità competenti riguardanti:

- requisiti prudenziali;
- requisiti di liquidità;
- criteri per la valutazione della significatività degli emittenti.

Anche in questo caso, le informazioni devono essere trasmesse all'Autorità competente con cadenza trimestrale, ma limitatamente per gli ART/EMT con un valore di emissione superiore a €100 milioni.

Tuttavia, anche rispetto a tali ulteriori obblighi, le Autorità Nazionali competenti possono, a propria discrezione, estendere la relativa applicazione agli emittenti con valore di emissione inferiore a €100 milioni.

Pertanto, con il documento attualmente posto in consultazione, Banca d'Italia manifesta l'intenzione di esercitare le discrezionalità previste dal Regolamento MiCAR, al fine di estendere l'applicazione di specifici obblighi segnaletici, previsti tanto dagli standard tecnici di attuazione (ITS) quanto dagli orientamenti (GL) elaborati dall'EBA, anche agli emittenti di ART e EMT con valore di emissione inferiore a €100 milioni.

La consultazione resterà aperta fino al 4 agosto 2025.

Per leggere il Documento, clicca qui.

3.4. Consob: avviata una consultazione per la semplificazione della quotazione di OIVCM UE e di FIA italiani e UE aperti riservati gestiti da un GEFIA UE

SGR, SICAF, SICAV

In data 27 giugno 2025, Consob ha avviato una consultazione relativa alla proposta di rimuovere l'obbligo di redazione e pubblicazione del documento per la quotazione in Italia dei fondi, in particolare, degli OIVCM europei e dei FIA aperti riservati gestiti da società europee, come previsto dagli artt. 59 e 60 del Regolamento Emittenti.

Va menzionato che l'art.113-bis, comma 3, del TUF, disciplinando l'ammissione alla negoziazione degli OICR aperti UE, prevede che Consob riconosca il prospetto approvato dall'autorità competente del Paese d'origine dell'OICR come valido anche ai fini della quotazione in Italia. Inoltre, la norma attribuisce alla Consob la facoltà di richiedere, in aggiunta, un apposito documento per la quotazione.

Nel dettaglio, secondo gli artt.59 e 60 del Regolamento Emittenti:

- gli OICVM UE devono pubblicare: (i) il prospetto approvato dall'autorità competente dello Stato membro di origine; (ii) il KID previsto dal Regolamento (UE) n. 1286/2014 (PRIIPs) e dal Regolamento delegato (UE) 2017/653, oppure il KIID previsto dalla normativa UCITS e (iii) un documento per la quotazione redatto secondo lo Schema 2 dell'Allegato 1B al Regolamento Emittenti (art. 60, comma 1);
- i FIA italiani e UE aperti riservati, gestiti da un GEFIA UE, devono pubblicare: (i) il prospetto previsto dalla normativa dello Stato membro di origine del GEFIA; (ii) il documento per la quotazione secondo lo Schema 2 dell'Allegato 1B (art. 59, comma 1-ter e art. 60, comma 3-ter).

Consob evidenzia che il documento per la quotazione è una specificità dell'ordinamento italiano, in quanto non previsto dalla normativa europea di riferimento (UCITSD e AIFMD).

La proposta di eliminazione dell'obbligo in questione comporta anche:

- la modifica dell'art. 103-bis, comma 1, del Regolamento Emittenti, eliminando il riferimento al documento per la quotazione tra gli obblighi informativi degli OICR aperti ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati;
- la revisione dell'Appendice allo Schema 1 dell'Allegato 1B, al fine di garantire parità di trattamento tra OICR italiani ed esteri. In particolare, si propone di eliminare le informazioni non previste dalla normativa europea di riferimento o che risultano essere una duplicazione di quanto già incluso nello Schema di prospetto.

Per consultare il Documento, clicca qui.

4. Orientamenti, linee guida e Q&A

4.1. EDPB: pubblicate le linee guida sul trasferimento dei dati personali alle Autorità di Paesi Terzi

Tutti gli operatori

In data 4 giugno 2025, il Comitato europeo per la protezione dei dati (EDPB), ha pubblicato la versione finale delle linee guida relative al trasferimento di dati personali alle Autorità di paesi terzi, a seguito della conclusione della consultazione pubblica con il mercato.

Ai sensi dell'art. 48 del Regolamento Generale sulla Protezione dei Dati (GDPR), qualsiasi sentenza di un'autorità giudiziaria o decisione di un'autorità amministrativa di un paese terzo che imponga al titolare o al responsabile del trattamento di trasferire o divulgare dati personali, può essere riconosciuta o eseguita solo se risulta essere fondata su un accordo internazionale in vigore – ad esempio un trattato di assistenza giudiziaria reciproca – tra il paese terzo richiedente e l'Unione o uno Stato membro, fatti salvi ulteriori motivi di trasferimento come indicati nel Capo V del GDPR.

Le linee guida hanno l'obiettivo di chiarire la *ratio* e la portata dell'art. 48, illustrandone l'interazione con le altre disposizioni del Capo V, e fornendo altresì indicazioni pratiche ai titolari e ai responsabili del trattamento stabiliti nell'UE qualora si trovino a ricevere richieste di accesso o trasferimento di dati personali da parte di Autorità di Paesi Terzi.

Il principio cardine della disposizione è che decisioni o provvedimenti adottati da Autorità di Paesi Terzi non possono essere automaticamente e direttamente riconosciuti o resi esecutivi all'interno dell'UE. Ciò a tutela della sovranità giuridica dell'Unione e dei suoi Stati membri: in linea generale, il riconoscimento e l'esecuzione di decisioni straniere sono disciplinati da accordi internazionali applicabili.

Indipendentemente dall'esistenza di un accordo internazionale, ogniqualvolta un titolare o responsabile del trattamento europeo riceva una richiesta di dati personali da parte di un'Autorità di un Paese Terzo e vi dia seguito, tale operazione costituisce un trasferimento ai sensi del GDPR e deve pertanto rispettare le condizioni previste dall'art. 6 e dal Capo V del Regolamento.

Un accordo internazionale può fornire sia una base giuridica per il trattamento (ai sensi dell'art. 6, par. 1, lett. c) o e)), sia un motivo legittimo di trasferimento (ai sensi dell'art. 46, par. 2, lett. a)).

Nel caso in cui non vi sia un accordo internazionale applicabile, o se tale accordo non fornisce una base giuridica valida né garanzie adeguate ai sensi del GDPR, si dovrebbero considerare altre basi giuridiche o motivi di trasferimento, incluse le deroghe previste dall'art. 49 GDPR.

L'art. 48 richiama infatti espressamente la possibilità di ricorrere ad "*altri motivi di trasferimento ai sensi del presente capo*".

Per quanto riguarda i requisiti di cui al Capo V per l'EDPB, tale formulazione può trovare applicazione in due principali scenari:

- assenza di accordo internazionale: se non esiste un accordo che disciplini la cooperazione tra il titolare/responsabile del trattamento e l'Autorità richiedente del paese terzo, il trasferimento deve fondarsi su un'altra base giuridica ai sensi dell'art. 6 e su un distinto meccanismo di trasferimento conforme al Capo V;
- accordo internazionale privo di garanzie adeguate: se l'accordo fornisce una base giuridica ai sensi dell'art. 6 ma non contiene le garanzie previste dall'art. 46, par. 2, lett. a) e dalle linee guida 2/2020 dell'EDPB, sarà necessario individuare un'altra legittima base per il trasferimento ai sensi del Capo V.

In mancanza di una decisione di adeguatezza o di garanzie appropriate, l'art. 49 del GDPR ammette il trasferimento solo in casi specifici e limitati in cui può aver luogo il trasferimento di dati personali alle Autorità di Paesi Terzi, come ad esempio per motivi di interesse pubblico rilevante o per l'esercizio o la difesa di diritti in sede giudiziaria.

L'EDPB ha, inoltre, elaborato un elenco di garanzie minime da includere in qualsiasi accordo internazionale, al fine di garantire agli interessati che i dati trasferiti siano sostanzialmente sottoposti ad un livello di un livello di protezione equivalente a quello garantito nell'UE.

Tali accordi dovrebbero quindi:

- assicurare il rispetto dei principi fondamentali in materia di protezione dei dati da parte di entrambi i firmatari;
- garantire diritti esecutivi ed efficaci per gli interessati;
- contenere limitazioni sui trasferimenti successivi e sulla condivisione dei dati, con specifiche garanzie per i dati sensibili;
- includere meccanismi indipendenti di ricorso e controllo.

Da ultimo, le deroghe previste dall'art. 49 del GDPR devono essere interpretate in modo restrittivo e si applicano principalmente attività di trattamento occasionali e non ripetitive.

Per leggere il Documento, clicca qui

4.2. Consob: richiamo di attenzione n.2 del 6 giugno 2025

Tutti gli operatori

Nell'ambito della sua attività di vigilanza sul rispetto della normativa vigente, anche in ambiente digitale, per garantire la tutela dei risparmiatori e l'integrità dei mercati, Consob, con il richiamo di attenzione n. 2 del 6 giugno 2025, intende mettere in guardia i risparmiatori sui rischi connessi all'attività degli finanziari attivi sulle piattaforme *online* (i *finfluencer*) e, al contempo, invita questi ultimi ad adottare comportamenti conformi alla normativa vigente in materia, a tutela dell'interesse dei risparmiatori stessi.

I *finfluencer* sono soggetti noti o particolarmente seguiti sul *web*, che diffondono contenuti relativi a possibili investimenti finanziari e/o alla loro convenienza.

In tale circostanza, Consob ricorda ai risparmiatori che, nell'accedere ai contenuti proposti da tali soggetti, è opportuno:

- evitare di assumere decisioni di investimento affrettate, basate unicamente su ciò che fanno altri (fenomeno noto come "effetto gregge") o sull'impulso emotivo generato da informazioni generiche e non verificate, sia in relazione alla natura dell'investimento che alla credibilità della fonte;
- essere cauti nei confronti di proposte di investimento presentate come altamente redditizie o prive di rischio, soprattutto se associate a esborsi contenuti, in quanto ogni investimento finanziario comporta comunque l'assunzione di un certo grado di rischio;
- prestare attenzione alla possibile presenza di conflitti di interesse in capo a chi diffonde le informazioni, in relazione agli investimenti suggeriti.

Mentre, rivolgendosi direttamente ai , Consob sottolinea che:

- la loro attività potrebbe risultare non pienamente conforme alla normativa di riferimento o, in alcuni casi, completamente priva di autorizzazione, come recentemente evidenziato

anche dall'Organizzazione Internazionale delle Autorità di Controllo dei Mercati Finanziari (IOSCO);
- è fondamentale che verifichino con attenzione gli obblighi e i divieti normativi applicabili, con particolare riferimento alle regole sulla corretta comunicazione delle informazioni che possono configurarsi come raccomandazioni di investimento, ai sensi della normativa sugli abusi di mercato, nonché all'obbligo di trasparenza in presenza di eventuali conflitti di interesse;
- le disposizioni normative risultano particolarmente stringenti per quei soggetti che, nei fatti, si qualificano come "esperti": a tal proposito, Consob raccomanda la consultazione del documento dell'ESMA intitolato "*Warning ESMA on Social Media and Investment Recommendations*";
- la diffusione di informazioni false o fuorvianti può costituire un illecito, anche penalmente rilevante, configurabile come manipolazione del mercato, tanto nel caso di strumenti finanziari quanto di cripto-attività.

Per leggere il Documento, clicca qui

4.3. EBA: pubblicato il Parere sulla doppia autorizzazione MiCAR-PSD2

CASP, Operatore Crypto

In data 10 giugno 2025, l'Autorità Bancaria Europea (EBA) ha pubblicato la lettera di "*No Action*", in cui raccomanda alla Commissione Europea, al Consiglio dell'UE e al Parlamento Europeo di evitare, nel lungo termine, la doppia autorizzazione per i CASP (C*rypto Asset Service Providers*) che offrono servizi di transazione di *token* di moneta elettronica, attualmente previsti da due diverse normative UE.

Suddetta lettera rappresenta la risposta dell'EBA alla richiesta, formulata dalla Commissione Europea nel dicembre 2024, di affrontare — in stretta collaborazione con ESMA — le criticità derivanti dall'interazione tra MiCAR e PSD2. Come evidenziato nei considerando 90 e 93 del MiCAR, esiste un certo grado di sovrapposizione tra i servizi legati alle cripto-attività, prestati dai CASP secondo il MiCAR, e i servizi di pagamento disciplinati dalla PSD2, in particolare quando si tratta di EMT.

L'art. 48, paragrafo 2 del MiCAR stabilisce che "*i token di moneta elettronica sono considerati moneta elettronica*" e, pertanto, gli EMT rientrano nella definizione di "fondi" ai sensi dell'art. 4, paragrafo 25 della PSD2.

Ciò implica che gli EMT hanno una duplice natura: da un lato, sono cripto-attività regolamentate dal MiCAR e dall'altro, costituiscono fondi elettronici secondo la PSD2. L'art. 70, paragrafo 4 del MiCAR prevede che i CASP possano fornire autonomamente servizi di pagamento legati alle cripto-attività, oppure farlo in collaborazione con un PSP, purché uno dei due soggetti sia autorizzato a offrire i rispettivi servizi di pagamento.

Tuttavia, il MiCAR non chiarisce con precisione quali servizi prestati dai CASP rientrino nella categoria dei servizi di pagamento. Di conseguenza, si pone il problema di stabilire se — e in quali casi — sia necessaria una doppia autorizzazione per i CASP, sia in base al MiCAR che alla PSD2 come istituti di pagamento.

In sintesi, in merito a questa questione, l'EBA raccomanda alle Autorità Nazionali competenti di applicare l'obbligo di autorizzazione previsto dalla PSD2 solo a una specifica categoria di CASP che effettuano transazioni in EMT.

In particolare, la PSD2 contiene disposizioni che possono interpretare la custodia e l'amministrazione degli EMT come un servizio di pagamento, considerando un portafoglio di custodia come un conto di pagamento intestato a uno o più utenti, attraverso cui è possibile inviare o ricevere EMT verso e da terzi. Per questi servizi, la lettera di "*No Action*" suggerisce che le Autorità Nazionali richiedano l'autorizzazione PSD2 solo a partire dal 02 marzo 2026, e che nel frattempo si applichino procedure autorizzative semplificate, valorizzando le informazioni già acquisite nell'ambito della procedura CASP.

Una volta ottenuta l'autorizzazione come PSP, l'EBA consiglia alle Autorità Nazionali di non dare priorità alla vigilanza e all'applicazione di determinati obblighi previsti dalla PSD2, tra cui:

- la protezione dei consumatori;
- l'informativa agli utenti in merito a (i) i livelli delle commissioni applicabili; (ii) i tempi massimi di esecuzione dei pagamenti; (iii) gli identificativi univoci come l'IBAN e (iv) l'*open banking*.

Mentre, l'EBA suggerisce alle Autorità di concentrare la supervisione sul rispetto di altre disposizioni fondamentali della PSD2, quali:

- l'autenticazione forte del cliente (SCA) per accedere ai portafogli-custodia assimilabili a conti di pagamento;
- l'avvio dei trasferimenti EMT;
- la segnalazione delle frodi sui pagamenti;
- il calcolo cumulativo dei requisiti di fondi propri.

L'obiettivo è garantire un livello di tutela dei consumatori elevato e uniforme, indipendentemente dal fatto che il mezzo di pagamento sia rappresentato da EMT o da fondi tradizionali.

Inoltre, si raccomanda alle Autorità Nazionali di:

- non qualificare come servizi di pagamento — e quindi non assoggettarli alla PSD2 — lo scambio di criptovalute contro fondi o contro altre criptovalute, come previsto dal MiCAR;
- escludere dall'ambito dei servizi di pagamento anche le operazioni in cui i CASP facilitano l'acquisto di cripto-attività tramite EMT, evitando così di applicare la PSD2 o richiedere specifiche autorizzazioni in questi casi.

Secondo l'EBA, questo approccio esclude un'ampia parte delle transazioni in EMT dall'ambito di applicazione della PSD2 durante il periodo di efficacia della Direttiva. Il parere si fonda unicamente sulla considerazione che un'interpretazione più estensiva costringerebbe un numero significativamente maggiore di CASP a ottenere una seconda autorizzazione, comportando un onere sproporzionato.

Tuttavia, l'EBA precisa che tale raccomandazione non si basa sulla convinzione che l'autorizzazione come CASP ai sensi del MiCAR sia sufficiente a mitigare i rischi associati alle transazioni in EMT.

Al contrario, la recente esperienza con PSD1, PSD2 ed EMD ha dimostrato che un mercato dei pagamenti efficace, sicuro e competitivo richiede una tutela adeguata per i consumatori e un elevato livello di fiducia nella stabilità e affidabilità delle transazioni.

Per consultare il Parere, clicca qui

4.4. UIF: pubblicato il Rapporto 2024 sulle SOS e la Relazione del Direttore sul 2024

Tutti gli operatori

L'Unità di Informazione Finanziaria (UIF), ha pubblicato il Rapporto 2024 relativo alle segnalazioni di operazioni sospette (SOS) in materia di antiriciclaggio, unitamente alla presentazione del Rapporto tenuta dal Direttore Enzo Serata.

Come già evidenziato nel Rapporto 2023, anche nel 2024 si registra una diminuzione complessiva delle segnalazioni antiriciclaggio.

Il calo è attribuibile principalmente a banche e poste, ma risulta in parte compensato dall'incremento delle SOS trasmesse da professionisti, operatori in valuta virtuale, soggetti attivi nel settore dei preziosi e alcuni IP/IMEL. In particolare, si segnalano aumenti significativi tra gli operatori in valuta virtuale e tra coloro che commerciano oro o producono e vendono oggetti preziosi. Le segnalazioni provenienti dalle pubbliche amministrazioni risultano in lieve crescita, pur rimanendo marginali. In aumento anche le SOS relative al finanziamento del terrorismo.

L'UIF ha concentrato gli sforzi sul miglioramento qualitativo delle segnalazioni, introducendo nuove schede di *feedback* e un sistema di monitoraggio più sofisticato.

Alla flessione quantitativa delle SOS ha fatto da contraltare una maggiore complessità delle casistiche, che ha richiesto l'utilizzo di tecniche di analisi di rete e aggregata. Nel dettaglio, è emerso come le modalità di riciclaggio si mostrino infatti sempre più evolute, spesso con un respiro transnazionale e il ricorso a strumenti tecnologici innovativi, in particolare alle cripto-attività.

Le comunicazioni oggettive in contante sono risultate in lieve calo, mentre si osserva una sensibile riduzione delle operazioni con paesi a fiscalità privilegiata. Sono invece aumentate le dichiarazioni relative al trasferimento di oro al seguito.

L'UIF ha inoltre sviluppato algoritmi predittivi per individuare i rischi di infiltrazioni mafiose e fenomeni legati alla pedopornografia.

È proseguita la collaborazione con le FIU estere e con le autorità investigative nazionali, anche tramite la sottoscrizione di un protocollo con la Guardia di Finanza volto a rafforzare i controlli.

A livello europeo, assumono particolare rilievo l'istituzione dell'AMLA e la *Mutual Evaluation* del GAFI, considerati passaggi fondamentali per l'evoluzione del sistema antiriciclaggio, come sottolineato dallo stesso Direttore UIF durante la presentazione.

Tra le aree che hanno generato il maggior numero di segnalazioni da parte degli operatori, UIF ha individuato:

- illeciti fiscali, che rappresentano oltre il 20% del totale delle SOS. Questi riguardano principalmente: (i) le cessioni di crediti d'imposta previsti dal D.L. 34/2020 (Decreto Rilancio) e (ii) l'operatività di imprese "cartiere", utilizzate per conseguire vantaggi indebiti mediante l'emissione di fatture per operazioni inesistenti;
- misure pubbliche di agevolazione, con focus sui seguenti aspetti: (i) finanziamenti garantiti dallo Stato concessi a soggetti con profili critici, spesso in relazione all'attuazione del PNRR; (ii) un aumento dei casi di fideiussioni contraffatte nel settore delle garanzie prestate in favore della PA, spesso emesse a beneficio di imprese localizzate nella stessa area geografica e (iii) scenari di corruzione caratterizzati da schemi complessi, volti a mascherare il pagamento di indebite utilità a esponenti politici o

dirigenti pubblici, tramite l'interposizione di enti esteri con assetti proprietari opachi o mediante articolate operazioni immobiliari;
- criminalità organizzata, con segnalazioni riguardanti: (i) in circa un terzo dei casi, operazioni in contanti e frodi nella fatturazione con invio di fondi all'estero, soprattutto verso v-IBAN o conti in Paesi del Sud-Est asiatico, ad opera di reti societarie e soggetti già noti alla DNA e (ii) in circa il 14% dei casi, contesti di truffe (anche via SMS o WhatsApp), frodi informatiche e attività illecite in cripto-attività.

Per consultare il Rapporto SOS 2024, clicca qui

Per consultare la Relazione del Direttore 2024, clicca qui

4.5. ESMA: pubblicata la versione finale dei pareri tecnici in merito alle modifiche del Regolamento Prospetto

Tutti gli operatori

In data 12 giugno 2025, l'ESMA ha pubblicato la versione finale dei pareri tecnici richiesti dalla Commissione Europea in merito alle modifiche del Regolamento Prospetto e alla responsabilità civile, come previsto dal *Listing Act,* comprendendo anche i risultati emersi dalla *Call*ESMA sulla responsabilità civile da prospetto.

Con riferimento al Parere sulle modifiche al Regolamento Prospetto, il *Listing Act*, in vigore dal 5 giugno 2026, comprendeva il Regolamento (UE) 2024/2809, che ha modificato il Regolamento Prospetto, il MAR, il MiFIR, nonché una Direttiva che ha emendato la MiFID II e abrogato la Direttiva sulla quotazione.

Numerose disposizioni previste dal *Listing Act* richiedono l'adozione di misure di secondo livello, tra cui norme tecniche elaborate da ESMA e atti delegati adottati dalla Commissione. Il 6 giugno 2024, la Commissione ha chiesto a ESMA una consulenza tecnica su diversi argomenti, in particolare, per quanto riguarda il Regolamento sul Prospetto, su:

- contenuto e formato del prospetto completo, incluse informazioni aggiuntive da inserire nei prospetti relativi a titoli non azionari offerti al pubblico o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato che siano presentati come contenenti fattori ESG o che perseguano obiettivi ESG;
- criteri di controllo e procedure per l'approvazione del prospetto, comprese le modifiche proposte al Regolamento Delegato (UE) 2019/980 o "*Regolamento sulle Informazioni di Controllo e Informazione*".

ESMA ha pubblicato un documento di consultazione il 28 ottobre 2024 con la bozza del parere tecnico alla Commissione e le proposte di modifica al Regolamento Delegato (UE) 2019/979 o "CDR sui metadati", con riferimento all'aggiornamento dei dati relativi alla classificazione dei prospetti. La consultazione si è conclusa il 31 dicembre 2024.

La relazione finale fornisce il parere tecnico definitivo di ESMA alla Commissione e la versione definitiva delle modifiche al CDR sui metadati. Nello specifico, la Commissione dovrà decidere entro tre mesi se adottare le RTS aggiornate al Regolamento Delegato 2019/979.

Il Parere Tecnico sul Regolamento sui prospetti include:

- consigli su contenuto e formato dei prospetti;
- proposte di allegati informativi per titoli non azionari con caratteristiche ESG;

- raccomandazioni sull'analisi delle informazioni nei prospetti e sulle procedure di approvazione;
- proposte per l'aggiornamento degli obblighi di segnalazione dati in coerenza con le modifiche introdotte dal *Listing Act* e in relazione all'attuazione dell'ESAP.

Il parere è articolato come segue:

- Sezione 3: contesto e mandato dell'attività ESMA;
- Sezione 4: *feedback* di ESMA, con sottosezioni relative alla Consulenza tecnica su: (i) il formato standardizzato e sulla sequenza standardizzata del prospetto, del prospetto di base e delle condizioni definitive; (ii) gli obblighi di informativa per i titoli non azionari pubblicizzati come contenenti fattori ESG o che perseguono obiettivi ESG; (iii) il contenuto dell'URD; (iv) i criteri per il controllo della completezza, comprensibilità e coerenza delle informazioni contenute nei prospetti; (v) le procedure di approvazione dei prospetti e (vi) l'aggiornamento del CDR sui metadati;
- Sezione 5: contiene gli allegati, tra cui l'elenco delle domande di consulenza, il mandato della Commissione e il parere del Gruppo delle parti interessate per gli strumenti finanziari e i mercati (SMSG) dell'ESMA.

Inoltre, all'interno dell'edizione finale del Parere Tecnico sono comprese:

- la bozza definitiva delle RTS in versione "*mark up*", che evidenzia le differenze tra la proposta iniziale di ESMA sottoposta a consultazione e le modifiche al Regolamento Delegato (UE) 2019/979 risultanti nella versione finale della relazione pubblicata;
- la versione "" del documento di cui sopra, senza evidenza delle modifiche, per agevolarne la lettura.

Durante l'attuazione del mandato, ESMA ha affrontato difficoltà nel bilanciare le diverse esigenze degli *stakeholder*; ove possibile, si è orientata a ridurre gli oneri e armonizzare le regole per promuovere un mercato unico più efficiente e integrato, garantendo nel contempo un'adeguata tutela degli investitori.

Relativamente al Parere Tecnico sulla responsabilità civile da prospetto, l'art. 48, par. 2 *bis*, del Regolamento sul Prospetto, come modificato dal Regolamento (UE) 2024/2809 nel quadro del *Listing Act*, prevede che la Commissione Europea valuti, entro il 31 dicembre 2025, se sia necessaria un'ulteriore armonizzazione delle regole sulla responsabilità civile, in particolare modificando l'art. 11 del Regolamento sul Prospetto.

La Commissione ha chiesto a ESMA una consulenza tecnica sulla responsabilità civile relativa alle informazioni fornite nei prospetti, al fine di includere una valutazione e raccomandazioni sull'opportunità di un'ulteriore armonizzazione.

Ha inoltre richiesto un confronto tra l'art. 11 del Regolamento Prospetto e le disposizioni analoghe contenute nel Regolamento sui Mercati delle Criptovalute (MiCAR), valutando la necessità di allineamenti o deroghe a tali disposizioni.

Il Parere Tecnico di ESMA si basa sulle evidenze raccolte dalle parti interessate e dalle Autorità Nazionali Competenti, fornendo una panoramica dell'attuale regime di responsabilità civile nei vari Stati membri. A ottobre 2024, ESMA ha pubblicato una *Call for Evidence* con 11 domande, richiedendo anche alle Autorità Nazionali di aggiornare la Relazione del 2013 sui regimi di responsabilità negli Stati Membri, in relazione alla Direttiva sui prospetti del 30 maggio 2013 (Relazione aggiornata sulla responsabilità civile) al 31 dicembre 2024.

Nella sezione "analisi" della relazione analizza:

- la visione complessiva della riforma della responsabilità civile da prospetto;
- il confronto tra l'art. 11 del Regolamento sui Prospetti e le disposizioni MiCAR;
- aspetti specifici legati alla responsabilità civile da prospetto.

La relazione non propone modifiche all'art. 11 del Regolamento sui Prospetti. Nonostante le differenze normative tra Stati membri, la maggior parte degli *stakeholder* non considera la responsabilità civile un ostacolo prioritario per le offerte transfrontaliere o per l'Unione del Risparmio e degli Investimenti (SIU).

Altri aspetti come fiscalità; oneri normativi/amministrativi e le differenti culture di investimento nei diversi Paesi sono aspetti più rilevanti.

Molti *stakeholder* ritengono il regime attuale equilibrato e non vedono urgente una riforma, che anzi potrebbe introdurre incertezza.

Le norme nazionali sulla responsabilità sono molto diversificate, ad esempio per quanto riguarda la richiesta di dichiarazioni firmate nei prospetti; i requisiti e le circostanze di responsabilità dei membri del consiglio di amministrazione; i requisiti e termini di prescrizione delle azioni giudiziarie. Pertanto, godendo di tradizioni consolidate negli Stati membri, l'armonizzazione potrebbe comportare un'analisi comparativa approfondita difficile da realizzare nel breve termine.

A tale scopo, l'armonizzazione complessiva delle norme sulla responsabilità civile da prospetto dovrebbe essere completa e tale da comprendere tutti gli ambiti relativi a tale responsabilità, poiché in caso contrario, i tribunali potrebbero dover colmare le lacune del regolamento e ricorrere a leggi nazionali non armonizzate.

ESMA ha comunque evidenziato nella sezione "*Consulenza*" due ambiti in relazione a norme di:

- salvaguardia sull'immunità per dichiarazioni previsionali, con relative garanzie;
- diritto internazionale privato (Regolamenti Roma I e II) per definire quale legge applicare in caso di responsabilità.

Per la consultazione del Parere Tecnico, clicca qui

4.6. ESMA: pubblicato il Final Report sull'attività di vigilanza svolta

Tutti gli operatori

In data 13 giugno 2025, ESMA ha pubblicato la relazione annuale sull'attività di vigilanza per il 2024, evidenziando i risultati raggiunti a sostegno di mercati finanziari stabili ed efficienti. La relazione sottolinea anche l'impegno dell'ESMA nel rafforzare la vigilanza, tutelare gli investitori retail, promuovere una finanza sostenibile e favorire l'innovazione tecnologica e l'utilizzo dei dati.

Nel contesto di un passaggio istituzionale per l'UE e di profondi cambiamenti economici e geopolitici, l'ESMA ha svolto un ruolo attivo nel dibattito sulle sfide dell'Europa, ribadendo l'importanza dei mercati dei capitali nel rispondere a tali sfide.

Tra i momenti salienti del 2024, l'Autorità ha pubblicato un documento strategico con 20 raccomandazioni per rafforzare i mercati dei capitali europei, in linea con le esigenze di cittadini e imprese europee.

La relazione evidenzia numerosi progressi in diverse aree chiave:

- regolamento T+1: completata la relazione sulla riduzione del ciclo di regolamento e avviata la fase di attuazione, per aumentare efficienza e competitività;
- sistemi di registrazione consolidati (CTP): finalizzati orientamenti per la selezione dei fornitori;
- criptovalute: sviluppato un quadro normativo con un focus sulla coerenza applicativa e sul monitoraggio integrato del settore;
- Punto di Accesso Unico Europeo (ESAP): significativi avanzamenti verso l'attivazione nel 2026;
- dati finanziari e trasparenza: introdotte modifiche al MiFIR per semplificare la trasparenza e ridurre gli oneri di segnalazione;
- tutela degli investitori**:** condotte azioni comuni di vigilanza e attività di per individuare i principali rischi nella comunicazione di *marketing*;
- *greenwashing* e fondi ESG: emanate linee guida sull'utilizzo di termini legati alla sostenibilità nelle denominazioni dei fondi;
- dati e intelligenza artificiale: rafforzato il ruolo di ESMA come hub informativo attraverso l'uso di IA e la migrazione dei dati su una nuova piattaforma
- efficacia della vigilanza: migliorata la vigilanza basata su rischio e dati. Tra le principali azioni figurano l'esecuzione di *stress test* su oltre 30 controparti centrali (CCP) a livello UE; il rafforzamento della supervisione delle CCP di Paesi terzi; le sanzioni per conflitti di interesse in un'agenzia di *rating* e l'introduzione di linee guida comuni per armonizzare la vigilanza;
- sanzioni e cooperazione: pubblicato il primo rapporto consolidato sulle misure adottate dalle Autorità Nazionali e istituiti collegi di vigilanza per soggetti transfrontalieri complessi;
- nuovi mandati: avviati i preparativi per le future attività di supervisione sui verificatori delle obbligazioni verdi UE, sui fornitori di *rating* ESG e sui nuovi CTP.

Per la consultazione della Relazione, clicca qui

4.7. EBA: pubblica gli standard tecnici inerenti al business indicator ed alle segnalazioni

Banca

In data 16 giugno 2025, l'EBA ha pubblicato tre bozze definitive di *standard* tecnici fondamentali per attuare il Regolamento (UE) 2024/1623 ("CRR 3"), strumenti che aiuteranno i supervisori a controllare la conformità delle banche, favorendo una vigilanza più coerente ed efficace.

In particolare, l'EBA ha rilasciato:

- uno tecnico regolamentare (RTS) per il calcolo e le rettifiche dell'Indicatore di (BI), strumento chiave per applicare in modo uniforme i requisiti patrimoniali sul rischio operativo;
- uno *standard* tecnico di attuazione (ITS) che mappa gli elementi del BI alle corrispondenti voci di FINREP, garantendo coerenza e riducendo costi amministrativi e operativi;
- una revisione degli ITS relativi al *reporting* sul rischio operativo, per mantenere il sistema di reportistica aggiornato, utile e conforme al regolamento modificato.

L'EBA ha introdotto novità circa gli contabili, una suddivisione dettagliata degli effetti e delle esclusioni del rischio operativo, e chiarimenti sui metodi di calcolo della componente finanziaria, assicurando così una rappresentazione fedele del rischio operativo nei bilanci bancari.

Per consultare il documento, clicca qui

4.8. Commissione Europea: pubblicato un pacchetto di proposte di modifica sulle cartolarizzazioni

Banca, Intermediario 106 Tub, Assicurazione

In data 17 giugno 2025, la Commissione Europea ha presentato un insieme di proposte per modificare il quadro normativo dell'UE in materia di cartolarizzazioni, con l'obiettivo di semplificare e rendere più efficaci le regole attuali. Lo scopo è quello di sostenere l'economia reale, incentivare gli investimenti e rafforzare la stabilità del sistema finanziario.

Questa iniziativa rappresenta il primo intervento legislativo nell'ambito della nuova Strategia per l'Unione dei risparmi e degli investimenti (SIU). Le proposte, attualmente all'esame del Parlamento europeo e del Consiglio, rispondono alle sollecitazioni ricevute dall'Eurogruppo e dal Consiglio europeo nel corso del 2024, volte a rilanciare il mercato europeo delle cartolarizzazioni, considerato un elemento essenziale per completare l'Unione dei mercati dei capitali.

La cartolarizzazione è un'operazione finanziaria attraverso la quale una serie di crediti o attività illiquide (come i mutui o gli immobili) vengono trasformati in strumenti finanziari negoziabili, acquistabili dagli investitori. Questo processo permette alle banche di erogare nuovi prestiti e di distribuire il rischio di credito al di fuori del circuito bancario.

Il quadro normativo introdotto nel 2019 ha contribuito a migliorare la trasparenza, la protezione degli investitori e la solidità del sistema finanziario. Tuttavia, secondo la Commissione, permangono ostacoli legati a vincoli normativi e costi eccessivi che ne limitano il pieno sviluppo. Per questo motivo, le nuove proposte intendono alleggerire gli oneri operativi e semplificare gli obblighi di due diligence e trasparenza.

Il pacchetto di proposte comprende:

- una proposta di modifica del Regolamento sulle cartolarizzazioni (Regolamento 2017/2402/UE). Tra le modifiche principali vi è l'introduzione delle definizioni di cartolarizzazione "pubblica" e "privata", con l'obiettivo di migliorare la trasparenza e assicurare un trattamento normativo coerente, riducendo i costi per gli emittenti. Nel dettaglio, rileva che: (i) le cartolarizzazioni pubbliche includerebbero operazioni i cui titoli sono ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati, sistemi multilaterali o organizzati di negoziazione, o altre sedi di scambio nell'UE. Rientrerebbero anche le operazioni offerte agli investitori a condizioni fisse ("prendere o lasciare"), senza contatti diretti tra investitori e o , e senza possibilità di accesso diretto alle informazioni necessarie per la , se non tramite comunicazioni al mercato da parte dell'o dello ; (ii) le cartolarizzazioni private, invece, sono quelle che non rispondono a nessuno dei criteri sopra indicati: non sono soggette a prospetto informativo, non sono negoziate sui mercati e i termini dell'operazione sono definiti in modo bilaterale tra l' e un ristretto gruppo di investitori;
- una proposta di modifica al Regolamento sui requisiti patrimoniali (CRR), per assicurare un trattamento prudenziale più calibrato e sensibile al rischio;
- una proposta di revisione del Regolamento delegato relativo al coefficiente di copertura della liquidità (Regolamento delegato 2015/61/UE – LCR);
- una proposta di modifica del Regolamento Solvency II, riguardante le imprese assicurative, finalizzata a eliminare incoerenze normative e ridurre costi prudenziali superflui.

Per consultare il Documento, clicca qui

Per consultare il Documento, clicca qui

4.9. Consob: pubblicato il Final Report in materia di corporate governance delle società quotate italiane

Tutti gli operatori

Con comunicato stampa del 17 giugno 2025, Consob ha pubblicato il Rapporto annuale sulla *corporate governance* delle società quotate italiane, all'interno del quale si analizzano la struttura proprietaria, gli organi societari, le assemblee e le operazioni con le parti correlate delle società quotate in Italia, utilizzando i dati provenienti da segnalazioni statistiche di vigilanza e fonti pubbliche.

Per la prima volta, il Rapporto propone una mappatura delle interazioni tra aziende, azionisti e altri *stakeholder*, evidenziando un dialogo significativo con i vari portatori di interesse.

I temi ESG (ambientali, sociali e di *governance*) continuano a rivestire un ruolo centrale per i Consigli di Amministrazione.

Relativamente alla diversità di genere nella *governance*, le donne occupano il 43% delle posizioni negli organi sociali. Inoltre, si registra una crescita nella quota di aziende in cui le donne sono presenti in misura pari o superiore agli uomini nei Consigli di Amministrazione: 19% nel 2024, rispetto al 15% del 2023.

Rimane tuttavia limitata la presenza femminile nelle posizioni apicali: solo il 2,2% delle amministratrici ricopre il ruolo di CEO e il 3,5% quello di presidente del CdA.

Il fenomeno dell'*interlocking* femminile – ovvero la presenza di donne in più organi di amministrazione di società quotate – riguarda il 27,6% delle donne, un dato superiore a quello maschile, anche se in calo rispetto al massimo del 34,9% registrato nel 2019.

Infine, risultano essere 72 gli emittenti che hanno adottato nei propri statuti il meccanismo del voto maggiorato, in leggera diminuzione rispetto ai 74 del 2023, con un impatto complessivo pari al 14,7% della capitalizzazione di mercato. Di questi, 10 emittenti prevedono una forma rafforzata di voto maggiorato.

Per consultare il Rapporto, clicca qui

4.10. FATFT-GAFI: pubblicate le modifiche alla Raccomandazione 16 dello standard GAFI

Tutti gli operatori

Il FAFT-GAFI ha pubblicato una revisione della Raccomandazione 16 dello *Standard* GAFI, conosciuta anche come "*Travel Rule*", con riferimento agli *asset* virtuali. L'obiettivo è semplificare i requisiti a livello internazionale e rafforzare la sicurezza dei pagamenti transfrontalieri, per migliorare l'individuazione dei reati finanziari.

La Raccomandazione 16 ("*Travel rule*") si applica sia ai pagamenti nazionali che a quelli transfrontalieri, inclusi quelli seriali e di copertura. La sua finalità è impedire che terroristi, riciclatori di denaro o autori di reati presupposto (come la frode) utilizzino i sistemi di

pagamento per movimentare i fondi, facilitando l'identificazione e il contrasto di tali abusi.

In particolare, la Raccomandazione impone che le informazioni fondamentali relative all'ordinante e al beneficiario siano immediatamente accessibili:

- alle Autorità competenti preposte all'applicazione della legge e alla repressione dei reati, per individuare, indagare e perseguire criminali e tracciare i loro beni;
- alle unità di informazione finanziaria, per l'analisi e la diffusione di attività sospette o anomale;
- agli istituti finanziari coinvolti (ordinanti, intermediari, beneficiari), per agevolare l'individuazione di operazioni sospette e adottare misure di congelamento e rispetto dei divieti verso soggetti designati;

Le modifiche introdotte garantiranno coerenza nelle informazioni presenti nei messaggi di pagamento, offrendo maggiore chiarezza sull'identità di chi invia e riceve denaro e contribuendo alla riduzione di frodi ed errori a danno dei clienti.

Le Raccomandazioni GAFI definiscono un insieme organico di misure da attuare per contrastare il riciclaggio, il finanziamento del terrorismo e la proliferazione di armi di distruzione di massa. La frode finanziaria rappresenta infatti una minaccia in costante espansione a livello globale.

Le nuove disposizioni relative alla Raccomandazione 16 rafforzano il sistema dei pagamenti internazionali, migliorando la trasparenza delle informazioni e introducendo strumenti per prevenire frodi ed errori.

Attraverso l'aggiornamento degli *Standard*, il GAFI garantisce che i meccanismi antiriciclaggio siano adeguati ai cambiamenti del sistema finanziario, in cui anche *fintech* e piattaforme digitali ricoprono oggi ruoli un tempo riservati alle banche tradizionali.

Queste modifiche sostengono l'agenda del G20 per rendere i pagamenti transfrontalieri più rapidi, economici, trasparenti e inclusivi. Sono frutto di due consultazioni pubbliche che hanno coinvolto oltre 300 soggetti tra istituzioni finanziarie, associazioni di settore, organizzazioni internazionali, operatori, autorità pubbliche e società civile.

In dettaglio, le novità includono:

- chiarimenti sulle responsabilità nella catena dei pagamenti, specificando chi deve inserire le informazioni nei messaggi di pagamento e mantenendo invariate le responsabilità: si punta così a migliorare l'accuratezza dei dati e a facilitare il lavoro degli investigatori;
- introduzione di requisiti informativi standardizzati per i pagamenti transfrontalieri *peer-to-peer* superiori a 1.000 USD/EUR, con l'obbligo di includere dati come nome, indirizzo e data di nascita, così da identificare chiaramente mittente e destinatario;
- obbligo per gli istituti finanziari di adottare tecnologie antifrode avanzate, come la verifica dei dati bancari del destinatario, per assicurare ai clienti che i fondi arrivino correttamente a destinazione;
- precisazioni sull'ambito delle transazioni con carta: restano escluse dai requisiti della Raccomandazione 16 le operazioni effettuate con carte di credito, debito o prepagate per acquisti di beni e servizi, ma sono stati forniti chiarimenti su cosa si intenda con "acquisto di beni e servizi".

L'entrata in vigore delle modifiche è prevista entro la fine del 2030. Il GAFI svilupperà specifiche linee guida operative e continuerà a collaborare con il settore privato per agevolare l'adattamento dell'industria ai cambiamenti previsti.

Per consultare le Raccomandazioni, clicca qui

4.11. FATFT-GAFI: pubblicato il nuovo Rapporto relativo agli schemi di finanziamento della proliferazione e di elusione delle sanzioni

Tutti gli operatori

Il FATF-GAFI ha rilasciato un nuovo Rapporto intitolato *"Schemi complessi di finanziamento della proliferazione e di elusione delle sanzioni"*, che mette in luce gravi vulnerabilità nel sistema finanziario globale nel contrasto al finanziamento delle armi di distruzione di massa.

Sebbene il finanziamento della proliferazione rappresenti una minaccia significativa, solo il 16% dei paesi esaminati dal GAFI ha mostrato un livello elevato o sostanziale di efficacia nei cosiddetti 11 *Immediate Outcome*, ovvero i criteri attraverso cui si misura l'efficacia dei sistemi nazionali nel prevenire il riciclaggio di denaro e il finanziamento del terrorismo, inclusa l'attuazione delle sanzioni finanziarie mirate previste dalle risoluzioni del Consiglio di Sicurezza delle Nazioni Unite in materia di proliferazione.

Il documento evidenzia l'urgenza, sia per il settore pubblico che per quello privato, di rafforzare in modo adeguato la conformità tecnica e l'efficacia dei controlli attualmente in vigore.

Nel dettaglio, il Rapporto analizza le tecniche e i metodi sempre più sofisticati impiegati per aggirare le sanzioni relative alla proliferazione nucleare, comprese quelle previste dalla Raccomandazione 7 degli *Standard* GAFI e da altri regimi nazionali e internazionali esterni a tali *Standard*.

Viene inoltre illustrato come le reti coinvolte nella proliferazione si procurino beni, tecnologie e *know-how* a duplice uso, facendo spesso ricorso a società di comodo e catene di approvvigionamento complesse, sfruttando diversi strumenti finanziari per accedere al sistema finanziario globale.

Grazie ai dati forniti dalla Rete Globale del GAFI, il Rapporto individua quattro principali modalità attraverso cui vengono eluse le sanzioni:

- utilizzo di intermediari per le restrizioni;
- occultamento delle informazioni relative alla titolarità effettiva per entrare nel sistema finanziario;
- impiego di *asset* virtuali e nuove tecnologie;
- sfruttamento dei settori marittimo e della navigazione.

Per aiutare i paesi ad affrontare efficacemente queste sfide, il Rapporto evidenzia gli ostacoli più comuni nell'applicazione delle normative e presenta esempi di buone pratiche, tra cui:

- la promozione di partenariati tra pubblico e privato per migliorare la condivisione delle informazioni;
- la diffusione di avvisi mirati che agevolino gli istituti finanziari nella segnalazione di attività e transazioni sospette.

Infine, il documento fornisce una serie di indicatori di rischio operativi per supportare le autorità e gli operatori del settore privato nell'identificazione di possibili casi di elusione, come ad esempio l'impiego di società fittizie o l'utilizzo di indirizzi IP non coerenti con l'area geografica dichiarata dal cliente.

Per consultare il Report, clicca qui

4.12. EBA: avviata una consultazione sugli RTS in materia di informazioni minime da fornire in sede di acquisizione di partecipazioni bancarie qualificate

Banca, Intermediario 106 Tub

In data 18 giugno 2025, l'EBA ha avviato una consultazione pubblica su una bozza di norme tecniche regolamentari (RTS) che definiscono l'elenco minimo delle informazioni da fornire all'Autorità competente pertinente al momento della notifica della proposta di acquisizione di partecipazioni qualificanti in un istituto di credito. Queste RTS mirano a uniformare il contenuto minimo della notifica all'Autorità competente dell'istituto di credito oggetto dell'acquisizione, al fine di supportare una valutazione prudenziale armonizzata della proposta di acquisizione rispetto ai cinque criteri di valutazione stabiliti dalla Direttiva sui Requisiti di Capitale.

La consultazione è aperta fino al 18 settembre 2025.

Per consultare il documento, clicca qui

4.13. ESMA: pubblicato il documento di consultazione sulla metodologia proposta per il calcolo della capitalizzazione di mercato e dei coefficienti di capitalizzazione di mercato

Tutti gli operatori

In data 19 giugno 2025, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) ha avviato una consultazione pubblica sulla metodologia proposta per il calcolo della capitalizzazione di mercato e dei relativi coefficienti, come previsto dalla Direttiva 2025/50/UE (Direttiva FASTER), finalizzata a una riduzione più rapida e sicura delle ritenute alla fonte in eccesso.

Questa Direttiva definisce un quadro completo per l'emissione di certificati digitali di residenza fiscale e stabilisce norme specifiche per l'esenzione da ritenute alla fonte indebitamente applicate dai Paesi membri su dividendi e interessi nei pagamenti transfrontalieri.

La Direttiva introduce anche strumenti per l'attuazione delle agevolazioni fiscali, attribuendo a ESMA il compito di monitorare e pubblicare i dati sulla capitalizzazione di mercato dei singoli Stati membri, un elemento chiave per determinare l'ammissibilità ai regimi agevolati previsti dalla presente direttiva.

In particolare, la Direttiva FASTER prevede che gli Stati membri la cui capitalizzazione di mercato superi l'1,5% del totale dell'UE per almeno quattro anni consecutivi, e che soddisfino ulteriori criteri specifici, possano beneficiare di una riduzione delle ritenute alla fonte.

A partire dal 2026, ESMA sarà incaricata di pubblicare annualmente i dati rilevanti a supporto di tale disposizione. A tal fine, l'Autorità sta sviluppando un quadro metodologico solido, trasparente e coerente per il calcolo dei coefficienti di capitalizzazione di mercato degli Stati membri dell'UE.

Il documento di consultazione si inserisce nel contesto dell'attuale *iter* legislativo e invita le parti interessate a fornire osservazioni sull'applicazione delle norme proposte, in particolare

sulla bozza di norme tecniche di regolamentazione (RTS) prevista dall'art. 20 della Direttiva FASTER, che definirà i criteri di calcolo della capitalizzazione di mercato e dei relativi rapporti per ciascun Paese membro.

Le metriche sviluppate da ESMA saranno essenziali per identificare gli Stati membri tenuti a rispettare i requisiti previsti dalla direttiva.

La metodologia proposta è in linea con i quadri normativi in materia di trasparenza e si basa sui dati di transazione comunicati in conformità con il Regolamento sui mercati degli strumenti finanziari (MiFIR).

Nel dettaglio, essa definisce l'approccio per:

- il calcolo dei prezzi delle azioni;
- il calcolo della capitalizzazione di mercato a livello di strumento finanziario e di società;
- l'aggregazione dei dati per determinare i coefficienti di capitalizzazione di ciascun Paese membro.

Questa metodologia consentirà di individuare in modo preciso le giurisdizioni soggette agli obblighi della Direttiva FASTER, migliorando l'efficienza nell'adempimento fiscale e contribuendo alla prevenzione delle frodi.

Nel complesso, l'iniziativa mira a rafforzare la fiducia e l'efficienza dei mercati dei capitali e dei sistemi fiscali dell'Unione, con effetti positivi per gli investitori.

ESMA esaminerà i contributi ricevuti entro il 25 luglio 2025 e prevede di pubblicare la relazione finale e presentare la bozza definitiva delle norme tecniche alla Commissione Europea per l'adozione nel mese di ottobre 2025.

Per consultare il Documento, clicca qui

4.14. ESMA: pubblicata la relazione finale RTS

Banca, SIM, SGR

In data 19 giugno 2025, l'ESMA ha pubblicato la relazione finale relativa alle norme tecniche di regolamentazione (RTS) sottoposte a consultazione nel novembre 2024. Tali norme precisano le condizioni necessarie per soddisfare il requisito del "conto attivo" (*Active Account Requirement* – AAR), come stabilito dall'art.7 bis del Regolamento sulle infrastrutture di mercato dell'Unione europea (Regolamento 2024/2987/UE – EMIR 3).

L'AAR rappresenta un elemento centrale di EMIR 3 e ha l'obiettivo di rafforzare la resilienza del sistema di compensazione dell'UE. In concreto, esso impone agli operatori di mercato dell'Unione l'obbligo di detenere un conto attivo presso una controparte centrale (CCP) situata nell'UE per specifiche categorie di derivati, al fine di limitare la dipendenza da CCP di paesi terzi di rilevanza sistemica (CCP di Livello 2).

In linea con quanto previsto dal paragrafo 8 dell'art. 7 *bis* del Regolamento EMIR 3, ESMA ha apportato alcune semplificazioni alle condizioni operative e agli *stress test*, tenendo conto dei *feedback* ricevuti durante la consultazione pubblica.

Inoltre, rispetto alla versione iniziale presentata nel documento di consultazione, la relazione finale introduce anche un alleggerimento degli obblighi di segnalazione relativi a:

- rischi e attività;
- obbligo di rappresentatività;
- conformità alle condizioni operative.

Le RTS redatte da ESMA in attuazione del requisito del conto attivo, in conformità con EMIR 3, verranno trasmesse alla Commissione Europea per l'approvazione. Successivamente, saranno esaminate dal Parlamento Europeo e dal Consiglio e diventeranno efficaci una volta adottate e pubblicate nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea.

Per consultare il documento, clicca qui

4.15. EBA: pubblicato un rapporto sulla terminologia standardizzata in relazione ai conti di pagamento

Banca, IMEL, IP

In data 20 giugno 2025, l'EBA ha pubblicato un rapporto che analizza le condizioni standardizzate per la terminologia e le informazioni destinate ai consumatori riguardo ai servizi più comuni collegati ai conti di pagamento, come previsto dalla Direttiva sui conti di pagamento Direttiva 2014/92/UE (PAD).

Si ricorda che la Direttiva (UE) 2014/92, che riguarda la comparabilità delle commissioni sui conti di pagamento, il trasferimento dei conti e l'accesso a conti con caratteristiche di base, ha l'obiettivo di uniformare la terminologia principale utilizzata nei conti di pagamento in tutta l'Unione Europea. Essa prevede inoltre la creazione di modelli che i prestatori di servizi di pagamento devono utilizzare per fornire ai consumatori informazioni sulle commissioni.

Queste condizioni standardizzate sono state quindi definite nelle norme tecniche di regolamentazione (RTS) dell'EBA, in conformità con i requisiti della Direttiva, ai sensi dell'art. 3, paragrafo 4.

Inoltre, l'EBA, ai sensi dell'art. 3, paragrafo 6, è obbligata a riesaminare periodicamente tali condizioni standardizzate. Ha effettuato questa revisione nella prima metà del 2025, tenendo conto delle recenti normative UE sui pagamenti, delle informazioni raccolte dalle Autorità Nazionali competenti, delle consultazioni con *stakeholder* rilevanti come il Gruppo di *stakeholder* bancari dell'EBA e dell'analisi dei dati interni basati su relazioni recenti pubblicate dall'EBA.

I risultati di questa revisione confermano che l'attuale elenco di termini standardizzati è ancora appropriato e non necessita di modifiche immediate.

Durante la revisione, l'EBA ha riconosciuto che includere i bonifici istantanei nei termini standardizzati potrebbe offrire benefici, vista la loro crescente diffusione dopo l'entrata in vigore del Regolamento sui pagamenti istantanei.

Tuttavia, questi benefici devono essere bilanciati con i costi che la modifica comporterebbe sia per le Autorità Nazionali competenti che per il settore, poiché sarebbe necessario aggiornare e mettere a disposizione dei clienti e delle Autorità i documenti informativi modificati.

Perciò, l'EBA ha deciso di non apportare modifiche alle RTS al momento, e di effettuare un nuovo riesame tra quattro anni o in caso di cambiamenti significativi nel mercato o nella normativa, per assicurare che la terminologia resti sempre attuale ed efficace.

Per consultare il documento, clicca qui

4.16. ESMA: pubblicata la Q&A n. 2579/2025

CASP, Operatore Crypto

In data 20 giugno 2025, l'ESMA ha rilasciato la Q&A n. 2579/2025 riguardante la non conformità del cosiddetto "*modello del libro ordini condiviso*" (*shared order book model*) delle criptovalute rispetto al Regolamento sui mercati delle criptovalute (MiCAR).

La domanda riguarda la possibilità per una piattaforma di *trading* UE di criptovalute, gestita da un fornitore di servizi per criptovalute (CASP) autorizzato ai sensi del MiCAR, di condividere il proprio portafoglio ordini con quello di una o più piattaforme di *trading extra*-UE, gestite da soggetti non autorizzati come CASP.

ESMA, in sintesi, specifica che, nel caso siano coinvolte piattaforme di *trading extra*-UE, questo modello di libro ordini condiviso delle criptovalute non rispetta i requisiti di autorizzazione previsti dal MiCAR.

Per consultare il documento, clicca qui

4.17. ESMA: pubblicato il questionario per la semplificazione delle segnalazioni di vigilanza

SGR, SICAV, SICAF, SIM

In data 23 giugno 2025, ESMA ha pubblicato un questionario (*call for evidence*) finalizzato a raccogliere *feedback* e proposte dal mercato in merito alle opportunità di semplificazione, maggiore integrazione e snellimento delle segnalazioni di vigilanza.

L'obiettivo dell'Autorità è individuare le modalità più efficaci per incrementare l'efficienza e ridurre i costi legati agli obblighi di segnalazione, mantenendo al contempo elevati *standard* di trasparenza e assicurando una supervisione efficace da parte delle autorità competenti.

La *call for evidence* richiama in particolare alcune problematiche precedentemente segnalate dagli operatori di mercato durante consultazioni passate e nei rapporti con le autorità di regolamentazione. Tra queste, figurano la sovrapposizione degli obblighi tra i diversi regimi di segnalazione (MiFIR, EMIR, SFTR, ecc.), la duplicazione dei canali di trasmissione delle segnalazioni e i costi derivanti da frequenti modifiche normative, spesso non coordinate tra loro.

Sulla base di tali osservazioni, il documento propone due opzioni di semplificazione su cui ESMA invita a fornire suggerimenti:

- eliminare le sovrapposizioni tra gli obblighi esistenti, mantenendo inalterati gli attuali canali di segnalazione;
- sviluppare un modello di segnalazione unificato, basato sul principio della "segnalazione unica", che sostituisca i diversi regimi normativi attualmente in vigore.

L'iniziativa è volta, in sostanza, a individuare i principali fattori di costo legati alla segnalazione delle transazioni finanziarie e a raccogliere opinioni utili per avviare una revisione completa del quadro regolamentare, con particolare attenzione alla semplificazione.

In dettaglio:

- la Sezione 2 illustra il contesto delle proposte, le iniziative attualmente in corso e le motivazioni che hanno condotto alla pubblicazione del documento;
- la Sezione 3 approfondisce le principali criticità relative alla coesistenza di molteplici regimi di segnalazione, con requisiti duplicati o incoerenti;
- la Sezione 4 presenta le proposte di ESMA per l'identificazione di opzioni alternative atte a semplificare il sistema di segnalazione regolamentare;
- la Sezione 5 contiene una valutazione di impatto di alto livello;
- l'Allegato I riporta una sintesi delle domande incluse nel questionario.

Contestualmente, ESMA ha pubblicato la relazione finale relativa agli *standard* tecnici (RTS 23) per la fornitura di dati di riferimento sugli strumenti finanziari, ai sensi dell'art. 27 del MiFIR. In seguito ai riscontri ricevuti e con l'obiettivo di ridurre gli oneri per i partecipanti al mercato, l'Autorità ha deciso di non proporre modifiche all'RTS 23 esistente in questa fase, preferendo concentrarsi su una revisione complessiva del sistema di segnalazione regolamentare, come spiegato nella stessa *call for evidence*.

Inoltre, ESMA ha pubblicato anche la relazione finale sugli standard tecnici facenti riferimento alla segnalazione dei dati sulle transazioni in strumenti finanziari (RTS 22), ai sensi dell'art. 26 del MiFIR, e sugli tecnici relativi ai dati del portafoglio ordini da conservare (RTS 24) ai sensi dell'art. 25 del MiFIR: allo stesso modo, a seguito del ricevuto nella precedente consultazione, e con l'obiettivo di ridurre gli oneri per i partecipanti al mercato, anche per tali standard ESMA ha deciso di non proporre alcuna modifica, al fine di concentrarsi su una revisione più completa delle segnalazioni regolamentari.

Tutte le parti interessate possono inviare i propri contributi entro il 19 settembre. Sulla base del *feedback* ricevuto, ESMA pubblicherà entro l'inizio del 2026 una relazione finale che identificherà i principali fattori di costo legati alle segnalazioni di vigilanza e delineerà la proposta di percorso da seguire.

Per consultare la Relazione, clicca qui

Per consultare la Relazione, clicca qui

Per consultare la c*all for evidence*, clicca qui

4.18. ESMA: avviata la consultazione finalizzata allo sviluppo di un sistema integrato per le segnalazioni dei dati di vigilanza da parte dei fondi

SGR, SICAF, SICAV

In data 23 giugno 2025, l'ESMA ha avviato una consultazione pubblica per raccogliere osservazioni e contributi sullo sviluppo di un sistema integrato per la segnalazione dei dati di vigilanza da parte dei fondi, con l'intento di ridurre gli oneri a carico degli operatori di mercato.

Attualmente, la rendicontazione nel settore della gestione patrimoniale risulta fortemente frammentata, a causa della presenza di molteplici regimi di rendicontazione sia a livello nazionale che europeo, il che comporta elevati costi di conformità. Per affrontare questa problematica, il documento in consultazione propone diverse opzioni volte a migliorare aspetti come: l'ambito dei dati, i processi e le infrastrutture di segnalazione, al fine di rendere più efficiente la raccolta e la condivisione delle informazioni tra le Autorità competenti.

Tra le soluzioni prospettate figurano l'integrazione di diversi modelli di rendicontazione e la centralizzazione delle infrastrutture e dei processi segnaletici.

La Direttiva (UE) 2024/927, che modifica le Direttive AIFM e OICVM (rispettivamente Direttiva 2011/61/UE e Direttiva 2009/65/CE), è entrata in vigore il 15 aprile 2024. Ai sensi dell'art. 69-*bis* della Direttiva AIFMD e dell'art. 20-*ter* della Direttiva OICVM, ESMA dovrà presentare alla Commissione Europea, entro il 16 aprile 2026, una relazione contenente una proposta per lo sviluppo di un sistema integrato di segnalazione dei dati di vigilanza.

La Sezione 5 del documento in consultazione identifica le principali priorità per favorire una maggiore integrazione nel contesto della segnalazione dei fondi, tra cui:

- focalizzarsi sugli elementi a più alto valore aggiunto;
- la definizione della semantica dei dati;
- l'esame di diverse opzioni per i flussi informativi e le modalità di condivisione dei dati;
- la valutazione di differenti formati e sistemi di rendicontazione;
- la determinazione della frequenza di segnalazione.

La consultazione resterà aperta fino al 21 settembre 2025. Le conclusioni e le raccomandazioni finali verranno presentate nella relazione conclusiva, prevista per aprile 2026.

Per consultare il documento, clicca qui

4.19. FAFT-GAFI: aggiornate le linee guida sull'inclusione finanziaria e misure AML

Tutti gli operatori

Il GAFI ha aggiornato le linee guida sull'inclusione finanziaria e sulle misure di contrasto al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo, per aiutare i Paesi e il settore privato a portare più persone all'interno del sistema finanziario tramite approcci proporzionati e basati sul rischio che ostacolino la finanza illecita.

Le linee guida seguono il potenziamento, avvenuto a inizio anno, della Raccomandazione 1 degli *Standard* GAFI: si rafforza così l'aspettativa che i controlli AML/CFT/CPF vengano applicati in modo proporzionato e *risk-based*, incoraggiando al contempo i Paesi a promuovere l'inclusione finanziaria.

Queste linee guida forniscono un sostegno pratico per progettare misure AML/CFT che perseguano gli obiettivi nazionali di inclusione finanziaria senza indebolire la lotta alla criminalità. I principali scopi del documento sono: creare una comprensione condivisa degli *Standard* GAFI rilevanti per l'inclusione finanziaria e mettere in luce la flessibilità degli *Standard* stessi, soprattutto il *risk-based approach,* per consentire controlli efficaci e proporzionati.

Le nuove indicazioni evidenziano come inclusione finanziaria e prevenzione dei reati finanziari siano complementari: più trasparenza e integrità nel settore accrescono la copertura e l'efficacia delle misure AML/CFT/CPF, tengono i criminali fuori dal sistema e facilitano le indagini delle autorità.

Frutto di un'ampia consultazione pubblica, il documento contiene casi di studio concreti provenienti da ogni parte del mondo.

L'attenzione è rivolta a facilitare l'accesso e l'uso dei servizi finanziari da parte delle persone vulnerabili: gruppi rurali e a basso reddito, soggetti che vivono in contesti fragili o privi di adeguati mezzi d'identificazione e coloro che restano poco serviti dai prodotti finanziari esistenti.

Il GAFI si aspetta che settore pubblico e privato adottino un approccio AML/CFT/CPF basato sul rischio: un maggiore riconoscimento di un approccio sensibile al rischio nell'attuazione delle misure AML/CFT, incluso un approccio che tenga conto dei rischi di esclusione finanziaria e dei benefici derivanti dall'inserimento delle persone nel sistema finanziario regolamentato, è un passo fondamentale per i paesi che mirano a costruire sistemi finanziari più inclusivi.

Contestualmente, il GAFI ha pubblicato le revisioni della metodologia di valutazione per allinearla alle modifiche della Raccomandazione 1.

La Guida è articolata in quattro parti:

- Capitolo 1 – Esamina il concetto di inclusione finanziaria e la sua importanza per l'integrità del settore e per il raggiungimento degli obiettivi AML/CFT;
- Capitolo 2 – Offre una panoramica del *risk-based approach* previsto dagli *Standard* GAFI;
- Capitolo 3 – Fornisce indicazioni pratiche sull'applicazione del *risk-based approach* per sfruttare la flessibilità degli *Standard* a sostegno dell'inclusione finanziaria;
- Allegati – Presentano esempi di misure basate sul rischio che favoriscono l'inclusione finanziaria, a supporto dell'attuazione della Raccomandazione 1 da parte di settore pubblico e privato.

Per consultare le linee guida, clicca qui

4.20. ESMA: avviate le consultazioni su due bozze di RTS post-revisione EMIR 3

CCP

In data 24 giugno 2025, l'ESMA ha avviato due consultazioni pubbliche riguardanti altrettante bozze di *standard* tecnici (RTS) in materia di trasparenza nei servizi di compensazione, a seguito della revisione del Regolamento EMIR 3.

Nello specifico, EMIR 3, introduce diverse misure volte a rendere i servizi di compensazione e le controparti centrali (CCP) dell'UE più competitivi ed efficienti. Tra queste misure figurano l'incremento della trasparenza in merito a costi e commissioni applicati per i servizi di compensazione, nonché ai margini richiesti dalle CCP e dai fornitori di servizi di compensazione (CSP).

Le due bozze di *standard* tecnici sottoposte a consultazione sono:

- bozza di RTS riguardante informazioni sulle commissioni di compensazione e dei relativi costi;
- bozza di RTS EMIR 3 sui requisiti di trasparenza dei margini.

ESMA richiede in particolare osservazioni da parte del mercato su:

- le tipologie di informazioni che i CSP devono rendere disponibili ai clienti relativamente ai costi e alle commissioni dei servizi di compensazione;
- i requisiti da applicare agli strumenti di simulazione dei margini utilizzati dalle CCP e alle

simulazioni condotte dai CSP;
- le informazioni che CCP e CSP devono fornire circa i propri modelli di calcolo dei margini.

La consultazione rimarrà aperta fino all'8 settembre 2025. Sulla base dei contributi ricevuti, ESMA presenterà la versione definitiva degli *standard* tecnici alla Commissione Europea entro il 25 dicembre 2025.

Per consultare la Bozza relativa alle informazioni sulle commissioni di compensazione e sui costi associati, clicca qui;

Per consultare la Bozza relativa ai requisiti di trasparenza dei margini, clicca qui

4.21. Banca d'Italia: rilasciata la Nota n.1284256 del 24 giugno 2025

Banca, SGR, Intermediario 106 Tub

Banca d'Italia, con Nota n. 1284256 del 24 giugno 2025, ha chiarito se gli scoperti di conto corrente "non affidati" – cioè quelli privi di una linea di credito formalmente concessa – debbano essere segnalati alla Centrale dei Rischi.

Sebbene tali conti permettano ai clienti di operare solo entro il saldo disponibile, esistono operazioni che generano un addebito irrevocabile anche in mancanza di fondi e che la banca non può respingere o stornare: ad esempio l'addebito di carte di credito, l'imposta di bollo o le competenze che eccedono la giacenza, creando così uno sconfinamento.

L'attuale disciplina, fissata con la Circolare Banca d'Italia n. 139/1991, impone la segnalazione soltanto degli sconfinamenti sui conti affidati, ossia quelli dotati di fido concordato. Tuttavia gli intermediari hanno segnalato difficoltà tecniche nel distinguere, a livello operativo, gli sconfinamenti su conti affidati da quelli su conti non affidati, soprattutto nei casi in cui l'addebito non sia rifiutabile pur in assenza di disponibilità.

Per superare tali criticità e uniformare i comportamenti, la Banca d'Italia stabilisce che, a partire dalla data contabile di giugno 2025, dovranno essere segnalati alla Centrale dei Rischi anche gli sconfinamenti su conti privi di affidamento, purché superino le soglie previste per la segnalazione.

Questa modifica sarà recepita nel prossimo aggiornamento della Circolare 139/1991.

Considerata la rilevanza delle informazioni trasmesse alla CR e i possibili effetti sulla clientela, gli intermediari dovranno informare i clienti interessati – alla prima occasione utile e secondo le modalità dell'art. 119 TUB – circa la nuova prassi di segnalazione degli sconfinamenti.

Per consultare la Nota, clicca qui

4.22. ESMA: pubblicato il Resolution Briefing sulla risoluzione delle controparti centrali

CCP

In data 25 giugno 2025, l'ESMA ha pubblicato il suo primo *briefing* in merito alla risoluzione delle controparti centrali (CCP), con l'obiettivo di supportare le Autorità Nazionali di risoluzione nell'attuazione operativa del meccanismo di richiesta di liquidità rivolto ai partecipanti diretti della CCP.

Il Regolamento (UE) 2021/23, che istituisce un quadro per il risanamento e la risoluzione delle CCP (CCPRRR), mette a disposizione delle Autorità Nazionali di Risoluzione (NRA) un insieme di strumenti da impiegare per conseguire gli obiettivi di risoluzione.

In particolare, gli artt,27 e 31 prevedono che le Autorità di risoluzione possano attivare una "richiesta di liquidità per la risoluzione". Nel dettaglio, questo implica che possano ordinare a un partecipante diretto non inadempiente di versare alla CCP un contributo in contanti fino a un massimo pari al doppio dell'importo da lui versato al fondo di garanzia, al fine di coprire le perdite della CCP, mantenere la liquidità durante una situazione di risoluzione e procedere a una ricapitalizzazione, così da assicurare la continuità operativa e la stabilità della CCP.

Si ricorda che il "partecipante diretto" è definito come l'impresa che partecipa a una CCP che si assume l'onere di rispettare le obbligazioni finanziarie derivanti dalla partecipazione.

Il *briefing* sulla risoluzione delle CCP è stato pubblicato in conformità con l'art. 5 del CCPRRR e si focalizza sugli aspetti operativi che le NRA devono valutare quando decidono di includere la richiesta di liquidità per la risoluzione tra gli strumenti previsti nei piani di risoluzione.

In sostanza, il *briefing* propone una metodologia operativa che le Autorità Nazionali di risoluzione sono invitate a considerare nell'integrazione della richiesta di liquidità nei piani di risoluzione delle CCP.

In particolare, le Autorità Nazionali dovrebbero:

- identificare i dati rilevanti che la CCP deve raccogliere, al fine di stimare correttamente le risorse attivabili tramite una richiesta di liquidità;
- valutare l'impatto della misura sulle parti coinvolte, come i partecipanti diretti, i mercati finanziari e le infrastrutture di mercato;
- assicurare l'esistenza di processi adeguati per l'attuazione delle richieste di liquidità e verificare la loro efficacia tramite esercitazioni simulate.

Per consultare il Documento, clicca qui

4.23. MIMIT: rinviato il termine dell'obbligo per gli amministratori delle società di comunicare il domicilio digitale al Registro delle Imprese

Tutti gli operatori

In data 25 giugno 2025, con la nota n. 127654, il MIMIT ha disposto il rinvio del termine entro cui gli amministratori delle società devono comunicare il proprio domicilio digitale (PEC) al Registro delle Imprese.

Tale obbligo, già previsto per società e imprese individuali, è stato esteso anche agli amministratori delle società dalla Legge di Bilancio 2025 (L. 207/2024). Il termine per l'adempimento, inizialmente fissato al 30 giugno 2025, è stato posticipato al 31 dicembre 2025.

L'art. 1, comma 860, della L. 207/2024 si applica sia alle società già costituite sia a quelle costituite successivamente alla sua entrata in vigore, ma non indica esplicitamente una scadenza per la comunicazione della PEC. Di conseguenza, il termine non può essere desunto neppure per via interpretativa, se non attraverso il richiamo alle disposizioni generali sull'entrata in vigore delle leggi (art. 10 delle preleggi al codice civile).

Per chiarire la tempistica, il MIMIT aveva indicato nella circolare del 12 marzo 2025 il termine del 30 giugno, con l'obiettivo di semplificare gli adempimenti per le imprese.

Tuttavia, il rinvio si è reso necessario a causa di criticità emerse sul territorio, legate anche a prassi non uniformi delle Camere di Commercio. Inoltre, il termine iniziale coincideva con le scadenze per l'approvazione dei bilanci 2024, creando ulteriori difficoltà operative.

Per consultare il documento, clicca qui

4.24. ESMA: pubblicato il parere in merito alla revisione della Direttiva (UE) 2007/16/UE

SGR, SICAF, SICAV

In data 26 giugno 2025, l'ESMA ha pubblicato il proprio parere destinato alla Commissione Europea in merito alla revisione della Direttiva (UE) 2007/16/UE ("*UCITS Eligible Assets*" o "UCITS EAD"). Si tratta di una Direttiva attuativa che chiarisce quali tipi di attivi sono eleggibili per gli investimenti da parte dei fondi UCITS.

Attraverso tale parere, ESMA offre una valutazione approfondita dell'applicazione della direttiva EAD nei vari Stati membri e presenta proposte volte a garantire maggiore chiarezza normativa e uniformità regolamentare tra le diverse giurisdizioni.

Un elemento centrale di tale parere riguarda l'introduzione di un approccio "*look-through*" come criterio fondamentale per determinare l'ammissibilità degli strumenti finanziari, da applicare ad almeno il 90% del portafoglio UCITS. Lasciando un certo margine di flessibilità, ESMA propone inoltre di consentire esposizioni indirette ad *asset* alternativi fino a un massimo del 10%, a condizione che siano rispettate alcune tutele regolamentari (ad esempio, in termini di liquidità e valutazione), con l'obiettivo di migliorare la diversificazione del rischio e ottenere rendimenti da asset non correlati.

Per consultare il parere, clicca qui

4.25. FAFT-GAFI: pubblicato il Rapporto su asset virtuali e VASP

CASP, Operatore Crypto

Il FAFT-GAFI ha pubblicato un Rapporto contenente il sesto aggiornamento in merito allo stato di attuazione a livello globale delle misure antiriciclaggio e antiterrorismo (AML/CFT) relative agli *asset virtuali* (*virtual asset* – VA) e ai fornitori di servizi relativi agli *asset* virtuali (VASP). Il documento evidenzia le aree in cui è necessario un intervento più deciso finalizzato a proteggere l'integrità del sistema finanziario internazionale.

Il Rapporto esamina il grado di conformità delle varie giurisdizioni alla Raccomandazione 15 del GAFI e alla relativa Nota Interpretativa (R.15/INR.15), aggiornata nel 2019 per estendere le misure AML/CFT a VA e ai VASP.

Nel complesso, si rileva che molte giurisdizioni – comprese quelle con un'attività VASP significativa – hanno compiuto progressi, a partire dal 2024, nell'introdurre normative AML/CFT e nell'adozione di misure di vigilanza e di contrasto.

Ad oggi, 99 giurisdizioni hanno approvato o stanno approvando una legislazione che attui la "*Travel Rule*", volta a garantire la trasparenza delle informazioni sui pagamenti transfrontalieri.

A supporto dell'implementazione globale della "*Travel Rule"*, il GAFI ha altresì pubblicato le "*Best Practices on Travel Rule Supervision*".

Tuttavia, nonostante i progressi raggiunti, il GAFI segnala diversi aspetti critici:

- la necessità di ulteriori lavori su licenze e registrazioni;
- le difficoltà, da parte delle autorità, nell'identificare persone fisiche e giuridiche che operano come VASP, oltre alla gestione del rischio legato ai *VASP offshore*;
- l'aumento dell'uso di *asset virtuali* nelle truffe e frodi nell'ultimo anno, che richiede maggiore cooperazione internazionale e una maggiore capacità di congelare e sequestrare beni per smantellare le reti criminali e le loro attività;
- l'urgenza di definire aree prioritarie di miglioramento, sia nel settore pubblico che in quello privato, per contrastare minacce persistenti come la crescente sofisticazione delle truffe online, anche mediante contromisure più efficaci finalizzate a contrastare la crescente professionalizzazione dei truffatori.

Tale Rapporto porge esempi di buone pratiche che le giurisdizioni potrebbero adottare nello sviluppo dei propri sistemi di vigilanza, e include una tabella aggiornata delle misure messe in atto dalle giurisdizioni della Rete Globale del GAFI con attività VASP di rilevanza sostanziale per regolamentare i VA/VASP.

Da ultimo, il documento mette in luce i rischi emergenti legati allo sfruttamento criminale degli *asset* virtuali, tra cui:

- l'impiego crescente di da parte di attori illeciti, come soggetti della Repubblica Popolare Democratica di Corea (RPDC), finanziatori del terrorismo e trafficanti di droga, con un'impennata riscontrata dall'aggiornamento del 2024; attualmente, gran parte delle attività illecite coinvolge ;
- il rischio che una diffusione su larga scala di *stablecoin*, o in generale di VA, possa amplificare i pericoli legati alla finanza illecita, soprattutto a causa di un'applicazione disomogenea degli *standard* GAFI relativi a VA e VASP.

Per consultare il Rapporto, clicca qui

4.26. Banca d'Italia: pubblicato uno studio sull'utilizzo dell'IA e del machine learning

Tutti gli operatori

Banca d'Italia ha diffuso uno studio sull'impiego dell'intelligenza artificiale e del *machine learning* nella gestione delle segnalazioni regolamentari da parte degli intermediari finanziari. Il documento illustra l'approccio sperimentale adottato dalla funzione statistica dell'Istituto finalizzata ad ottimizzare i processi di controllo, arricchimento e automazione dei dati trasmessi da banche e altri soggetti vigilati.

L'iniziativa mira a rendere più efficiente e preciso il trattamento di un volume crescente di dati, sempre più complessi e articolati, individuando soluzioni che possano alleggerire l'onere operativo per gli intermediari e assicurare una qualità superiore delle informazioni utilizzate a fini di vigilanza e analisi economica.

Le applicazioni dell'intelligenza artificiale si sono concentrate in tre aree principali: la validazione dei dati, l'integrazione delle banche dati di riferimento e l'automazione dei processi gestionali.

Per quanto riguarda la validazione, ai metodi tradizionali basati su soglie fisse e regole deterministiche si sono affiancati modelli di *machine learning*, capaci di apprendere dai dati storici e adattarsi ai comportamenti specifici dei soggetti segnalanti. Ciò ha permesso di diminuire i “falsi positivi” e di focalizzare l’attenzione su situazioni realmente critiche.

Il secondo ambito di sperimentazione ha interessato il monitoraggio dei dati mancanti nei registri di riferimento, aspetto essenziale per la produzione di statistiche aggregate affidabili basate su dati individuali. Questo approccio contribuisce anche a evitare ulteriori richieste informative agli intermediari, semplificando così gli obblighi di segnalazione.

Il terzo settore ha riguardato l’efficientamento della gestione operativa, reso possibile dall’automazione di attività ripetitive e a elevato dispendio di risorse, con benefici in termini di riduzione dei tempi e standardizzazione dei criteri valutativi.

Lo studio analizza inoltre le condizioni necessarie per una piena integrazione dell’IA nei processi statistici di una banca centrale.

Tra gli elementi chiave vengono evidenziati: la necessità di formazione continua del personale, la costituzione di *team* multidisciplinari, l’investimento in infrastrutture informatiche adeguate e l’importanza di garantire trasparenza e supervisione umana.

In particolare, viene ribadito il principio del “, secondo cui l’intelligenza artificiale deve affiancare – e non sostituire – il giudizio umano e l’analisi esperta.

La ricerca conferma che l’uso dell’IA nella gestione delle segnalazioni regolamentari può portare a miglioramenti concreti in termini di qualità, tempestività ed efficienza della produzione statistica. Tuttavia, sottolinea anche la necessità di adottare un approccio cauto e consapevole nell’impiego di queste tecnologie.

Per consultare il documento, clicca qui

4.27. UIF: pubblicato il Rapporto sulle SOS correlate alle cripto-attività

Tutti gli operatori

L'Unità di Informazione Finanziaria (UIF) ha pubblicato, con la *newsletter* n. 4 del 2025, il Rapporto sulle Segnalazioni di Operazioni Sospette (SOS) relative alle cripto-attività.

A partire dal 2024, le SOS connesse all’utilizzo di cripto-attività hanno ripreso a crescere, trainate dal contributo dei prestatori di servizi attivi nel settore. Questo incremento è riconducibile all’aumento del numero di VASP (*Virtual Asset Service Provider*) segnalanti, che per la prima volta hanno trasmesso la maggior parte delle segnalazioni in materia.

Dall’analisi finanziaria sono emerse alcune casistiche particolarmente significative:

- Truffe: le cripto-attività vengono spesso acquistate utilizzando fondi provenienti da diverse tipologie di frode, come il, il , truffe legate al e schemi piramidali di tipo fraudolento;
- VASP "compromessi": in alcuni VASP sono emerse carenze nei presidi AML/CFT, tra cui verifiche assenti o incomplete sulla provenienza dei fondi gestiti per conto dei clienti e sull’identità dei medesimi;
- Vulnerabilità dei canali digitali: l’impiego di strumenti digitali (come *app* mobili o *browser*) da parte dei VASP per offrire i propri servizi evidenzia sempre più spesso elementi sospetti, che suggeriscono l’utilizzo dei *wallet* da parte di soggetti diversi dai reali titolari;

- *Darkweb* e pedopornografia: alcune SOS riguardano trasferimenti di cripto-attività, solitamente di piccolo importo, verso indirizzi collegati a piattaforme del *darkweb*, talvolta impiegate per la vendita di beni illegali, incluso materiale pedopornografico.

Inoltre, viene frequentemente segnalato l'utilizzo di *stablecoin* (cripto-attività il cui valore è ancorato a valute ufficiali o ad *asset* tradizionali, spesso al dollaro statunitense) al posto delle cripto-attività tradizionali non ancorate (come il Bitcoin – BTC).

Per consultare il documento, clicca qui

4.28. ESAs: predisposte le bozze di linee guida congiunte sugli stress test ESG

Tutti gli operatori

In data 27 giugno 2025, le Autorità europee di vigilanza (ESAs) hanno dato inizio ad una consultazione riguardante una bozza di linee guida congiunte sugli *stress test* ESG nei settori bancario e assicurativo, come previsto dall'art. 100 della CRD e dall'art. 304 di Solvency II.

Suddetta bozza illustra le modalità secondo cui le Autorità competenti per i settori bancario e assicurativo dovrebbero integrare i rischi ambientali, sociali e di *governance* nell'esecuzione degli *stress test.* Tuttavia, l'obiettivo di tale documento consiste nel rendere metodologie e prassi maggiormente armoniche tra le Autorità di vigilanza nei settori bancario e assicurativo, garantendo altresì la proporzionalità, puntando a migliorare l'efficacia e l'efficienza degli *stress test* ESG pur senza introdurre nuovi obblighi da osservare.

Nello specifico, la bozza di linee guida:

- stabilisce un quadro comune per lo sviluppo di metodologie e per gli ESG nell'intero sistema finanziario dell'UE;
- offre indicazioni complete sulla progettazione e le caratteristiche di tali stress test tra cui: (i) assetti organizzativi e di *governance* che tali *stress test* dovrebbero osservare; (ii) risorse umane con adeguata *expertise* in materia; (iii) sistemi di raccolta e gestione dei dati che supportino l'accesso a dati ESG di alta qualità e (iv) tempistiche adeguate per l'analisi degli scenari.

La data di termine della consultazione è fissata al 11 settembre 2025.

Per consultare il Documento, clicca qui

4.29. ESMA: pubblicata la Relazione sull'azione di vigilanza comune

SGR, SICAF, SICAV

In data 30 giugno 2025, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) ha diffuso la sua Relazione relativa all'azione di vigilanza comune (CSA) condotta nel 2023 e 2024 insieme alle Autorità Nazionali competenti (NCA), focalizzata sull'integrazione e sulla comunicazione dei rischi di sostenibilità nel settore della gestione del risparmio.

L'iniziativa aveva l'obiettivo di verificare, incentivare e assicurare il rispetto delle normative da parte dei soggetti vigilati, in particolare per quanto riguarda la conformità dei gestori patrimoniali alle disposizioni previste dal regolamento SFDR, dal regolamento sulla tassonomia e dalle relative misure di attuazione, inclusi gli atti esecutivi dell'UCITS e

dell'AIFMD in materia di integrazione dei rischi di sostenibilità.

La Relazione presenta l'analisi e le conclusioni tratte da ESMA a seguito dell'esercizio CSA, offrendo anche una valutazione sul grado di conformità dei partecipanti al mercato rispetto alle normative e agli standard in materia di rischi di sostenibilità e trasparenza.

Nel complesso, ESMA sottolinea come il livello di adeguamento al quadro regolamentare relativo all'integrazione e alla comunicazione dei rischi di sostenibilità risulti generalmente soddisfacente.

Nonostante ciò, l'Autorità ha individuato aree di miglioramento sia nell'integrazione effettiva dei rischi sia nella qualità delle informazioni fornite secondo il regolamento SFDR, sia a livello di entità che di prodotto.

Alla luce di queste osservazioni, ESMA formula raccomandazioni specifiche rivolte alle Autorità Nazionali competenti e agli operatori di mercato.

Per consultare il Report, clicca qui

4.30. EBA: pubblicato il parere n.2025/19

Assicurazione, Banca, Fondi pensione, SGR, SICAF, SICAV, SIM

L'EBA ha pubblicato la propria risposta alla richiesta di parere avanzata dalla Commissione Europea, ai sensi dell'art. 11, comma 12-*bis* del Regolamento EMiR (Regolamento sulle infrastrutture del mercato europeo), in merito alle commissioni per la convalida dei modelli proforma.

All'interno del documento in oggetto, redatto a seguito della chiusura della consultazione pubblica, l'EBA fornisce una serie di raccomandazioni alla Commissione Europea in vista dell'adozione dell'Atto Delegato relativo alle commissioni che l'Autorità dovrà applicare per l'esercizio del nuovo compito di validazione centrale dei modelli proforma – come l'ISDA SIMM – utilizzati dalle controparti finanziarie e non finanziarie per il calcolo del margine iniziale.

In particolare, l'EBA:

- propone che l'Atto Delegato includa la copertura integrale dei costi – sia diretti sia indiretti – connessi all'attività di validazione centrale dei modelli proforma;
- presenta suggerimenti dettagliati sulla metodologia di calcolo delle commissioni, in modo da assicurare un approccio proporzionale tra tutte le controparti nella determinazione dell'importo annuale;
- formula indicazioni sulle modalità di pagamento e sulle informazioni che le controparti dovranno fornire all'EBA per il calcolo delle commissioni individuali e per la gestione del processo di fatturazione.

Per consultare il documento, clicca qui

* * *

Per qualsiasi chiarimento o approfondimento, non esitate a contattarci.