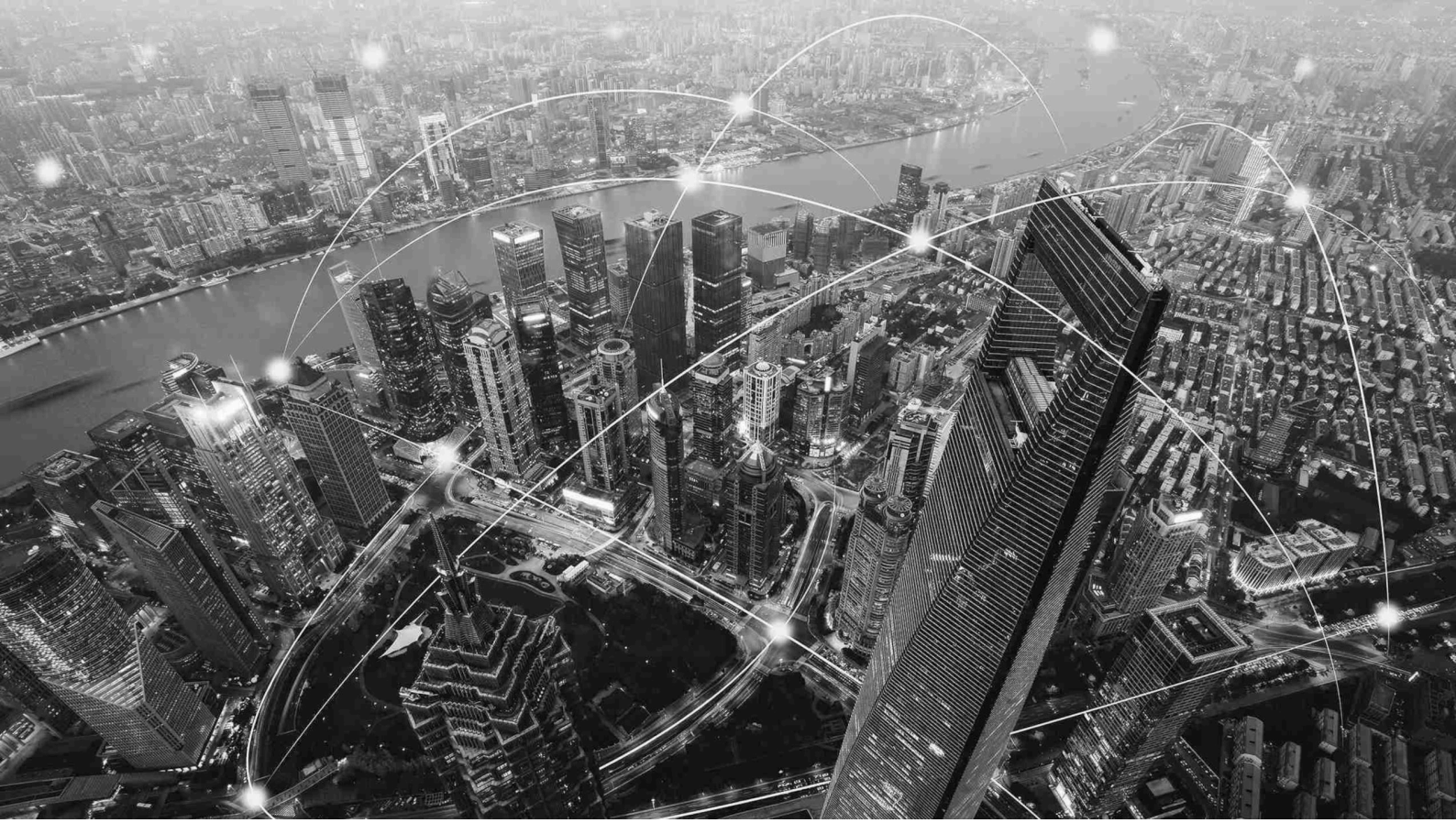


NEWSLETTER

anno 12° - newsletter 10/2025
Aggiornata al 31 ottobre 2025

PRIMO PIANO

Riforma del TUF e del Codice Civile: alla Camera lo schema di decreto legislativo:

È stato trasmesso alla Camera, per il prescritto parere parlamentare, lo schema di decreto legislativo di attuazione della delega prevista dall'art. 19 della L. 21/2024, relativo alla riforma delle disposizioni sui mercati dei capitali contenute nel TUF (D.Lgs. 58/1998) e delle norme sulle società di capitali del Codice Civile.

Autovalutazione AML: nuove raccomandazioni di Banca d'Italia:

In data 23 ottobre 2025 la Banca d'Italia ha pubblicato delle raccomandazioni e buone prassi sull'esercizio di autovalutazione dei rischi di riciclaggio e finanziamento del terrorismo (AML/CTF) degli intermediari finanziari soggetti a vigilanza.

Registro titolari effettivi: in esame alla Camera il decreto di modifica al D. Lgs. 231/2007:

È attualmente all'esame della Camera dei Deputati lo schema di decreto legislativo che introduce modifiche e integrazioni al decreto antiriciclaggio (D. Lgs. 231/2007). Il provvedimento ha lo scopo di recepire l'articolo 74 della Direttiva (UE) 2024/1640 (AMLD6), con l'obiettivo di limitare l'accesso al registro dei titolari effettivi esclusivamente ai soggetti che dimostrino di avere un interesse legittimo.

ESMA: Orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud:

In data 30 settembre 2025 ESMA ha emanato gli Orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud, che si applicano alle autorità competenti, ai depositari di FIA di cui all'art. 21, par. 3, lettera c), e all'art. 21, par. 3, comma 3, della Direttiva AIFMD, e ai depositari di OICVM ex art. 23, par. 2, lett. c) Direttiva OICVM, qualora non siano entità finanziarie alle quali si applica il Regolamento DORA.

Si ricorda infatti che, in applicazione del Regolamento (UE) 2022/2554 (DORA), i precedenti orientamenti dell’ESMA sull’esternalizzazione a fornitori di servizi cloud non si applicano più alle entità finanziarie soggette al DORA, come definite all’articolo 2 del medesimo regolamento.

Sommario

PRIMO PIANO 1
1. Legislazione europea 4
1.1. MiCAR: pubblicato in Gazzetta Ufficiale il Regolamento Delegato (UE) 2025/1264 4
1.2. Regolamento SEPA: pubblicati nuovi ITE 5
1.3. Regolamento (UE) 2025/2075: ciclo di regolamento più breve (T+1) 5
1.4. Reg. (UE) 2025/2088: semplificazione degli obblighi di reporting UE 6
1.5. Regolamento UE 2025/1265: fattori di rischio nelle posizioni lunghe e corte 7
1.6. FINREP: nuovo Regolamento (UE) 2025/2958 7
1.7. Regolamento Delegato (UE) 2025/1311 sui modelli interni alternativi 7
2. Decreti, regolamenti e disposizioni di vigilanza 8
2.1. Provvedimento di Banca d'Italia in materia di cripto-attività 8
2.2. Consob elimina il documento di quotazione per i fondi comuni di investimento 8
2.3. IVASS nomina il Collegio dell'Arbitro Assicurativo: operativo dal 15 gennaio 2026 9
2.4. ETF Plus: eliminato il documento di quotazione 9
2.5. Riforma del TUF: nuove norme in materia di OPA 10
2.6. Riforma del TUF e del Codice Civile: schema di decreto legislativo 11
2.7. In esame alla Camera il decreto di modifica al D. Lgs. 231/2007 per limitare l'accesso al registro dei titolari effettivi 12
2.8. CRD VI/CRR III: schema di decreto legislativo che recepisce il quadro UE 13
2.9. CSRD: rinviata l'adozione degli ESRS per le imprese di Paesi terzi 14
2.10. IVASS: contributo di vigilanza 2025 14
3. Orientamenti, linee guida e Q&A 15
3.1. Il programma di lavoro EBA 2026 15
3.2. ESMA: programma di lavoro 2026 15
3.3. MiCAR: avviso delle ESAS ai consumatori 16
3.4. EMIR 3: pubblicate le relazioni finali sugli RTS sulle autorizzazioni delle controparti centrali 17
3.5. Consultazione di ESMA sui requisiti di partecipazione alle CCP: focus sulle controparti non finanziarie 17
3.6. Revisione MiFID II e MiFIR: nuova dichiarazione dell'ESMA 18
3.7. Solvency II: EIOPA lancia sei consultazioni pubbliche sulla revisione della Direttiva 19
3.8. Raccomandazioni ESMA sulle relazioni finanziarie 2025 degli emittenti 19
3.9. Relazione finale di ESMA sulla transizione al ciclo di regolamento T+1 nell'UE 20
3.10. Parere di EBA ed ESMA sulle modifiche a IFR e IFD 20
3.11. ESAs: programma di lavoro 2026 21
3.12. ESMA: seconda relazione annuale sulle sanzioni nel 2024 21
3.13. Report FSB sull'attuazione delle raccomandazioni sulle cripto-attività 22
3.14. Autovalutazione AML: nuove raccomandazioni di Banca d'Italia 23
3.15. ESMA: comunicato sulla vigilanza sui rischi informatici 25
3.16. Chiarimenti di ESMA sui diversi servizi di cripto-attività del MiCAR 25
3.17. ESMA: bozza di RTS sui requisiti per i FIA a capitale variabile che erogano prestiti 27
3.18. Consultazione EBA sulle modifiche alle linee guida sullo SREP 28
3.19. Q&A di EBA sui soggetti esonerati dal rispetto dei requisiti patrimoniali ex art. 7 CRR 28
3.20. EBA: bozza di RTS sul rischio di aggiustamento della valutazione del credito 28
3.21. PSP: Q&A di EBA sugli obblighi di crittografia 28
3.22. Solvency II: linee guida EIOPA sulla diversità 28
3.23. Solvency II: linee guida EIOPA sulla determinazione delle quote di mercato 29
3.24. Solvency II: la Commissione Europea propone modifiche agli RTS 29
3.25. EBA: relazione sulla prevenzione dei rischi AML/CTF nelle cripto-attività 29
3.26. ESMA: orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud 30

1. Legislazione europea

1.1. MiCAR: pubblicato in Gazzetta Ufficiale il Regolamento Delegato (UE) 2025/1264

CASP, Operatore Crypto

In data 3 ottobre 2025 è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il Regolamento Delegato (UE) 2025/1264, che integra il MiCAR sulle norme tecniche di regolamentazione sui contenuti minimi della politica e delle procedure per la gestione della liquidità per alcuni emittenti di token collegati ad attività (ART) e di token di moneta elettronica (EMT).

Ai sensi dell'articolo 35, paragrafo 4, e all'articolo 58 del Regolamento MiCAR, i requisiti previsti dall'articolo 45, paragrafo 3, non si applicano esclusivamente agli ART significativi, ma anche agli istituti di moneta elettronica che emettono EMT significativi e, su richiesta delle autorità competenti, anche agli emittenti e agli istituti di moneta elettronica non significativi.

L'articolo 45, paragrafo 3, stabilisce che gli emittenti di ART significativi devono valutare e gestire attentamente le esigenze di liquidità, al fine di poter soddisfare le richieste di rimborso da parte dei detentori dei token. A tal fine, devono predisporre, mantenere e attuare politiche e procedure per la gestione della liquidità che garantiscano un profilo di liquidità resiliente delle attività di riserva, tale da assicurare la continuità operativa anche in condizioni di stress finanziario.

In conformità con il paragrafo 7 del MiCAR, la Commissione Europea, sulla base dei progetti elaborati da EBA ed ESMA, ha definito con apposito regolamento i contenuti minimi delle politiche e delle procedure per la gestione del rischio di liquidità da parte degli emittenti di ART e EMT. L'obiettivo è garantire che il valore delle riserve sia sufficiente a coprire le richieste di rimborso, sia in condizioni di mercato normali sia in scenari di stress, assicurando così la continuità operativa.

A tal fine, gli emittenti di ART e EMT devono:

- monitorare la volatilità delle attività di riferimento incluse nella riserva;
- effettuare analisi successive per determinare l'eccesso di garanzia necessario;
- evitare la concentrazione del rischio presso un numero limitato di depositari, al fine di ridurre il rischio di controparte;
- predisporre un piano di emergenza per la gestione della liquidità, che includa indicatori di allerta precoce e strumenti per mitigare i rischi di liquidità;
- utilizzare la volatilità delle attività di riferimento e l'eventuale disallineamento tra il valore di mercato dei token e quello delle attività sottostanti come segnali di allerta precoce, in modo da anticipare eventuali picchi nelle richieste di rimborso, specialmente in caso di sottostima del valore di mercato dei token in circolazione;
- monitorare il volume e il prezzo delle transazioni sul mercato, per essere pronti a intervenire in caso di dinamiche negative che possano incentivare la vendita dei token a causa di una loro sopravvalutazione;
- definire politiche e procedure di gestione della liquidità distinte per ciascuna riserva di attività, dato che le riserve relative ad ART e EMT devono essere gestite separatamente da quelle di altri token simili;
- includere nella politica di gestione della liquidità una descrizione dettagliata: i) dei rischi coperti; ii) dei parametri identificati; iii) dei criteri di calibrazione utilizzati per i diversi scenari di stress test di liquidità.

Tali elementi devono essere riesaminati periodicamente, in occasione di ogni esercizio di stress test, per consentire alle autorità di vigilanza di adottare eventuali misure correttive o rafforzative dei requisiti di liquidità, qualora necessario.

Per leggere il Regolamento, clicca qui.

1.2. Regolamento SEPA: pubblicati nuovi ITE

Banca, IMEL, IP

In data 6 ottobre 2025, è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il Regolamento di esecuzione (UE) 2025/1979, che definisce le norme tecniche di attuazione (ITS) relative all'applicazione del Regolamento (UE) n. 260/2012 (Regolamento SEPA).
Il nuovo regolamento stabilisce modelli di segnalazione uniformi, istruzioni e metodologie standardizzate per la rilevazione e la trasmissione di informazioni riguardanti:

- le commissioni applicate ai bonifici, ai bonifici istantanei e ai conti di pagamento;
- la quota di operazioni rifiutate, in particolare per i bonifici istantanei.

In particolare, il Regolamento:

- introduce modelli armonizzati di segnalazione (S01–S04), riportati nell'Allegato I, che i prestatori di servizi di pagamento (PSP) devono utilizzare per raccogliere dati su bonifici e bonifici istantanei, commissioni sui conti di pagamento e percentuale di bonifici istantanei rifiutati;
- stabilisce istruzioni di compilazione e una metodologia uniforme per la raccolta dei dati, con suddivisione per tipo di utente, canale di disposizione (online, mobile, sportello) e natura dell'operazione (nazionale o transfrontaliera);
- disciplina le modalità di trasmissione dei dati dai PSP alle autorità competenti;
- definisce i criteri per il calcolo e la rappresentazione dei dati, inclusa la misurazione della quota di bonifici istantanei rifiutati per effetto di misure restrittive finanziarie mirate ai sensi dell'articolo 215 TFUE;
- specifica le tempistiche di rilevazione, prevedendo una raccolta annuale dei dati riferita all'anno civile precedente. Per la prima segnalazione, dovranno essere inclusi anche i dati relativi al periodo 26 ottobre 2022 – 31 dicembre 2022.

Il Regolamento entrerà in vigore il 26 ottobre 2025.

Per consultarlo, clicca qui.

1.3. Regolamento (UE) 2025/2075: ciclo di regolamento più breve (T+1)

Emittente

In data 14 ottobre 2025 è stato pubblicato il Regolamento (UE) 2025/2075 in Gazzetta Ufficiale UE, che modifica il Regolamento (UE) n. 909/2014, introducendo un ciclo di regolamento più breve (da T+2 a T+1).

Attualmente, il Regolamento UE 909/2014 (art. 5 par. 2) prevede che le operazioni su valori mobiliari eseguite in sedi di negoziazione vengano regolate entro il secondo giorno lavorativo successivo alla negoziazione (T+2). Tuttavia, cicli più lunghi aumentano i rischi e riducono

l'efficienza del mercato.

Il nuovo regolamento introduce dunque l'obbligo di regolare entro un giorno lavorativo (T+1), lasciando comunque possibile il regolamento T+0, se tecnicamente fattibile.

Sono previste esenzioni per le operazioni di finanziamento tramite titoli, data la loro natura non standardizzata, in caso in cui siano operazioni collegate. In caso contrario, si applicherà il nuovo obbligo T+1.

Per consultare il Regolamento, clicca qui.

1.4. Reg. (UE) 2025/2088: semplificazione degli obblighi di reporting UE

Tutti gli operatori

In data 21 ottobre 2025 è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il Regolamento (UE) 2025/2088 dell'8 ottobre 2025, che modifica sette regolamenti UE per semplificare alcuni obblighi di comunicazione nei servizi finanziari e nel sostegno agli investimenti. I Regolamenti modificati sono i seguenti:

- Regolamento (UE) 1092/2010;
- Regolamento (UE) 1093/2010;
- Regolamento (UE) 1094/2010;
- Regolamento (UE) 1095/2010;
- Regolamento (UE) 806/2014;
- Regolamento (UE) 2021/523;
- Regolamento (UE) 2024/1620.

Il Regolamento introduce un ampio intervento di semplificazione e razionalizzazione degli obblighi di informativa e comunicazione nel sistema finanziario dell'Unione europea e nell'ambito del programma InvestEU. Il provvedimento mira a ridurre duplicazioni e oneri amministrativi derivanti dall'attuale frammentazione degli obblighi di reporting. L'iniziativa si colloca nel contesto della Comunicazione della Commissione del 16 marzo 2023 ("Competitività a lungo termine dell'UE: prospettive oltre il 2030"), che promuove una regolamentazione più snella e favorevole alla competitività. In particolare, il Regolamento prevede:

- una riduzione della frequenza delle relazioni InvestEU: i report passano da semestrali ad annuali, alleggerendo gli oneri per partner esecutivi, PMI e intermediari, senza modificare i contenuti essenziali;
- il rafforzamento dello scambio informativo tra le ESAs e il Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS), la BCE, il Comitato di risoluzione unico (SRB) e l'Autorità antiriciclaggio (AMLA) anche tramite protocolli d'intesa, per garantire una migliore coerenza dei dati di vigilanza;
- l'istituzione di un punto di contatto unico a livello UE per segnalare obblighi di informazione duplicati o non più necessari;
- la previsione di una relazione entro il 2030 per valutare la creazione di un sistema integrato di informativa finanziaria a livello UE, comprensivo di un dizionario comune dei dati e di uno spazio europeo per la raccolta e lo scambio delle informazioni;
- norme specifiche sul riutilizzo dei dati di vigilanza a fini di ricerca e innovazione, subordinate al processo di anonimizzazione e al rispetto dei regolamenti (UE) 2016/679 (GDPR) e (UE) 2018/1725 sulla protezione dei dati personali.

Per consultare il Regolamento, clicca qui.

1.5. Regolamento UE 2025/1265: fattori di rischio nelle posizioni lunghe e corte

Banca, SIM

Lo scorso 14 ottobre 2025 è stato pubblicato in Gazzetta UE il Regolamento Delegato (UE) 2025/1265, che integra il Regolamento (UE) n. 575/2013 (“CRR”). Il Regolamento prevede norme tecniche di regolamentazione ("RTS"), che specificano il metodo per individuare il principale fattore di rischio di una posizione e per determinare se un’operazione rappresenta una posizione lunga o corta.

Per leggere il Regolamento UE, clicca qui.

1.6. FINREP: nuovo Regolamento (UE) 2025/2958

Banca

Lo scorso 17 ottobre 2025 è stato pubblicato il Regolamento (UE) 2025/1958, che modifica il Regolamento (UE) 2015/534 sulla segnalazione di informazioni finanziarie a fini di vigilanza (“FINREP”). Conformemente al principio di proporzionalità, gli enti creditizi meno significativi e le succursali meno significative sono soggetti a obblighi di segnalazione ridotti. La modifica riguarda informazioni aggiuntive di tali enti meno significativi, necessari affinché la BCE promuova la comparabilità dei risultati della valutazione nell’ambito del processo di revisione e valutazione prudenziale (SREP).

Per consultare il Regolamento, clicca qui.

1.7. Regolamento Delegato (UE) 2025/1311 sui modelli interni alternativi

Banca, SIM

In data 14 ottobre 2025, è stato pubblicato il Regolamento Delegato (UE) 2025/1311, che integra il Regolamento (UE) n. 575/2013 (“CRR”).

Il Regolamento stabilisce le norme tecniche di regolamentazione che definiscono le condizioni per la valutazione del carattere sostanziale delle estensioni e delle modifiche all’utilizzo dei modelli interni alternativi, nonché delle variazioni del sottoinsieme dei fattori di rischio modellizzabili.

Per consultare il Regolamento, clicca qui.

2. Decreti, regolamenti e disposizioni di vigilanza

2.1. Provvedimento di Banca d'Italia in materia di cripto-attività

CASP, Operatore Crypto

In data 1° ottobre 2025, la Banca d'Italia ha adottato un Provvedimento contenente le Disposizioni attuative dell'art. 5, commi 1 e 3, del Decreto Legislativo 5 settembre 2024, n. 129.

Tali Disposizioni introducono il quadro di vigilanza nazionale in materia di cripto-attività, con l'obiettivo di dare attuazione al Regolamento (UE) 2023/1114 (MiCAR) relativo ai mercati delle cripto-attività.

Nel dettaglio, le Disposizioni di vigilanza definiscono i requisiti organizzativi, di governance, controllo interno e gestione dei rischi applicabili agli emittenti di token collegati ad attività (ART), agli emittenti di token di moneta elettronica (EMT) e ai prestatori di servizi relativi alle cripto-attività (CASP). Inoltre, recepiscono gli Orientamenti emanati da EBA ed ESMA, riguardanti:

- i presidi di governance (EBA/GL/2024/06);
- i piani di risanamento (EBA/GL/2024/07);
- la valutazione dell'idoneità di esponenti aziendali e partecipanti qualificati (EBA/GL/2024/09 – ESMA75-453128700-10).

In secondo luogo le Disposizioni disciplinano la struttura e le modalità di redazione dei piani di risanamento, nonché le regole relative all'esternalizzazione di funzioni e alla gestione dei rapporti con terzi e assicurano l'allineamento con il quadro normativo europeo, promuovendo un'applicazione uniforme del MiCAR all'interno del sistema finanziario italiano.

Il Provvedimento entrerà in vigore quindici giorni dopo la sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale.

Per leggere le Disposizioni, clicca qui.

2.2. Consob elimina il documento di quotazione per i fondi comuni di investimento

SGR, SICAF, SICAV

Con la delibera n. 23683 del 1° ottobre 2025, la Consob ha semplificato la procedura di quotazione dei fondi d'investimento, intervenendo in particolare sul regime applicabile agli Exchange Traded Funds (ETF).

È stato infatti eliminato l'obbligo di redazione e pubblicazione del documento per la quotazione in Italia degli OICVM europei e dei fondi di investimento alternativo (FIA) aperti riservati, gestiti da società con sede nell'Unione Europea.

Tale obbligo, non previsto dalla normativa europea, era una peculiarità della normativa italiana e aveva via via perso rilevanza normativa. Le informazioni richieste erano infatti già contenute nella documentazione precontrattuale armonizzata a livello UE, come il prospetto e il KID, previsto dal Regolamento (UE) n. 1286/2014, o il KIID, introdotto dalla Direttiva 2009/65/CE.

A seguito di una consultazione con il mercato, la Consob ha ritenuto opportuno abrogare il documento per la quotazione, con l'obiettivo di allineare la disciplina nazionale a quella europea e garantire condizioni competitive uniformi tra il mercato italiano e gli altri mercati dell'Unione.

Contestualmente, l'Autorità ha aggiornato anche l'appendice dello schema regolamentare relativo alle informazioni da inserire nel prospetto per l'ammissione alla negoziazione dei fondi aperti italiani (OICR).

La delibera Consob è stata pubblicata nella Gazzetta Ufficiale, Serie Generale, n. 235 del 9 ottobre 2025. Le modifiche sono in vigore dal giorno successivo alla pubblicazione della delibera nella Gazzetta Ufficiale e si applicheranno anche ai procedimenti di quotazione già in corso alla data di entrata in vigore.

Per leggere la delibera, clicca qui.

2.3. IVASS nomina il Collegio dell'Arbitro Assicurativo: operativo dal 15 gennaio 2026

Assicurazione, Intermediario assicurativo

Con il provvedimento n. 160 del 7 ottobre 2025, l'IVASS ha ufficializzato la nomina dei membri del Collegio dell'Arbitro Assicurativo, segnando contestualmente l'inizio della sua operatività a partire dal 15 gennaio 2026.

Il provvedimento dà attuazione all'articolo 13 del decreto del Ministero delle Imprese e del Made in Italy (MIMIT) n. 215/2024, che affida all'IVASS il compito di definire le disposizioni tecniche e attuative necessarie per l'avvio dell'Arbitro Assicurativo e di stabilirne formalmente la data di avvio tramite apposito provvedimento.

A partire da metà gennaio 2026, i consumatori potranno presentare ricorsi all'Arbitro esclusivamente online, attraverso il sito ufficiale del nuovo organismo di risoluzione alternativa delle controversie nel settore assicurativo.

Il Collegio, composto in totale da 19 membri tra effettivi e supplenti, sarà presieduto dalla Prof.ssa Avv. Concetta Brescia Morra.

La composizione del Collegio è la seguente:

- 7 membri nominati da IVASS;
- 3 membri designati da ANIA;
- 3 membri indicati dal Consiglio Nazionale dei Consumatori e degli Utenti;
- 3 membri proposti da Confindustria, congiuntamente con Confagricoltura, Confartigianato e Confcommercio;
- 3 membri designati da IVASS, ai sensi dell'art. 4, comma 6 del decreto, in rappresentanza delle associazioni degli intermediari assicurativi più rappresentative a livello nazionale, in mancanza di una designazione congiunta tra le due principali associazioni.

Per leggere il Provvedimento, clicca qui.

2.4. ETF Plus: eliminato il documento di quotazione

SGR, SICAF, SICAV

Con l'avviso n. 46168 del 14 ottobre 2025, Borsa Italiana ha modificato le Istruzioni al Regolamento dei Mercati (mercato ETFplus), in linea con la delibera Consob n. 23683 del 1° ottobre 2025.

La modifica di Borsa Italiana recepisce l'eliminazione, da parte di Consob, dell'obbligo di redazione e pubblicazione del documento di quotazione per gli OICVM UE e i FIA aperti riservati gestiti da società europee.

Di conseguenza, Borsa Italiana ha rimosso il documento di quotazione dagli allegati al modello di domanda di ammissione per gli ETF esteri sul mercato ETFplus.

Per consultare l'avviso, clicca qui.

2.5. Riforma del TUF: nuove norme in materia di OPA

Tutti gli operatori

In data 8 ottobre 2025, il Consiglio dei Ministri ha approvato in esame preliminare uno schema di decreto legislativo (lo "Schema di Decreto") volto a riformare in modo organico la disciplina dei mercati dei capitali. L'intervento si colloca nell'ambito della delega conferita dall'art. 19 della legge n. 21/2024 e incide su diverse disposizioni del TUF (d.lgs. 58/1998) e del Codice Civile.

1. Modifiche alla nozione di "concerto"

Si propone di escludere il requisito del mantenimento del controllo tra le finalità rilevanti per la definizione di "persone che agiscono di concerto" ex art. 101-bis, comma 4, TUF.

Si propone inoltre di trasformare la presunzione assoluta di concerto di cui al comma 4-bis in presunzione relativa, aprendo alla possibilità di fornire prova contraria all'esistenza del concerto. Di conseguenza, in questi casi non sorge l'obbligo di OPA/acquisto.

Viene introdotta una nuova definizione di "parti interessate", al fine di individuare i soggetti sottoposti ai poteri informativi della Consob ex art. 103, comma 2, TUF.

2. Offerta in lingua inglese e modifiche alla sospensione dei termini

Ancora, si propone di introdurre la possibilità di redigere il documento d'offerta anche in lingua inglese (art. 102, comma 3-bis, TUF).

Con riguardo all'art. 102, comma 4, TUF, si propone di modificare il processo di approvazione del documento di offerta, prevedendo che la sospensione dei termini di approvazione sarà possibile solo in caso di "gravi carenze informative".

3. Introduzione della regola *"Put up or shut up"*

In presenza di *rumors* su possibili OPA, la Consob potrà imporre un termine per dichiarare le intenzioni dell'offerente. In caso di rinuncia, per l'offerente scatterà un blocco di 12 mesi su ulteriori OPA sui titoli del medesimo emittente.

4. Procedura per l'approvazione del documento di esenzione

Si propone ancora di affidare alla Consob la definizione della procedura per l'approvazione del documento di esenzione ex Regolamento Prospetto (art. 103, comma 4, lett. a-bis, TUF), che gli emittenti possono predisporre in alternativa al prospetto informativo di offerta e/o esenzione.

5. Nuove soglie OPA e riduzione del periodo di riferimento per il prezzo

La proposta prevede inoltre l'introduzione di una soglia unica al 30% per l'obbligo di OPA totalitaria. Si propone poi di aumentare al 10% del numero dei diritti di voto la soglia per l'OPA totalitaria da consolidamento di cui all'art. 106 co.3 lett.b) TUF.

Ancora, lo schema prevede la riduzione da 12 a 6 mesi del periodo per determinare il prezzo minimo dell'OPA obbligatoria. Di conseguenza, l'OPA dovrà essere promossa a un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato nei 6 mesi anteriori alla comunicazione di cui all'art. 102, comma 1, TUF.

6. OPS in forma di scambio: sufficienza dell'ammissione alla negoziazione

Lo schema prevede inoltre che, per l'esenzione dall'OPS totalitaria (art. 106, comma 4, TUF), è sufficiente che i titoli offerti siano ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato UE, senza ulteriori requisiti.

7. Riduzione della soglia OPA preventiva e periodo rilevante post-offerta

Si modifica l'art. 107 TUF prevedendo, tra gli altri, alcune modifiche relative alla soglia di OPA preventiva per l'esenzione da successiva OPA obbligatoria e la riduzione del periodo di monitoraggio post-OPA preventiva (art. 107, comma 3, TUF);

8. *Squeeze-out*

Lo schema prevede l'estensione del diritto di *squeeze-out* anche a casi ulteriori (i.e. raggiungimento della soglia a seguito dell'adempimento dell'obbligo di acquisto, o ad esito di un'OPA totalitaria avente a oggetto strumenti finanziari diversi dai "titoli"). La soglia passa dal 95% al 90%.

9. Nuova procedura di acquisto totalitario (art. 112-bis TUF)

Lo schema di decreto introduce una nuova procedura per l'acquisto totalitario, su decisione dell'Assemblea Straordinaria. Al Consiglio di Amministrazione spetta l'individuazione del potenziale acquirente, con parere positivo degli amministratori indipendenti e l'informazione alla Consob e al pubblico. Ulteriori poteri di controllo sono affidati alla Consob.

10. Altre modifiche alla disciplina OPA/OPS

Viene inoltre abrogato l'art. 112 TUF, limitando i poteri regolamentari della Consob a quanto previsto nella sezione I, Capo II, Titolo II, Parte IV del TUF.

11. Procedura di *downlisting*

Viene introdotta dallo schema di decreto anche una disciplina organica del trasferimento della negoziazione delle azioni da mercato regolamentato a sistema multilaterale di negoziazione (art. 133 co.1 TUF).

Altre informazioni sono rinvenibili qui

2.6. Riforma del TUF e del Codice Civile: schema di decreto legislativo

Tutti gli operatori

È stato trasmesso alla Camera, per il prescritto parere parlamentare, lo schema di decreto legislativo di attuazione della riforma delle disposizioni sui mercati dei capitali contenute nel

TUF (D.Lgs. 58/1998) e delle norme sulle società di capitali del Codice Civile.

La relazione illustrativa riporta i principali articoli del decreto:

- Art. 1: modifica la parte I del TUF, aggiornando le definizioni e introducendo nuove figure, tra cui i gestori di FIA sotto soglia registrati e le società di partenariato;
- Art. 2: modifica i titoli I e II della parte II del TUF, con l'obiettivo di contenere gli obblighi di vigilanza e includere gli enti previdenziali privatizzati tra i clienti professionali;
- Art. 3: riforma il titolo III della parte II sulla disciplina della gestione collettiva del risparmio, con attenzione particolare a private equity e venture capital;
- Art. 4: introduce misure di semplificazione per la disciplina dei mercati (parte III del TUF);
- Art. 5: rivede le regole in materia di appello al pubblico risparmio (titolo II della parte IV del TUF), con particolare riguardo alle offerte al pubblico di titoli e offerte al pubblico di acquisto e scambio;
- Art. 6: interviene sulla governance degli emittenti;
- Art. 7: aggiorna la disciplina delle sanzioni amministrative, includendo i nuovi gestori sotto soglia e le società di partenariato;
- Art. 8: modifica l'art. 36 del d.l. 6 dicembre 2011, n. 211, al fine di razionalizzare la disciplina sulla tutela della concorrenza e sulle partecipazioni personali incrociate e di ridurre gli oneri conseguenti in capo agli operatori;
- Art. 9: introduce nel Codice Civile una disciplina autonoma dei sistemi alternativi di amministrazione e controllo, accordando una maggiore discrezionalità nella scelta della governance societaria.

Le modifiche alla parte I, II (Titolo III) e III del TUF prevedono, in sintesi:

- nuove definizioni di Sicav e Sicaf, estese a gestioni interne ed esterne e introduzione delle società di partenariato, nella forma delle società in accomandita per azioni;
- introduzione del registro dei GEFIA;
- allineamento con i regolamenti UE su EuVECA ed EuSEF;
- inclusione degli enti previdenziali privatizzati tra i clienti professionali di diritto;
- razionalizzazione delle competenze tra Banca d'Italia e Consob;
- semplificazione procedurale e riduzione degli oneri amministrativi;
- istituzione di un modello di *"cooperative compliance"*.

Si introducono modifiche anche alla disciplina delle offerte pubbliche e della governance degli emittenti nel Titolo II parte IV TUF.

Infine, la riforma introduce numerose modifiche al Codice Civile, intervenendo sui tre sistemi di amministrazione e controllo, al fine di ampliare la discrezionalità delle società nella scelta.

Per leggere lo schema di decreto, clicca qui

2.7. In esame alla Camera il decreto di modifica al D. Lgs. 231/2007 per limitare l'accesso al registro dei titolari effettivi

Tutti gli operatori

È attualmente all'esame della Camera dei Deputati lo schema di decreto legislativo n. 314, che introduce modifiche e integrazioni al decreto antiriciclaggio (D. Lgs. 231/2007). Il provvedimento mira a recepire l'articolo 74 della Direttiva (UE) 2024/1640 (AMLD6), con l'obiettivo di limitare l'accesso al registro dei titolari effettivi esclusivamente ai soggetti che dimostrino di avere un interesse legittimo.

Il decreto si inserisce nell'ambito dell'attuazione della legge di delegazione europea n.

91/2025, che, all’art. 14, comma 1, conferisce al Governo la delega per il recepimento della Direttiva AMLD6, parte del nuovo pacchetto antiriciclaggio europeo (AML package). Inoltre, il comma 2, lettera d), del medesimo articolo stabilisce un criterio specifico di delega, imponendo al Governo di "predisporre i necessari adeguamenti, integrazioni e modifiche" alla normativa vigente in materia di trasparenza e titolarità effettiva.

L’articolo 74, paragrafo 1, punto 1), della Direttiva AMLD6 modifica l’art. 30, par. 5, della Direttiva (UE) 2015/849, abrogando l’accesso generalizzato del pubblico alle informazioni sulla titolarità effettiva delle società e delle persone giuridiche private. In base al nuovo assetto, tali dati potranno essere consultati solo da:

- autorità competenti;
- soggetti obbligati, nell’ambito dell’adeguata verifica della clientela;
- persone o organizzazioni che abbiano dimostrato un interesse legittimo all’accesso.

Questa modifica recepisce la sentenza della Corte di Giustizia dell’UE del 22 novembre 2022 (cause riunite C-37/20 e C-601/20), che ha annullato la disposizione introdotta dalla Direttiva (UE) 2018/843, la quale prevedeva l’accesso libero del pubblico a tali informazioni, ritenendo tale previsione in contrasto con i diritti fondamentali alla privacy e protezione dei dati personali.

Lo schema di decreto recepisce formalmente l’art. 74 della Direttiva AMLD6, allineando la normativa italiana alla giurisprudenza europea. Tuttavia, viene precisato che, in virtù del principio di primazia del diritto dell’Unione, l’attuale normativa italiana deve già essere interpretata in modo conforme alla decisione della Corte di Giustizia, escludendo quindi l’accesso generalizzato ai dati del registro dei titolari effettivi.

Questa nuova formulazione si uniforma a quanto già previsto per i trust e gli istituti giuridici affini, ai sensi dell’art. 74, par. 1, punto 2), della Direttiva AMLD6 e dell’art. 21, comma 4, lett. d-bis del D. Lgs. 231/2007.

Per leggere lo schema, clicca qui.

2.8. CRD VI/CRR III: schema di decreto legislativo che recepisce il quadro UE

Banca

In data 10 ottobre 2025 è stato trasmesso al Senato lo schema di decreto legislativo recante recepimento della Direttiva (UE) 2024/1619 ("CRD VI"), nonché per l’adeguamento al Regolamento (UE) 2024/1623 ("CRR III"). Tali normative, prevedono rispettivamente:

- una modifica alla Direttiva 2013/36/UE ("CRD") per quanto riguarda i poteri di vigilanza, le sanzioni, le succursali di paesi terzi e i rischi ambientali, sociali e di governance;
- una modifica al 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.

Il provvedimento governativo, attualmente sottoposto al parere delle Camere, introduce come principale novità l’*output floor*, volto a limitare l’utilizzo dei modelli interni da parte delle banche, rafforzando così la solidità del capitale. Inoltre, amplia i poteri delle autorità di vigilanza, includendo la valutazione dei rischi ESG e la regolamentazione delle succursali di

paesi terzi.

La riforma prevede anche diverse norme sull'operatività in Italia delle banche e dei gruppi bancari di Stati terzi, imponendo l'apertura di una succursale per lo svolgimento delle attività bancarie tipiche, non più consentite in regime di libera prestazione di servizi.

Il provvedimento modifica inoltre le norme in materia di segreto d'ufficio e scambio di informazioni tra autorità, di valutazione dell'idoneità degli esponenti e dei titolari di funzioni aziendali, nonché le operazioni straordinarie. Vengono poi aggiornate le disposizioni sui gruppi bancari, sulla vigilanza consolidata e sulle sanzioni amministrative. Infine, il provvedimento disciplina le ipotesi di incompatibilità e gli investimenti finanziari dei membri del Direttorio e del personale addetto alle funzioni di vigilanza o sorveglianza della Banca d'Italia.

Per consultare lo schema, clicca qui.

2.9. CSRD: rinviata l'adozione degli ESRS per le imprese di Paesi terzi

Tutti gli operatori

In data 6 ottobre 2025, la Commissione Europea ha comunicato la decisione di rinviare la data di adozione degli standard europei di rendicontazione della sostenibilità ("ESRS") per le imprese di Paesi terzi che operano nell'Unione Europea, previsti dalla Direttiva (UE) 2022/2464 ("CSRD").

Per approfondire, clicca qui.

2.10. IVASS: contributo di vigilanza 2025

Assicurazione, Intermediario assicurativo

Lo scorso 28 ottobre 2025, IVASS ha pubblicato la lettera al mercato n. 220606 sulle imprese vigilate, e la lettera al mercato n. 220607, con riguardo alle imprese di assicurazione con sede legale in un altro Stato aderente allo SEE operanti in Italia in regime di stabilimento o in libertà di prestazione di servizi. Con le lettere IVASS informa che il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha fissato la misura per il 2025 dei contributi di vigilanza, a carico degli intermediari e delle imprese e assicurazione e riassicurazione, italiani ed esteri, tramite il Decreto del 10 ottobre 2025.

Inoltre, con Provvedimento n. 161 e 162 del 28 ottobre 2025 l'IVASS ha individuato i termini e le modalità di versamento del contributo di vigilanza dovuto da:

- gli intermediari assicurativi e riassicurativi iscritti nelle sezioni A, B, C, D ed F del RUI;
- gli intermediari con residenza o sede legale in altro Stato SEE, iscritti nell'elenco annesso al RUI, ammessi a operare in Italia in regime di stabilimento e in libera prestazione di servizi.

Il termine di pagamento è il 27 novembre 2025.
Per consultare le lettere, clicca qui.

3. Orientamenti, linee guida e Q&A

3.1. Il programma di lavoro EBA 2026

Tutti gli operatori

L'Autorità Bancaria Europea (EBA) ha pubblicato il proprio programma di lavoro per il 2026, delineando le principali priorità strategiche e le iniziative operative che guideranno l'attività dell'Autorità nel corso dell'anno.

Oltre a focalizzarsi su tre priorità chiave, EBA punta a rendere il quadro normativo e di vigilanza per banche e altri enti finanziari dell'UE più semplice, efficiente e coerente, rafforzando il dialogo con le parti interessate a livello europeo e internazionale.

Il programma di lavoro prevede tre priorità strategiche:

- un corpus normativo coerente, che contribuisca alla costruzione di un mercato unico efficiente, resiliente e sostenibile;
- rafforzare le capacità di analisi e valutazione del rischio, attraverso strumenti, dati e metodologie che supportino un'efficace attività di vigilanza e controllo;
- affrontare le sfide dell'innovazione tecnologica, al fine di migliorare la capacità digitale di tutti gli attori del sistema finanziario.

A partire dal 2026 EBA assumerà nuove funzioni di vigilanza e controllo derivanti da:

- Regolamento DORA: supervisione dei fornitori terzi critici per la resilienza digitale;
- Regolamento MiCAR: controllo sugli emittenti di cripto-attività;
- Regolamento EMIR: vigilanza sull'uso dei modelli di margine iniziale nei derivati.

Parallelamente, le funzioni in materia di antiriciclaggio e contrasto al finanziamento del terrorismo (AML/CFT), esercitate da EBA dal 2020, saranno trasferite alla nuova Autorità Antiriciclaggio europea (AMLA).

Il lavoro dell'Autorità per il 2026 si articolerà attorno a sette aree operative trasversali, pensate per generare sinergie e aumentare l'efficienza interna:

- Sviluppo delle politiche;
- Convergenza della vigilanza;
- Analisi del rischio e della stabilità finanziaria;
- Attività di vigilanza e supervisione;
- Gestione dei dati;
- Governance;
- Gestione operativa

Ciascuna attività è collegata a una delle priorità strategiche, con chiari obiettivi operativi, descrizioni delle iniziative e un elenco dei risultati principali previsti.

Per leggere il Programma clicca qui.

3.2. ESMA: programma di lavoro 2026

Tutti gli operatori

L'ESMA ha pubblicato il programma di lavoro annuale per il 2026, articolato attorno a tre priorità strategiche e due temi driver, con l'obiettivo di portare avanti i principali mandati in materia di politiche e vigilanza. Il piano si inserisce nel più ampio contesto delle riforme ambiziose dell'Unione Europea, volte a costruire mercati dei capitali più integrati, accessibili e innovativi.

Il programma si ispira alla strategia pluriennale di ESMA per il periodo 2023-2028 e prevede i seguenti ambiti:

Sostegno all'Unione del Risparmio e degli Investimenti (SIU)

Nel 2026, ESMA continuerà a basarsi sulle priorità esistenti, sostenendo i prossimi sviluppi della strategia della Commissione per l'Unione del Risparmio e degli Investimenti.

Le attività dell'ESMA resteranno allineate all'agenda della Commissione Europea e dei co-legislatori, mantenendo al contempo la flessibilità necessaria per adattarsi all'evoluzione del contesto normativo, economico e tecnologico.

Altre priorità normative e di vigilanza per il 2026

In secondo luogo, l'ESMA continuerà a supportare l'implementazione delle seguenti previsioni:

- il Regolamento EMIR 3 (sulle Infrastrutture del Mercato Europeo);
- il Punto di Accesso Unico Europeo (ESAP).

Innovazione dei dati e integrazione dei mercati

Un'altra area prioritaria sarà lo sviluppo delle capacità di gestione e utilizzo dei dati, nonché la promozione dell'innovazione nei mercati finanziari dell'UE. Tra i progetti chiave previsti per il 2026 si ricordano:

- l'implementazione della nuova piattaforma dati di ESMA;
- centralizzazione dei dati e utilizzo dell'intelligenza artificiale per la vigilanza.

Finanza digitale e attuazione del MiCAR.

Al fine di garantire la tutela degli investitori e lala stabilità dei mercati delle criptovalute, ESMA prevede:

- il rafforzamento della convergenza nella vigilanza, in particolare sull'autorizzazione e controllo dei fornitori di servizi su cripto-attività (CASP);
- il coordinamento con gli operatori di mercato per preparare una transizione efficace verso il ciclo di regolamento T+1, in vista della sua adozione entro l'11 ottobre 2027.

Per consultare il programma dell'ESMA, clicca qui.

3.3. MiCAR: avviso delle ESAS ai consumatori

CASP, Operatore Crypto

Le autorità europee di vigilanza (EBA, ESMA ed EIOPA – collettivamente note come ESAs) hanno aggiornato il loro avviso ai consumatori pubblicato nel 2022 in merito ai rischi legati alle cripto-attività. Contestualmente, hanno diffuso una guida rivolta ai consumatori che illustra le principali disposizioni del Regolamento (UE) 2023/1114 sui mercati delle cripto-attività (MiCAR).

Nel loro comunicato, le ESAs ribadiscono che le cripto-attività sono di diverso tipo e possono comportare rischi significativi; pertanto, è necessario per i consumatori adottare misure concrete per compiere scelte consapevoli, tra cui verificare se il fornitore di servizi è autorizzato a operare nell'Unione Europea.

A partire da dicembre 2024, il Regolamento MiCAR si applica a specifiche categorie di cripto-attività, introducendo un quadro normativo armonizzato a livello europeo e nazionale per gli emittenti e i fornitori di servizi in questo settore.

Le autorità raccomandano quindi ai consumatori di informarsi accuratamente sui prodotti e servizi in questione, di valutarne attentamente i rischi, di accertarsi che i fornitori siano autorizzati nell'UE e di utilizzare portafogli digitali che offrano adeguate garanzie di sicurezza.

Queste precauzioni risultano particolarmente importanti in un contesto in cui l'interesse del pubblico per le cripto-attività è in crescita, anche a causa della promozione aggressiva da parte di "finfluencer" sui social media.

Per leggere il comunicato, clicca qui.

3.4. EMIR 3: pubblicate le relazioni finali sugli RTS sulle autorizzazioni delle controparti centrali

CCP

L'ESMA ha pubblicato le relazioni finali sui nuovi standard tecnici di regolamentazione (RTS) relativi alle autorizzazioni, proroghe e convalide dei modelli delle controparti centrali (CCP), in attuazione della revisione del Regolamento europeo sulle infrastrutture di mercato (EMIR 3).

Il Regolamento (UE) 2024/2987 (EMIR 3), che modifica il Regolamento (UE) 648/2012 (EMIR), introduce misure volte a rendere più efficienti e competitivi i servizi di compensazione nell'UE. In particolare, esso prevede una semplificazione e accelerazione delle procedure di vigilanza per:

- l'autorizzazione iniziale delle CCP;
- l'estensione delle autorizzazioni esistenti;
- la convalida delle modifiche ai modelli e ai parametri utilizzati.

Le modifiche normative hanno portato a una ridefinizione delle procedure: gli articoli 15, 15-bis, 17 e 17-bis di EMIR distinguono ora tra procedure standard di estensione, procedure accelerate e casi in cui è prevista un'esenzione dall'autorizzazione.

Ai sensi degli articoli 14(6), 15(3), 15-bis(2) e 17-bis(5) del Regolamento EMIR, ESMA è incaricata di sviluppare quattro progetti di RTS.

Le due serie di RTS ora pubblicate definiscono:

- per le autorizzazioni e le proroghe: le condizioni applicabili e la documentazione richiesta per la presentazione delle domande da parte delle CCP;
- per la convalida delle modifiche ai modelli e parametri: i requisiti da soddisfare e l'elenco delle informazioni da allegare alle richieste di convalida.

Le proposte saranno ora trasmesse alla Commissione europea per l'adozione formale e successivamente sottoposte all'esame del Parlamento europeo e del Consiglio.

Per consultare le Relazioni clicca qui.

3.5. Consultazione di ESMA sui requisiti di partecipazione alle CCP: focus sulle controparti non finanziarie

CCP

L'ESMA ha lanciato una consultazione pubblica su una bozza di norme tecniche di regolamentazione (RTS) relative agli elementi da considerare nella definizione dei requisiti di partecipazione da parte delle controparti centrali (CCP).

Ai sensi dell'articolo 37, paragrafo 1, del Regolamento EMIR, le CCP devono stabilire – con il parere del comitato di rischio (art. 28, par. 3) – le categorie di membri compensatori ammissibili e i relativi criteri di ammissione, tenendo conto del tipo di prodotto compensato. Tali criteri devono essere non discriminatori, trasparenti e oggettivi, al fine di assicurare un accesso equo e aperto e di garantire che i membri compensatori dispongano di risorse finanziarie e capacità operative adeguate per adempiere ai propri obblighi.

I criteri che limitano l'accesso sono ammessi solo quando strettamente necessario per il controllo del rischio a carico della CCP.

Il nuovo paragrafo 1-bis dell'articolo 37, introdotto da EMIR 3 (Regolamento UE 2024/2987), specifica che le CCP possono accettare controparti non finanziarie come membri compensatori solo se queste sono in grado di dimostrare la propria capacità di rispettare i requisiti relativi ai margini e ai contributi al fondo di garanzia, anche in condizioni di stress di mercato. Inoltre, la prestazione di servizi di compensazione per conto di clienti da parte di tali controparti è consentita solo all'interno dello stesso gruppo.

In base al nuovo articolo 37, paragrafo 7, ESMA è chiamata a sviluppare un progetto di RTS che definisca nel dettaglio:

- gli elementi da considerare nella definizione dei criteri di partecipazione a parte delle CCP (art. 37, par. 1);
- i criteri per valutare l'idoneità delle controparti non finanziarie a soddisfare i requisiti prudenziali previsti (art. 37, par. 1-bis).

Nel predisporre tali standard, ESMA dovrà tenere conto di diversi fattori, tra cui:

- le modalità attraverso cui le controparti non finanziarie possono accedere – o accedono già – ai servizi di compensazione, anche in qualità di membri compensatori diretti tramite modelli sponsorizzati;
- la necessità di favorire un accesso diretto prudenzialmente solido ai servizi di compensazione per le controparti non finanziarie;
- il principio di proporzionalità;
- l'esigenza di garantire una gestione efficace dei rischi.

La consultazione resterà aperta fino al 5 gennaio 2026. ESMA analizzerà i contributi ricevuti e presenterà la versione finale del progetto di RTS alla Commissione europea entro la fine del primo trimestre 2026.

Per leggere la consultazione, clicca qui.

3.6. Revisione MiFID II e MiFIR: nuova dichiarazione dell'ESMA

SGR, SIM

ESMA ha pubblicato una nuova dichiarazione sull'applicazione delle disposizioni introdotte dalla revisione della MiFID II e del MiFIR.

Questa dichiarazione fa seguito al primo comunicato sull'attuazione della riforma della MiFID II/MiFIR, diffuso da ESMA il 27 marzo 2024, e fornisce indicazioni pratiche agli operatori di mercato riguardo a:

- l'ambito di applicazione delle nuove regole della MiFID II sui derivati su merci e sui derivati relativi alle quote di emissione;
- il nuovo regime previsto per gli internalizzatori sistematici (regime SI);
- il funzionamento del meccanismo di limite di volume unico (VCM) rivisto dal MiFIR;
- l'attuazione delle nuove disposizioni in materia di trasparenza per obbligazioni, prodotti finanziari strutturati, quote di emissione e strumenti azionari, introdotte dalla revisione del MiFIR.

Per consultare la relazione, clicca qui.

3.7. Solvency II: EIOPA lancia sei consultazioni pubbliche sulla revisione della Direttiva

Assicurazione, Intermediario assicurativo

Il 9 ottobre 2025, l'EIOPA ha avviato sei consultazioni pubbliche nell'ambito della revisione della Direttiva 2009/138/CE (Solvency II).

Le consultazioni riguardano i seguenti ambiti:

- revisione delle norme tecniche di attuazione (ITS) sui modelli di informativa alle autorità di vigilanza: obiettivo della proposta è semplificare e chiarire i modelli di segnalazione utilizzati dalle autorità nazionali, in linea con le modifiche alla Direttiva Solvency II e al Regolamento delegato (UE) 2015/35. Il fine è garantire una maggiore coerenza e confrontabilità dei dati trasmessi;
- norme tecniche sull'approvazione delle procedure di aggiustamento di congruità: le modifiche mirano a rendere l'applicazione dell'aggiustamento di congruità più omogenea e trasparente, facilitando la gestione della volatilità nei bilanci per portafogli assicurativi a lungo termine;
- linee guida sulla valutazione delle riserve tecniche: EIOPA propone di semplificare o eliminare alcune linee guida esistenti, in particolare per quanto riguarda il calcolo del margine di rischio (risk margin). È prevista l'introduzione di un fattore esponenziale legato al tempo (fattore lambda), con l'obiettivo di aumentare la proporzionalità e ridurre la complessità;
- linee guida sui fondi separati: al fine di allineare le linee guida alla nuova cornice normativa post-revisione Solvency II;
- norme tecniche di regolamentazione (RTS) sul calcolo semplificato del margine di rischio per le imprese di dimensioni minori;
- linee guida sui poteri di vigilanza in materia di vulnerabilità di liquidità.

Per leggere le consultazioni, clicca qui.

3.8. Raccomandazioni ESMA sulle relazioni finanziarie 2025 degli emittenti

Emittente

L'ESMA ha definito le priorità europee comuni in materia di relazioni finanziarie annuali 2025 degli emittenti quotati.

In particolare, l'Autorità europea raccomanda agli emittenti di porre particolare attenzione ai seguenti ambiti:

- redazione dei bilanci secondo gli IFRS;
- valutazione dei rischi e delle incertezze di natura geopolitica;
- informativa settoriale;
- dichiarazioni di sostenibilità;
- analisi della materialità nell'ambito degli European Sustainability Reporting Standards (ESRS);
- definizione dell'ambito e della struttura delle dichiarazioni;
- informativa digitale secondo il formato ESEF;
- correzione degli errori frequenti riscontrati nei depositi ESEF.

La dichiarazione dell'ESMA evidenzia inoltre l'importanza della coerenza tra le informazioni finanziarie e quelle non finanziarie, alla luce dei recenti aggiornamenti degli IFRS e dell'adozione di misure alternative di performance.

L'Autorità invita emittenti, revisori e autorità di vigilanza a tener conto di tali raccomandazioni nella preparazione, revisione e supervisione delle relazioni finanziarie annuali 2025.

Per consultare la Dichiarazione, clicca qui.

3.9. Relazione finale di ESMA sulla transizione al ciclo di regolamento T+1 nell'UE

Emittente

In data 13 ottobre 2025, ESMA ha pubblicato la propria relazione finale in merito alla proposta della Commissione europea di ridurre il ciclo di regolamento delle operazioni in valori mobiliari, passando dall'attuale T+2 a T+1.

Nella relazione, ESMA propone interventi significativi sui Regulatory Technical Standards (RTS) al fine di facilitare la transizione al nuovo ciclo T+1 entro l'11 ottobre 2027. ESMA invita gli intermediari finanziari e i loro clienti a integrare queste modifiche normative nella propria strategia di transizione verso T+1, considerandole un elemento essenziale per garantire continuità ed efficienza operativa.

Le bozze delle modifiche sono state trasmesse alla Commissione europea, che avrà tre mesi per deliberare sull'adozione definitiva delle nuove misure.

Per consultarle, clicca qui.

3.10. Parere di EBA ed ESMA sulle modifiche a IFR e IFD

SIM

In data 15 ottobre 2025, EBA ed ESMA hanno pubblicato un parere tecnico congiunto in risposta alla richiesta della Commissione europea sul Regolamento (IFR - Reg. UE 2019/2033) e sulla Direttiva (IFD - Dir. UE 2019/2034) relativi alle imprese di investimento.

Nel parere, le Autorità propongono di limitare modifiche significative al quadro normativo vigente, ritenuto adeguato ed efficace, come emerso anche dal feedback ricevuto durante la consultazione pubblica.

Il documento risponde alla "*richiesta di consulenza a EBA e ESMA ai fini delle relazioni sui requisiti prudenziali applicabili alle imprese di investimento*", del 1° febbraio 2023 e affronta, tra gli altri, i temi di:

- classificazione delle imprese di investimento;
- interazione con il quadro CRR/CRD;
- adeguatezza futura del regime IFR/IFD.

Le raccomandazioni alla Commissione hanno lo scopo di rafforzare proporzionalità e funzionamento del quadro prudenziale e garantire condizioni di parità tra imprese di investimento e con gli altri operatori finanziari.

In particolare, la relazione:

- propone maggior o minor allineamento con le regole bancarie dove opportuno;
- segnala la necessità di chiarire definizioni, metodologie e soglie;
- raccomanda una maggiore coerenza nell'applicazione del quadro normativo;
- affronta temi come requisiti patrimoniali, consolidamento prudenziale e remunerazione;
- analizza le interazioni con altre normative: MiCAR, OICVM e AIFMD.

Per consultare la relazione, clicca qui.

3.11. ESAs: programma di lavoro 2026

Tutti gli operatori

Il Comitato congiunto delle autorità europee di vigilanza (EBA, EIOPA ed ESMA – ESAs) ha pubblicato il programma di lavoro 2026, che definisce le principali aree di cooperazione tra le tre autorità.

Le priorità per il 2026 includono:

- rafforzare la resilienza digitale del sistema finanziario (con attuazione del DORA);
- proteggere i consumatori e promuovere l'educazione finanziaria, anche nell'ambito dell'Unione del risparmio e degli investimenti;
- identificare i rischi sistemici, anche in un contesto geopolitico incerto;
- monitorare il mercato della cartolarizzazione;
- collaborare su temi trasversali come conglomerati finanziari, innovazione finanziaria e agenzie di rating;
- supportare la revisione del Regolamento SFDR sulla sostenibilità.

Per consultare il programma, clicca qui.

3.12. ESMA: seconda relazione annuale sulle sanzioni nel 2024

Tutti gli operatori

ESMA ha pubblicato la seconda relazione annuale sulle sanzioni e misure di vigilanza adottate nel 2024 dalle autorità nazionali nei Paesi UE.

L'ESMA sottolinea che le sanzioni rappresentano solo uno degli strumenti disponibili e l'efficacia della vigilanza non si misura unicamente in base al numero o all'entità delle sanzioni.

Le principali evidenze del rapporto 2024 sono le seguenti:

- oltre 970 sanzioni e misure amministrative imposte, in linea con il 2023;
- le sanzioni pecuniarie superano i 100 milioni di euro, sono in aumento rispetto all'anno precedente, con i maggiori importi legati al Regolamento sugli abusi di mercato (MAR) e alla Direttiva MiFID;
- più del 60% delle misure sono sanzioni pecuniarie e il 10% è abbenuto tramite accordi transattivi, che ammontano a oltre 20 milioni di euro;
- vi sono significative differenze tra Stati membri per entità, numero, tipologia di sanzioni e utilizzo degli accordi.

La relazione, basata sui dati forniti dalle autorità nazionali, contribuisce agli obiettivi strategici ESMA 2023–2028 in termini di convergenza della vigilanza e trasparenza nell'enforcement.

Per leggere il report, clicca qui.

3.13. Report FSB sull'attuazione delle raccomandazioni sulle cripto-attività

CASP, Operatore Crypto

Il Consiglio per la stabilità finanziaria (FSB) ha pubblicato un rapporto sullo stato di attuazione a livello globale delle proprie raccomandazioni del 2023, in materia di supervisione delle cripto-attività.

Il documento esamina i progressi compiuti nell'applicazione del quadro globale introdotto nel 2023, che include raccomandazioni relative ai fornitori di servizi legati alle cripto-attività, agli accordi sulle stablecoin, alla comunicazione e raccolta dei dati, nonché alla cooperazione e al coordinamento transfrontaliero.

Nel luglio 2023, il FSB aveva infatti pubblicato un quadro normativo globale per le attività connesse alle criptovalute, articolato in raccomandazioni di alto livello per la regolamentazione, supervisione e vigilanza sia dei mercati delle cripto-attività sia degli accordi internazionali relativi alle stablecoin.

Il rapporto evidenzia come, ad agosto 2025, molte giurisdizioni abbiano compiuto progressi significativi nella regolamentazione delle attività cripto, mentre gli sviluppi riguardanti le stablecoin globali risultano più limitati.

Tuttavia, emergono ancora importanti lacune e disomogeneità che potrebbero rappresentare un rischio per la stabilità finanziaria e ostacolare la costruzione di un ecosistema digitale solido e resiliente. Sebbene diverse giurisdizioni abbiano avanzato nell'implementazione delle raccomandazioni del FSB relative ai mercati cripto, solo poche hanno completato l'adozione di quadri normativi conformi per gli accordi globali sulle stablecoin.

Anche laddove tali quadri sono stati formalizzati, il grado di allineamento con le raccomandazioni dell'FSB rimane spesso parziale, soprattutto per quanto riguarda le stablecoin e i fornitori di servizi cripto.

Il FSB invita le giurisdizioni aderenti a intensificare gli sforzi per garantire un'implementazione piena e coerente delle raccomandazioni.

Il rapporto propone infine ulteriori raccomandazioni per affrontare le criticità ancora presenti, con particolare attenzione al livello di avanzamento nell'attuazione, alla completezza e coerenza delle misure adottate, e al rafforzamento della cooperazione e del coordinamento transfrontaliero.

Per leggere il Rapporto, clicca qui

3.14. Autovalutazione AML: nuove raccomandazioni di Banca d'Italia

Tutti gli operatori

In data 23 ottobre 2025 la Banca d'Italia ha pubblicato delle raccomandazioni e buone prassi sull'esercizio di autovalutazione dei rischi di riciclaggio e finanziamento del terrorismo (AML/CTF) degli intermediari finanziari soggetti a vigilanza.

Ai sensi dell'art. 15, comma 2, del D.Lgs. 231/2007, gli intermediari sono tenuti a svolgere un'analisi e una valutazione dei rischi AML/CTF, tenendo conto di fattori quali:

- tipologia di clientela;
- area geografica di operatività;
- canali distributivi;
- prodotti e servizi offerti.

Per dare attuazione a tale obbligo, la Banca d'Italia, nelle Disposizioni in materia di organizzazione, procedure e controlli interni, ha definito una disciplina generale del processo di autovalutazione e una metodologia per individuare il rischio inerente, la vulnerabilità dei presìdi e il rischio residuo.

Le linee guida EBA sui fattori di rischio AML/CTF (EBA/GL/2021/02) forniscono poi ulteriori orientamenti.

Nel 2024 la Banca d'Italia ha condotto un'indagine tematica volta a verificare la coerenza delle soluzioni adottate dagli intermediari con il quadro regolamentare e individuare eventuali aree di miglioramento. L'analisi, condotta attraverso la raccolta di informazioni e il confronto con le funzioni aziendali, ha riguardato:

- il processo di autovalutazione (organizzazione, funzioni e risorse coinvolte, strumenti informativi utilizzati);
- la metodologia di stima del rischio inerente e di valutazione dei presidi;
- i flussi informativi interni e il coinvolgimento degli organi aziendali per favorire una maggiore consapevolezza del rischio.

Il documento pubblicato condivide quindi i principali risultati dell'indagine e le buone prassi

emerse, coerenti anche con la futura evoluzione del quadro normativo europeo (AML Package).

Secondo la Banca d'Italia, una adeguata capacità di autodiagnosi dei rischi AML/CTF rappresenta un presupposto essenziale per la piena consapevolezza delle minacce cui l'intermediario è esposto, la solidità dei presìdi adottati e l'adozione tempestiva di misure correttive.

La Banca d'Italia raccomanda pertanto di considerare le raccomandazioni nella definizione dei processi e delle procedure aziendali, con riferimento in particolare alle seguenti aree:

Profili organizzativi

- l'autovalutazione deve coinvolgere risorse con competenze giuridiche, economiche, quantitative e di gestione dei rischi;
- coinvolgimento delle funzioni di controllo (risk e compliance) per arricchire l'analisi e rafforzare l'integrazione nel sistema dei controlli interni;
- formalizzazione del processo in un documento che descriva ruoli, responsabilità, fasi operative, tempistiche, metodologie, fonti informative e strumenti utilizzati.

Metodologie

- Utilizzo di dati quantitativi per la valutazione delle vulnerabilità;
- adozione di meccanismi automatizzati di misurazione del rischio, proporzionati al profilo operativo;
- scomposizione dettagliata dei fattori di rischio in base al livello di esposizione;
- definizione di aree di indagine mirate per individuare criticità e pianificare azioni correttive;
- coinvolgimento delle funzioni di controllo nella validazione delle valutazioni;
- per i gruppi, l'autovalutazione deve riflettere il rischio effettivo delle singole società.

Cultura del rischio AML/CTF

- nuovi prodotti: il processo di approvazione deve essere coordinato con gli esiti dell'autovalutazione AML/CTF e includere analisi di scenari alternativi;

- aggiornamento periodico degli organi aziendali sull'attuazione delle misure correttive e inserimento di indicatori AML/CTF nel risk appetite framework;

- diffusione interna dei risultati dell'autovalutazione per accrescere la consapevolezza del personale.

Gestione dei dati

- Adozione di presìdi per la qualità, coerenza e tracciabilità dei dati utilizzati;
- utilizzo di tassonomie e architetture dati integrate a livello di gruppo per garantire uniformità e coerenza tra le diverse entità operative.

Controlli interni

- la funzione di revisione interna deve effettuare verifiche periodiche sull'intero processo di autovalutazione AML/CTF.

Per consultare le raccomandazioni, clicca qui

3.15. ESMA: comunicato sulla vigilanza sui rischi informatici

Tutti gli operatori

In data 24 ottobre 2025, ESMA ha diffuso un comunicato stampa con cui ha accolto positivamente il forte impegno mostrato finora dalle Autorità nazionali competenti (ANC) nella vigilanza sui rischi informatici e in materia di resilienza digitale. L'Autorità europea sottolinea tuttavia la necessità di mantenere un impegno costante anche in futuro, considerato che la resilienza digitale è stata inserita tra le priorità strategiche di vigilanza dell'Unione.

A partire da gennaio 2025, la promozione della resilienza informatica e digitale è una priorità di vigilanza per l'intera UE, in coerenza con l'entrata in vigore del Digital Operational Resilience Act (DORA). Tale Regolamento mira a rafforzare il coordinamento tra le autorità europee di vigilanza e a migliorare la gestione dei rischi ICT delle imprese, contribuendo così ad accrescere la resilienza digitale del mercato finanziario europeo.

Le attività di vigilanza condotte da ESMA e dalle ANC hanno già evidenziato un approccio proattivo nel monitoraggio dell'osservanza dei requisiti DORA, attraverso controlli mirati e il potenziamento dei poteri di vigilanza.

ESMA invita le Autorità nazionali a proseguire nel 2026 il percorso intrapreso, assicurando un'attuazione coerente ed efficace della vigilanza DORA in tutta l'Unione. Il coordinamento tra le attività nazionali e il nuovo quadro di controllo DORA sarà un elemento chiave per garantire l'efficacia complessiva del sistema.

Parallelamente, ESMA ricorda che negli ultimi anni le Autorità nazionali hanno svolto un'intensa attività di vigilanza sulle informative ESG, individuate tra le priorità strategiche sin dal 2022. Tali azioni hanno favorito una più ampia applicazione dei requisiti ESG e contribuito a consolidare le prassi di mercato in materia di investimenti sostenibili.

Nel 2026, le Autorità si concentreranno sul consolidamento dei risultati raggiunti nell'ambito del programma Union Strategic Supervisory Priorities (USSP) in merito alle informative ESG, con particolare attenzione alle aree a più elevato rischio.

Per consultare il comunicato di ESMA, clicca qui.

3.16. Chiarimenti di ESMA sui diversi servizi di cripto-attività del MiCAR

CASP, Operatore Crypto

Con Q&A n. 2653, ESMA ha fornito alcuni chiarimenti su come distinguere i diversi servizi di cripto-attività presenti nell'art. 3 par. 1 del MiCAR.

In particolare, ESMA chiarisce che è importante verificare che i servizi per i quali un fornitore di servizi di cripto-attività ("CASP") richiede l'autorizzazione ai sensi del MiCAR corrispondano effettivamente alla realtà operativa delle sue attività.

In tale valutazione, le Autorità nazionali competenti ("ANC") non dovrebbero basarsi

esclusivamente sulla qualificazione fornita dal CASP o sui termini utilizzati nella documentazione contrattuale o di marketing. Occorre invece prestare particolare attenzione al flusso di esecuzione degli ordini, anche qualora il CASP agisca in una o più delle seguenti vesti:

- controparte del cliente;
- agente che conclude contratti per conto del cliente;
- intermediario che trasmette ordini a terze parti che a loro volta concludono contratti per conto dei clienti.

Ai sensi delle Q&A, i servizi di esecuzione si applicano quando un CASP agisce in qualità di agente del cliente e conclude, per conto di quest'ultimo, un contratto di acquisto o vendita di cripto-attività.

Il servizio di esecuzione di ordini di cripto-attività per conto dei clienti (ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 1, punto 21 del MiCAR) copre i casi in cui il CASP conclude un contratto per l'acquisto o la vendita di cripto-attività per conto del cliente, agendo quindi come suo agente.

Ciò avviene, ad esempio, quando:

- il CASP esegue l'ordine del cliente entrando direttamente in una transazione con un'altra parte, senza intermediari; oppure
- il CASP esegue gli ordini dei clienti su una piattaforma di negoziazione di cripto-attività.

I servizi di ricezione e trasmissione di ordini ("RTO") si applicano invece quando un CASP trasmette un ordine del cliente a una terza parte per l'esecuzione o l'ulteriore trasmissione. Se un CASP si limita a trasmettere l'ordine del cliente a un soggetto terzo che, a sua volta, conclude un contratto di acquisto o vendita di cripto-attività per conto del cliente, o trasmette ulteriormente l'ordine, tale CASP fornisce il servizio di ricezione e trasmissione di ordini per conto dei clienti.

Ancora, i servizi di scambio di cripto-attività si applicano quando un CASP negozia con un cliente agendo come sua controparte, utilizzando capitale proprio. Ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 1, punto 20 del MiCAR, i servizi di scambio sono definiti come "la conclusione di contratti di acquisto o vendita di cripto-attività con clienti, per altre cripto-attività, utilizzando capitale proprio". Quando un CASP fornisce servizi di scambio, esso è soggetto ai seguenti obblighi:

- adottare una politica commerciale non discriminatoria, che indichi, in particolare, le tipologie di clienti con cui intende operare e le condizioni richieste a tali clienti (art. 77, par. 1 MiCAR);
- pubblicare un prezzo fisso delle cripto-attività o un metodo per determinarlo, nonché eventuali limiti all'importo scambiabile (art. 77, par. 2 MiCAR);
- eseguire gli ordini dei clienti ai prezzi pubblicati al momento in cui l'ordine diventa definitivo (art. 77, par. 3 MiCAR).

Questa definizione e i relativi obblighi comportano che un CASP che fornisce servizi di scambio non disponga di discrezionalità nell'esecuzione di un ordine, qualora il cliente e l'ordine soddisfino:

- tutte le condizioni indicate nella politica commerciale non discriminatoria del CASP; e
- le condizioni perché l'ordine sia considerato definitivo.

Inoltre, ESMA chiarisce che il fatto che un CASP agisca come controparte del cliente nell'esecuzione di un ordine non implica automaticamente che stia fornendo esclusivamente servizi di cambio valuta. Infatti, il considerando 87 del MiCAR chiarisce che un CASP che agisca come controparte del cliente può comunque fornire servizi di esecuzione e quindi essere soggetto ai requisiti di best execution previsti dal MiCAR.

Infine, per determinare se un CASP fornisce servizi di cambio valuta, servizi di esecuzione, o entrambi, la relazione tra il CASP e il cliente non deve essere valutata unicamente sulla base dell'accordo contrattuale o della documentazione fornita, ma deve essere condotta un'analisi basata sui fatti concreti.

Tale analisi deve considerare ogni elemento utile a identificare la natura effettiva del servizio, ad esempio:

- se una persona ragionevole, nella posizione del cliente, comprenderebbe che il CASP agisce come agente o broker (fornendo quindi servizi di esecuzione) e ha il dovere di perseguire il miglior risultato possibile; oppure
- se, al contrario, risulterebbe chiaro che il CASP offre semplicemente un prezzo fisso, lasciando al cliente la possibilità di valutare se può ottenere condizioni migliori altrove.

In caso di dubbio, quando il CASP opera con clienti al dettaglio, è opportuno adottare un approccio prudenziale, presumendo che il CASP agisca come agente e fornisca quindi servizi di esecuzione, soggetti ai requisiti di best execution previsti dal MiCAR.

In secondo luogo, ESMA ha pubblicato le Q&A n. 2654, relative alla responsabilità di emittenti e CASP in merito ai white paper delle cripto-attività ammesse alla negoziazione prima del 30 dicembre 2024.

Per consultare le Q&A n. 2653, clicca qui.

Per approfondire le Q&A n. 2654, clicca qui.

3.17. ESMA: bozza di RTS sui requisiti per i FIA a capitale variabile che erogano prestiti

SGR, SICAF, SICAV

L'ESMA ha pubblicato una bozza di norme tecniche di regolamentazione (RTS) che definisce i requisiti applicabili ai fondi di investimento alternativi (FIA) che erogano prestiti e presentano una struttura a capitale variabile, in conformità con la Direttiva AIFMD.

La bozza di RTS specifica le condizioni che tali FIA devono rispettare per poter mantenere una struttura aperta, garantendo una gestione prudente e sostenibile della liquidità.

Tra i principali requisiti previsti vi sono:

- l'adozione di un solido sistema di gestione della liquidità;
- la disponibilità di attività liquide e stress test;
- la definizione di una politica di rimborso coerente con il profilo di liquidità del fondo.

Le norme proposte includono inoltre un elenco di fattori che i gestori di GEFIA devono considerare nel definire la politica di rimborso e nel valutare la liquidità dei fondi che

concedono prestiti a capitale variabile.

La bozza di RTS dà attuazione al mandato conferito a ESMA dalla Direttiva AIFMD ed è stata trasmessa alla Commissione Europea per l'adozione formale, che non potrà avvenire prima del 1° ottobre 2027.

Per consultare la bozza di RTS, clicca qui.

3.18. Consultazione EBA sulle modifiche alle linee guida sullo SREP

Banca, SIM

Lo scorso 24 ottobre 2025, EBA ha aperto una nuova di consultazione n merito alle modifiche alle linee guida sui principali elementi del processo di revisione e valutazione prudenziale ("SREP") e gli stress test. La consultazione è aperta fino al 26 gennaio 2026.

Per leggere la consultazione, clicca qui.

3.19. Q&A di EBA sui soggetti esonerati dal rispetto dei requisiti patrimoniali ex art. 7 CRR

Banca

Lo scorso 25 ottobre 2025 EBA ha pubblicato la Q&A n. 7363/2025, relativa all'applicazione del metodo standard del rischio di credito, in merito alle esposizioni verso enti esonerati dal rispetto dei requisiti patrimoniali individuali, ai sensi dell'art. 7 CRR.

Per approfondire le Q&A, clicca qui.

3.20. EBA: bozza di RTS sul rischio di aggiustamento della valutazione del credito

Banca

In data 29 ottobre 2025, EBA ha pubblicato una bozza di RTS relativa ai criteri di valutazione dell'esposizione al rischio di aggiustamento della valutazione del credito, nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli valutati al *fair value* (art. 302 par.6 Reg. UE 575/2013).

Per consultare la bozza di RTS, clicca qui.

3.21. PSP: Q&A di EBA sugli obblighi di crittografia

Banca, IMEL, IP

Lo scorso 3 ottobre 2025, EBA ha pubblicato la Q&A n. 2025/7376, che chiarisce meglio gli obblighi dei fornitori di servizi di pagamento ("PSP") che gestiscono i conti in merito alle tecniche di crittografia.

Per leggere la Q&A, clicca qui.

3.22. Solvency II: linee guida EIOPA sulla diversità

In data 14 ottobre 2025, EIOPA ha pubblicato le linee guide sul concetto di diversità,

Assicurazione, Intermediario assicurativo

nell'ambito della selezione degli esponenti aziendali, anche con riguardo all'equilibrio di genere, ai sensi della Direttiva 2009/138/C ("Solvency II").

Le linee guida si applicano a partire dal 30 gennaio 2027.

Per consultarle, clicca qui.

3.23. Solvency II: linee guida EIOPA sulla determinazione delle quote di mercato

Assicurazione, Intermediario assicurativo

In data 14 ottobre 2025, EIOPA ha pubblicato le linee guide sui metodi di determinazione delle quote di mercato, ai fini dell'applicazione delle segnalazioni periodiche alle Autorità, in applicazione della revisione della Direttiva 2009/138/CE ("Solvency II").

Le linee guida si applicano a partire dal 30 gennaio 2027.

Per consultarle, clicca qui.

3.24. Solvency II: la Commissione Europea propone modifiche agli RTS

Assicurazione, Intermediario assicurativo

Il 29 ottobre 2025 la Commissione Europea ha pubblicato una proposta di modifica al Regolamento delegato (UE) 2015/35, che recepisce le revisioni apportate alla Direttiva 2009/138/CE ("Solvency II"), al fine di allineare la normativa.

Per consultare la proposta, clicca qui.

3.25. EBA: relazione sulla prevenzione dei rischi AML/CTF nelle cripto-attività

CASP, Operatore Crypto

L'EBA ha pubblicato una relazione sulla prevenzione del riciclaggio di denaro e del finanziamento del terrorismo nei servizi legati alle cripto-attività, inclusi l'emissione, la negoziazione e la fornitura di servizi.

Il documento si fonda su esperienze maturate attraverso recenti interventi di vigilanza condotti in tutta l'UE e rientra nei compiti assegnati Autorità. La relazione evidenzia come le autorità competenti possano rafforzare i propri approcci di supervisione in un settore in continua evoluzione.

Dal 2018, l'EBA ha avuto un ruolo centrale nello sviluppo del quadro normativo e di vigilanza dell'Unione in materia di AML/CFT per le cripto-attività, a partire dall'inclusione di alcune di esse nella regolamentazione UE. Attraverso un'attiva collaborazione con le autorità di vigilanza nazionali, europee e internazionali, è stato possibile individuare importanti vulnerabilità in materia di antiriciclaggio e contrasto al finanziamento del terrorismo nel settore e fornire indicazioni concrete per migliorarne la conformità e la vigilanza.

La relazione mira a supportare le autorità nella definizione di approcci efficaci per l'autorizzazione e la supervisione dei fornitori di servizi di cripto-asset (CASP) e degli emittenti, e a rafforzare i meccanismi AML/CFT. In particolare, il documento:

- sintetizza gli esiti delle attività di vigilanza condotte da EBA e dalle autorità competenti nell'identificazione e gestione dei rischi AML/CFT connessi alle cripto-attività;
- descrive le strategie adottate da alcuni CASP ed emittenti per aggirare la supervisione nazionale in materia di AML/CFT;
- mette in evidenza le tutele introdotte dal MiCAR e dal nuovo regime AML/CFT;
- individua i fattori chiave necessari per un'attuazione efficace del nuovo quadro normativo europeo.

Attraverso il consolidamento di questi elementi, la relazione intende facilitare l'implementazione del MiCAR e del rafforzato regime AML/CFT, promuovendo un approccio solido e proattivo per fronteggiare i rischi di criminalità finanziaria nel settore delle cripto-attività.

Per consultare la relazione, clicca qui.

3.26. ESMA: orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud

SGR, SICAF, SICAV, SIM

In data 30 settembre 2025 ESMA ha emanato gli Orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud, che si applicano a:

- le autorità competenti;
- ai depositari di FIA di cui all'articolo 21, paragrafo 3, lettera c), e all'articolo 21, paragrafo 3, terzo comma, della Direttiva 2011/61/UE (AIFMD), qualora non siano entità finanziarie alle quali si applica il Regolamento DORA;
- ai depositari di OICVM di cui all'articolo 23, paragrafo 2, lettera c), della Direttiva 2009/65/UE, se non sono entità finanziarie alle quali si applica il DORA.

Si ricorda infatti che, in applicazione del Regolamento (UE) 2022/2554 (DORA), i precedenti orientamenti dell'ESMA sull'esternalizzazione a fornitori di servizi cloud non si applicano più alle entità finanziarie soggette al DORA, come definite all'articolo 2 del medesimo Regolamento.

Per i depositari di FIA e per i depositari di OICVM di cui sopra, i precedenti Orientamenti dell'ESMA hanno trovato applicazione fino alla data di pubblicazione dei presenti Orientamenti sul sito web dell'ESMA in tutte le lingue ufficiali dell'UE.

Gli Orientamenti riguardano in particolare le seguenti aree:

- governance, sorveglianza e documentazione:
- analisi di pre-esternalizzazione e due diligence prima di concludere accordi;
- i principali elementi contrattuali;
- la sicurezza delle informazioni;
- la strategia di uscita dai contratti;
- la garanzia di diritto di accesso e audit;
- le modalità di sub-esternalizzazione;
- la notifica all'autorità competente degli accordi di esternalizzazione nel cloud che riguardano una funzione essenziale o importante;
- la supervisione degli accordi di esternalizzazione nel cloud da parte dell'autorità competente.

Per consultare gli Orientamenti, clicca qui.

* * *

Per qualsiasi chiarimento o approfondimento, non esitate a contattarci.