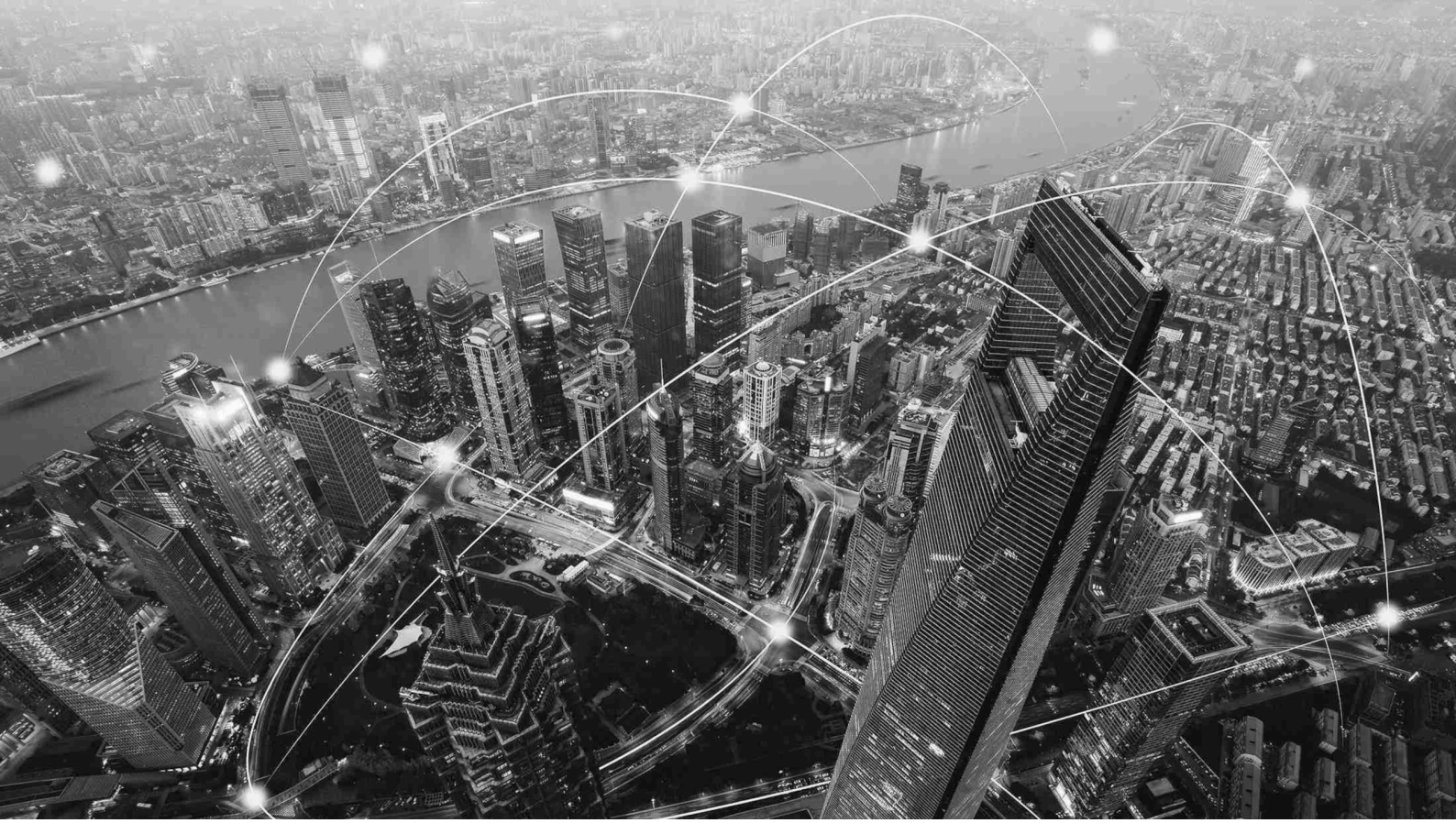


NEWSLETTER

anno 13° - newsletter 5/2026
Aggiornata al 31 maggio 2026

PRIMO PIANO

- **Consob: modifiche ai Regolamenti in materia di emittenti, mercati e operazioni con parti correlate, in attuazione del Listing Act e della Legge Capitali:**

  In data 14 maggio 2026, Consob, con delibera n. 23979, ha apportato modifiche ai regolamenti in materia di emittenti, mercati e operazioni con parti correlate, in attuazione del Listing Act e della Legge Capitali.

- **Banca d'Italia: in consultazione le nuove disposizioni per l'attuazione dell'AIFMD 2:**

  In data 27 maggio 2026, la Banca d'Italia ha posto in consultazione le disposizioni di attuazione della direttiva (UE) 2024/927 (nota come AIFMD 2) e di alcune novità introdotte dal D.Lgs. 27 marzo 2026, n. 47, recante attuazione della delega della Legge Capitali, in materia di risparmio gestito.

- **UIF: pubblicata comunicazione sugli indicatori di anomalia connessi all'adozione di misure restrittive UE:**

  In data 7 maggio 2026, l’Unità di Informazione Finanziaria ("**UIF**") ha pubblicato una comunicazione in merito all’adempimento degli obblighi derivanti dalle misure restrittive dell’Unione Europea da parte dei soggetti obbligati alla normativa antiriciclaggio.

Sommario

PRIMO PIANO 1
1. Legislazione europea 3
1.1. Pubblicato il Regolamento di esecuzione (UE) 2026/1094 con le modalità di applicazione della Direttiva 2009/138/CE in merito alle informazioni tecniche per il calcolo delle riserve tecniche e dei fondi propri 3
2. Legislazione nazionale 4
2.1. Pubblicato il Decreto Legislativo n.86 del 29 aprile 2026 recante l'attuazione del pacchetto Listing Act 4
2.2. Pubblicato il Decreto Legislativo in attuazione delle Direttive (UE) 2024/1499 e 2024/1500, che istituisce l'Organo per la parità di trattamento fra lavoratori 4
3. Decreti, regolamenti e disposizioni di vigilanza 6
3.1. Consob: modifiche ai Regolamenti in materia di emittenti, mercati e operazioni con parti correlate, in attuazione del Listing Act e della Legge Capitali. 6
3.2. Banca d'Italia: nota all'EBA per l'attuazione degli Orientamenti in materia di diversificazione delle esposizioni al dettaglio 7
3.3. Banca d'Italia: in consultazione le nuove disposizioni per l'attuazione dell'AIFMD 2 7
3.4. Consob: pubblicato quaderno di finanza sostenibile ed obbligazioni ESG 8
4. Orientamenti, linee guida e Q&A 9
4.1. Banca d'Italia: aggiornata la guida per l'attività di vigilanza prudenziale 9
4.2. UIF: pubblicata comunicazione sugli indicatori di anomalia connessi all'adozione di misure restrittive UE 9
4.3. ESMA: pubblicata comunicazione in merito agli esiti dell'azione di vigilanza comune e le relative aspettative sull'integrazione della sostenibilità nell'ambito della product governance 11
4.4. EBA: pubblicata relazione in merito alle modifiche Linee guida sull'applicazione della definizione di default 12
4.5. BCE: pubblicato aggiornamento delle buone prassi per la gestione dei rischi climatici/ambientali e per gli stress test 13
4.6. ESMA: pubblicati gli esiti dell'azione di vigilanza comune condotta nel 2025 sulle funzioni di compliance e internal audit 14
4.7. Banca d'Italia: comunicazione in merito alla segnalazione di stima di costi e perdite annuali derivate da gravi incidenti ICT 15
4.8. Banca d'Italia: pubblicata memoria in materia di rapporti tra cittadino, imprese private e pubblica amministrazione 15
4.9. Banca d'Italia: pubblicato il rapporto annuale sugli investimenti sostenibili 16

1. Legislazione europea

1.1. Pubblicato il Regolamento di esecuzione (UE) 2026/1094 con le modalità di applicazione della Direttiva 2009/138/CE in merito alle informazioni tecniche per il calcolo delle riserve tecniche e dei fondi propri

Assicurazione, Intermediario assicurativo

In data 22 maggio 2026, è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, Serie L, il Regolamento di esecuzione (UE) 2026/1094 del 21 maggio 2026, recante le modalità di applicazione della Direttiva 2009/138/CE in merito alle informazioni per il calcolo delle riserve tecniche e dei fondi propri di base per le segnalazioni delle imprese assicurative nel periodo compreso tra il 31 marzo e il 29 giugno 2026.

Al fine di garantire condizioni uniformi per il calcolo delle riserve tecniche e dei fondi propri di base da parte delle imprese di assicurazione e di riassicurazione ai sensi della Direttiva 2009/138/CE (Solvency II), per ciascuna data di riferimento sono definite le informazioni tecniche relative alle pertinenti strutture per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio e agli spread fondamentali per il calcolo dell'aggiustamento di congruità (matching adjustment) e dell'aggiustamento per la volatilità (*volatility adjustment*).

Le imprese assicurative sono tenute a utilizzare le informazioni tecniche elaborate sulla scorta dei dati di mercato rilevati alla fine dell'ultimo mese antecedente la prima data di riferimento delle segnalazioni rientranti nell'ambito di applicazione del presente regolamento; nello specifico, con riferimento alla fine di marzo 2026, l'EIOPA ha provveduto a trasmettere tali dati tecnici alla Commissione in data 10 aprile 2026.

I soggetti vigilati utilizzeranno pertanto le informazioni tecniche individuate dall'articolo 1, paragrafo 2, del citato regolamento per la determinazione delle riserve tecniche e dei fondi propri di base relativi alle segnalazioni aventi date di riferimento comprese tra il 31 marzo 2026 e il 29 giugno 2026.

Per consultare il regolamento, cliccare qui.

2. Legislazione nazionale

2.1. Pubblicato il Decreto Legislativo n.86 del 29 aprile 2026 recante l’attuazione del pacchetto Listing Act

Tutti gli operatori

In data 21 maggio 2026, è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 116 il decreto legislativo 29 aprile 2026, n. 86, recante l’attuazione del pacchetto Listing Act, con riguardo alle misure intese a incrementare l’attrattività dei mercati dei capitali dell’Unione Europea per le imprese e ad agevolare l’accesso al capitale da parte delle PMI.

In particolare, il provvedimento:

- recepisce la direttiva (UE) 2024/2811 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 ottobre 2024, che modifica la Direttiva MiFID II (Direttiva 2014/65/UE) e abroga la Direttiva sulle quotazioni (Direttiva 2001/34/CE);
- adegua l’ordinamento nazionale alle disposizioni dell’articolo 1 del Regolamento (UE) 2024/2809 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 ottobre 2024, volto a modificare il Regolamento Prospetto (Regolamento (UE) 2017/1129).

Per quanto concerne le norme di recepimento della direttiva (UE) 2024/2811, queste attengono precipuamente alla disciplina della ricerca in materia di investimenti, ivi inclusa la definizione dei requisiti di ammissibilità della cosiddetta “ricerca sponsorizzata dall’emittente”, nonché all'introduzione di un regime speciale di ammissione alla negoziazione di azioni e alla regolamentazione dei segmenti dei sistemi multilaterali di negoziazione, con specifico riferimento a quelli registrati come “mercati di crescita per le piccole e medie imprese”.

Le disposizioni finalizzate all’adeguamento della normativa interna all’articolo 1 del regolamento (UE) 2024/2809 incidono, di contro, sul regime del prospetto informativo, nell'ottica di ridurne gli oneri amministrativi a carico degli emittenti. Le predette modifiche entrano in vigore a decorrere dal 22 maggio 2026.

Per consultare il documento, cliccare qui.

2.2. Pubblicato il Decreto Legislativo in attuazione delle Direttive (UE) 2024/1499 e 2024/1500, che istituisce l'Organo per la parità di trattamento fra lavoratori

Tutti gli operatori

In data 23 maggio 2026, è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 118 il decreto legislativo 07 maggio 2026, n. 91, istitutivo dell’Organismo per la parità, in attuazione della Direttiva (UE) 2024/1499 del 7 maggio 2024 e della Direttiva (UE) 2024/1500 del 14 maggio 2024, teso a consolidare la tutela della parità di trattamento in ambito lavorativo.

Più nel dettaglio:

- la Direttiva (UE) 2024/1499 disciplina gli organismi per la parità in materia di parità di trattamento indipendentemente dalla razza o dall’origine etnica, nonché in materia di occupazione e impiego senza distinzione di religione, convinzioni personali, disabilità, età o orientamento sessuale, ed estende le tutele alla sicurezza sociale e all'accesso a beni e servizi, modificando le Direttive 2000/43/CE e 2004/113/CE;
- la Direttiva (UE) 2024/1500 attiene agli organismi per la parità nel settore della parità di

trattamento e delle pari opportunità tra donne e uomini in materia di occupazione e impiego, recando modifiche alle Direttive 2006/54/CE e 2010/41/UE.

In particolare, con decorrenza 1° gennaio 2027, viene istituito l'Organismo per la parità quale autorità indipendente, operativa in assenza di vincoli di subordinazione o gerarchia nell'esercizio delle funzioni demandate. Dotata di autonomia regolamentare, organizzativa, contabile e finanziaria, tale entità subentra alla figura della consigliera o del consigliere nazionale di parità. L'Organismo per la parità presenta le seguenti caratteristiche:

- si configura quale organo collegiale composto dal Presidente e da quattro componenti di comprovata esperienza e competenza, ripartiti pariteticamente tra due esperti in materia di contrasto alle discriminazioni ex Direttiva (UE) 2024/1499 e due in ambito lavoristico ex Direttiva (UE) 2024/1500;
- il Presidente e i membri del collegio:

1. non possono essere designati tra soggetti che rivestano, all'atto della nomina, incarichi pubblici elettivi o cariche in partiti politici o organizzazioni sindacali;
2. non devono versare in situazioni di conflitto di interessi rispetto alle funzioni istituzionali;
3. non possono esercitare, a pena di decadenza, attività professionali, imprenditoriali o di consulenza, né ricoprire uffici pubblici, cariche di governo, ruoli direttivi in partiti, movimenti politici, sindacati, ordini professionali o associazioni attive nel contrasto alle discriminazioni;
4. sono collocati fuori ruolo qualora dipendenti pubblici, magistrati o avvocati dello Stato;
5. sono soggetti a un regime di incompatibilità successivo (post-employment) che vieta, per i tre anni susseguenti alla cessazione del mandato, rapporti retribuiti con imprese e associazioni operanti nei settori del contrasto alla discriminazione;
6. sono nominati d'intesa dai Presidenti della Camera dei deputati e del Senato della Repubblica mediante procedura trasparente;

- esercita attribuzioni in materia di:

1. sensibilizzazione, prevenzione e promozione del principio di parità;
2. assistenza tecnica e operativa alle vittime di discriminazione;
3. procedure di risoluzione alternativa delle controversie (ADR);
4. accertamento delle violazioni del principio di parità di trattamento;
5. emanazione di pareri e raccomandazioni;
6. tutela giurisdizionale, sussistendo la legittimazione ad agire in giudizio, previa delega, in nome e per conto del soggetto discriminato o dei suoi familiari, nei confronti degli autori del comportamento discriminatorio;
7. raccolta e analisi dei dati statistici relativi alla parità di trattamento.

Ai fini dell'espletamento delle funzioni istituzionali, viene costituito l'Ufficio dell'Organismo per la parità, posto alle dirette dipendenze dell'Organismo medesimo. Tale struttura, entro novanta giorni dall'insediamento, definirà per via regolamentare le disposizioni su organizzazione, funzionamento e contabilità, la gestione autonoma delle risorse finanziarie e il codice di condotta per i componenti e il personale interno.

Per consultare il documento, cliccare qui.

3. Decreti, regolamenti e disposizioni di vigilanza

3.1. Consob: modifiche ai Regolamenti in materia di emittenti, mercati e operazioni con parti correlate, in attuazione del Listing Act e della Legge Capitali.

Tutti gli operatori

In data 14 maggio 2026, Consob, con delibera n. 23979, ha apportato modifiche ai regolamenti in materia di emittenti, mercati e operazioni con parti correlate, in attuazione del Listing Act e della Legge Capitali. Le modifiche, in particolare, concernono:

- l'esercizio della facoltà, attribuita all'Autorità competente dall'art. 19, par. 9, del Regolamento (UE) 596/2014 (MAR), come modificato dal Listing Act, di modificare la soglia rilevante per la notifica delle operazioni effettuate da soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, controllo o direzione di un emittente (internal dealing);
- il coordinamento del quadro regolamentare Consob con le modifiche introdotte al TUF dalla L. 21/2024 (c.d. Legge Capitali);
- interventi di semplificazione in materia di offerte al pubblico di titoli.

Tra gli ambiti maggiormente incisi dalle novità europee assume primaria rilevanza la disciplina dell'internal dealing: i nuovi paragrafi 8 e 9 dell'art. 19 del MAR, come novellati dal Listing Act, ridefiniscono infatti la soglia di rilevanza per la notifica delle operazioni poste in essere dai soggetti con funzioni di amministrazione, controllo o direzione, nonché dalle persone a essi strettamente legate. In particolare, viene stabilita una soglia di default pari a 20.000 euro, calcolata su base annuale attraverso il cumulo delle operazioni eseguite nel corso dell'anno civile, senza facoltà di compensazione; nondimeno, l'Autorità competente ha il potere di incrementarla fino a 50.000 euro, o di ridurla fino a 10.000 euro, sulla scorta di una valutazione delle condizioni del mercato di riferimento e previa comunicazione motivata all'ESMA.

Tale facoltà in Italia è attribuita alla Consob, quale autorità competente designata ai sensi dell'art. 187-octies, c. 1, del TUF: l'intervento regolamentare prevede pertanto il ricorso a tale opzione, conformemente a quanto previsto dal Listing Act, innalzando da 20.000 a 50.000 euro il limite per le comunicazioni di internal dealing. La delibera recepisce inoltre le modifiche di coordinamento delle disposizioni regolamentari rese necessarie dall'entrata in vigore della Legge Capitali, la quale ha introdotto rilevanti innovazioni all'interno del TUF, tra cui:

- l'abrogazione della disciplina speciale per gli emittenti diffusi;
- la revisione delle disposizioni in materia di ripristino del flottante e delle condizioni per la quotazione di specifiche categorie di società;
- la soppressione di taluni obblighi di comunicazione gravanti sugli azionisti rilevanti.

Gli interventi eliminano o adeguano, di conseguenza, le norme regolamentari attuative di disposizioni abrogate o modificate dal Legislatore. Infine, viene modificata la disciplina dei prospetti e delle offerte al pubblico di titoli, con finalità di semplificazione e per garantire una maggiore coerenza con la normativa europea di riferimento:

- si elimina l'obbligo di deposito presso la Consob dei prospetti relativi a titoli equity e non equity successivamente alla loro approvazione;
- si abrogano taluni obblighi informativi post-offerta gravanti sul responsabile del collocamento;
- si semplificano gli adempimenti operativi connessi al modulo di adesione.

In accoglimento di alcune osservazioni emerse in sede di consultazione, Consob ha pertanto apportato una modifica alla disciplina del c.d. prefiling, al fine di incentivare il ricorso a tale istituto anche nell'ottica di una migliore pianificazione temporale dei procedimenti di approvazione dei prospetti, qualora vengano sottoposte all'Autorità questioni di particolare rilevanza relative all'operazione di offerta e/o di ammissione alle negoziazioni.

Per consultare la delibera, cliccare qui.

3.2. Banca d'Italia: nota all'EBA per l'attuazione degli Orientamenti in materia di diversificazione delle esposizioni al dettaglio

Tutti gli operatori

In data 19 maggio 2026, Banca d'Italia, attraverso la nota n. 55, ha dichiarato a EBA di conformarsi agli Orientamenti dell'Autorità UE sui metodi di diversificazione delle esposizioni al dettaglio proporzionati a norma dell'articolo 123, paragrafo 1, del Regolamento (UE) n. 575/2013 (EBA/GL/2026/02), che assumono pertanto valore di orientamenti di vigilanza. Gli Orientamenti EBA citati definiscono le metriche e le soglie da utilizzare per considerare le esposizioni al dettaglio come rientranti in un numero significativo di esposizioni aventi caratteristiche analoghe, in base all'art. 123, par. 1 del CRR: il rispetto di tale condizione è necessario per poter applicare al portafoglio al dettaglio un coefficiente di ponderazione per il rischio di credito pari al 75%. Gli Orientamenti si applicano a decorrere dal 19 maggio 2026, alle banche meno significative e alle SIM sottoposte ai requisiti del CRR e per le quali la Banca d'Italia è l'autorità competente, ed in particolare:

- a coloro che utilizzano la metodologia standardizzata per il rischio di credito di cui alla Parte Tre, Titolo II, capo 2, del CRR;
- a coloro che, ai fini del calcolo dell'output floor, utilizzano il metodo IRB di cui alla Parte Tre, Titolo II, capo 3, del CRR.

Per consultare la nota, cliccare qui.

3.3. Banca d'Italia: in consultazione le nuove disposizioni per l'attuazione dell'AIFMD 2

SGR, SICAF, SICAV

In data 27 maggio 2026, la Banca d'Italia ha posto in consultazione le disposizioni di attuazione della direttiva (UE) 2024/927 (nota come AIFMD 2) e di alcune novità introdotte dal D.Lgs. 27 marzo 2026, n. 47, recante attuazione della delega della Legge Capitali, in materia di risparmio gestito. Vengono inoltre recepite le modifiche apportate dall'AIFMD2 alla direttiva 2009/65/CE (UCITS), con riferimento al trattamento del rischio di concentrazione derivante dalle esposizioni verso le controparti centrali e del rischio di controparte per le operazioni in strumenti derivati oggetto di compensazione centrale.

Le proposte di modifica incidono, in particolare, sui seguenti profili:

- la gestione del rischio di liquidità nei fondi aperti, con riguardo agli strumenti di gestione della liquidità utilizzabili (LMT);
- i gestori di FIA italiani che investono in crediti (loan-originating funds);

- le attività e i servizi esercitabili dalle SGR;
- i depositari nazionali, con riferimento alla facoltà di prestare servizi transfrontalieri di depositario, in regime di libera prestazione di servizi e senza stabilimento, negli Stati membri che lo consentano;
- i profili di governance, delega ed esternalizzazione delle funzioni da parte dei gestori, nonché il set informativo da fornire a Banca d'Italia in sede di autorizzazione;
- la registrazione e il nuovo regime semplificato applicabile ai GEFIA sotto soglia registrati;
- le procedure di revoca dell'autorizzazione dei gestori;
- per gli OICVM, il trattamento prudenziale degli strumenti finanziari derivati compensati centralmente per il tramite di una controparte centrale.

La consultazione pubblica rimarrà aperta ai fini dell'invio di osservazioni e commenti fino all'11 luglio 2026.

Per consultare la documentazione, cliccare qui.

3.4. Consob: pubblicato quaderno di finanza sostenibile ed obbligazioni ESG

Tutti gli operatori

In data 7 maggio 2026, Consob ha pubblicato un quaderno di finanza sostenibile incentrato sull'impatto del c.d. "*greenium*" — ovvero il differenziale di rendimento tra obbligazioni ESG e strumenti analoghi di tipo tradizionale — sui costi di finanziamento delle imprese.

Lo studio analizza oltre 3.300 obbligazioni in circolazione a giugno 2025, emesse da società corporate e intermediari finanziari italiani. Al fine di verificare la sussistenza di un eventuale premio di sostenibilità, isolandolo dalle caratteristiche standard dei titoli, la ricerca adotta molteplici approcci metodologici, tra cui l'analisi univariata, modelli di regressione a effetti fissi e tecniche di propensity score matching. In sede di collocamento sul mercato primario, si stima che il rendimento medio dei titoli ESG risulti inferiore di un punto percentuale rispetto alle corrispondenti emissioni ordinarie. Dall'analisi emerge come, nell'ambito del settore corporate, le imprese non finanziarie registrino un beneficio maggiore dalle emissioni sostenibili.

Per il comparto finanziario, di contro, tali vantaggi appaiono più contenuti, anche in ragione di un legame meno diretto tra la destinazione dei proventi (use of proceeds) e l'attività caratteristica dell'ente emittente.

Le evidenze raccolte risultano coerenti con i trend rilevati a livello internazionale, confermando la propensione degli investitori ad accettare rendimenti inferiori a fronte di esposizioni verso strumenti sostenibili. I risultati dello studio evidenziano, inoltre, la centralità del rating ESG dell'emittente. Il profilo di sostenibilità complessivo dell'azienda riveste infatti una rilevanza paritetica rispetto alla classificazione della singola obbligazione. Il mercato adotta un approccio olistico, valutando l'ente nel suo complesso: un solido posizionamento ESG della struttura aziendale può favorire, pertanto, una riduzione del costo del capitale anche in sede di emissione di debito tradizionale.

Per consultare il quaderno, cliccare qui.

4. Orientamenti, linee guida e Q&A

4.1. Banca d'Italia: aggiornata la guida per l'attività di vigilanza prudenziale

Autorità

Banca d'Italia ha proceduto all'aggiornamento e alla razionalizzazione della Guida per l'attività di vigilanza, di cui alla Circolare n. 269/2008, la quale costituisce il principale paradigma metodologico e procedurale per l'esercizio della vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sugli intermediari non bancari soggetti a controllo. Emanata originariamente nel 2008, la Circolare è oggetto di revisione annuale al fine di allineare le metodologie all'evoluzione dei profili di rischio, integrare le migliori prassi di supervisione e recepire i mutamenti del quadro normativo e degli orientamenti definiti nelle sedi internazionali. L'aggiornamento è stato elaborato in conformità al processo di semplificazione promosso in ambito europeo, nel cui alveo Banca d'Italia ha avviato specifici progetti volti alla razionalizzazione della normativa di competenza, nonché dei processi e degli strumenti di vigilanza. Tale percorso si raccorda con le linee d'azione definite dalla BCE a fine 2025 per l'ottimizzazione del quadro regolamentare, della supervisione e delle segnalazioni di vigilanza.

La nuova architettura della Guida per l'attività di vigilanza prudenziale si articola in sei moduli:

1. SREP;
2. Attività ispettiva;
3. Azione di vigilanza;
4. Procedure sanzionatorie;
5. Procedimenti amministrativi;
6. Organizzazione e coordinamento.

La struttura dei contenuti è ripartita in tre livelli di approfondimento:

- il livello 1 illustra i principi generali;
- il livello 2 declina gli aspetti analitici relativi alle metodologie e ai processi di vigilanza;
- il livello 3 raccoglie gli allegati tecnici di natura operativa.

Banca d'Italia riferisce inoltre che, in relazione all'evoluzione del quadro di riferimento, valuterà in fasi successive possibili ampliamenti della versione pubblica del documento, l'adozione di ulteriori iniziative di semplificazione metodologica e lo sviluppo di funzionalità avanzate per la ricerca e l'accessibilità dei contenuti.

Per consultare la guida aggiornata, cliccare qui.

4.2. UIF: pubblicata comunicazione sugli indicatori di anomalia connessi all'adozione di misure restrittive UE

Tutti gli operatori

In data 7 maggio 2026, l'Unità di Informazione Finanziaria ("**UIF**") ha pubblicato una comunicazione in merito all'adempimento degli obblighi derivanti dalle misure restrittive dell'Unione Europea da parte dei soggetti obbligati alla normativa antiriciclaggio. Tale richiamo consegue all'entrata in vigore del D. Lgs. 211/2025, il quale conferisce rilevanza penale alla violazione dei regimi sanzionatori unionisti, al fine di inasprire il quadro sanzionatorio a fronte di condotte di mancata applicazione o elusione. Il suddetto decreto ha

introdotto specifiche fattispecie incriminatrici concernenti, segnatamente, la violazione o l'elusione delle misure restrittive (art. 275-bis c.p.) e l'inosservanza degli obblighi informativi prescritti dalle medesime (art. 275-ter c.p.).

L'art. 275-ter c.p., nel dettaglio, attribuisce rilevanza penale alla condotta omissiva di chiunque, contravvenendo a un obbligo imposto da una misura restrittiva, ometta di fornire alle autorità amministrative competenti le informazioni di cui sia a conoscenza in ragione dell'ufficio o della professione esercitata, relative a fondi o risorse economiche siti nel territorio dello Stato riconducibili a persone, entità, organismi o gruppi designati. Nella prospettiva della prevenzione dei reati contemplati dal citato decreto, assumono preminenza i doveri di presidio stabiliti dal D. Lgs. 109/2007 a carico degli intermediari bancari e finanziari e degli altri soggetti obbligati. Le fattispecie introdotte dal D. Lgs. 211/2025 configurano ipotesi di attività criminose che, al ricorrere dei presupposti di cui all'art. 35 del D. Lgs. 231/2007, determinano l'insorgenza dell'obbligo di segnalazione di operazione sospetta (SOS).

La UIF rammenta che, come precisato nel Provvedimento del 18 dicembre 2025, l'obbligo di segnalazione si configura quale adempimento distinto e autonomo rispetto ai doveri di comunicazione attinenti alle misure restrittive UE, e presuppone sistematicamente la ricorrenza di un sospetto oggetto di adeguata valutazione e rappresentazione. Ai fini della valutazione del sospetto, rilevano segnatamente:

- il riscontro di nominativi e dei relativi dati anagrafici all'interno delle liste pubbliche;
- il coinvolgimento di soggetti agli stessi correlati o correlabili sulla base delle evidenze disponibili;
- le caratteristiche oggettive della configurazione operativa rilevata.

Non è considerata condizione sufficiente per la segnalazione la mera omonimia, qualora il destinatario possa escludere con ragionevole certezza, sulla scorta degli elementi istruttori disponibili, la coincidenza con il soggetto designato; la segnalazione deve pertanto dar conto di entrambi gli elementi, soggettivi e oggettivi, che sostanziano il profilo di sospetto. Le analisi finanziarie condotte dalla UIF, in coordinamento con omologhe autorità estere, hanno consentito di individuare casistiche paradigmatiche, a titolo esemplificativo, sintomatiche di potenziali anomalie e operatività a rischio:

- l'impiego di canali volti a ridurre la tracciabilitá delle operazioni, quali il ricorso a catene partecipative complesse e opache a rilevanza transnazionale tese a occultare la titolarità di asset riconducibili a soggetti designati, con particolare riferimento al settore immobiliare;
- il potenziale coinvolgimento di soggetti, inclusi i prestatori di servizi professionali, che nell'esercizio dell'attività di assistenza o consulenza possano agevolare l'elusione delle fattispecie criminose;
- schemi volti a ostacolare la tracciabilità mediante l'interposizione di intermediari nei flussi di pagamento, finalizzati a eludere i controlli rafforzati di customer due diligence e a dissimulare l'origine o la destinazione di flussi finanziari riconducibili a entità sanzionate, tra cui: triangolazioni di fondi tramite prestatori di servizi di pagamento operanti in giurisdizioni che non applicano analoghi regimi sanzionatori; triangolazioni di cripto-attività e flussi veicolati tramite conti di corrispondenza e IBAN virtuali (vIBAN); meccanismi di occultamento della localizzazione geografica (es. VPN);
- raccolta di fondi da parte di organizzazioni non lucrative, attivisti e associazioni coinvolti in forme di propaganda o presunte donazioni destinate ad aree di conflitto, qualora tali operatività possano sottendere la violazione o l'elusione delle misure restrittive; in tali contesti, assumono un ruolo centrale le risultanze delle attività di adeguata verifica della

clientela;
- attività di importazione ed esportazione di beni di lusso, prodotti petroliferi e siderurgici, macchinari industriali ad alto contenuto tecnologico o beni dual use, effettuate per il tramite di facilitatori ricorrenti che predispongono meccanismi di triangolazione.

La UIF invita pertanto i destinatari alla massima diligenza nell'adempimento degli obblighi e a valutare con cautela la ricorrenza dei profili di anomalia descritti, unitamente a ulteriori evidenze individuate in sede di osservanza delle misure restrittive. Si richiama la necessità di esperire un'analisi in concreto e una valutazione complessiva dell'operatività, avvalendosi di tutto il patrimonio informativo disponibile per la tempestiva individuazione dei sospetti. In presenza di fattispecie che interessino una pluralità di soggetti obbligati, è fondamentale assicurare la piena condivisione informativa, in conformità con l'art. 39 del D. Lgs. 231/2007. Al fine di agevolare la classificazione dei sospetti connessi alle misure restrittive e le relative analisi finanziarie, anche alla luce del D. Lgs. 211/2025, l'Unità ha istituito in via sperimentale il nuovo codice fenomeno "V01 – Operatività connessa con violazione di misure restrittive dell'Unione", da utilizzare per ogni casistica riconducibile alla presente comunicazione.

Per consultare la comunicazione, cliccare qui.

4.3. ESMA: pubblicata comunicazione in merito agli esiti dell'azione di vigilanza comune e le relative aspettative sull'integrazione della sostenibilità nell'ambito della product governance

Tutti gli operatori

In data 6 maggio 2026, l'ESMA ha pubblicato una comunicazione recante gli esiti dell'azione di vigilanza comune, unitamente alle relative aspettative di supervisione, in merito all'integrazione dei fattori di sostenibilità nella valutazione di adeguatezza e nei processi di product governance dei prodotti d'investimento. L'iniziativa, avviata nell'ottobre 2023 in coordinamento con le Autorità nazionali competenti, si è articolata nel corso del biennio 2024-2025. La finalità dell'esercizio risiedeva nel monitorare lo stato di attuazione dei principali requisiti di sostenibilità introdotti nel 2022 a seguito delle modifiche agli Atti Delegati MiFID II, recependo altresì gli orientamenti definiti dalle Linee Guida sull'integrazione della sostenibilità nei processi di adeguatezza e nella governance dei prodotti.

Il documento delinea le principali evidenze emerse e definisce le aspettative di vigilanza provvisorie circa l'integrazione della sostenibilità nei processi di product governance, con particolare riferimento ai seguenti ambiti. La raccolta e il trattamento delle preferenze di sostenibilità della clientela: l'ESMA sollecita le imprese a potenziare i processi di governance affinché le preferenze siano rilevate in modo chiaro, neutrale e dettagliato. A tal fine, i soggetti obbligati:

- devono garantire che i questionari risultino fruibili e proporzionati, evitando complessità terminologiche eccessive;
- sono tenuti a fornire un'esplicita illustrazione dell'approccio metodologico adottato in presenza di pluralità di preferenze;
- devono perfezionare la struttura dei questionari e implementare procedure coerenti per i clienti che non esprimano preferenze puntuali o manifestino un interesse generico;
- devono adottare criteri di proporzionalità nell'aggiornamento periodico dei dati;
- sono invitati a evitare la reiterazione della raccolta dati qualora siano già disponibili informazioni pertinenti e aggiornate, salvo mutamenti sostanziali del profilo del cliente.

La categorizzazione e l'abbinamento dei prodotti alle preferenze: stante l'evoluzione della

qualità dei dati ESG, le imprese devono revisionare periodicamente le metodologie di matching. Nelle more degli esiti delle riforme del Regolamento SFDR e della RIS, l'ESMA ritiene che:

- sia possibile applicare modelli di categorizzazione proporzionati ai dati disponibili, purché coerenti, documentati e idonei a supportare una valutazione di adeguatezza conforme ai dettami MiFID;
- non sia richiesto un livello di granularità eccessivo qualora i limiti informativi ne pregiudichino l'attendibilità;
- la conservazione di una documentazione accurata sia imprescindibile per l'efficacia della vigilanza e la tutela degli investitori, garantendo la tracciabilità delle preferenze e dei criteri di abbinamento adottati.

L'applicazione dell'approccio di portafoglio: sono state rilevate criticità nelle procedure di integrazione delle preferenze, sovente condizionate da un'offerta limitata di prodotti sostenibili o da una scarsa granularità dei questionari. Qualora le imprese applichino le preferenze in modo aggregato sull'intero portafoglio o su una sua quota specifica, tale metodologia deve essere chiaramente declinata nelle procedure interne. In caso di disallineamento tra offerta e preferenze del cliente, l'impresa può proporre i prodotti maggiormente affini alle istanze espresse, assicurando che il processo di consulenza sia equo e non fuorviante. Ogni raccomandazione deve comunque garantire la conformità alla MiFID II, consentendo al cliente di modificare le proprie preferenze prima della formulazione del consiglio; una comunicazione trasparente sul grado di aderenza del prodotto alle aspettative agevola il processo decisionale informato.

La valutazione del mercato di riferimento: le imprese devono affinare la definizione degli obiettivi di sostenibilità dei prodotti per consentire una corrispondenza accurata con i profili dei clienti e garantire che il mercato di riferimento negativo sia chiaramente individuato, affinché la strategia distributiva resti allineata alle esigenze rilevate. L'ESMA ribadisce la centralità dei fattori di sostenibilità e incoraggia il proseguimento dell'attuazione dei requisiti MiFID II, pur riconoscendo che l'azione di vigilanza si è inserita in una fase di profonda revisione del quadro normativo. In coerenza con gli obiettivi di semplificazione e riduzione degli oneri amministrativi, l'Autorità invita le Autorità nazionali ad adottare un approccio di supervisione proporzionato, privilegiando il dialogo con gli operatori durante la fase di transizione rispetto ad azioni di natura coercitiva, fatte salve le violazioni manifeste o le fattispecie di misselling. I riscontri dell'azione di vigilanza saranno considerati per eventuali futuri aggiornamenti degli Atti Delegati MiFID II e delle Linee Guida ESMA, nell'ottica di una semplificazione normativa e di una maggiore efficacia applicativa.

Per consultare la comunicazione, cliccare qui.

4.4. EBA: pubblicata relazione in merito alle modifiche Linee guida sull'applicazione della definizione di default

Banca, Intermediario assicurativo, SGR

In data 7 maggio 2026, l'EBA ha pubblicato la relazione finale recante le modifiche alle Linee Guida sull'applicazione della definizione di default, ai sensi dell'art. 178 del Regolamento (UE) 575/2013 (CRR). Tra gli indicatori di probabile inadempimento (unlikely to pay), il citato articolo include la concessione di misure di tolleranza (forbearance) che comportino una riduzione dell'obbligazione finanziaria del debitore, derivante dalla remissione o dal differimento di capitale, interessi o commissioni. A seguito delle innovazioni introdotte dal CRR III (Regolamento UE 2024/1623), l'EBA ha proceduto alla revisione delle precedenti Linee Guida del 2016. L'aggiornamento mira a garantire la necessaria flessibilità nella definizione di

"riduzione dell'obbligazione finanziaria", incentivando al contempo strategie di ristrutturazione del debito proattive e preventive.

Le principali modifiche introdotte riguardano:

- Trattamento tecnico nel factoring senza rivalsa: al fine di riflettere correttamente le specificità operative dei crediti commerciali e mitigare il rischio di classificazioni improprie di default, il periodo di riferimento per i pagamenti scaduti relativi alle singole fatture è stato esteso da 30 a 90 giorni.
- Allineamento normativo: adeguamento del testo alle disposizioni introdotte dal quadro regolamentare CRR III.
- Conferma della soglia del valore attuale netto (VAN): l'EBA ha stabilito di mantenere l'attuale soglia dell'1% per la valutazione della riduzione dell'obbligazione finanziaria (NPV loss threshold). Tale scelta si fonda sulle seguenti valutazioni:

1. La soglia è ritenuta coerente con i principi contabili e sufficientemente sensibile al rischio, applicandosi esclusivamente a debitori in stato di difficoltà finanziaria.
2. Il parametro garantisce uniformità con le altre soglie di identificazione del default, assicurando efficienza ed essenzialità del quadro prudenziale.
3. Un eventuale innalzamento della soglia potrebbe pregiudicare le politiche di riduzione dei crediti deteriorati e inficiare l'attendibilità delle valutazioni patrimoniali e degli accantonamenti, comportando inoltre oneri operativi rilevanti connessi alla ricalibrazione e validazione dei modelli interni.

Per consultare la relazione, cliccare qui.

4.5. BCE: pubblicato aggiornamento delle buone prassi per la gestione dei rischi climatici/ambientali e per gli stress test

Banca

In data 8 maggio 2026, la BCE ha pubblicato l'aggiornamento del compendio di buone prassi relativo alla gestione dei rischi climatici e ambientali (C&E) e all'esecuzione degli stress test, con l'obiettivo di fornire agli enti creditizi gli strumenti metodologici necessari per colmare le lacune nei rispettivi sistemi di risk management. L'attuale scenario, caratterizzato da elevate incertezze geopolitiche, sviluppi tecnologici e decisioni politiche imprevedibili, rende complessa la stima dei rischi fisici e di transizione. In tale contesto, la pianificazione prudenziale della transizione assume un ruolo cruciale, consentendo alle banche di valutare la resilienza dei propri profili di rischio nel medio-lungo termine rispetto a molteplici scenari di decarbonizzazione. La regolamentazione non impone percorsi specifici, ma richiede una riflessione strategica consapevole, la definizione di obiettivi di lungo periodo e l'adozione di quadri operativi efficaci.

Le buone prassi identificate dalla BCE presentano le seguenti caratteristiche:

- Origine e finalità: derivano dall'analisi di oltre 60 istituzioni vigilate e mirano a supportare le diverse funzioni aziendali, con un focus particolare sui rischi fisici e naturali, aree in cui le metodologie risultano spesso meno avanzate.
- Proporzionalità: includono soluzioni calibrate per gli enti di minori dimensioni o meno esposti, indicando strumenti e set di dati di pubblico dominio.
- Quadro normativo di riferimento: costituiscono un riferimento per lo sviluppo di capacità

gestionali in vista dell’entrata in vigore delle Linee Guida EBA sui rischi ESG (prevista per l'inizio del 2027) e in coerenza con la Guida BCE sui rischi climatici e ambientali.
- Focus operativo: affrontano le principali criticità rilevate, quali la quantificazione del rischio fisico, l’analisi di scenario e i rischi legati alla natura.

Tra le evidenze contenute nel compendio, si segnalano:

- Finanziamento della transizione: alcune istituzioni sfruttano competenze tecniche settoriali (cementifici, acciaierie, aviazione) per strutturare prodotti che accompagnino i clienti nel passaggio a tecnologie a basse emissioni, diversificando i ricavi attraverso servizi di consulenza.
- Gestione dei rischi fisici: si osserva un passaggio da approcci generalizzati a interazioni dirette con la clientela, valutando l’impatto dei rischi fisici specifici sulle garanzie reali.
- Pricing strategico e redditività: a fronte di investimenti in tecnologie green che potrebbero non garantire rendimenti immediati, alcuni enti accettano margini ridotti nel breve periodo per consolidare competenze e relazioni di lungo termine, utilizzando anche strumenti di venture debt per il finanziamento di startup innovative.

In merito all'analisi di scenario e agli stress test, le prassi d'eccellenza includono:

- Modellizzazione a livello di controparte: superamento delle assunzioni settoriali aggregate a favore di valutazioni puntuali sul singolo cliente, integrando gli impatti dello scenario (es. carbon pricing) nei sistemi di rating interni per derivare probabilità di default (PD) stressate.
- Granularità del rischio fisico acuto: mappatura delle esposizioni basata sulla precisa localizzazione geografica degli asset, utilizzando indicatori di vulnerabilità interni che combinano mappe di rischio esterne con dati specifici del cliente (es. indici di rischio idrico).
- Integrazione dei rischi legati alla natura: sebbene l'area sia ancora embrionale, il compendio dedica ampio spazio alla mitigazione dei rischi di credito natura-correlati, illustrando modalità di monitoraggio e utilizzo di indicatori quantitativi (biodiversità, inquinamento, consumo idrico) per testare la resilienza dei clienti a shock ambientali.
- Due diligence e ICAAP: i rischi legati alla natura iniziano a essere integrati nell'inventario dei rischi e nei processi interni di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale (ICAAP), prevedendo in alcuni casi riserve di capitale dedicate.

La BCE conferma che la resilienza ai rischi C&E rimarrà una priorità di vigilanza per il periodo 2026-2028. Tale orientamento è motivato dalla potenziale sottovalutazione di dinamiche non lineari ed eventi cumulativi, dal crescente divario di protezione assicurativa e dalla pressione sulle finanze pubbliche, fattori che riducono la capacità dei governi di intervenire come assicuratori di ultima istanza, trasferendo l'onere delle perdite climatiche direttamente sui bilanci bancari.

Per consultare le buone prassi sulla gestione dei rischi climatici e ambientali, cliccare qui.

Per consultare le buone prassi sugli stress test, cliccare qui.

4.6. ESMA: pubblicati gli esiti dell’azione di vigilanza comune

condotta nel 2025 sulle funzioni di compliance e internal audit

SGR, SICAF, SICAV

In data 11 maggio 2026, l'ESMA ha reso noti gli esiti dell'azione di vigilanza comune condotta nel 2025 sulle funzioni di *compliance* e *internal audit* dei gestori di fondi, iniziativa che ha visto il coinvolgimento di tutte le autorità di vigilanza nazionali dell'UE e dello SEE.

Dall'analisi emerge che la generalità dei gestori risulta allineata ai requisiti fondamentali stabiliti dalla Direttiva AIFMD e dal quadro normativo OICVM. Tuttavia, l'esercizio ha fatto emergere alcune vulnerabilità nei presidi di governance, con specifico riferimento ai seguenti profili:

- indipendenza delle funzioni di controllo;
- qualità e attuazione delle policy;
- supervisione degli organi con funzione di gestione e supervisione.

Sebbene la maggior parte dei soggetti vigilati sia dotata di un impianto procedurale pertinente, le autorità nazionali hanno rilevato eterogeneità significative nella qualità delle strutture di controllo, influenzate principalmente dalle dimensioni, dalla natura e dalla complessità operativa dei singoli gestori.

La relazione analizza infine un compendio di "*best*" e "*poor practices*", distinguendo i contesti in cui i controlli interni si sono dimostrati efficaci dalle fattispecie che richiedono interventi di rafforzamento per garantire la piena conformità al quadro regolamentare.

Per consultare il documento, cliccare qui.

4.7. Banca d'Italia: comunicazione in merito alla segnalazione di stima di costi e perdite annuali derivate da gravi incidenti ICT

Banca, Fiduciarie, IMEL, Intermediario 106 Tub, IP, Operatore crowdfunding, SGR, SICAF, SICAV, SIM

In data 22 maggio 2026, Banca d'Italia ha pubblicato una comunicazione concernente la segnalazione delle stime dei costi e delle perdite annuali aggregati derivanti da gravi incidenti ICT.

Si rammenta che, in conformità al Regolamento DORA, le entità finanziarie, con esclusione delle microimprese, sono tenute a trasmettere alle Autorità Competenti, su richiesta di queste ultime, una stima dei costi e delle perdite annuali aggregati causati da incidenti informatici gravi, secondo le metriche stabilite dagli Orientamenti Congiunti delle ESAs (JC 2024 34 del 5 giugno 2024).

Al fine di acquisire un quadro informativo completo e aggiornato sul fenomeno, Banca d'Italia richiede a tutti gli intermediari soggetti a vigilanza diretta l'invio annuale, su base consolidata, entro il termine ordinario del 31 maggio, delle stime dei costi e delle perdite complessive generate da gravi incidenti connessi alle tecnologie dell'informazione e della comunicazione, in adempimento delle istruzioni emanate dall'Autorità il 27 dicembre 2024.

Tuttavia, limitatamente alla prima annualità di applicazione, il termine per la trasmissione dei dati a Banca d'Italia è differito al 30 giugno 2026.

Per consultare la comunicazione, cliccare qui.

4.8. Banca d'Italia: pubblicata memoria in materia di rapporti tra cittadino, imprese private e pubblica amministrazione

Tutti gli operatori

In data 26 maggio 2026, Banca d'Italia ha pubblicato una memoria, destinata alla Commissione parlamentare bicamerale per la semplificazione, in materia di trasparenza e semplificazione delle clausole dei contratti di natura bancaria e finanziaria stipulati tra intermediari e utenti. Il documento analizza specificamente i rapporti tra cittadini, imprese private e Pubblica Amministrazione, con un focus mirato sulla semplificazione e sulla trasparenza dei contratti pubblici e delle clausole contrattuali nell'ambito dell'accesso ai servizi.

Nella memoria, Banca d'Italia evidenzia come sia essenziale, da un lato, garantire agli utenti la disponibilità delle sole informazioni effettivamente utili e, dall'altro, integrare l'informativa con ulteriori presidi volti ad assicurare la correttezza nei rapporti con gli intermediari. In via preliminare, il documento rileva come la normativa sulla trasparenza bancaria e finanziaria rappresenti uno dei principali strumenti adottati sia in ambito europeo sia nazionale per attenuare le asimmetrie informative tra intermediari e clientela. Tale obiettivo è stato tuttavia conseguito solo parzialmente, in quanto i processi implementati hanno generato un sovraccarico informativo (*information overload*) difficilmente fruibile dal cliente. In aggiunta, viene evidenziato come i clienti non risultino sempre in grado di elaborare in maniera consapevole il patrimonio informativo loro fornito. Al fine di mitigare tali complessità, si sono sviluppate tre differenti direttrici di regolamentazione:

- la strutturazione di forme di trasparenza maggiormente leggibili e comprensibili;
- il consolidamento delle competenze finanziarie dei cittadini e l'elaborazione di strumenti di tutela individuale;
- l'imposizione, in capo agli intermediari, di più stringenti obblighi di correttezza e trasparenza.

Nonostante i citati interventi, Banca d'Italia rileva il permanere di ampi margini di miglioramento. In particolare, appare necessario semplificare e affinare ulteriormente il quadro normativo, progettare un'informativa maggiormente aderente ai reali comportamenti degli utenti e promuovere iniziative di educazione finanziaria che garantiscano efficacia e scalabilità. Il documento esamina dapprima il percorso evolutivo della trasparenza bancaria per poi analizzare il quadro normativo attualmente vigente. A seguire, vengono definite le criticità e le sfide dell'attuale regolamentazione nell'ambito della trasparenza, per poi proporre soluzioni pratiche e, infine, delineare le possibili linee di sviluppo future.

Per consultare il documento, cliccare qui.

4.9. Banca d'Italia: pubblicato il rapporto annuale sugli investimenti sostenibili

Tutti gli operatori

In data 29 maggio 2026, Banca d'Italia ha pubblicato il rapporto annuale in merito agli investimenti sostenibili e ai rischi climatici del 2025. Il documento illustra gli esiti dell'integrazione dei fattori ESG nelle politiche di gestione che interessano il portafoglio finanziario, le riserve valutarie e il Fondo di pensione complementare del personale dell'Istituto. Le principali novità del rapporto comprendono:

- una struttura dei capitoli più snella;
- l'individuazione del 2019 quale anno base (baseline) per il commento dei parametri climatici;
- l'introduzione di indicatori di impronta carbonica e di intensità carbonica media ponderata (WACI) calcolati includendo le emissioni Scope 3.

In via preliminare, Banca d'Italia precisa come l'azione strategica persegua un equilibrio tra gli obiettivi di natura finanziaria, mediante il contenimento dei rischi e la generazione di rendimento, e i profili di sostenibilità, volti alla mitigazione degli impatti ambientali e alla promozione di condotte aziendali responsabili. L'Istituto applica logiche di selezione differenziate in base alla tipologia di asset:

- per le azioni e le obbligazioni societarie si prevede l'esclusione degli emittenti non in linea con i trattati internazionali in materia di lavoro, armi controverse e tabacco, accordando priorità alle imprese caratterizzate da elevate performance ESG e da un solido orientamento alla transizione ecologica;
- per i titoli di Stato, di contro, la strategia privilegia la componente delle emissioni obbligazionarie verdi (green bonds).

Banca d'Italia conferma il proprio impegno nel revisionare periodicamente le politiche di allocazione per concorrere al raggiungimento degli obiettivi dell'Accordo di Parigi e della neutralità climatica entro il 2050 promossa dall'Unione Europea.

Le risultanze del 2025 evidenziano, inoltre, una contenuta esposizione complessiva al rischio di transizione climatica. Rispetto all'anno base 2019, si rileva una contrazione significativa dell'impronta carbonica e della WACI, riconducibile sia alle scelte allocative sostenibili sia ai progressi compiuti dalle aziende nel processo di decarbonizzazione. Con riferimento al comparto dei titoli di Stato, la quota di emissioni green nel portafoglio finanziario si è attestata al 5,8%, per un controvalore di circa 7 miliardi di euro. Il rapporto introduce inizialmente il quadro di riferimento sull'impegno dell'Istituto nella finanza sostenibile, per poi approfondire le metodologie di gestione, i target definiti e gli indicatori di performance.

Il documento reca, infine, un'appendice tecnica dedicata alle specifiche metodologiche e alle tavole statistiche di riferimento.

Per consultare il documento, cliccare qui.

* * *

Per qualsiasi chiarimento o approfondimento, non esitate a contattarci.