



# Financial Focus

**N.4/2025**

Ottobre - Dicembre

# Indice

1. Regolamentazione bancaria
2. Intermediari finanziari
3. Mercati finanziari
4. Comparto assicurativo
5. Antiriciclaggio
6. ESG
7. Dora e intelligenza artificiale
8. Blockchain e Cryptoassets

# 1. Regolamentazione bancaria

# SCA e crittografia nelle API bancarie

7 ottobre 2025

L'EBA, con il Q&A n. 7376/2025, ha chiarito gli obblighi degli ASPSP in materia di tecniche di crittografia da utilizzare nello scambio di dati tramite API ai fini della Strong Customer Authentication (SCA), nell'ambito della PSD2 e dei relativi RTS.

Secondo l'Autorità, i prestatori di servizi di pagamento devono garantire, per tutta la durata della sessione di comunicazione, una crittografia sicura, idonea a tutelare riservatezza e integrità dei dati, utilizzando tecniche solide e ampiamente riconosciute.

Tuttavia, la normativa non impone agli ASPSP di supportare tutte le tecniche di crittografia disponibili sul mercato (ad esempio RSA ed ECC). È sufficiente che la tecnica indicata nella documentazione delle specifiche tecniche dell'API rispetti i requisiti previsti dagli RTS.

Di conseguenza, un ASPSP che abbia correttamente specificato una determinata tecnica di crittografia conforme ai requisiti regolamentari non è obbligato a garantire la compatibilità con ogni altra tecnica riconosciuta, anche se utilizzata da altri operatori.

# SCA e pagamenti contactless offline

8 ottobre 2025

L'EBA, con il Q&A 2025/7482, ha chiarito il perimetro dell'obbligo di Strong Customer Authentication (SCA) in caso di transazioni contactless offline effettuate tramite SoftPOS, anche in situazioni eccezionali come attacchi informatici o interruzioni della connettività.

Nel caso esaminato, un prestatore di servizi di pagamento intende sviluppare una soluzione di backup per terminali SoftPOS, evidenziando che le transazioni contactless non consentono l'uso del PIN offline e rendono quindi tecnicamente complessa l'applicazione della SCA in modalità offline.

L'EBA richiama il principio generale previsto dall'art. 97 della PSD2, secondo cui la SCA deve essere applicata quando il pagatore avvia un'operazione di pagamento elettronico. L'autenticazione può essere omessa solo nei casi di esenzione espressamente previsti dagli RTS SCA, senza che siano ammesse deroghe ulteriori, nemmeno in situazioni di emergenza operativa.

Di conseguenza, anche in presenza di attacchi informatici o indisponibilità dei sistemi, le operazioni contactless offline tramite SoftPOS restano soggette alla SCA, salvo che ricorra una specifica esenzione regolamentare. L'Autorità ricorda infine che il PIN può essere trasmesso e verificato offline, purché nel rispetto dei requisiti tecnici previsti dalla normativa europea.

# CRR: ASF su capitale con scadenza 6–12 mesi

9 ottobre 2025

L'EBA, con il Q&A n. 2021/6017, ha chiarito quale fattore di finanziamento stabile (ASF) debba essere applicato, ai fini del NSFR, agli strumenti di capitale AT1, Tier 2 e ad altri strumenti di capitale con durata residua compresa tra 6 mesi e 1 anno, nell'ambito del CRR.

Il CRR prevede un ASF del 100% per gli strumenti di capitale con durata residua pari o superiore a un anno, mentre attribuisce un ASF pari a zero agli strumenti non ricompresi nelle fattispecie espressamente disciplinate. Una rettifica al CRR2 ha tuttavia esteso l'ambito dell'art. 428-terdecies, consentendo l'applicazione di un ASF del 50% agli elementi o strumenti di capitale con durata residua almeno pari a 6 mesi ma inferiore a un anno.

Sul punto, EBA chiarisce che AT1, T2 e altri strumenti di capitale con tali caratteristiche rientrano nell'ambito applicativo dell'ASF del 50%, anche se le attuali ITS di segnalazione non riflettono ancora pienamente questa impostazione.

Di conseguenza, gli enti dovrebbero segnalare tali strumenti nel modello C 81.00 con un fattore ASF standard del 50%. EBA precisa infine che il framework di rendicontazione NSFR sarà aggiornato per adeguare struttura e istruzioni del modello alle disposizioni del CRR.

# BI-COMP: aggiornata la guida operativa

10 ottobre 2025

Banca d'Italia ha aggiornato la Guida per gli operatori del sistema di compensazione BI-COMP, la struttura di compensazione per il regolamento in moneta di banca centrale dei pagamenti al dettaglio in euro.

Il sistema BI-COMP, previsto dal D. Lgs. 210/2001 di attuazione della Direttiva 98/26/CE, beneficia delle tutele contro i rischi connessi alle procedure di insolvenza dei partecipanti ed è sottoposto alla sorveglianza della Banca d'Italia. Esso riguarda i pagamenti effettuati tramite strumenti domestici (come assegni e carte di debito) e, in precedenza, anche tramite strumenti SEPA.

Operativamente, BI-COMP riceve i flussi dai sistemi di clearing, calcola i saldi multilaterali dei partecipanti e li invia al sistema Target2, mantenendo collegamenti con altre infrastrutture di pagamento al dettaglio.

La nuova Guida è articolata in tre sezioni: disciplina del sistema BI-COMP, termini e condizioni dei servizi e normativa applicabile ai gestori dei sistemi di clearing.

L'aggiornamento si è reso necessario a seguito della dismissione del sistema di clearing SEPA di Nexi Payments, unico alimentatore di BI-COMP per tali pagamenti. In conseguenza di ciò, nel 2024 la Banca d'Italia ha dismesso la componente SEPA di BI-COMP e i relativi servizi di interoperabilità e collegamento con STEP2.

# CRR: nuovi RTS su fattori di rischio

14 ottobre 2025

Con la pubblicazione nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea del 14 ottobre 2025, è entrato nel quadro normativo il Regolamento delegato (UE) 2025/1265, che integra il CRR introducendo nuovi RTS sui fattori di rischio e sulla qualificazione delle posizioni come lunghe o corte.

Il Regolamento specifica le norme tecniche per:

- individuare il principale fattore di rischio di una posizione;
- determinare se un'operazione rappresenti una posizione lunga o corta rispetto a tale fattore, in attuazione degli articoli 94, par. 3, 273-bis, par. 3, e 325-bis, par. 2, del CRR.

Le disposizioni definiscono metodologie distinte per:

- posizioni non in derivati;
- posizioni in derivati;
- metodi semplificati applicabili a entrambe le tipologie,

fornendo criteri uniformi per l'identificazione dei fattori di rischio rilevanti e per la corretta classificazione prudenziale delle operazioni.

Il Regolamento entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione in Gazzetta ufficiale dell'UE ed è direttamente applicabile in tutti gli Stati membri, incidendo sui calcoli dei requisiti patrimoniali e sulle metriche di rischio degli intermediari.

# Modelli interni: RTS su modifiche sostanziali

*14 ottobre 2025*

Con la pubblicazione nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea del 14 ottobre 2025, è stato adottato il Regolamento delegato (UE) 2025/1311, che integra il CRR introducendo nuovi RTS sul carattere sostanziale delle modifiche ai modelli interni alternativi.

Il Regolamento definisce i criteri per valutare se le estensioni o le modifiche nell'uso dei modelli interni alternativi, nonché le variazioni del sottoinsieme di fattori di rischio modellizzabili, debbano essere considerate sostanziali o non sostanziali.

Tale qualificazione è rilevante ai fini prudenziali, poiché incide sulla necessità di richiedere l'autorizzazione preventiva alle autorità competenti. A questo scopo, gli RTS ancorano la valutazione a parametri sia qualitativi sia quantitativi, fornendo un quadro più chiaro e uniforme per gli intermediari.

Le nuove disposizioni mirano a garantire coerenza applicativa e certezza regolamentare nella gestione e nell'evoluzione dei modelli interni alternativi utilizzati per il calcolo dei requisiti patrimoniali.

# CCD 2: decreto di recepimento alla Camera

15 ottobre 2025

È stato annunciato in Assemblea alla Camera dei Deputati lo schema di decreto legislativo di recepimento della Direttiva (UE) 2023/2225 (CCD 2), che riforma la disciplina dei contratti di credito ai consumatori.

Il provvedimento attua la delega contenuta nella L. 91/2025 e si inserisce nel percorso di adeguamento della normativa nazionale al nuovo quadro europeo, che prevede l'adozione delle misure di recepimento entro il 20 novembre 2025 e l'applicazione delle nuove regole dal 20 novembre 2026, con regime transitorio per i contratti in corso.

Lo schema di decreto interviene in modo organico sul Testo Unico Bancario (TUB) e su numerose normative collegate (credito al consumo, intermediari del credito, trasparenza, pubblicità, banche dati, merito creditizio, consulenza e tutela del consumatore), introducendo definizioni aggiornate, nuovi obblighi informativi e presidi rafforzati a tutela della clientela.

Particolare rilievo assumono:

- il rafforzamento delle regole su valutazione del merito creditizio e uso di processi automatizzati;
- la revisione dell'ambito di applicazione del credito al consumo;
- i nuovi obblighi di diligenza, correttezza e trasparenza a carico di finanziatori e intermediari;
- l'estensione dei presidi in materia di consulenza, pubblicità e banche dati.

Per diversi profili applicativi, il decreto rinvia alla disciplina secondaria di Banca d'Italia, chiamata a definire aspetti tecnici e di coordinamento, in coerenza con il carattere di armonizzazione massima della direttiva europea.

# CRD VI e CRR III: schema di attuazione

*16 ottobre 2025*

È stato presentato alla Camera dei Deputati lo schema di decreto legislativo volto a recepire la CRD VI e ad adeguare l'ordinamento nazionale al CRR III, completando l'attuazione del framework europeo di Basilea III.

Il provvedimento, adottato in attuazione della L. 91/2025 (legge di delegazione europea 2024), interviene su TUB, TUF e L. 262/2005, rafforzando il quadro prudenziale nazionale. Tra gli elementi centrali figura l'introduzione dell'output floor, che limita l'uso dei modelli interni, nonché l'estensione dei poteri di vigilanza ai rischi ESG e alle succursali di Paesi terzi. Lo schema disciplina in modo più stringente l'operatività in Italia delle banche di Stato terzo, rivede le regole su segreto d'ufficio e scambio informativo tra autorità, aggiorna la normativa su esponenti aziendali e funzioni chiave, e rafforza il regime su fusioni, partecipazioni rilevanti e vigilanza consolidata.

Sono inoltre introdotte novità in materia di sanzioni amministrative, SIM di classe 1, e incompatibilità per il Direttorio e il personale di vigilanza di Banca d'Italia. Nel complesso, il decreto mira a rafforzare solidità patrimoniale, coerenza prudenziale e stabilità del sistema bancario.

# Daisy Chains 2: MREL e gruppi bancari

16 ottobre 2025

È all'esame della Camera dei Deputati lo schema di decreto legislativo che recepisce la Direttiva (UE) 2024/1174, modificando la BRRD e il Regolamento (UE) n. 806/2014 in materia di requisito minimo di fondi propri e passività ammissibili (MREL) per i gruppi bancari.

Il provvedimento attua la delega prevista dalla L. 91/2025 e mira ad allineare la normativa nazionale alle regole UE sulle catene partecipative complesse (c.d. daisy chains), anche a seguito della procedura di infrazione avviata dalla Commissione europea per il ritardo nel recepimento.

Le nuove disposizioni rafforzano il quadro di gestione delle crisi bancarie, chiarendo il funzionamento del MREL interno nei gruppi e introducendo maggiore flessibilità nel fissarlo su base sub-consolidata, al fine di evitare sovrastime del requisito e garantire un'effettiva capacità di assorbimento delle perdite.

Un elemento centrale è l'introduzione della figura degli enti designati per la liquidazione, per i quali il MREL non si applica in via generale. Resta tuttavia la facoltà della Banca d'Italia, quale autorità di risoluzione, di determinarlo caso per caso in funzione dei profili di stabilità finanziaria e rischio di contagio.

Lo schema interviene sul D. Lgs. 180/2015, aggiornando definizioni, criteri di deduzione, risorse computabili e obblighi di segnalazione. Il decreto prevede l'entrata in vigore il giorno successivo alla pubblicazione in Gazzetta Ufficiale, così da sanare tempestivamente il ritardo nel recepimento della direttiva.

# LSI: aggiornate le segnalazioni di vigilanza

*17 ottobre 2025*

Con la pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, Serie L, del 17 ottobre 2025, è entrato in vigore il Regolamento (UE) 2025/1958 della Banca Centrale Europea, che modifica il Regolamento (UE) 2015/534 in materia di segnalazioni di vigilanza.

Il quadro vigente prevede, in applicazione del principio di proporzionalità, obblighi informativi ridotti per gli enti creditizi meno significativi (LSI) e per le succursali meno significative, con raccolta limitata di dati per gli enti con attivo  $\leq 3$  miliardi di euro.

La BCE ha tuttavia rilevato l'esigenza di ampliare il set informativo per tali enti al fine di migliorare la comparabilità delle valutazioni e rafforzare l'efficacia del processo SREP nell'ambito del Meccanismo di Vigilanza Unico. La modifica regolamentare introduce quindi ulteriori punti di dati da segnalare, mantenendo un approccio proporzionato ma assicurando standard di vigilanza più omogenei e una supervisione più efficace del sistema.

# OIC: RW sulle esposizioni fuori bilancio

17 ottobre 2025

L'EBA, con il Q&A n. 2024/7189, ha chiarito il trattamento prudenziale delle voci fuori bilancio verso OIC ai fini del calcolo della ponderazione del rischio (RW) ai sensi del CRR.

Il quesito riguarda se, nel metodo previsto dall'art. 132-quater CRR, debbano essere incluse le passività a breve termine, quali i finanziamenti ponte, tipicamente utilizzati dagli OICR chiusi (es. FIA) nelle fasi iniziali di investimento per esigenze di liquidità e rimborsati rapidamente tramite richiami di capitale.

Secondo EBA, la RW delle voci fuori bilancio potenzialmente convertibili in quote o azioni di OIC deve riflettere il rischio effettivo della voce nel caso di utilizzo. Pertanto, i parametri della formula (attività e patrimonio netto) vanno determinati come se la voce fuori bilancio fosse utilizzata, evitando distorsioni legate a passività temporanee.

In concreto, quando un OICR utilizza un finanziamento ponte che viene immediatamente rimborsato a seguito dell'utilizzo della voce fuori bilancio, il valore delle attività va ridotto per la parte rimborsata, mentre il patrimonio netto va incrementato dello stesso importo. I finanziamenti ponte residui continuano invece a riflettersi nelle attività fino al rimborso effettivo.

L'interpretazione mira a evitare sovrastime e volatilità tecniche del RW, preservando l'obiettivo del metodo: stimare una proxy ex ante del rischio di lungo termine delle esposizioni verso OIC.

# Garanzie pubbliche: rischi e controlli

21 ottobre 2025

La Corte dei Conti, nei “Quaderni del Rapporto sul coordinamento della finanza pubblica”, ha dedicato un approfondimento al sistema delle garanzie pubbliche, analizzandone caratteristiche, funzionamento e criticità, con particolare attenzione ai casi di utilizzo indebito.

Le garanzie pubbliche sono riconosciute come uno strumento efficace di mitigazione del rischio di credito e di sostegno all’accesso ai finanziamenti, soprattutto nel periodo pandemico. La loro efficacia, tuttavia, è strettamente legata alla presenza di adeguati presidi istruttori e di monitoraggio del merito creditizio da parte degli intermediari.

La Corte segnala il rafforzamento dei controlli e richiama l’esigenza di una disciplina normativa più unitaria, basata su schemi di garanzia standardizzati, criteri prudenziali omogenei e sistemi informativi coordinati, al fine di tutelare la finanza pubblica e migliorare l’efficienza dell’intervento.

Particolare attenzione è riservata ai fenomeni di abuso: dalle segnalazioni di operazioni sospette emerge che talvolta le garanzie pubbliche vengono utilizzate per finanziare soggetti con profili già critici o come elemento strutturale dei modelli di business di alcuni operatori, trasferendo impropriamente il rischio allo Stato.

Nel 2024, la Guardia di Finanza ha contestato finanziamenti assistiti da garanzia non spettante per 98,6 milioni di euro. La Corte ricorda infine che l’uso scorretto delle garanzie può configurare danno erariale, rientrante nella propria giurisdizione, sebbene la giurisprudenza individui momenti diversi di insorgenza del danno.

# UE: semplificazione degli obblighi di reporting

21 ottobre 2025

Con la pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea (Serie L) del 21 ottobre 2025, è entrato in vigore il Regolamento (UE) 2025/2088, che modifica sette regolamenti UE per semplificare e modernizzare gli obblighi di comunicazione (reporting) nei servizi finanziari e nel programma InvestEU.

L'intervento mira a ridurre duplicazioni e oneri amministrativi derivanti dalla frammentazione degli adempimenti informativi, in linea con gli obiettivi di competitività dell'UE. Le modifiche riguardano, tra gli altri, i regolamenti istitutivi delle Autorità europee di vigilanza e il quadro di risoluzione, nonché il programma di sostegno agli investimenti.

Le principali novità includono:

- riduzione della frequenza delle relazioni InvestEU da semestrali ad annuali, alleggerendo gli oneri per partner esecutivi, PMI e intermediari;
- rafforzamento dello scambio informativo tra Autorità UE (tra cui EBA, BCE, AMLA), anche tramite protocolli d'intesa;
- punto di contatto unico per segnalare obblighi ridondanti o obsoleti;
- previsione, entro il 2030, di una valutazione per un sistema informativo integrato UE (dizionario dati comune e spazio europeo di scambio);
- regole sul riutilizzo dei dati di vigilanza per ricerca e innovazione, con anonimizzazione e tutela dei dati personali.

Nel complesso, il Regolamento punta a mantenere l'efficacia della vigilanza riducendo i costi di compliance e migliorando il coordinamento informativo a livello europeo.

# SREP e stress test: consultazione EBA

24 ottobre 2025

L'EBA ha avviato una consultazione pubblica sulle modifiche alle Linee guida SREP e sugli stress test di vigilanza, nell'ambito del processo di revisione e valutazione prudenziale applicabile agli enti creditizi dell'UE.

La proposta mira a semplificare e rendere più efficiente il quadro di vigilanza, rafforzando al contempo un approccio continuativo e basato sul rischio. Le modifiche incidono su tutti i principali elementi dello SREP, con maggiore proporzionalità, anche alla luce delle raccomandazioni emerse dalle revisioni paritarie EBA.

Le Linee guida aggiornate:

- integrano i nuovi mandati della CRD VI (output floor e succursali di Paesi terzi);
- si allineano al pacchetto IRRBB/CSRBB e incorporano fattori ESG e resilienza operativa;
- rafforzano il collegamento tra valutazioni SREP e misure di vigilanza, introducendo un quadro di escalation più flessibile;
- semplificano le valutazioni su liquidità e finanziamento e chiariscono la comunicazione degli esiti;
- potenziano la valutazione del rischio ICT, integrando il DORA e superando le attuali Linee guida ICT nello SREP, che saranno abrogate.

La consultazione è aperta fino al 26 gennaio 2026. Le nuove Linee guida si applicheranno alle autorità competenti e entreranno in vigore dal 1° gennaio 2027, con contestuale abrogazione delle Linee guida SREP e ICT attualmente vigenti.

# Repo: limiti alle garanzie ammissibili

28 ottobre 2025

L'EBA, con Q&A n. 7470/2025, ha chiarito se obbligazioni garantite emesse dalla controparte di un'operazione di pronti contro termine (repo) possano qualificarsi come garanzie reali finanziarie ammissibili ai sensi dell'CRR.

Il quesito riguardava titoli emessi dalla controparte repo, strutturati per eliminare la correlazione positiva tra valore del titolo e qualità creditizia dell'emittente, mediante:

- pegno su attività detenute in un conto fiduciario;
- garanzia di una SPV che detiene le attività.

EBA chiarisce che in entrambe le ipotesi tali titoli non sono ammissibili come garanzie reali finanziarie.

Il motivo è il divieto espresso dell'art. 207, par. 2, CRR: i titoli emessi dal debitore (o da entità del gruppo) non sono ammissibili, salvo il caso non ricorrente di obbligazioni garantite regolamentate che soddisfino tutte le condizioni previste.

Inoltre, la protezione del credito sottostante (pegno o garanzia SPV) non costituisce uno strumento autonomo di mitigazione del rischio:

nel caso del pegno, i detentori non possono liquidare individualmente e tempestivamente le attività in caso di default;

nel caso della garanzia SPV, l'escussione non è diretta a favore dei detentori e non integra una garanzia diretta dell'esposizione ai sensi del CRR.

Il chiarimento rafforza l'interpretazione restrittiva sull'ammissibilità delle garanzie nei repo, con impatti diretti su strutturazione delle operazioni e calcolo dei requisiti patrimoniali.

# CCR: chiarimenti su garanzie e derivati di protezione

29 ottobre 2025

Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria ha pubblicato un emendamento tecnico al Quadro di Basilea in materia di rischio di credito di controparte (CCR), con riferimento all'uso di garanzie e derivati creditizi a fini di copertura.

L'emendamento riguarda le esposizioni derivate soggette al metodo standardizzato o al metodo dei modelli interni per il rischio di controparte, nei casi in cui la banca utilizzi strumenti di protezione con copertura fissa o limitata.

L'obiettivo è allineare il trattamento prudenziale di tali garanzie e derivati di credito a quello delle garanzie ammissibili nel quadro del CCR, assicurando una corretta considerazione del rischio residuo nei confronti della controparte originaria.

Restano escluse dall'ambito di applicazione:

- le operazioni di finanziamento tramite titoli trattate con il metodo dei modelli interni;
- le esposizioni verso cartolarizzazioni, che continuano a essere disciplinate dal relativo framework dedicato.

Il documento definisce la versione finale dello standard rivisto, che le giurisdizioni sono chiamate ad attuare entro il 1° novembre 2028.

# CRR 3: SCRA per enti esonerati

*29 ottobre 2025*

L'EBA, con Q&A n. 7363/2025, ha chiarito l'applicazione del metodo standardizzato del rischio di credito alle esposizioni verso enti esonerati dai requisiti patrimoniali su base individuale ai sensi dell'art. 7 del CRR.

Il chiarimento riguarda l'assegnazione delle classi SCRA (A, B o C) introdotte dall'art. 121 del CRR 3 per controparti prive di rating esterno. EBA precisa che l'esonero ex art. 7 CRR, concesso in presenza di vigilanza consolidata e assenza di ostacoli al trasferimento infragrupo di fondi, non comporta automaticamente la classificazione in SCRA C.

In tali casi, la valutazione SCRA può essere effettuata facendo riferimento alla conformità ai requisiti patrimoniali su base consolidata della capogruppo, anziché limitarsi al livello individuale dell'ente esonerato. Ciò è coerente con le condizioni stringenti dell'art. 7, che assicurano un sostegno infragrupo effettivo e immediatamente attivabile.

In definitiva, per gli enti esonerati e privi di rating, l'assegnazione SCRA può basarsi sulla solidità patrimoniale consolidata, purché i requisiti prudenziali risultino soddisfatti.

# CVA: criteri EBA di rilevanza

29 ottobre 2025

L'EBA ha pubblicato la bozza finale di RTS sul rischio di aggiustamento della valutazione del credito (CVA) nell'ambito del rischio di mercato, con specifico riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli valutate al fair value.

Le norme tecniche danno attuazione all'art. 382, par. 6, del CRR, che affida a EBA il compito di definire condizioni, criteri e frequenza per valutare se tali esposizioni al rischio CVA siano rilevanti.

Il concetto di rilevanza è centrale perché determina l'eventuale esenzione delle operazioni di finanziamento tramite titoli dai requisiti di fondi propri per il rischio CVA.

In definitiva, gli RTS:

- introducono un approccio quantitativo basato su un coefficiente-soglia, che misura l'aumento relativo dei requisiti patrimoniali derivante dall'inclusione di tali operazioni nel perimetro CVA;
- stabiliscono una valutazione con frequenza trimestrale, allineata ai cicli ordinari di calcolo e segnalazione prudenziale.

Il quadro delineato mira a garantire coerenza applicativa e proporzionalità nel trattamento prudenziale del rischio CVA.

# CRR3: esposizioni ADC residenziali

*30 ottobre 2025*

La Banca d'Italia, con nota n. 53 del 30 ottobre 2025, ha dato attuazione agli Orientamenti della European Banking Authority sulle esposizioni per acquisizione, sviluppo e costruzione (ADC) di immobili residenziali, ai sensi dell'art. 126-bis del Capital Requirements Regulation.

Gli Orientamenti definiscono criteri, metriche e soglie per l'applicazione del fattore di ponderazione del rischio più favorevole alle esposizioni ADC residenziali, chiarendo, tra l'altro, le nozioni di cospicuo deposito in denaro, finanziamento garantito in modo equivalente, adeguato capitale proprio del debitore e parte significativa dei contratti totali.

A seguito dell'attuazione, gli Orientamenti assumono valore di vigilanza e si applicano dal 4 novembre 2025 alle banche meno significative e alle SIM soggette ai requisiti CRR e vigilate da Banca d'Italia.

# Conflitti di interessi degli amministratori bancari

*4 novembre 2025*

La disciplina sul conflitto di interessi degli amministratori assume caratteri più stringenti per le banche e i gruppi bancari, combinando norme di diritto societario e bancario.

Accanto all'art. 2391 c.c., che impone obblighi di informativa ma non un generale obbligo di astensione, il Testo Unico Bancario (artt. 53 e 136 TUB) e le Disposizioni di vigilanza di Banca d'Italia prevedono regole rafforzate: l'amministratore in conflitto deve astenersi dal voto e, in caso di obbligazioni o operazioni con la banca, è richiesta una delibera unanime del C.d.A., con esclusione del soggetto interessato e consenso dell'organo di controllo.

La normativa di vigilanza disciplina inoltre le operazioni con soggetti collegati, introducendo limiti prudenziali, procedure deliberative dedicate e un ruolo centrale degli amministratori indipendenti, al fine di prevenire allocazioni distorte delle risorse e tutelare l'imparzialità delle decisioni creditizie.

Il quadro regolamentare impone quindi alle banche un presidio strutturato dei conflitti di interessi, con riflessi diretti sulla governance, sui controlli interni e sulla responsabilità degli esponenti aziendali.

# ABF: nuova guida al ricorso online

*10 novembre 2025*

L'Arbitro Bancario Finanziario ha pubblicato una guida aggiornata all'utilizzo del portale ABF per la presentazione dei ricorsi online, insieme alla brochure divulgativa "ABF in parole semplici".

La brochure illustra ruolo e competenze dell'ABF, le fasi della procedura di ricorso, i costi, le tempistiche di decisione dei Collegi e i contatti utili per gli utenti.

La guida operativa al portale fornisce invece istruzioni pratiche su accesso alla piattaforma, presentazione del ricorso, deposito e invio degli atti e dei documenti successivi, nonché sulle modalità di gestione e modifica del profilo utente.

L'iniziativa rafforza la fruibilità dello strumento ABF e facilita l'accesso alla tutela stragiudiziale per clienti e intermediari.

# Banche dati creditizie e CCD 2

*11 novembre 2025*

Lo schema di decreto legislativo di recepimento della Direttiva (UE) 2023/2225 (CCD 2), attualmente all'esame della Camera, rivede in modo significativo la disciplina delle banche dati creditizie per il credito ai consumatori, intervenendo sull'art. 125 TUB.

La riforma rafforza i presidi di trasparenza e tutela del consumatore, limitando l'accesso alle banche dati ai soli finanziatori vigilati e pienamente conformi al GDPR, e definendo un contenuto minimo uniforme delle informazioni trattabili (arretrati, tipo di credito, identità del finanziatore).

È introdotto il divieto di utilizzare categorie particolari di dati personali e informazioni provenienti dai social network ai fini della valutazione del merito creditizio, per prevenire profilazioni indebite o discriminatorie.

Vengono inoltre ampliati gli obblighi informativi verso il consumatore, sia in caso di rifiuto del credito basato su una banca dati, sia in caso di registrazione di informazioni negative, che dovranno essere comunicate entro 30 giorni.

Particolare attenzione è posta sulla qualità e sull'aggiornamento dei dati, imponendo a finanziatori e gestori delle banche dati procedure idonee a garantire correttezza, completezza e tempestiva rettifica delle informazioni.

# Indipendenza delle autorità di vigilanza

*13 novembre 2025*

L'EBA ha avviato una consultazione sulle nuove linee guida volte a rafforzare l'indipendenza delle autorità di vigilanza e a prevenire i conflitti di interesse, in attuazione della Direttiva sui requisiti patrimoniali (CRD).

Le linee guida chiariscono come le autorità competenti debbano applicare in modo proporzionato le nuove disposizioni della CRD, che mirano a tutelare la solidità della vigilanza e il buon governo istituzionale, riducendo i rischi di interferenze indebite.

In particolare, il documento fornisce indicazioni sulla nomina e sulla durata del mandato dei membri degli organi di gestione delle autorità di vigilanza, precisando il calcolo del limite massimo di 14 anni. Vengono inoltre armonizzate le misure di prevenzione dei conflitti di interesse per i membri degli organi e per il personale, includendo obblighi di dichiarazione degli interessi, restrizioni alla negoziazione di strumenti finanziari, regole sulla dismissione delle partecipazioni e periodi di raffreddamento (cooling-off).

Le linee guida si fondano sulle migliori prassi europee e internazionali e tengono conto dei criteri congiunti delle Autorità europee di vigilanza (ESAs) del 2023. La consultazione pubblica resterà aperta fino al 23 gennaio 2026.

# Obbligazioni esponenti bancari (art. 136 TUB)

*18 novembre 2025*

L'art. 136 del Testo Unico Bancario disciplina in modo stringente le operazioni tra banca ed esponenti aziendali (amministratori, sindaci, direttori generali), configurando un presidio centrale di governance volto a prevenire conflitti di interesse e a tutelare la sana e prudente gestione.

La norma vieta agli esponenti di contrarre obbligazioni o compiere atti di compravendita con la banca, salvo il rispetto di un iter autorizzativo rafforzato che richiede:

- l'astensione dell'esponente interessato;
- la deliberazione unanime del CdA (con esclusione del voto dell'interessato);
- il voto favorevole dell'intero organo di controllo.

L'ambito applicativo è ampio e ricomprende obbligazioni dirette e indirette, anche tramite soggetti interposti, nonché operazioni non creditizie e incarichi professionali, restando escluse solo quelle standardizzate offerte alla generalità della clientela senza trattamenti di favore.

La disciplina si coordina con l'art. 2391 c.c. e con le regole sulle operazioni con soggetti collegati emanate da Banca d'Italia, configurando un sistema multilivello di prevenzione dei conflitti. La violazione dell'art. 136 TUB comporta inoltre rilevanti conseguenze penali, a conferma della funzione deterrente e della centralità della norma nel sistema dei controlli bancari.

# Rischio operativo: aggiornate le procedure autorizzative

*21 novembre 2025*

Publicato nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea il Regolamento di esecuzione (UE) 2025/2338 del 20 novembre 2025, che modifica il Regolamento di esecuzione (UE) 2016/100 sulle procedure per l'adozione delle decisioni congiunte relative alle autorizzazioni prudenziali, alla luce dell'introduzione del nuovo metodo standardizzato per il rischio operativo previsto dal CRR 3.

Il CRR 3 ha infatti sostituito tutti i precedenti approcci al rischio operativo, inclusi i modelli avanzati, con un unico metodo standardizzato non basato su modelli.

Di conseguenza, il regolamento del 2016 è stato aggiornato per eliminare i riferimenti alle autorizzazioni connesse ai metodi interni per il rischio operativo.

Restano invece invariati i riferimenti alle autorizzazioni sui modelli interni per il rischio di mercato, in considerazione del regime transitorio previsto dal nuovo art. 520-bis del CRR, che consente l'applicazione della disciplina previgente fino al 1° gennaio 2027.

# Segnalazioni statistiche BCE: procedure sanzionatorie

*21 novembre 2025*

Publicato in Gazzetta Ufficiale – Serie Generale n. 271 del 21 novembre 2025, il provvedimento di Banca d'Italia dell'11 novembre 2025 disciplina le procedure sanzionatorie in caso di inosservanza degli obblighi di segnalazione statistica previsti dal Regolamento (UE) 2022/1917 della BCE.

Il provvedimento attua il quadro armonizzato definito dalla BCE e specifica le competenze attribuite a Banca d'Italia, che includono il monitoraggio delle segnalazioni, la notifica delle presunte infrazioni, la valutazione e il monitoraggio dei piani correttivi e, nei casi previsti, l'istruttoria delle procedure sanzionatorie da sottoporre alla BCE per l'eventuale irrogazione delle sanzioni.

# Recepita in Italia la direttiva “Daisy Chains 2” sul requisito MREL

4 dicembre 2025

È stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale (Serie Generale n. 287 dell’11 dicembre 2025) il D.Lgs. 4 dicembre 2025, n. 185, che recepisce la Direttiva (UE) 2024/1174 (nota come *Daisy Chains 2*) e aggiorna il quadro italiano sul requisito minimo di fondi propri e passività ammissibili (MREL) in attuazione della Legge di delegazione europea 2024.

Il decreto interviene sul D. Lgs. 180/2015 (attuazione BRRD), rafforzando la capacità delle banche di assorbire perdite e facilitare la risoluzione ordinata anche in gruppi con catene partecipative complesse.

Tra le principali novità:

nuova disciplina per gli enti designati per la liquidazione, con flessibilità nell’applicazione del MREL;

possibilità di determinare il MREL interno su base sub-consolidata in presenza di entità intermedie;

introduzione di esenzioni dalle deduzioni per entità intermedie con soglia rilevante del 7%;

poteri rafforzati per Banca d’Italia in merito a frequenza, criteri e contenuti delle segnalazioni.

L’intervento normativo allinea l’ordinamento nazionale alle evoluzioni del diritto europeo, contribuendo alla stabilità finanziaria e alla riduzione del rischio di bail-out pubblico.

# Basilea III: aggiornato il manuale RCAP

*9 dicembre 2025*

Il Comitato di Basilea per la Vigilanza Bancaria ha pubblicato l'aggiornamento del manuale metodologico utilizzato nell'ambito del Programma di valutazione della coerenza normativa (RCAP), finalizzato a verificare l'allineamento delle normative nazionali con gli standard di Basilea III.

La nuova versione, che sostituisce il manuale RCAP del 2022, include istruzioni specifiche per la valutazione delle revisioni del framework basato sul rischio (2017-2020) e del coefficiente di leva finanziaria. Il documento mantiene un approccio flessibile, con linee guida suscettibili di aggiornamenti in base all'evoluzione del programma.

# Rischi da terze parti: nuovi principi dal Comitato di Basilea

*11 dicembre 2025*

Il Comitato di Basilea ha pubblicato una nuova serie di principi per rafforzare la gestione del rischio derivante dagli accordi con fornitori di servizi terzi nel settore bancario.

La crescente digitalizzazione ha aumentato la dipendenza delle banche da soggetti esterni, rendendo necessario aggiornare il concetto di outsourcing, oggi esteso a relazioni contrattuali più complesse e diversificate.

I nuovi principi offrono un quadro comune di riferimento per banche e autorità di vigilanza, promuovendo un approccio coerente e robusto alla gestione dei rischi legati alle terze parti, pur lasciando spazio all'adattamento in base alle specificità normative dei diversi ordinamenti.

Queste indicazioni aggiornano e sostituiscono, per il solo comparto bancario, i precedenti standard internazionali contenuti nel documento "Outsourcing nei servizi finanziari" del 2005, emanato dal Forum congiunto.

# RTS EBA sulle posizioni in cambi strutturali: armonizzazione nel CRR

*15 dicembre 2025*

L'EBA ha pubblicato il progetto definitivo di norme tecniche di regolamentazione (RTS) sul trattamento delle posizioni in cambi strutturali, ai sensi dell'art. 104-quater del Regolamento (UE) n. 575/2013 (CRR).

La norma consente agli enti, previo ok dell'autorità competente, di escludere dai requisiti patrimoniali le posizioni valutarie assunte per coprire le fluttuazioni dei coefficienti di capitale. Gli RTS forniscono indicazioni armonizzate su:

quali posizioni valutarie possono rientrare nella deroga;

come determinare l'importo massimo escludibile;

i requisiti minimi per il quadro di gestione dei rischi.

Rispetto alle precedenti linee guida EBA (2020), gli RTS introducono chiarimenti e semplificazioni: ad esempio, nel calcolo della posizione aperta massima si potranno considerare solo i requisiti per rischio di credito se predominanti.

Ulteriori precisazioni riguardano le valute illiquide o soggette a restrizioni UE.

# NPE nei LSI: l'Indirizzo BCE armonizza l'approccio di vigilanza nell'UE

19 dicembre 2025

È stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea l'Indirizzo (UE) 2025/2595 della BCE, che definisce l'approccio di vigilanza armonizzato per la gestione delle esposizioni deteriorate (NPE) da parte delle autorità nazionali competenti (ANC) nei confronti degli enti creditizi meno significativi (LSI).

Fino ad oggi, tali enti erano soggetti a prassi eterogenee, definite a livello nazionale. Con questo intervento, la BCE mira ad assicurare una revisione coerente delle politiche di accantonamento e dei requisiti patrimoniali legati alle NPE, promuovendo elevati standard di vigilanza uniformi in tutto il Meccanismo di Vigilanza Unico (MVU).

L'obiettivo è rafforzare la gestione prudente delle NPE da parte dei LSI, mitigando:

la persistenza di NPE "anziane" scarsamente coperte, che limitano la capacità di erogare nuovo credito;

le incoerenze nel trattamento prudenziale tra NPE soggette o meno a deduzione ai sensi del CRR.

L'approccio si basa sull'esperienza maturata con gli enti significativi, evidenziando che un'adeguata e tempestiva copertura delle NPE consente una gestione più proattiva e una maggiore resilienza del sistema.

# Cartolarizzazioni e riacquisto di capitale: BCE semplifica le procedure

19 dicembre 2025

Dal gennaio 2026, la Banca Centrale Europea introdurrà due procedure accelerate per autorizzare più rapidamente il riacquisto di azioni proprie e il trasferimento significativo del rischio (SRT) tramite cartolarizzazioni standardizzate.

Il nuovo approccio punta a ridurre gli oneri per le operazioni routinarie, mantenendo la piena conformità ai requisiti normativi UE e internazionali. Le domande ammissibili riceveranno un feedback immediato sulla completezza e idoneità alla fast-track.

Nel dettaglio:

Per il *riacquisto di capitale*, l'autorizzazione semplificata è riservata a banche con profilo di rischio medio-basso, elevati buffer patrimoniali e capacità di tenuta anche in scenari avversi.

Per le *cartolarizzazioni*, sono previste condizioni su qualità del portafoglio, impatto contenuto sul capitale (<25bps) e uso di clausole standard.

La BCE continuerà a valutare i rischi complessivi, riservandosi interventi nei casi complessi o potenzialmente destabilizzanti. I dati raccolti alimenteranno l'attività di monitoraggio micro e macroprudenziale.

## 2. Intermediari finanziari

# Servizi finanziari a distanza: novità per i consumatori

16 ottobre 2025

È all'esame della Camera dei Deputati lo schema di decreto legislativo di attuazione della Direttiva (UE) 2023/2673, che aggiorna la disciplina dei contratti di servizi finanziari conclusi a distanza e abroga la precedente Direttiva 2002/65/CE.

L'intervento mira a rafforzare la tutela dei consumatori e a coordinare le norme europee in un contesto di crescente digitalizzazione della commercializzazione dei servizi finanziari. Il recepimento è previsto entro il 19 dicembre 2025, con termine nazionale anticipato.

Le principali novità riguardano:

- recesso online semplificato, con funzione dedicata e conferma immediata;
- maggiore chiarezza sugli obblighi informativi, incluse condizioni e modalità di recesso;
- riconoscimento del carattere irrinunciabile dei diritti del consumatore;
- migliore coordinamento con le normative settoriali bancarie, finanziarie, assicurative e previdenziali.

Il decreto interviene soprattutto sul Codice del consumo (D. Lgs. 206/2005), introducendo una nuova Sezione II-bis dedicata alla commercializzazione a distanza dei servizi finanziari. Viene ribadito il principio di specialità delle norme settoriali e salvaguardato il ruolo delle autorità di vigilanza (tra cui Banca d'Italia, Consob, IVASS, COVIP) in materia di controlli e sanzioni.

# FR/IFD: possibili aggiustamenti UE

16 ottobre 2025

L'EBA e l'ESMA hanno pubblicato un parere tecnico congiunto in risposta alla richiesta della Commissione europea sul funzionamento del quadro prudenziale applicabile alle imprese di investimento, disciplinato dal IFR e dalla IFD.

Le Autorità propongono un approccio prudente e mirato, suggerendo di limitare modifiche strutturali rilevanti, in quanto il regime IFR/IFD si è dimostrato complessivamente adeguato, come emerso anche dal confronto con gli operatori durante la consultazione.

Le raccomandazioni puntano a:

- rafforzare proporzionalità ed efficacia del quadro prudenziale;
- migliorare le condizioni di parità tra imprese di investimento e tra queste e gli enti creditizi che svolgono attività analoghe.

Il parere individua ambiti di possibile intervento su definizioni, metodologie di calcolo, monitoraggio delle soglie, nonché sul consolidamento prudenziale dei gruppi. Vengono inoltre analizzate le interazioni con altre normative UE, inclusi il MiCAR, la disciplina degli OICVM e dei gestori di fondi alternativi (AIFM).

Nel complesso, il documento fornisce alla Commissione una base tecnica per eventuali aggiustamenti selettivi, preservando la stabilità e la coerenza del quadro prudenziale per le imprese di investimento.

# CCD 2: nuove tutele su fidi e sconfinamenti

22 ottobre 2025

È all'esame della Camera dei Deputati lo schema di decreto legislativo di attuazione della Direttiva CCD 2, che introduce rilevanti modifiche al Testo Unico Bancario in materia di aperture di credito in conto corrente e sconfinamenti, con applicazione prevista secondo le tempistiche della direttiva.

Il decreto modifica l'art. 125-octies TUB e introduce il nuovo art. 125-octies.1 TUB, recependo gli artt. 24 e 25 della CCD 2. Il Governo italiano ha scelto di non esentare gli sconfinamenti dalla valutazione del merito creditizio, rafforzando la tutela dei consumatori. Dunque:

- lo sconfinamento viene ricondotto organicamente nella disciplina del credito ai consumatori, con obblighi informativi rafforzati (inclusa la data di rimborso);
- in caso di sconfinamento regolare, il finanziatore deve offrire servizi di consulenza e indirizzare gratuitamente verso la consulenza sul debito;
- la riduzione o cancellazione di fidi e sconfinamenti è assoggettata alle regole più tutelanti su ius variandi e recesso, con preavviso minimo di due mesi;
- il consumatore deve poter rimborsare gli importi utilizzati senza costi aggiuntivi, prima di azioni esecutive, di regola in 12 rate mensili.

Le novità incidono direttamente su policy creditizie, clausole contrattuali e procedure di recupero del credito, richiedendo adeguamenti organizzativi e operativi per la piena conformità al nuovo quadro normativo.

# Segnalazioni imprese di investimento

*31 ottobre 2025*

Con pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea del 31 ottobre 2025, è entrato in vigore il Regolamento di esecuzione (UE) 2025/2159, che aggiorna il quadro delle segnalazioni di vigilanza e dell'informativa prudenziale delle imprese di investimento, modificando il Regolamento di esecuzione (UE) 2021/2284.

L'intervento si rende necessario a seguito della revisione del framework segnaletico introdotta dal CRR 3, che ha comportato l'abrogazione del Regolamento (UE) 2021/451 e la sua sostituzione con il Regolamento di esecuzione (UE) 2024/3117. Per consentire agli operatori un adeguato periodo di adattamento, il regolamento prevede una deroga temporale sul primo invio delle segnalazioni trimestrali.

Le nuove regole allineano le segnalazioni su rischio di controparte e CVA tra imprese di investimento ed enti creditizi, mentre mantengono un trattamento differenziato per il rischio di mercato, in particolare per il fattore K-NPR, che continua a seguire, per le imprese di investimento, il quadro CRR nella versione previgente alle modifiche del 2019.

Le modifiche mirano a garantire coerenza regolamentare e proporzionalità tra i diversi regimi segnaletici applicabili a banche e imprese di investimento.

# La gestione dei flussi di cassa nel rapporto banche-imprese

4 novembre 2025

Il CNDCEC, insieme alla Fondazione Nazionale Commercialisti, ha pubblicato un documento di ricerca dedicato alla gestione dei flussi di cassa come strumento di prevenzione delle tensioni finanziarie nel rapporto tra imprese e banche. Il documento evidenzia come anche ritardi di pagamento superiori a 30 giorni (past due) possano incidere negativamente sul merito creditizio dell'impresa, costituendo un segnale oggettivo di *significant increase in credit risk* (SICR) ai sensi dell'IFRS 9 e della prassi di vigilanza BCE ed EBA, con possibili effetti sull'accesso e sul rinnovo degli affidamenti.

Richiamando l'art. 2086, c. 2, c.c. e il Codice della crisi d'impresa, lo studio sottolinea il ruolo del monitoraggio dei cash flow prospettici come presidio essenziale di governance e continuità aziendale. Ampio spazio è dedicato agli effetti del past due sulla Centrale dei Rischi, al rating bancario, ai meccanismi di *forbearance* e agli indicatori di allerta precoce previsti dalle Linee guida BCE sugli NPL e dalle EBA GL-LOM.

Tra le buone prassi suggerite figurano il budget di tesoreria e il rendiconto finanziario (OIC 10 e 11), strumenti chiave per una gestione forward looking della liquidità e per un dialogo informato e trasparente con il sistema bancario.

# Misure macroprudenziali UE: le decisioni di Banca d'Italia

*19 novembre 2025*

Banca d'Italia ha adottato due decisioni in materia macroprudenziale, riconoscendo una misura tedesca sul rischio sistemico e scegliendo invece di non recepire analoghe misure introdotte da Svezia e Norvegia, in considerazione della limitata esposizione degli intermediari italiani.

In attuazione della raccomandazione ESRB/2025/4, l'Autorità ha riconosciuto una Systemic Risk Buffer (SyRB) dell'1% sulle RWA relative alle esposizioni garantite da immobili residenziali situati in Germania.

La misura si applica alle banche che utilizzano modelli IRB e, per quelle in standardizzato, alle sole esposizioni che beneficiano di una ponderazione ridotta.

La riserva opera a livello consolidato, sub-consolidato e individuale ed è previsto un regime di esenzione de minimis per gli intermediari con esposizioni inferiori a 10 miliardi di euro.

Le banche interessate dovranno mantenere la riserva dall'1° gennaio 2026.

Diversamente, Banca d'Italia ha deciso di non riconoscere le misure macroprudenziali svedesi e norvegesi (raccomandazioni ESRB/2025/5 e 2025/6), ritenendo trascurabile l'impatto dei rischi immobiliari esteri sul sistema bancario nazionale, riservandosi un monitoraggio periodico dell'evoluzione del rischio.

# Gestori ex art. 114 TUB: acquisto di crediti non finanziari in sofferenza

*13 dicembre 2025*

Con nota del 13 dicembre 2025, Banca d'Italia ha fornito chiarimenti sull'ambito operativo dei gestori di crediti in sofferenza iscritti all'albo ex art. 114, comma 5 TUB, in merito all'acquisto per conto proprio di crediti non finanziari vantati verso soggetti insolventi, anche in assenza di accertamento giudiziale.

L'Autorità precisa che tali gestori possono svolgere, oltre all'attività di servicing, anche attività di recupero stragiudiziale di crediti non bancari, nonché attività connesse e strumentali, ai sensi dell'art. 114, comma 3 TUB.

La gestione per conto proprio di crediti in sofferenza è ammessa se subordinata rispetto alla gestione per conto di terzi, come indicato nelle Disposizioni di vigilanza del 11 febbraio 2025.

In questo contesto, viene confermato che i gestori possono acquistare crediti in sofferenza di natura non finanziaria anche da soggetti diversi da banche e intermediari finanziari, purché nel rispetto delle condizioni previste dall'art. 2, comma 2, del D.M. 53/2015.

# Memorandum UE su accesso dei PSP delle banche centrali

*19 dicembre 2025*

EBA, BCE, le banche centrali nazionali e le autorità di vigilanza nazionali dello Spazio economico europeo (SEE) hanno sottoscritto un memorandum d'intesa multilaterale per rafforzare la cooperazione a sostegno dell'accesso dei prestatori di servizi di pagamento non bancari (NB-PSP) ai sistemi di pagamento gestiti dalle banche centrali.

L'accordo mira a:

- favorire un dialogo strutturato tra vigilanza e banche centrali sui requisiti di accesso ai sistemi di pagamento;
- armonizzare le procedure di notifica e scambio informativo nei casi di partecipazione transfrontaliera ai sistemi;
- garantire trasparenza e coerenza nell'accesso dei NB-PSP, supportando una più ampia concorrenza nel mercato dei pagamenti.

Il protocollo definisce tipologie, tempi e modalità di scambio delle informazioni, promuovendo un ambiente regolamentare più integrato e prevedibile per i fornitori non bancari.

# 3. Mercati finanziari

# Consob semplifica la quotazione degli ETF europei in Italia

3 ottobre 2025

Con la delibera n. 23683 del 1° ottobre 2025 (pubblicata in G.U. il 9 ottobre), Consob ha eliminato l'obbligo di redigere e pubblicare il documento di quotazione per gli ETF e i fondi aperti riservati europei che intendono essere ammessi alle negoziazioni in Italia.

L'obbligo, previsto solo dal diritto nazionale, risultava ridondante rispetto all'informativa già fornita agli investitori tramite prospetto, KID (Reg. UE 1286/2014) o KIID (Dir. 2009/65/CE).

L'abrogazione mira a rafforzare l'armonizzazione con la normativa europea, agevolando l'accesso degli emittenti esteri al mercato italiano e garantendo un level playing field competitivo tra Italia e gli altri Stati membri.

Contestualmente, Consob ha aggiornato l'appendice dello schema regolamentare relativo alle informazioni da includere nel prospetto per la quotazione dei fondi aperti italiani (OICR).

Le nuove disposizioni sono entrate in vigore il giorno successivo alla pubblicazione in Gazzetta e si applicano anche ai procedimenti di quotazione già avviati.

# EMIR 3: ESMA adotta gli RTS su autorizzazioni e convalide per le CCP

10 ottobre 2025

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento (UE) 2024/2987 (EMIR 3), ESMA ha pubblicato le relazioni finali sui progetti di norme tecniche di regolamentazione (RTS) riguardanti autorizzazioni, proroghe e convalide dei modelli delle controparti centrali (CCP).

EMIR 3 ha riformato il quadro normativo sulle infrastrutture di mercato, semplificando le procedure autorizzative delle CCP e introducendo meccanismi accelerati per estensioni e modifiche non sostanziali ai modelli di rischio.

Le due serie di RTS forniscono:

Condizioni e documentazione richieste per le autorizzazioni iniziali e le proroghe delle CCP;

Requisiti per la convalida delle modifiche ai modelli interni e parametri adottati dalle CCP.

Queste norme attuano gli articoli 14, 15, 15-bis e 17-bis del Regolamento EMIR riformato, rispondendo alla necessità di rendere le infrastrutture europee più efficienti e competitive rispetto agli operatori extra-UE.

Gli RTS saranno ora trasmessi alla Commissione europea per l'adozione e, successivamente, al vaglio di Parlamento e Consiglio UE.

# ESMA: modifiche ai regolamenti per supportare il passaggio al T+1

*13 ottobre 2025*

ESMA ha pubblicato la relazione finale sulle modifiche al Regolamento delegato (UE) 2018/1229, che disciplina il regolamento delle operazioni su titoli. Le proposte mirano a rendere più efficiente il processo di regolamento, supportando la transizione dell'UE al ciclo T+1 entro l'11 ottobre 2027, in linea con le tendenze internazionali.

L'iniziativa segue il Regolamento (UE) 2023/2845 (CSDR Refit), che ha affidato a ESMA il compito di aggiornare le regole tecniche di attuazione (RTS) per migliorare la disciplina di regolamento.

Le proposte principali includono:

- Allocazioni e conferme nella stessa giornata di negoziazione (T);
- Formati leggibili da dispositivo per automatizzare i processi;
- Obbligo di funzionalità tecniche come “hold and release”, regolamento parziale e autocollateralizzazione;
- Nuove regole per il monitoraggio dei fallimenti di regolamento;
- Piano di attuazione graduale dal dicembre 2026 all'ottobre 2027.

Le modifiche sono state trasmesse alla Commissione europea, che dovrà decidere sull'adozione entro tre mesi.

# Ciclo di regolamento T+1: pubblicato in GU il nuovo Regolamento UE

*14 ottobre 2025*

È stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale UE (serie L del 14 ottobre 2025) il Regolamento (UE) 2025/2075, che modifica il Regolamento (UE) n. 909/2014 (CSDR), introducendo nell'Unione un ciclo di regolamento obbligatorio T+1, ovvero entro un giorno lavorativo dalla negoziazione.

La modifica recepisce le raccomandazioni di ESMA e segue le evoluzioni dei principali mercati finanziari extra-UE, già orientati a cicli T+1 o addirittura T+0. L'obiettivo è ridurre i rischi di controparte, la volatilità e i costi legati ai disallineamenti globali.

Il nuovo regime:

- accorcia il ciclo di regolamento standard da T+2 a T+1
- consente il regolamento T+0 su base volontaria, ove tecnicamente possibile
- esenta le operazioni di finanziamento tramite titoli, solo se documentate come operazioni singole composte da due operazioni collegate.

Questa riforma rafforza l'infrastruttura dei mercati dell'UE, allineandola agli standard internazionali e favorendo una maggiore efficienza nei regolamenti.

# ETF: Borsa Italiana elimina il documento di quotazione per gli ETF esteri

*16 ottobre 2025*

Con avviso n. 46168 del 14 ottobre 2025, Borsa Italiana ha modificato le Istruzioni al Regolamento dei Mercati, eliminando il documento di quotazione dagli allegati alla domanda di ammissione di ETF esteri sul mercato ETFplus.

La modifica si allinea alla recente delibera Consob n. 23683 del 1 ottobre 2025, che ha abolito l'obbligo di redazione e pubblicazione del documento di quotazione per gli OICVM UE e i FIA aperti riservati gestiti da società europee.

L'obiettivo è semplificare l'iter autorizzativo e garantire una piena coerenza tra la disciplina italiana e quella europea, evitando duplicazioni informative, già coperte da prospetto, KIID o KID previsti dalla normativa UE.

La novità si applica alle domande di ammissione al mercato ETFplus e rientra in un più ampio processo di armonizzazione normativa.

# ESMA: bozza di RTS sui requisiti di liquidità per i FIA aperti

22 ottobre 2025

ESMA ha pubblicato una bozza di norme tecniche di regolamentazione (RTS) che definisce i requisiti applicabili ai fondi di investimento alternativi (FIA) aperti che erogano prestiti a capitale variabile, in attuazione della Direttiva AIFMD.

Le RTS mirano a garantire che i FIA aperti che svolgono attività di lending dispongano di un adeguato sistema di gestione della liquidità, coerente con la natura illiquida delle attività sottostanti. In particolare, il documento prevede:

- Stress test regolari;
- Disponibilità di attività liquide;
- Politiche di rimborso allineate al profilo di liquidità del fondo.

Viene inoltre introdotto un elenco di fattori che i GEFIA (gestori di FIA) devono considerare nella definizione delle politiche di rimborso e nella valutazione della liquidità, per assicurare la coerenza tra il profilo di rischio e le caratteristiche strutturali del FIA.

La bozza è stata trasmessa alla Commissione europea, ma non potrà essere adottata prima del 1° ottobre 2027, in conformità al termine previsto dalla revisione della AIFMD.

# Euro digitale: nuova fase BCE

30 ottobre 2025

La Banca centrale europea ha annunciato l'avvio della nuova fase del progetto sull'euro digitale, dopo la conclusione positiva della fase preparatoria avviata nel novembre 2023.

L'iniziativa mira a preparare l'Eurosistema a una possibile prima emissione nel 2029, con un progetto pilota dal 2027, subordinatamente all'adozione della normativa europea entro il 2026. L'euro digitale è concepito come complementare al contante, con l'obiettivo di rafforzare sovranità monetaria, sicurezza economica e integrazione dei pagamenti nell'area euro.

La nuova fase si articola su tre direttrici principali:

- sviluppo tecnico dell'infrastruttura e test pilota;
- coinvolgimento del mercato, con banche, operatori dei pagamenti, commercianti e consumatori;
- supporto al processo legislativo, tramite contributi tecnici ai colegislatori UE.

Secondo le stime BCE, i costi fino alla prima emissione ammonterebbero a circa 1,3 miliardi di euro, con spese operative annue dal 2029 intorno ai 320 milioni, compensate dal signoraggio.

Gli studi condotti indicano impatti contenuti per le banche, benefici in termini di concorrenza e innovazione, e una risposta positiva da parte di PMI e consumatori, inclusi quelli più vulnerabili.

# Publicato in GU UE il Regolamento delegato (UE) 2025/1246

3 novembre 2025

È stato pubblicato nella *Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea* del 3 novembre 2025 il Regolamento delegato (UE) 2025/1246, che modifica i Regolamenti delegati (UE) 2017/583 e 2017/587 in attuazione del MiFIR, per aggiornare gli obblighi di trasparenza pre- e post-negoziato su obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissione e strumenti rappresentativi di capitale.

Il regolamento attua le novità introdotte dal Regolamento (UE) 2024/791, modificando in particolare:

- le definizioni di sistemi di negoziazione (CLOB, aste periodiche), eliminando alcuni riferimenti obsoleti;
- le modalità di determinazione delle soglie di liquidità e degli ordini di dimensione elevata, con nuove disposizioni per strumenti illiquidi;
- le regole sulla pubblicazione differita, ora articolate in base a categorie di strumenti e tempistiche uniformi (art. 8-bis);
- i requisiti di trasparenza settimanali per strumenti di debito sovrano (art. 11-bis);
- gli obblighi specifici per gli internalizzatori sistematici in pre-negoziato, con nuove soglie e metodologie (artt. 11-bis e 11-ter del Reg. 2017/587);
- l'aggiornamento degli allegati sui dati da pubblicare e sulla classificazione dei sistemi di negoziazione.

Le modifiche entreranno in vigore 20 giorni dopo la pubblicazione in Gazzetta Ufficiale UE.

# Euro digitale: aggiornamento sul rulebook

*11 novembre 2025*

Banca d'Italia comunica che la Banca centrale europea ha concluso la consultazione interna sulla bozza del Manuale di norme (rulebook) dello schema dell'euro digitale, elaborata con il contributo del Rulebook Development Group.

Il Manuale definisce regole, standard e procedure comuni per garantire la standardizzazione dei servizi di base dell'euro digitale nell'area euro e un'esperienza d'uso uniforme per gli utenti.

La versione aggiornata introduce: requisiti minimi di esperienza utente; regole di branding per i prestatori di servizi di pagamento; specifiche di implementazione front-end e back-end basate su standard aperti; regole per la gestione delle controversie e meccanismi di gestione della liquidità (waterfall e reverse waterfall).

Il Rulebook Development Group proseguirà l'analisi dei feedback per predisporre una nuova versione del rulebook, adattabile al futuro Regolamento sull'euro digitale.

# Cartolarizzazioni UE: il parere BCE

*11 novembre 2025*

La Banca centrale europea ha pubblicato l'11 novembre 2025 il proprio parere sulle proposte della Commissione UE di revisione del quadro normativo sulle cartolarizzazioni (Reg. 2017/2402, CRR e requisiti di liquidità).

La BCE sostiene gli obiettivi di rilancio del mercato e di semplificazione degli obblighi di due diligence e reporting, ma segnala criticità rilevanti. In particolare, evidenzia che la verifica dei criteri STS non rientra nei compiti prudenziali della BCE ai sensi del quadro SSM e richiederebbe un'estensione non coerente delle competenze.

L'Autorità rileva che le proposte di proporzionalità sulla due diligence non sono adeguatamente riflesse nelle disposizioni normative e chiede chiarimenti espliciti per evitare applicazioni incoerenti e benefici solo teorici. Esprime inoltre perplessità sull'attribuzione delle sanzioni all'investitore delegante anziché a chi svolge concretamente i controlli.

Sul piano prudenziale, la BCE condivide l'approccio che subordina i benefici regolamentari alla solidità delle operazioni, proponendo una ricalibrazione più lineare dei requisiti per le posizioni senior STS. Richiama infine l'attenzione sui rischi sistemici delle cartolarizzazioni sintetiche e si oppone all'uso di garanzie non collateralizzate da parte delle imprese di assicurazione, ritenute potenzialmente destabilizzanti.

# Trasposizione in Italia dei regolamenti UE: in arrivo modifiche al TUF

13 novembre 2025

È stato trasmesso alla Camera per il prescritto parere parlamentare lo schema di decreto legislativo che modifica il TUF (D. Lgs. 58/1998), al fine di recepire o adeguare l'ordinamento nazionale a recenti regolamenti e direttive UE in materia di mercati finanziari e servizi di investimento.

Il testo attua o allinea l'ordinamento italiano a:

- Regolamento (UE) 2023/2631: introduce lo standard europeo per gli European Green Bond, allineato alla tassonomia UE;
- Regolamento (UE) 2023/2845 (CSDR Refit): riforma il regime dei fallimenti di regolamento, eliminando il meccanismo obbligatorio di buy-in;
- Regolamento (UE) 2024/2987 (EMIR 3): impone conti attivi presso CCP europee per ridurre la dipendenza da controparti centrali extra-UE;
- Regolamento (UE) 2024/791 e Direttiva (UE) 2024/790 (MiFIR/MiFID II): rafforzano la trasparenza dei mercati e introducono il consolidated tape a beneficio di investitori retail e professionali;
- Direttiva (UE) 2023/2864 (ESAP): raccordo con la direttiva Transparency per rendere accessibili digitalmente le informazioni societarie tramite un punto di accesso unico europeo (European Single Access Point).

Il decreto interviene anche sul D. Lgs. 128/2024, introducendo disposizioni correttive in tema di pubblicazione delle informazioni fiscali paese per paese, previste dalla Direttiva (UE) 2021/2101.

# Riforma TUF: il parere di Banca d'Italia

26 novembre 2025

Banca d'Italia, in audizione il 26 novembre 2025, ha espresso la propria valutazione sullo schema di decreto di riforma del TUF e di parti del Codice civile, attuativo della *Legge Capitali*, collocandolo nella strategia di rafforzamento del mercato dei capitali e del venture capital.

L'Autorità valuta positivamente il rafforzamento dell'autonomia statutaria e dei modelli di governance, la maggiore flessibilità delle assemblee, l'introduzione di strumenti di monitoraggio continuo e la riforma del risparmio gestito, inclusa la nuova società di partenariato e il regime proporzionato per i gestori sotto soglia, nonché la razionalizzazione dei rapporti tra Autorità.

Permangono tuttavia criticità rilevanti per gli intermediari vigilati, in particolare sulla responsabilità degli amministratori non esecutivi, sul modello monistico e sul nuovo regime dei gestori sotto soglia, per i quali Banca d'Italia richiama l'esigenza di salvaguardare la disciplina prudenziale e di rafforzare presidi di governance e gestione dei conflitti d'interesse.

# PSR e PSD 3: accordo provvisorio Consiglio–Parlamento UE

*28 novembre 2025*

Il Consiglio dell'UE e il Parlamento europeo hanno raggiunto un accordo politico provvisorio sul nuovo Regolamento sui servizi di pagamento (PSR) e sulla Direttiva PSD 3, che riformano in modo organico il quadro vigente della PSD2. L'obiettivo è rafforzare la tutela dei consumatori, contrastare le frodi nei pagamenti e aumentare trasparenza e concorrenza nel mercato dei servizi di pagamento, favorendo al contempo l'innovazione tecnologica.

Il pacchetto introduce un quadro antifrode rafforzato, con obblighi di cooperazione tra prestatori di servizi di pagamento, responsabilità più stringenti in caso di carenze nei presidi preventivi e misure specifiche contro fenomeni come lo spoofing. È previsto inoltre il controllo della corrispondenza tra IBAN e intestatario prima dell'esecuzione dei bonifici.

L'accordo migliora la trasparenza delle commissioni, in particolare per le operazioni tramite ATM e per i servizi di acquiring, rafforza la riconoscibilità degli esercenti sugli estratti conto e amplia l'accesso al contante, consentendo prelievi presso gli esercenti anche senza acquisto, entro limiti prefissati.

I lavori proseguiranno ora sugli aspetti tecnici del pacchetto, in vista dell'adozione definitiva del nuovo quadro normativo europeo sui servizi di pagamento.

# Consob in audizione sulla riforma del TUF

28 novembre 2025

Durante l'audizione alle Commissioni riunite Giustizia e Finanze, Consob ha espresso un parere complessivamente favorevole alla riforma del Testo Unico della Finanza, in attuazione della Legge Capitali, valutandola come un'opportunità per modernizzare il mercato e incentivare la quotazione delle imprese.

Tra gli aspetti positivi, Consob ha segnalato:

- l'introduzione del nuovo art. 3-bis TUF sul dialogo ex ante con le Autorità;
- il chiarimento delle competenze tra Consob e Banca d'Italia;
- la valorizzazione dell'educazione finanziaria tra i fini di vigilanza;
- lo sviluppo di nuovi veicoli (PE, VC) e la revisione delle OPA.
- Tuttavia, l'Autorità ha formulato rilievi critici su:
  - eccessive deroghe per le società neo-quotate, che riducono diritti di governance e protezioni da conflitti di interesse;
  - modalità assembleari decise dal CdA e soglie troppo alte per la partecipazione;
  - down-listing e fusioni finalizzate al delisting, per cui si richiedono misure di salvaguardia (recesso, sterilizzazione del voto maggiorato);
  - nuove regole per l'acquisto totalitario, ritenute sbilanciate in favore dell'acquirente;
  - assenza di disciplina sugli strumenti virtuali, con proposta di prevedere sottostanti regolamentati per le stablecoin.

# ESMA avvia un'azione di vigilanza congiunta sui conflitti d'interesse

*2 dicembre 2025*

ESMA ha avviato, in collaborazione con le autorità nazionali competenti, un'azione di vigilanza comune per valutare come le imprese rispettano gli obblighi previsti dalla Direttiva MiFID II in materia di conflitti d'interesse nella distribuzione di strumenti finanziari ai clienti retail.

L'iniziativa mira ad accertare se le politiche aziendali di distribuzione salvaguardino adeguatamente gli interessi degli investitori, in particolare in relazione a:

- effetti di remunerazione e incentivi del personale sui prodotti offerti;
- ruolo delle piattaforme digitali nel condizionare le scelte degli investitori;
- modalità di gestione dei conflitti tra obiettivi di profitto e interesse dei clienti.

L'azione si inserisce nella strategia ESMA per rafforzare la convergenza nella vigilanza e migliorare la protezione degli investitori nel contesto dell'evoluzione dei canali di distribuzione.

# La Commissione europea: pacchetto di riforme per mercati finanziari

*2 dicembre 2025*

La Commissione UE ha adottato un pacchetto organico di riforme per semplificare e rafforzare il quadro normativo e di vigilanza dei mercati finanziari, con l'obiettivo di rendere il sistema più competitivo, integrato e favorevole alla crescita del risparmio e degli investimenti.

Il pacchetto prevede:

- rimozione degli ostacoli all'integrazione dei mercati finanziari, con il potenziamento del passaporto per mercati regolamentati e depositari centrali e l'introduzione dello status di operatore di mercato paneuropeo (PEMO);
- razionalizzazione della distribuzione transfrontaliera di OICVM e FIA;
- revisione del DLTPR per favorire l'uso della tecnologia DLT nei mercati finanziari;
- attribuzione ad ESMA della vigilanza diretta su CCP, CSD significativi, trading venues e CASP;
- rafforzamento del coordinamento ESMA nella gestione patrimoniale;
- conversione di direttive in regolamenti, semplificazione delle fonti di livello 2 e riduzione delle discrezionalità nazionali.

L'iniziativa rientra nella strategia dell'Unione dei mercati dei capitali e sarà ora esaminata da Parlamento e Consiglio UE.

# Derivati: ESMA pubblica gli RTS finali sul regime di trasparenza MiFIR

15 dicembre 2025

ESMA ha pubblicato il progetto finale degli standard tecnici (RTS) che attuano le modifiche al regime di trasparenza dei derivati introdotte dal Regolamento MiFIR riformato nel marzo 2024.

Le novità riguardano:

- trasparenza pre- e post-negoziazione per derivati negoziati in borsa e OTC;
- regime di differimento semplificato, con particolare attenzione a derivati azionari ed i CDS su singoli emittenti;
- requisiti armonizzati per gli ordini in blocco;
- requisiti di qualità dei dati per i CTP dei derivati OTC, con elenco dei campi da trasmettere e chiarimenti sull'ambito degli ETC/ETN;
- abolizione dell'obbligo di segnalazione trasparenza all'ESMA, introduzione di soglie statiche e data unica di applicazione.

Il nuovo regime è pensato per garantire elevata trasparenza e protezione dei liquidity provider, in vista dell'avvio del consolidated tape OTC.

Il testo è stato trasmesso alla Commissione UE per approvazione entro 3 mesi; entrata in vigore prevista il 1° marzo 2027.

# Euro digitale: il Consiglio UE adotta la posizione negoziale

*23 dicembre 2025*

Il Consiglio dell'Unione europea ha definito la propria posizione su tre proposte di regolamento finalizzate a istituire il quadro normativo per l'euro digitale e a rafforzare il corso legale del contante in euro. L'euro digitale, strumento pubblico emesso dalla BCE, sarà complementare al contante, non lo sostituirà, e garantirà riservatezza, accessibilità anche offline e gratuità per i servizi essenziali.

Il Consiglio propone di:

- prevedere un limite massimo agli euro digitali detenibili da ciascun utente per tutelare la stabilità finanziaria;
- vietare commissioni ai consumatori per servizi base (conto, pagamenti, trasferimenti), introducendo meccanismi di compensazione per i PSP;
- assicurare pari dignità giuridica al contante, vietandone il rifiuto salvo eccezioni (es. vendite a distanza).

La BCE manterrà il potere di decidere se e quando emettere l'euro digitale, non prima del 2029. Il quadro si fonda su un equilibrio tra innovazione digitale e tutela della moneta fisica, ribadendo il ruolo centrale della moneta di banca centrale nei sistemi di pagamento dell'area euro.

## 4. Comparto assicurativo

# EIOPA avvia consultazioni su ITS, RTS e linee guida Solvency II

8 ottobre 2025

EIOPA ha aperto sei consultazioni pubbliche per aggiornare il quadro regolamentare secondario a seguito della revisione della direttiva Solvency II. Le proposte affrontano in particolare criticità nella gestione della liquidità e aggiornano norme tecniche e linee guida su più ambiti chiave del sistema prudenziale.

I principali interventi riguardano:

ITS aggiornati per l'informativa alle autorità di vigilanza, con nuove segnalazioni sulla proporzionalità.

ITS rivisti sull'aggiustamento di congruità (MA), che introducono possibilità di combinare i piani di liquidità e prevedono la valutazione della solvibilità con portafogli MA non separati.

Linee guida sulle riserve tecniche semplificate, con aggiornamenti sul margine di rischio e introduzione del fattore lambda.

Revisione delle linee guida sui fondi separati, con riduzione del numero complessivo e aggiornamento dei riferimenti giuridici.

RTS sul calcolo semplificato del margine di rischio, in linea con le modifiche attese dalla Commissione UE.

Nuove linee guida sui poteri di vigilanza per fronteggiare vulnerabilità di liquidità, incluse misure straordinarie come la sospensione temporanea dei rimborsi.

Le consultazioni sono aperte fino al 5 gennaio 2025, con invito a rispondere tramite i questionari online predisposti da EIOPA.

# EIOPA: nuove linee guida sulla diversità degli esponenti aziendali

14 ottobre 2025

EIOPA ha pubblicato le linee guida sul concetto di diversità che imprese di assicurazione e riassicurazione devono considerare nella selezione dei propri organi amministrativi, direttivi e di vigilanza, in attuazione della Direttiva 2025/2/UE (revisione di Solvency II).

Le imprese dovranno:

- promuovere una diversità effettiva e documentata nel board, valutando criteri come background professionale, età, genere e origine geografica;
- definire obiettivi quantitativi per l'equilibrio di genere;
- applicare i criteri di diversità sia al momento della nomina sia in via continuativa.

Le linee guida si ispirano ai principi già adottati nel settore bancario e finanziario, per assicurare un approccio armonizzato a livello UE.

La diversità è considerata un fattore chiave per il buon governo societario, poiché migliora l'indipendenza di giudizio, riduce il rischio di "pensiero unico" e rafforza i processi decisionali aziendali.

Le linee guida si applicano a tutte le imprese e gruppi assicurativi e entreranno in vigore il 30 gennaio 2027.

# COVIP: riscatto della posizione per cessazione dei contributi datoriali

*14 ottobre 2025*

Con lettera inviata a ottobre 2025, COVIP ha chiarito che il venir meno dei contributi datoriali a seguito di un mutamento delle condizioni lavorative può configurare una perdita dei requisiti di partecipazione al fondo pensione negoziale, ai sensi dell'art. 10, comma 1, del D. Lgs. 124/1993.

La fattispecie riguardava un iscritto la cui posizione non era più alimentata dai contributi contrattuali del datore di lavoro, a causa del cambiamento dell'attività lavorativa. Il fondo ha chiesto se ciò potesse giustificare il riscatto della posizione.

COVIP ha richiamato i propri Orientamenti in materia di riscatto, specificando che la valutazione dei requisiti deve tenere conto non solo degli aspetti formali, ma anche della sostanza del rapporto contributivo.

In presenza dell'interruzione definitiva dei flussi contributivi contrattuali e del venir meno dell'appartenenza all'area contrattuale di riferimento del fondo, si configura una perdita dei requisiti che legittima il riscatto da parte dell'aderente.

# EIOPA: due progetti di RTS sui nuovi strumenti macroprudenziali previsti

18 ottobre 2025

EIOPA ha trasmesso alla Commissione europea due progetti di norme tecniche di regolamentazione (RTS) che attuano i nuovi strumenti macroprudenziali introdotti con la revisione della Direttiva Solvency II, relativi:

- all'elaborazione dei piani di gestione del rischio di liquidità (LRMP)
- all'individuazione delle imprese soggette ad analisi macroprudenziali.

Le compagnie assicurative dovranno garantire la disponibilità di liquidità sufficiente anche in condizioni di stress. I RTS:

- definiscono contenuti minimi e frequenza di aggiornamento (almeno annuale o in caso di eventi rilevanti)
- prevedono obbligo di analisi di liquidità a medio-lungo termine per imprese con attivi superiori a 20 miliardi di euro, salvo opt-out
- consentono alle Autorità nazionali di estendere l'obbligo (opt-in) anche a soggetti sotto soglia con profili di rischio rilevanti.

Le imprese selezionate dovranno integrare la dimensione macroprudenziale nei propri processi di gestione del rischio, per migliorare il monitoraggio dei rischi sistemici e delle ricadute aggregate. Le Autorità forniranno feedback collettivo alle imprese per rafforzare le capacità di valutazione.

# 5. Antiriciclaggio

# AML information sharing: rischi e opportunità

7 ottobre 2025

Il Regolamento AML (UE) 2024/1624 introduce una disciplina innovativa in materia di information sharing antiriciclaggio, attraverso i cosiddetti partenariati per la condivisione delle informazioni tra soggetti obbligati e autorità competenti, anche in forma pubblico-privata.

La riforma risponde alla crescente complessità degli schemi di riciclaggio, sempre più articolati, transnazionali e spesso favoriti dall'uso di nuove tecnologie e strumenti digitali. In questo contesto, la condivisione strutturata delle informazioni tra banche e intermediari può rafforzare l'individuazione di operazioni sospette e clienti ad alto rischio, con potenziali benefici di efficienza per l'intero sistema AML.

Accanto alle opportunità emergono tuttavia rischi rilevanti, in particolare sotto il profilo della protezione dei dati personali e del de-risking, ossia dell'esclusione preventiva di soggetti ritenuti ad alto rischio. Tali criticità sono state evidenziate anche dall'EDPB, che ha richiamato l'esigenza di basi giuridiche chiare e di adeguate garanzie per gli interessati.

Il Regolamento AML mira quindi a un bilanciamento tra l'efficacia della prevenzione del riciclaggio e la tutela dei diritti fondamentali, imponendo presidi stringenti: valutazioni d'impatto privacy (DPIA), limiti alle informazioni condivisibili, divieto di decisioni fondate esclusivamente sui dati ricevuti, sorveglianza umana sui sistemi di IA e misure tecniche di sicurezza.

L'attuazione dei partenariati pone banche e intermediari di fronte a sfide operative e organizzative significative, anche in vista dei futuri RTS che saranno elaborati dall'AMLA.

# AML: attuazione UE delle raccomandazioni EBA

9 ottobre 2025

L'EBA ha pubblicato una relazione sullo stato di attuazione, da parte delle Autorità competenti europee, delle raccomandazioni in materia di antiriciclaggio e contrasto al finanziamento del terrorismo (AML/CFT).

Il documento conclude un ciclo di analisi avviato negli ultimi sei anni, che ha coinvolto 40 Autorità competenti dell'UE/SEE, valutandone gli approcci di vigilanza sui rischi di riciclaggio e finanziamento del terrorismo nelle banche e formulando indicazioni di miglioramento.

Nel complesso, la relazione evidenzia progressi significativi nell'adozione di un approccio di vigilanza basato sul rischio. La maggior parte delle Autorità dispone oggi di strategie AML/CFT dedicate, piani di vigilanza mirati e manuali operativi più strutturati, oltre a una cooperazione più efficace con le autorità nazionali e internazionali.

Sono stati rafforzati anche il coordinamento e lo scambio informativo con le FIU, le autorità fiscali e le altre autorità con competenze di vigilanza, nonché la collaborazione transfrontaliera all'interno dell'UE e con paesi terzi.

Persistono tuttavia aree di miglioramento in alcuni Stati membri, in particolare per quanto riguarda il coordinamento con la vigilanza prudenziale.

La relazione fornisce infine una base di riferimento per l'attività futura della nuova AMLA, costituendo parte del passaggio di consegne da EBA ad AMLA per la vigilanza AML/CFT a livello europeo.

# Accesso al registro dei titolari effettivi

9 ottobre 2025

È all'esame della Camera dei Deputati lo schema di decreto legislativo che modifica il D. Lgs. 231/2007 per recepire l'art. 74 della Direttiva (UE) 2024/1640, ridefinendo le regole di accesso al registro dei titolari effettivi.

L'intervento attua la delega contenuta nella L. 91/2025 e mira a superare l'accesso generalizzato del pubblico, limitando la consultazione dei dati ai soggetti titolari di un interesse legittimo, oltre alle autorità competenti e ai soggetti obbligati nell'ambito dell'adeguata verifica.

La modifica recepisce l'orientamento della Corte di giustizia UE (sentenza 22 novembre 2022, cause C-37/20 e C-601/20), che ha ritenuto incompatibile con i diritti fondamentali l'accesso indiscriminato alle informazioni sulla titolarità effettiva.

In concreto, il decreto interviene sull'art. 21 del D. Lgs. 231/2007, prevedendo che l'accesso sia consentito ai soggetti privati, inclusi i portatori di interessi diffusi, solo se titolari di un interesse giuridico rilevante e differenziato, in coerenza con il modello già previsto per trust e istituti affini.

L'obiettivo è allineare formalmente la normativa nazionale al diritto unionale e alla giurisprudenza europea, rafforzando il bilanciamento tra trasparenza AML e tutela dei diritti degli interessati.

# AML crypto: focus EBA sui rischi

10 ottobre 2025

L'EBA ha pubblicato una relazione sui rischi di riciclaggio e finanziamento del terrorismo (AML/CTF) connessi alle cripto-attività, che copre l'emissione, la negoziazione e la fornitura di servizi nel settore.

Il documento si fonda sugli esiti di recenti attività di vigilanza svolte in diversi Stati membri e analizza come le autorità competenti possano rafforzare i propri approcci di autorizzazione e supervisione in un comparto caratterizzato da rapida evoluzione tecnologica e operativa.

La relazione evidenzia il ruolo svolto da EBA dal 2018, quando alcune attività in cripto-asset sono entrate per la prima volta nel perimetro normativo europeo, consentendo di raccogliere informazioni sui modelli operativi e sui principali rischi AML/CTF delle imprese del settore, sia prima sia dopo l'attuazione del MiCAR.

Sulla base di tali analisi, EBA ha individuato vulnerabilità ricorrenti nei presidi antiriciclaggio e ha fornito orientamenti mirati per migliorare la conformità e l'efficacia della vigilanza. Il rapporto:

- sintetizza gli insegnamenti tratti dalle azioni di vigilanza nazionali ed europee;
- descrive pratiche adottate da alcuni operatori per aggirare i controlli AML/CFT;
- richiama le misure di salvaguardia introdotte dal MiCAR e dal quadro AML/CFT rivisto;
- individua i fattori chiave per un'applicazione efficace del nuovo assetto regolamentare UE.

Nel complesso, la relazione mira a sostenere un approccio di vigilanza più solido e prospettico, rafforzando la capacità delle autorità di prevenire i rischi di criminalità finanziaria nel settore delle cripto-attività.

# Collegi AML/CFT: progressi ancora limitati

23 ottobre 2025

L'EBA ha pubblicato la quinta e ultima relazione sul funzionamento dei collegi antiriciclaggio e di contrasto al finanziamento del terrorismo (AML/CFT), strutture permanenti volte a rafforzare la cooperazione tra le autorità di vigilanza sugli intermediari transfrontalieri.

Il rapporto valuta l'attuazione delle Linee guida delle ESAs del 2019, che avevano definito il quadro operativo dei collegi a seguito dell'obbligo di cooperazione introdotto dalla Direttiva (UE) 2018/843 (AMLD).

I risultati saranno particolarmente rilevanti in vista del passaggio delle competenze di monitoraggio ad AMLA dal 1° gennaio 2026.

Secondo EBA, i miglioramenti registrati restano limitati, soprattutto rispetto a due priorità chiave:

- applicazione dell'approccio basato sul rischio al funzionamento dei collegi, con adeguamento insufficiente di frequenza e modalità di scambio informativo al livello di rischio AML/CFT;
- sviluppo di un approccio comune: le discussioni tra autorità non risultano ancora sistematiche né sufficientemente orientate all'identificazione dei rischi comuni e a eventuali azioni congiunte.

La relazione evidenzia quindi la necessità di rafforzare l'efficacia operativa dei collegi, affinché possano sostenere in modo più incisivo la vigilanza AML/CFT a livello europeo nel nuovo assetto che vedrà AMLA al centro del sistema.

# Autovalutazione AML: le nuove Raccomandazioni di Banca d'Italia

23 ottobre 2025

Nel sistema di prevenzione del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo, l'autovalutazione del rischio AML rappresenta un pilastro della governance aziendale, come previsto dalle Disposizioni di Banca d'Italia in materia di controlli interni.

Le recenti Raccomandazioni dell'Autorità ribadiscono il ruolo centrale di questo esercizio, sottolineando che non si tratta di un mero adempimento formale, ma di uno strumento gestionale strategico: esso guida l'allocazione delle risorse, informa gli organi aziendali e rafforza i presìdi di controllo.

L'Autorità richiama gli intermediari a:

- coinvolgere anche le funzioni risk management e compliance;
- formalizzare il processo AML (ruoli, fasi, metodologie);
- ridurre l'uso di processi manuali;
- assicurare diffusione interna degli esiti per accrescere la cultura del rischio.

La revisione interna dovrà verificare la robustezza del processo, mentre le unità operative forniranno input critici. L'autovalutazione è concepita come attività continua, da aggiornare in caso di mutamenti nel profilo di rischio o nel contesto normativo.

# AML: autovalutazione e buone prassi

24 ottobre 2025

La Banca d'Italia ha pubblicato raccomandazioni e buone prassi rivolte agli intermediari vigilati in materia di autovalutazione dei rischi di riciclaggio e finanziamento del terrorismo (AML/CTF).

L'iniziativa si inserisce nel quadro dell'obbligo previsto dall'art. 15 del D. Lgs. 231/2007 e delle Disposizioni di vigilanza di Banca d'Italia, che disciplinano il processo di autovalutazione del rischio inerente, delle vulnerabilità dei presidi e del rischio residuo, in coerenza con gli Orientamenti EBA sui fattori di rischio AML/CTF.

Le raccomandazioni tengono conto degli esiti di un'indagine tematica condotta nel 2024, volta a verificare la coerenza delle prassi adottate dagli intermediari e a individuare aree di miglioramento. I principali messaggi dell'Autorità riguardano:

- il rafforzamento dell'organizzazione dell'esercizio, con il coinvolgimento coordinato delle funzioni aziendali e di controllo;
- l'adozione di metodologie strutturate, supportate da dati quantitativi e strumenti automatizzati, proporzionate al profilo di rischio dell'intermediario;
- una maggiore integrazione dell'autovalutazione nei processi decisionali, nel RAF, nello sviluppo di nuovi prodotti e nel monitoraggio delle azioni correttive;
- la promozione di una cultura del rischio AML/CTF, anche tramite adeguata reportistica agli organi aziendali e formazione del personale.

# AML package: progetti RTS EBA per AMLA

31 ottobre 2025

La European Banking Authority ha pubblicato la consulenza tecnica sui progetti di norme tecniche di regolamentazione (RTS) dell'AML package, destinati a supportare l'avvio operativo della Anti-Money Laundering Authority.

I progetti riguardano dunque:

- la metodologia di vigilanza basata sul rischio per valutare i profili ML/TF dei soggetti obbligati;
- i criteri di selezione degli enti da sottoporre a vigilanza diretta AMLA;
- l'armonizzazione degli obblighi di adeguata verifica della clientela;
- la classificazione delle violazioni e la definizione delle sanzioni;
- le regole di scambio informativo a livello di gruppo.

Nel complesso, gli RTS mirano a rafforzare l'armonizzazione europea AML/CFT e a garantire un'applicazione coerente ed efficace del nuovo quadro antiriciclaggio.

# Il processo di autovalutazione del rischio AML: quadro di riferimento

*25 novembre 2025*

Nel quadro dell'autovalutazione del rischio AML ex D. Lgs. 231/2007, assumono particolare rilievo le recenti raccomandazioni di Banca d'Italia, con cui l'Autorità ha condiviso i principali esiti dell'analisi svolta nel 2024 e le buone prassi riscontrate presso gli intermediari.

Tali indicazioni, coerenti con l'imminente entrata in vigore del nuovo AML Package europeo, sono finalizzate a favorire una progressiva convergenza verso modelli di autovalutazione più maturi, strutturati e omogenei, rafforzando in particolare:

- i profili organizzativi e di governance del processo AML;
- l'adozione di un approccio metodologico più articolato, basato su criteri strutturati, tracciabili e proporzionati al profilo di rischio dell'intermediario.

L'obiettivo è elevare la qualità complessiva dei presidi AML, assicurando coerenza con le future aspettative di vigilanza europee.

# SOS: nuova procedura UIF per la sospensione delle operazioni

*28 novembre 2025*

UIF ha aggiornato il Manuale utente SOS introducendo un nuovo capitolo dedicato alla procedura istruttoria per la sospensione delle operazioni sospette di riciclaggio o finanziamento del terrorismo, ai sensi dell'art. 6, c. 4, lett. c), del D. Lgs. 231/2007.

Dal 12 gennaio 2026, le comunicazioni urgenti relative a operazioni in corso di esecuzione dovranno essere trasmesse esclusivamente tramite il portale Infostat-UIF, utilizzando SOS contraddistinte da apposito attributo e con indicazione strutturata delle operazioni non eseguite.

La UIF gestirà l'intero iter istruttorio attraverso una sezione dedicata del portale ("Istruttorie Sospensioni"), comunicando avvio, richieste informative, esito della valutazione o insussistenza dei presupposti; il provvedimento di sospensione resta notificato via PEC. La procedura si applica anche alle sospensioni avviate d'ufficio dalla UIF.

# UIF: nuove istruzioni sulle segnalazioni di operazioni sospette (SOS)

*18 dicembre 2025*

Con provvedimento del 18 dicembre 2025, l'Unità di Informazione Finanziaria (UIF) ha aggiornato le istruzioni operative per la segnalazione delle operazioni sospette (SOS), sostituendo il provvedimento del 2011. Il nuovo testo definisce contenuti, modalità e tempistiche delle SOS, ai sensi dell'art. 35 del D. Lgs. 231/2007, ed è rivolto a tutti i soggetti obbligati, inclusi operatori non finanziari e compro oro.

Le novità riguardano:

- maggiore enfasi sulla qualità informativa delle segnalazioni, da corredare con una narrazione coerente degli elementi di sospetto;
- riconoscimento dell'uso dell'intelligenza artificiale nella rilevazione, purché accompagnata da controllo umano e tracciabilità delle decisioni;
- valorizzazione dei flussi di ritorno dell'UIF, da integrare nei presidi AML per migliorarne efficacia e consapevolezza operativa.

Il provvedimento prevede sezioni dedicate all'identificazione delle anomalie, alle procedure interne per la segnalazione, alla compilazione tramite portale Infostat e all'interazione con altre normative.

Le nuove istruzioni rafforzano l'approccio qualitativo, multidisciplinare e preventivo alla collaborazione attiva.

# Antiriciclaggio: metodologia unica UE per valutare il rischio AML/TF

19 dicembre 2025

AMLA ha pubblicato la bozza finale delle norme tecniche di regolamentazione (RTS) sull'analisi del rischio intrinseco e residuo dei soggetti obbligati, in attuazione dell'art. 40, par. 2 della Direttiva (UE) 2024/1620 (AMLD VI).

Il documento introduce una metodologia armonizzata a livello europeo per la valutazione del rischio di riciclaggio e finanziamento del terrorismo (AML/TF) da parte delle autorità di vigilanza AML/CFT nei confronti degli operatori finanziari.

Obiettivo: superare la frammentazione attuale tra approcci nazionali, che genera valutazioni incoerenti e aggravati operativi per gli operatori cross-border, e rafforzare l'efficacia dell'intero impianto UE.

Il modello prevede:

- dataset comuni obbligatori per tutti i soggetti vigilati, con integrazioni settoriali;
- definizione dei concetti di rischio intrinseco e rischio residuo;
- una frequenza di revisione modulata in base a dimensioni e attività dell'ente;
- impatti diretti su strategie e priorità di vigilanza AML/CFT.

La RTS si applicherà alle autorità di vigilanza competenti e sarà inviata alla Commissione UE per l'adozione formale.

## 6. ESG

# Rischi ESG: nuovi scenari EBA

*5 novembre 2025*

EBA ha pubblicato la versione definitiva delle linee guida sull'analisi degli scenari ambientali, che integrano il quadro europeo di gestione dei rischi ESG e definiscono le aspettative di vigilanza su come gli enti devono valutare i rischi climatici e ambientali in chiave prospettica.

Le linee guida danno attuazione ai mandati previsti dalla CRD VI e dal CRR 3, rafforzando l'uso di strumenti forward looking nella gestione del rischio. In particolare, si fondano su due pilastri complementari:

- l'integrazione dei rischi ambientali negli stress test, per valutarne gli effetti finanziari di breve periodo su capitale e liquidità;
- l'analisi di resilienza, per stimare gli impatti di medio-lungo termine su modelli di business, strategie e profili di rischio.

L'obiettivo è favorire un approccio coerente e strutturato all'integrazione dei rischi ambientali nei processi di risk management e pianificazione strategica delle banche dell'UE.

Le linee guida si applicheranno dal 1° gennaio 2027.

# ICMA pubblica le Linee guida sui Climate Transition Bond

11 novembre 2025

L'International Capital Market Association (ICMA) ha pubblicato le nuove Linee guida per le obbligazioni per la transizione climatica (Climate Transition Bond Guidelines), introducendo un'etichetta autonoma per i titoli destinati a finanziare progetti credibili di decarbonizzazione, in linea con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi.

Le nuove linee guida:

- integrano e ampliano i Green Bond Principles, fornendo un framework per il finanziamento della transizione climatica, in particolare da parte di emittenti ad alte emissioni;
- includono una definizione operativa di progetto di transizione climatica, misure di salvaguardia e un elenco illustrativo delle categorie progettuali;
- offrono indicazioni sull'utilizzo di tassonomie, roadmap settoriali e strumenti per evitare fenomeni di carbon lock-in.

Contestualmente, ICMA ha aggiornato il Climate Transition Finance Handbook, che ora:

- include riferimenti alle linee guida sui Climate Transition Bond;
- introduce un nuovo allegato sui piani di transizione e relativi strumenti di valutazione della credibilità.

L'iniziativa mira ad allineare il mercato dei capitali a standard condivisi per facilitare il finanziamento delle strategie di transizione climatica.

# Proposta di riforma del Regolamento SFDR: nuove categorie ESG

21 novembre 2025

La Commissione UE ha presentato una proposta di riforma del Regolamento SFDR sull'informativa di sostenibilità nel settore finanziario, per semplificare il quadro normativo e contrastare fenomeni di greenwashing. L'attuale struttura, centrata sugli articoli 8 e 9, ha generato confusione, documenti complessi e usi impropri del regime informativo come etichettatura di fatto.

Le novità principali includono:

- abolizione dell'obbligo di disclosure dei PAI (principali impatti negativi) per gran parte degli operatori, mantenendolo solo per chi è soggetto alla CSRD;
- razionalizzazione dell'informativa di prodotto, focalizzata su dati accessibili e comparabili;

nuovo sistema di classificazione dei prodotti ESG, articolato in:

- *Categoria sostenibile*: investimenti già allineati ad alti standard ESG;
- *Categoria di transizione*: attività con piani credibili di miglioramento ESG;
- *Categoria ESG di base*: approcci meno stringenti ma integrati con criteri ESG;
- requisiti minimi per l'uso della terminologia ESG, limitato ai soli prodotti classificati;
- esclusione obbligatoria di imprese coinvolte in violazioni gravi (es. diritti umani, fossili, armi vietate);
- obbligo che almeno il 70% del portafoglio sostenga effettivamente la strategia di sostenibilità dichiarata.

La proposta sarà ora oggetto di negoziato tra Parlamento e Consiglio UE.

# 7. Dora e intelligenza artificiale

# Regolamento delegato 2025/1264: ART e EMT ai sensi del MiCAR

3 ottobre 2025

Publicato nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, Serie L, del 3 ottobre 2025, il Regolamento delegato (UE) 2025/1264, che integra il MiCAR con norme tecniche di regolamentazione (RTS) concernenti i contenuti minimi della politica di gestione della liquidità per gli emittenti di token collegati ad attività (ART) e di token di moneta elettronica (EMT).

I nuovi obblighi si applicano agli ART significativi, agli EMT significativi emessi da istituti di moneta elettronica e, su richiesta delle autorità competenti, anche agli emittenti non significativi.

Le nuove RTS specificano la struttura delle politiche e delle procedure di gestione della liquidità, imponendo agli emittenti di:

- effettuare stress test sulla riserva di attività;
- considerare la volatilità delle attività di riferimento;
- evitare concentrazioni presso singoli depositari;
- istituire piani di emergenza e segnali di allerta precoce;
- monitorare scostamenti tra valore di mercato dei token e delle riserve;
- redigere politiche di liquidità distinte per ogni riserva di attività;
- descrivere rischi, parametri e calibrazione degli stress test, con obbligo di revisione periodica.

L'obiettivo è assicurare che gli emittenti possano soddisfare le richieste di rimborso anche in condizioni di stress, garantendo la continuità operativa e la stabilità del sistema crypto sotto MiCAR.

# IA e rischi per la stabilità finanziaria

*13 ottobre 2025*

Il Financial Stability Board ha pubblicato un rapporto sulle vulnerabilità legate all'adozione dell'intelligenza artificiale (IA) nel settore finanziario e sugli approcci di monitoraggio adottati dalle autorità.

Il documento, che si basa sul precedente rapporto FSB del 2024, evidenzia come, nonostante i progressi nella comprensione dei casi d'uso, dei benefici e dei rischi dell'IA, le attività di monitoraggio siano ancora in una fase iniziale, anche a causa di lacune informative e dell'assenza di tassonomie standardizzate.

Particolare attenzione è dedicata al ruolo dei fornitori terzi, sempre più centrali nello sviluppo e nell'implementazione delle soluzioni di IA. L'uso crescente dell'IA generativa (GenAI) può accentuare dipendenze critiche da un numero limitato di fornitori chiave, quali infrastrutture cloud, hardware specializzato e modelli pre-addestrati.

Il rapporto analizza tali rischi attraverso uno studio di caso sulla GenAI, proponendo indicatori per valutare concentrazione, sostituibilità, criticità operativa e rilevanza sistemica dei fornitori di servizi di IA.

Il FSB invita le autorità nazionali a rafforzare i presidi di monitoraggio, promuovendo al contempo una maggiore cooperazione transfrontaliera per l'allineamento di tassonomie e indicatori a supporto della stabilità finanziaria.

# Fornitori ICT critici: elenco ESAs

*18 novembre 2025*

Le ESAs hanno pubblicato l'elenco dei fornitori terzi critici di servizi ICT (Critical Third-Party Providers – CTPP) designati ai sensi del Digital Operational Resilience Act (DORA).

La designazione è avvenuta sulla base dei dati raccolti dai registri informativi degli enti finanziari e di una valutazione congiunta con le autorità competenti nazionali, considerando: rilevanza sistemica, supporto a funzioni critiche o importanti e grado di sostituibilità dei servizi.

I fornitori individuati, attivi su infrastrutture, servizi applicativi e gestione dei dati, saranno soggetti al DORA Oversight Framework, che attribuisce alle ESAs poteri di supervisione diretta sulla governance ICT e sulla gestione dei rischi, al fine di rafforzare la resilienza operativa del sistema finanziario dell'Unione europea.

# Aggiornata la Guida TIBER-IT per i test obbligatori previsti da DORA

*11 dicembre 2025*

Banca d'Italia, Consob e IVASS hanno pubblicato l'aggiornamento della Guida Nazionale TIBER-IT, che disciplina i test avanzati di cybersicurezza (Threat-Led Penetration Testing – TLPT) nel settore finanziario. L'aggiornamento recepisce le novità introdotte dal Regolamento (UE) 2022/2554 (DORA) e dal relativo Regolamento Delegato (UE) 2025/1190. DORA richiede che alcuni soggetti vigilati, selezionati in base a criteri quali-quantitativi, effettuino almeno ogni tre anni test TLPT sui propri sistemi ICT.

La nuova Guida TIBER-IT fornisce un framework operativo per eseguire tali test, sia in forma volontaria sia obbligatoria. L'adeguamento a DORA è stato attuato a livello nazionale con il D. Lgs. 23/2025, che designa Banca d'Italia, Consob e IVASS come autorità competenti per i rispettivi ambiti di vigilanza. La Guida integra le disposizioni del DORA, le specifiche tecniche sui TLPT, la nuova versione del framework TIBER-EU e la normativa nazionale, costituendo uno strumento chiave per rafforzare la resilienza cyber delle infrastrutture finanziarie italiane.

# 8. Blockchain e Cryptoassets

# MiCAR: regole UE sulla liquidità di ART ed EMT

*3 ottobre 2025*

Con il Regolamento delegato (UE) 2025/1264, pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 3 ottobre 2025, l'UE integra il MiCAR definendo i contenuti minimi delle politiche e procedure di gestione della liquidità per gli emittenti di token collegati ad attività (ART) e di token di moneta elettronica (EMT).

Le regole si applicano agli ART ed EMT significativi e, su richiesta delle autorità competenti, anche agli emittenti e agli istituti di moneta elettronica non significativi. L'obiettivo è assicurare che le riserve di attività possano fronteggiare le richieste di rimborso in condizioni ordinarie e di stress.

Le politiche di liquidità devono prevedere presidi su volatilità delle attività di riferimento, analisi dell'eccesso di garanzia, mitigazione dei rischi di concentrazione e controparte, nonché un piano di emergenza con indicatori di allerta precoce.

È richiesto il monitoraggio continuo degli scostamenti tra valore dei token e valore delle attività sottostanti, oltre all'analisi di volumi e prezzi delle operazioni.

Le politiche e procedure devono essere distinte per ciascun token, includere prove di stress periodiche ed essere riesaminate regolarmente ai fini della vigilanza.

# MiCAR: tensione su requisiti di liquidità

10 ottobre 2025

L'EBA ha pubblicato due pareri in risposta alle modifiche proposte dalla Commissione europea ai progetti di norme tecniche di regolamentazione (RTS) in materia di requisiti di liquidità della riserva di attività previsti dal MiCAR.

I pareri riguardano, in particolare:

- i requisiti di liquidità della riserva di attività ai sensi dell'art. 36, par. 4, MiCAR;
- la definizione degli strumenti finanziari altamente liquidi (HLFI) con rischi minimi di mercato, credito e concentrazione, ai sensi dell'art. 38, par. 5, MiCAR.

Secondo EBA, le modifiche sostanziali introdotte dalla Commissione – trasmesse dopo la presentazione del progetto definitivo di RTS – non risultano coerenti con il quadro prudenziale delineato dal MiCAR. In particolare, esse potrebbero consentire investimenti della riserva in strumenti non altamente liquidi, attraverso un ampliamento eccessivo della nozione di HLFI e un allentamento dei limiti di concentrazione e trasparenza.

EBA ritiene che tali interventi possano incrementare il rischio di liquidità, indebolire l'allineamento con i principi della regolamentazione bancaria e favorire arbitraggio regolamentare, risultando incompatibili con le disposizioni chiave del MiCAR.

Con questi pareri, l'Autorità ribadisce il proprio ruolo di presidio sull'attuazione del quadro prudenziale MiCAR, richiamando l'attenzione sui rischi di liquidità, credito e concentrazione della riserva di attività e sulle potenziali implicazioni per la stabilità finanziaria.

# MiCAR: CASP e white paper

24 ottobre 2025

L'ESMA, con Q&A n. 2654/2025, ha chiarito le responsabilità dei prestatori di servizi per le cripto-attività (CASP) in relazione ai white paper per cripto-attività diverse da ART ed EMT ammesse alla negoziazione prima del 30 dicembre 2024, nel quadro transitorio del MiCAR.

Nel periodo transitorio, per tali cripto-attività non sussiste un obbligo generale di predisposizione del white paper: fino al 31 dicembre 2027 si applicano essenzialmente le regole sulle comunicazioni di marketing, mentre l'obbligo di garantire la disponibilità di un white paper conforme grava solo sui gestori di piattaforme di negoziazione entro tale data.

ESMA precisa che:

- i gestori di piattaforme di trading devono assicurare la disponibilità del white paper entro il 31 dicembre 2027 e pubblicare i link agli eventuali white paper esistenti;
- gli altri CASP elencati all'art. 66, par. 3, devono limitarsi a pubblicare i collegamenti a white paper già esistenti, senza responsabilità di produrli in assenza degli stessi;
- se una cripto-attività non è negoziata su una piattaforma, può non essere disponibile un white paper, anche oltre il 31 dicembre 2027.

Il chiarimento definisce quindi in modo puntuale ambito e limiti delle responsabilità dei CASP durante e dopo la fase transitoria di applicazione del MiCAR.

# I nostri contatti



## **MARIO GALIANO**

Head of Business Risk Services  
Grant Thornton Consultants  
[mario.galiano@gtc.it.gt.com](mailto:mario.galiano@gtc.it.gt.com)  
T. 348 99 94 049



## **LORENZO MATTEI**

Manager - Business Risk Services  
Grant Thornton Consultants  
[lorenzo.mattei@gtc.it.gt.com](mailto:lorenzo.mattei@gtc.it.gt.com)  
T. 347 7857726