



NEWSLETTER

anno 10° - newsletter 7/2023
Aggiornata al 31 luglio 2023

PRIMO PIANO

- **Whistleblowing:** L'ANAC ha emanato il nuovo Regolamento per la gestione delle segnalazioni esterne e per l'esercizio del potere sanzionatorio in materia di whistleblowing. Il Regolamento è stato pubblicato contestualmente alle Linee Guida ANAC sulle procedure per la presentazione e gestione delle segnalazioni esterne.
- **Segnalazioni di vigilanza:** Banca d'Italia ha avviato una pubblica consultazione avente ad oggetto il sistema di segnalazione. Con la consultazione di riferimento, Banca d'Italia ha proposto la modifica, con obiettivi ben specifici, di alcune circolari operanti nella materia in esame. La consultazione terminerà il prossimo 9 ottobre 2023.
- **Attività di consulenza ai sensi della MiFID II:** L'ESMA ha pubblicato un documento, sotto forma di istruzioni di vigilanza, volto ad aiutare le autorità di vigilanza e le imprese a meglio inquadrare il fenomeno della consulenza in materia di investimenti ai sensi della Direttiva 2014/65/UE.

Sommario

PRIMO PIANO	1
1. Legislazione europea	3
1.1. Identità digitale europea: accordo tra Consiglio e Parlamento Europeo	3
1.2. ESG: raccomandazioni UE sui finanziamenti per la transizione verso un'economica sostenibile	3
2. Legislazione nazionale	4
2.1. Whistleblowing: Regolamento e Linee Guida ANAC	4
3. Decreti, regolamenti e disposizioni di vigilanza	5
3.1. Revisione MiFIR: dati sugli strumenti finanziari accessibili in modo unitario	5
3.2. GDPR: nuova proposta di Regolamento per i casi transfrontalieri	5
3.3. RTS: convalida dei modelli dei margini iniziali nei derivati OTC	6
3.4. FSB sul framework normativo e di vigilanza globale per le attività di crypto-asset	6
3.5. L'EBA sulla raccolta dei Dati ESG delle grandi banche quotate	7
3.6. Modifiche alle disposizioni Banca d'Italia in materia di cartolarizzazione	8
3.7. OAM: segnalazioni di vigilanza	9
3.8. Segnalazioni di vigilanza: avviata pubblica consultazione di Banca d'Italia	9
4. Orientamenti, linee guida e Q&A	11
4.1. Nuove Linee Guida OCSE: la condotta responsabile delle imprese	11
4.2. Principi OCSE sulla corporate governance 2023	11
4.3. Disallineamento della liquidità nei fondi aperti: la Consultazione FSB	11
4.4. Aggiornate le Q&A ESMA sulle Agenzie di rating del credito	12
4.5. Rapporto BEI: gli investimenti 2022-2023 delle imprese italiane	13
4.6. ESG: il Comitato per la Corporate Governance sulla normativa sulla sostenibilità	13
4.7. ABI contro l'aumento dei tassi sui mutui a tasso variabile	14
4.8. Aggiornamento del 13 luglio alle Q&A ESMA sulle cartolarizzazioni	15
4.9. Il rapporto EIOPA sulla vigilanza POG	15
4.10. Assetti organizzativi, amministrativi e contabili: nuovo documento di ricerca CNDCEC e FNCE	15
4.11. Le nuove Linee guida EBA sulla capacità globale di risanamento	16
4.12. L'ESMA sulle modifiche alle misure di margine anti-procicliche	16
4.13. Il Rapporto ESMA sulle segnalazioni di ordini e operazioni sospette (STOR)	17
4.14. Smart Contract : caratteristiche e questioni aperte	17
4.15. Strumenti di gestione della liquidità anti - diluizione nei fondi aperti: la Consultazione IOSCO	18
4.16. Azione comune di vigilanza sui fondi comuni d'investimento: informativa e rischi di sostenibilità	19
4.17. Consulenza MiFID II: istruzioni di vigilanza dell'ESMA	20

1. Legislazione europea

1.1. Identità digitale europea: accordo tra Consiglio e Parlamento Europeo

Tutti gli operatori

Il Consiglio e Parlamento Europeo hanno raggiunto un accordo politico provvisorio sul nuovo quadro normativo per l'identità digitale europea (eID).

Tale accordo si basa sulla proposta formulata dalla Commissione Europea nel Giugno 2021 allo scopo di garantire alle persone fisiche e giuridiche uno strumento armonizzato di identità digitale europea, basato sul concetto di un portafoglio europeo di identità digitale.

Sarà infatti possibile accedere ad un'identificazione elettronica sicura ed affidabile mediante un portafoglio digitale personale sul proprio telefono cellulare.

Tuttavia, per garantire tale sicurezza, il sistema elettronico deve rispettare un livello di sicurezza "elevato".

L'accordo provvisorio, inoltre, specifica come l'emissione, l'utilizzo e la revoca dei portafogli devono essere gratuiti per le persone fisiche le quali potranno apporre firme elettroniche senza costi aggiuntivi. Un'altra novità apportata dal Consiglio e Parlamento è stata l'ampliamento del novero previsto dei servizi fiduciari che includono registri elettronici e la gestione di dispositivi per firme e sigilli elettronici a distanza.

Lo scopo di tali interventi è creare un'armonizzazione per la sicurezza dell'identità digitale europea, sia per i cittadini che per i prestatori di servizi online, promuovendo l'uso di sistemi di certificazione nel contesto del regolamento sulla cybersecurity esistenti.

Gli stati membri nomineranno organismi accreditati per certificare i portafogli di cui si è parlato sopra.

Infine, è stato introdotto l'obbligo per gli Stati membri di collegare l'identità in modo inequivocabile per i servizi transfrontalieri.

Per consultare il comunicato stampa, cliccare [qui](#)

1.2. ESG: raccomandazioni UE sui finanziamenti per la transizione verso un'economia sostenibile

Tutti gli operatori

Il 7 luglio 2023 è stata pubblicata nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea la Raccomandazione (UE) 2023/1425 della Commissione europea del 27 giugno 2023 in materia di agevolazione dei finanziamenti per la transizione verso un'economia sostenibile.

La Raccomandazione, che dà seguito alla Comunicazione della Commissione "Strategia per finanziare la transizione verso un'economia sostenibile", ha come obiettivo quello di supportare con pratici suggerimenti gli operatori che vogliono ricevere o concedere finanziamenti per la transizione e si rivolge, in primis, alle imprese che sono alla ricerca di finanziamenti per sostenere investimenti diretti alla transizione verso la neutralità climatica e la sostenibilità ambientale, con l'esclusione delle microimprese, le cui dimensioni e capacità amministrativa mal si conciliano con queste indicazioni. In secondo luogo, la Raccomandazione è destinata agli intermediari finanziari ed agli investitori che vogliono finanziare la transizione delle imprese; da ultimo, la Raccomandazione è rivolta agli Stati membri e alle autorità di vigilanza finanziaria, al fine di sensibilizzare il tema e fornire assistenza tecnica, incoraggiando lo sviluppo e la concessione di finanziamenti della transizione verso l'economia reale. La Commissione invita anche i soggetti extra UE ad avvalersi delle indicazioni della Raccomandazione.

Per consultare la Raccomandazione, cliccare [qui](#).

2. Legislazione nazionale

2.1. Whistleblowing: Regolamento e Linee Guida ANAC

Tutti gli operatori

Con Delibera n. 301 del 12 luglio 2023, l'ANAC ha emanato il nuovo Regolamento per la gestione delle segnalazioni esterne e per l'esercizio del potere sanzionatorio in materia whistleblowing.

Com'è noto, tale Regolamento è stato emanato in attuazione del D.Lgs. 24/2023 di recepimento in Italia della Direttiva (UE) 2019/1937 sulla protezione delle persone che segnalano violazioni del diritto dell'Unione e disposizioni riguardanti la protezione delle persone che segnalano violazioni delle disposizioni normative nazionali.

Il Regolamento è stato pubblicato contestualmente alle Linee Guida ANAC sulle procedure per la presentazione e gestione delle segnalazioni esterne. Le indicazioni contenute all'interno delle Linee Guida mirano a orientare gli enti pubblici e privati nella strutturazione e gestione dei propri canali e modelli organizzativi interni.

Per consultare il Regolamento, cliccare [qui](#).

Per consultare le Linee Guida, cliccare [qui](#).

3. Decreti, regolamenti e disposizioni di vigilanza

3.1. Revisione MiFIR: dati sugli strumenti finanziari accessibili in modo unitario

Tutti gli operatori

Il 29 Giugno il Consiglio dell'UE ed il Parlamento europeo hanno raggiunto un accordo provvisorio sulle modifiche al Regolamento sui mercati degli strumenti finanziari (MiFIR) ed alla seconda direttiva relativa ai mercati degli strumenti finanziari (MIFID II).

L'obiettivo della revisione è quello di responsabilizzare gli investitori rendendo, a livello europeo, facilmente accessibili i dati relativi alle negoziazioni in vista del progetto di unione dei mercati dei capitali (Capital Market Union).

Attualmente, infatti, i dati relativi alle negoziazioni sono diffusi su più sedi, rendendo difficile l'accesso ad informazioni precise ed aggiornate per gli investitori.

L'accordo raggiunto prevede l'istituzione al livello europeo di sistemi consolidati di pubblicazione che riuniscano dati di mercato degli strumenti finanziari negoziati nelle diverse sedi di negoziazione.

Gli investitori, pertanto, sia professionali che retail, potranno accedere ad informazioni chiave quali il prezzo, il volume, la data, l'ora delle negoziazioni dei diversi strumenti.

L'accordo prevede, inoltre, un divieto generale sul "pagamento di flussi d'ordini", che consiste in una pratica attraverso la quale i broker ricevono pagamenti per la trasmissione di ordini dei clienti a determinate sedi di negoziazione.

Sono inoltre state previste novità per i derivati su merci in merito al miglioramento delle norme sulla trasparenza e sulla maggiore solidità dei relativi mercati.

Secondo le intenzioni espresse dalla Commissione Europea, le nuove norme che modificano il Regolamento sui mercati degli strumenti finanziari (MiFIR) saranno applicate a partire dal 1° Gennaio 2024.

Per consultare il testo del comunicato stampa, cliccare [qui](#).

3.2. GDPR: nuova proposta di Regolamento per i casi transfrontalieri

Tutti gli operatori

La Commissione Europea ha presentato una proposta di Regolamento riguardante le procedure da seguire per i casi transfrontalieri in materia di GDPR, in particolare ove le persone fisiche coinvolte si trovino in più di uno Stato membro.

L'obiettivo della proposta è quello di favorire la cooperazione tra le Autorità garanti per la protezione dei dati mediante accordi ex ante da seguire, indagini congiunte e assistenza reciproca, riducendo quindi le divergenze successive.

Il Regolamento prevede, inoltre, le informazioni che le persone fisiche devono indicare in sede di reclamo coinvolgendo le stesse nel processo di identificazione.

In particolare:

- vengono armonizzati i requisiti di ricevibilità del reclamo transfrontaliero, superando le singole norme nazionali
- vengono definiti i diritti comuni che permettono ai reclamati di essere ascoltati in caso di rigetto del reclamo
- vengono definiti i diritti di difesa in caso di violazione del GDPR da parte di un'impresa
- vengono definite le norme specifiche sul contenuto del fascicolo amministrativo e il diritto

delle parti ad accedervi

Sia i titolari che i responsabili del trattamento hanno, infine, il diritto di essere ascoltati nelle varie fasi della procedura, inclusa la fase della composizione delle controversie da parte del Comitato Europeo per la protezione dei dati (EDPB).

Per consultare il link, cliccare [qui](#)

3.3. RTS: convalida dei modelli dei margini iniziali nei derivati OTC

Banca, SIM

L'EBA (Autorità Bancaria Europea) ha pubblicato, conformemente ed in attuazione all'articolo 11, paragrafo 15, lett. a bis del Regolamento EMIR (Reg. UE n. 648/2012), il progetto finale relativo alle norme tecniche di regolamentazione (c.d. RTS) in merito alla convalida dei modelli dei margini iniziali nei derivati OTC.

Attraverso tale norma, le autorità europee di vigilanza potranno definire norme tecniche di regolamentazione più specifiche al fine di poter garantire la convalida iniziale e continuativa di tutte quelle procedure di gestione del rischio relative ai derivati OTC stessi.

Il presente progetto assicurerà un'applicazione proporzionata ed un'attuazione graduale delle procedure e requisiti di vigilanza, così da poter garantire un processo di convalida dei modelli maggiormente efficiente.

Altresì, l'EBA invita, attraverso parere di accompagnamento allo stesso progetto RTS, i Legislatori Europei a valutare l'istituzione di una funzione di convalida centrale nell'UE così da poter facilitare i problemi di coordinamento legati alla convalida dei modelli e la limitazione degli RTS alle sole controparti più significative.

Per consultare il progetto finale, cliccare [qui](#).

Per consultare il parere di accompagnamento, cliccare [qui](#).

3.4. FSB sul framework normativo e di vigilanza globale per le attività di crypto-asset

Tutti gli operatori

Il Financial Stability Board (FSB), su espresso incarico del G20, ha pubblicato il suo framework normativo e di vigilanza globale per le attività di crypto-asset.

Il quadro, basato sul principio "stessa attività, stesso rischio, stessa regolamentazione", è finalizzato a promuovere approcci normativi e di vigilanza per i crypto-asset e le stablecoin.

La misura tiene conto degli insegnamenti tratti dagli eventi dell'ultimo anno nei mercati dei crypto-asset e dei feedback ricevuti durante la fase di consultazione pubblica.

Dal quadro, si rilevano due serie distinte di raccomandazioni:

1. Raccomandazioni di alto livello per la regolamentazione, la vigilanza e la supervisione delle attività e dei mercati dei crypto-asset;
2. Raccomandazioni di alto livello riviste per la regolamentazione, la vigilanza e la supervisione degli accordi di "global stablecoin".

A seguito degli eventi dello scorso anno, l'FSB ha deciso di rafforzare entrambe le raccomandazioni al fine di:

- rafforzare la cooperazione transfrontaliera;
- affrontare i rischi associati ai conflitti di interesse; e
- assicurare un'adeguata tutela delle attività dei clienti.

Le raccomandazioni di riferimento, però, si concentrano sulla gestione dei rischi per la stabilità finanziaria, non comprendo, così, in modo esaustivo, tutte le categorie di rischio specifiche legate alle attività di criptovalute.

Ultimo ma non per importanza, si segnala che le "Central Bank Digital Currencies (CBDC)", individuate quali passività digitalizzate della banca centrale, non sono soggette a queste raccomandazioni.

Per consultare il documento:

- "High-level recommendations for the regulation, supervision and oversight of crypto-asset activities and markets, cliccare [qui](#).
- "High-level Recommendations for the Regulation, Supervision and Oversight of Global Stablecoin Arrangements", cliccare [qui](#).

3.5. L'EBA sulla raccolta dei Dati ESG delle grandi banche quotate

Banca

L'European Banking Authority (EBA) ha avviato la procedura per la raccolta dei dati ESG da parte delle grandi banche quotate.

Ai sensi dell'articolo 449 bis del Regolamento (UE) n. 575/2013 (CRR), i grandi istituti con titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato di qualsiasi stato membro sono tenuti a comunicare le informazioni quantitativamente sui rischi ESG previsti dal terzo pilastro.

L'articolo 18 bis del Regolamento di esecuzione (UE) 2021/637 sottolinea specifici modelli di informativa e le relative istruzioni per tali informazioni.

La raccolta dei dati ESG consegnerà alle autorità competenti i dati per monitorare i rischi ESG

e supportare l'EBA nell'adempimento dei suoi mandati.

La raccolta ha carattere temporaneo e sarà interrotta al momento dell'istituzione di un modello di riferimento per le segnalazioni di vigilanza sui rischi ESG.

Altresì, l'EBA indica alcune date per la presentazione e trasmissione dei dati.

La prima data di riferimento per la presentazione annuale è fissata al 31 Dicembre 2023.

Le autorità competenti dovranno trasmettere i dati degli istituti all'EBA entro giugno 2024.

La prima data di riferimento semestrale è fissata, invece, al 30 giugno 2024 e i dati dovranno essere presentati entro il 31 dicembre 2024.

Per consultare il documento, cliccare [qui](#).

3.6. Modifiche alle disposizioni Banca d'Italia in materia di cartolarizzazione

*Banca, Inter
mediario
106 Tub,
SGR,
SICAF,
SICAV, SIM*

In consultazione, fino al 27 settembre 2023, le modifiche alle disposizioni della Banca d'Italia in materia di operazioni di cartolarizzazione.

Le modifiche sono indirizzate alle Banche, Intermediari finanziari, SIM, SGR, SICAV e SICAF.

Le modifiche risultano elemento funzionale per l'adeguamento al regime del Regolamento (UE) 2017/2402 sulle cartolarizzazioni e norme specifiche per quelle semplici, trasparenti e standardizzate (STS).

Le principali novità della consultazione riguardano:

- le modalità di esercizio dei poteri di vigilanza rispetto agli obblighi del Regolamento cartolarizzazioni in capo ai cedenti, presentatori originari e promotori, con specifico riguardo alle c.d. operazioni miste in cui questi siano soggetti non vigilati;
- l'integrazione (aggiornamento) della comunicazione Banca d'Italia 21 dicembre 2022 nelle indicazioni operative per procedere alle notifiche delle operazioni di cartolarizzazione al fine di tener conto dello sviluppo della prassi applicativa;
- l'estensione agli intermediari di cui all'art. 106 TUB del trattamento prudenziale delle esposizioni verso cartolarizzazioni che la CRR prevede per le banche.

Per consultare i documenti, cliccare [qui](#).

3.7. OAM: segnalazioni di vigilanza

*Mediatore
creditizio,
Agente in
attività
finanziaria*

L'OAM ha aggiornato le istruzioni per la compilazione delle segnalazioni di vigilanza degli intermediari del credito.

I dati relativi alle segnalazioni di vigilanza vanno trasmessi all'OAM entro il 30 settembre dagli intermediari del credito che riceveranno specifica comunicazione a mezzo PEC e sono relativi al periodo dal 1 gennaio al 30 giugno 2023. I successivi dati, relativi al periodo dal 1 luglio al 31 dicembre 2023, vanno inviati entro il 31 marzo 2024.

Il sistema OAM delle segnalazioni di vigilanza viene meglio descritto dall'apposita comunicazione n. 34/23, che aggiorna e sostituisce la precedente Comunicazione n. 31/22.

Lo scopo del nuovo sistema di segnalazione è quello di consolidare l'azione di vigilanza dell'OAM innalzando il livello qualitativo dell'attività dell'operatore e del mercato stesso, promuovendo lo sviluppo di presidi di rischio e procedure di controllo.

Per consultare la comunicazione OAM, cliccare [qui](#).

Per consultare il manuale di istruzioni, cliccare [qui](#).

3.8. Segnalazioni di vigilanza: avviata pubblica consultazione di Banca d'Italia

*Tutti gli
operatori*

Banca d'Italia ha avviato una pubblica consultazione avente ad oggetto il sistema di segnalazione; in particolare, sono stati posti in pubblica consultazione i seguenti aggiornamenti:

- 17° aggiornamento della Circolare n. 272 "Matrice dei Conti"
- 28° aggiornamento della Circolare n. 115 "Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni di vigilanza su base consolidata"
- 23° aggiornamento della Circolare n. 217 "Manuale per la compilazione delle Segnalazioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari, per gli Istituti di pagamento e per gli IMEL"
- 26° aggiornamento della Circolare n. 148 "Manuale delle Segnalazioni Statistiche e di Vigilanza per gli Intermediari del Mercato Mobiliare"
- 23° aggiornamento della Circolare n. 189 "Manuale delle Segnalazioni Statistiche e di Vigilanza per gli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio"
- 16° aggiornamento della Circolare n. 286 "Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni prudenziali per i soggetti vigilati"
- 76° aggiornamento della Circolare n. 154 "Segnalazioni di vigilanza delle istituzioni creditizie e finanziarie. Schemi di rilevazione e istruzioni per l'inoltro dei flussi informativi"

Con le modifiche proposte, Banca d'Italia ha l'obiettivo di:

- adeguare le disposizioni sulle esposizioni creditizie deteriorate delle Circolari nn. 272, 217, 148 e 189 alla nuove norme del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza;
- integrare nelle Circolari nn. 272 e 217 le informazioni introdotte dal Regolamento (UE)

2020/2011 della BCE sulle statistiche sui pagamenti;

- rimodulare i destinatari delle disposizioni segnaletiche delle Circolari nn. 148 e 115 per i gruppi di SIM sulla base di quanto previsto all'articolo 11, comma 1-bis, TUF;
- introdurre, nella Circolare n. 217, due voci sugli acquisti e cessioni di finanziamenti necessarie per l'analisi dell'andamento operativo e della rischiosità degli intermediari ex art. 106 TUB specializzati nell'acquisto e gestione di esposizioni deteriorate, coerentemente con quanto già previsto per le banche;
- aggiungere – nella voce relativa ai dati settoriali e territoriali sulla qualità del credito dei finanziamenti della Circolare n. 272 – un attributo informativo necessario al monitoraggio dell'andamento dei prestiti alle imprese, per individuare tempestivamente segnali di deterioramento della qualità delle esposizioni delle banche a livello di settore di attività economica;
- introdurre nella Circolare n. 286 un nuovo schema segnaletico di 4 voci per il patrimonio di vigilanza dei fornitori di servizi di crowdfunding.

La consultazione si chiuderà il prossimo 9 ottobre 2023.

Per consultare il testo della nota illustrativa pubblicata da Banca d'Italia nonché le proposte di modifiche relative ai diversi provvedimenti, cliccare [qui](#).

4. Orientamenti, linee guida e Q&A

4.1. Nuove Linee Guida OCSE: la condotta responsabile delle imprese

Tutti gli operatori

L'OCSE ha pubblicato le nuove Linee Guida sulla condotta responsabile delle imprese, in particolare le multinazionali.

Le linee guida incoraggiano le imprese a dare contributi positivi al progresso economico, ambientale e sociale riducendo al minimo gli impatti negativi.

Tali orientamenti coprono una vasta area di responsabilità d'impresa tra cui i diritti umani, diritti del lavoro, ambiente, corruzione, interessi dei consumatori, divulgazione, scienza e tecnologia, concorrenza e fiscalità.

Le modifiche principali riguardano:

- l'allineamento delle imprese agli obiettivi sul cambiamento climatico e biodiversità
- introduzione dell'obbligo di due diligence circa il finanziamento, sviluppo, vendita, concessione di licenze, commercio ed uso della tecnologia
- dovere di due diligence rispetto ad impatti e rapporti economici relativi all'utilizzo di prodotti e servizi delle stesse imprese
- tutela di persone e gruppi a rischio
- comunicazione di informazioni sulla condotta responsabile d'impresa
- ampliamento del dovere di due diligence a tutte le forme di corruzione
- attività di lobbying
- rafforzamento di procedure per garantire visibilità, efficacia ed equivalenza funzionale.

Per consultare il testo delle Linee Guida, cliccare [qui](#)

4.2. Principi OCSE sulla corporate governance 2023

Tutti gli operatori

Sono state pubblicate le nuove Raccomandazioni sui principi OCSE in materia di corporate governance.

Tali raccomandazioni sono state originariamente adottate dall'OCSE nel 1999 e poi riviste nel 2004 e 2015.

L'ultima versione prima del 2015 presentava numerose novità, tra cui la sostenibilità, la concentrazione della proprietà, gli investitori istituzionali e la digitalizzazione.

L'obiettivo delle presenti Linee guida è quello di aggiornare le Raccomandazioni alle recenti evoluzioni dei mercati finanziari, in particolare promuovendo politiche di governo societario che si basino sulla sostenibilità, resilienza, transizione verde e digitale.

I principi di corporate governance hanno quindi lo scopo di identificare gli obiettivi e suggerire i vari mezzi per raggiungerli sia mediante metodi più rigorosi come le imposizioni legislative, sia mediante metodi meno rigorosi quali codici di comportamento o impegni contrattuali e pratiche commerciali.

Per consultare il documento contenente le nuove Linee Guida, cliccare [qui](#)

4.3. **Disallineamento della liquidità nei fondi aperti: la Consultazione FSB**

*SGR,
SICAF,
SICAV, SIM*

Il Financial Stability Board (FSB) ha avviato un "pubblica consultazione" finalizzata ad affrontare le vulnerabilità di carattere strutturale derivanti dal disallineamento della liquidità nei fondi aperti.

La consultazione in argomento mira a modificare le Raccomandazioni 2017 del FSB operanti sulla gestione delle criticità nell'ambito delle attività di gestione patrimoniale.

Tali revisioni mirano a chiarire alcuni aspetti sulle condizioni di rimborso che gli stessi fondi aperti potrebbero fornire agli investitori e, nel contempo, mitigherebbero la posizione di vantaggio in capo al first-mover derivante dal disallineamento strutturale della liquidità nei fondi aperti.

Le principali modifiche alle Raccomandazioni fanno riferimento ai seguenti profili:

- Raccomandazione 2: richiedere ai gestori dei fondi aperti un'informativa pubblica più chiara;
- Raccomandazione 3: fornire maggiore chiarezza sulle condizioni di rimborso che i fondi aperti potrebbero offrire agli investitori;
- Raccomandazione 4: garantire la disponibilità di una massiccia tipologia di strumenti di gestione della liquidità anti-diluizione;
- Raccomandazione 5: ottenere maggior inclusione e coerenza nell'utilizzo degli strumenti di gestione della liquidità anti-diluizione nei documenti costitutivi dei fondi aperti.

Per consultare il testo, cliccare [qui](#).

4.4. **Aggiornate le Q&A ESMA sulle Agenzie di rating del credito**

*Agenzie di
rating*

In data 13 luglio 2023 è stato pubblicato l'aggiornamento alle Q&A ESMA relativo alle Agenzie di rating del credito, sul regime del Regolamento (CE) n. 1060/2009.

L'aggiornamento, sulla base del Regolamento sulle Agenzie di rating, riguarda, nel dettaglio, la domanda numero 8 relativa al regime dell'articolo 8, paragrafo 7, concernente la scoperta di errori compiuti nelle metodologie di rating o nella loro applicazione da parte dell'agenzia stessa.

Specificatamente viene chiesto:

- quali tipologie di errori devono essere segnalati all'ESMA o alle altre entità valutate interessate;
- se gli errori che non comportano alcuna modifica del rating emesso vanno segnalati;
- se sia possibile notificare alle entità valutate interessate, attraverso comunicato stampa o nella relazione sul credito pubblicati dopo l'esercizio di rivalutazione, gli errori riscontrati nel corso delle metodologie di rating.

Rispetto a quanto sopra evidenziato, l'ESMA precisa:

- il regolamento non si riferisce solo agli errori nelle metodologie di rating, ma anche alla loro applicazione
- l'errore deve essere notificato nei casi in cui determini la necessità di rivedere un rating emesso (indipendentemente dal fatto che la revisione porti a una modifica del rating);

- le notifiche non possono essere rinviate al comunicato stampa o alla relazione sul credito dopo l'esercizio di rivalutazione.

Nel momento in cui gli errori hanno un impatto su un rating, le agenzie di rating del credito dovrebbero pubblicare una spiegazione dell'errore e del suo impatto relativo ai singoli rating sul loro sito pubblico così da permettere a tutti gli utenti del rating di riferimento di poter accedere facilmente a queste informazioni.

Inoltre, se un'agenzia del credito deve passare attraverso il processo di revisione e rivalutazione e successivamente emettere un nuovo rating, questa, dovrebbe rendere noto - nella relativa relazione di rating/comunicato stampa - con specifico riferimento alla pubblicazione compiuta sul proprio sito internet ai sensi del Regolamento, che tale rating è stato rivisto.

Per consultare il documento, cliccare [qui](#).

4.5. Rapporto BEI: gli investimenti 2022-2023 delle imprese italiane

Tutti gli operatori

Lo scorso 20 luglio, presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF), sono stati approfonditi i risultati del Rapporto BEI relativi agli investimenti 2022-2023 delle imprese italiane.

I dati e risultati raccolti evidenziano come le imprese italiane hanno investito molto negli ultimi due anni, grazie anche al sostegno del settore pubblico, con il forte obiettivo di trasformare e rafforzare le loro posizioni per recuperare i ritardi, causati in un primo momento dalla crisi pandemica COVID e successivamente dal forte shock economico della guerra in Ucraina, connessi alla digitalizzazione e trasformazione climatica.

Il rapporto BEI, però, analizza anche un ulteriore elemento: l'aumento dei tassi di interesse.

Come riferisce lo stesso rapporto, sebbene, da un lato, le condizioni di accesso ai finanziamenti delle imprese italiane siano migliorate, dall'altro, invece, l'aumento dei costi di finanziamento avrà inevitabilmente un impatto significativo sull'economia delle imprese stesse.

Debora Revoltella, capo economista della BEI, ha sottolineato che "La politica economica dell'UE deve continuare a concentrarsi sul coordinamento delle azioni e sul sostegno agli investimenti pubblici, mentre la politica economica italiana deve garantire il massimo utilizzo dei fondi disponibili, migliorare la gestione degli interventi del settore e indirizzarli verso l'abbattimento degli ostacoli agli investimenti del settore privato".

Per consultare il documento, cliccare [qui](#).

4.6. ESG: il Comitato per la Corporate Governance sulla normativa sulla sostenibilità

Tutti gli operatori

Lo scorso 19 luglio, il Comitato Italiano per la Corporate Governance, riunitosi in Borsa Italiana S.p.A. sotto la presidenza della Prof.ssa Lucia Calvosa, ha emanato un comunicato stampa che invita ad una evoluzione ragionevole e proporzionale nella normativa sulla sostenibilità.

Come riferisce il Comitato, l'evoluzione della normativa europea ed italiana avrà un impatto significativo sulla governance delle società che aderiscono al Codice di Corporate Governance.

Tale risultato sarà già visibile con l'attuazione della nuova Direttiva (UE) 2022/2464 sul Reporting della Sostenibilità (CSRD), che introdurrà rigorosi e dettagliati obblighi di comunicazione concernenti tutti quei processi, controlli e procedure adottati per gestire i temi

sulla sostenibilità.

Gli obblighi di comunicazione interesseranno, nello specifico, la strategia, il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e la politica di remunerazione.

Il Comitato, nel proprio comunicato, presta particolare attenzione:

- al completo coordinamento tra standards di rendicontazione europei e internazionali;
- a garantire alle imprese di minori dimensioni presenti sul mercato, un equilibrio adeguato tra esigenze di contenimento dei costi e il rischio di essere penalizzate nelle catene del valore delle grandi imprese e nelle scelte degli intermediari finanziari, soggetti a requisiti rigidi di sostenibilità.

Per consultare il comunicato, cliccare [qui](#).

4.7. **ABI contro l'aumento dei tassi sui mutui a tasso variabile**

*Banca, Inter
mediario
106 Tub*

Il 19 Luglio 2023, l'Associazione Bancaria Italiana (ABI) ha diffuso una lettera circolare per incoraggiare le banche o intermediari finanziari aderenti ad adottare provvedimenti a beneficio e sostegno delle famiglie con mutui a tasso variabile senza cap, con l'obiettivo di attenuare gli effetti dell'aumento dei tassi d'interesse sull'importo delle rate.

Tali misure potrebbero consistere:

- nel prolungamento dei piani di ammortamento per i mutui mirati all'acquisto della prima casa;
- nell'estensione dei beneficiari idonei alla rinegoziazione dei contratti di mutuo ipotecario (ai sensi dell'art. 1, comma 322, della Legge n. 197/2022);
- in maggiori sforzi per informare i clienti sulla possibilità di ricorrere al Fondo di solidarietà per i mutui relativi all'acquisto della prima casa e per sospendere, nei casi previsti, il pagamento delle rate del mutuo.

Le suesposte misure, in riferimento alla loro attuazione, potranno essere vincolate alle possibilità operative delle singole banche, in conformità con la normativa europea ed in merito alle caratteristiche dei singoli beneficiari.

Le Banche e gli Intermediari finanziari interessati ad aderire all'iniziativa dovranno informare i propri clienti attraverso opportuni mezzi di comunicazione: siti web e avvisi specifici in filiale (in merito a ciò, l'ABI darà contezza sul proprio sito internet dell'elenco dei partecipanti).

Con tali sostegni, ogni banca o intermediario finanziario coinvolto potrà offrire ai propri clienti condizioni più vantaggiose o adottare ulteriori misure per affrontare gli impatti dell'aumento dei tassi di interesse sui mutui a tasso variabile.

Tenuto conto dello spessore dell'iniziativa, l'ABI mette in rilievo l'importanza di un'ampia e tempestiva adesione da parte dell'intero settore bancario e finanziario.

Per consultare il comunicato, cliccare [qui](#).

4.8. Aggiornamento del 13 luglio alle Q&A ESMA sulle cartolarizzazioni

Tutti gli operatori

L'Autorità Europea degli Strumenti Finanziari e dei Mercati (ESMA) ha pubblicato l'ultimo aggiornamento del 13 Luglio alle Q&A sul Regolamento (EU) 2017/2402 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 12 Dicembre 2017, c.d. Regolamento Cartolarizzazioni.

Nello specifico, le Q&A riguardano i seguenti profili:

- Modifica ai documenti dell'operazione;
- Modifica del formato dei dati;
- Garanzia a supporto di un prestito RMBS;
- Diritti di accesso alle informazioni;
- Saldo di capitale attuale, saldo di capitale originale e saldo di capitale originale alla data di cartolarizzazione;
- Sezione informazioni sulla garanzia;
- Mancati pagamenti di crediti di rango precedente;
- Totale mancanza di capitale e di interessi in sospeso e nel saldo degli arretrati;
- Perdite allocate e recuperi cumulativi;
- Pagamenti anticipati;
- Autocartolarizzazione;
- Pagamento anticipati;
- Incassi di capitale non programmati per esposizioni in sofferenza;
- Tipologia di test/trigger da segnalare;
- Modello di segnalazione per le attività BNPL B2B;
- Codice NACE;
- Saldo di capitale corrente, limite di credito totale e importo della mora;
- Vita media ponderata.

Per consultare l'aggiornamento, cliccare [qui](#).

4.9. Il rapporto EIOPA sulla vigilanza POG

Assicurazione, Fondi pensione

L'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA) ha pubblicato il primo rapporto di valutazione concernente la vigilanza dei requisiti di governance e controllo dei prodotti (POG - Product Oversight and Governance).

Il rapporto mira a valutare come le Autorità di vigilanza nazionali europee stiano monitorando i produttori assicurativi in merito alla corretta applicazione, in linea alle disposizioni della Direttiva sulla distribuzione assicurativa (IDD) e del Regolamento delegato POG, dei requisiti di governance e controllo dei prodotti.

Sul fondamento della valutazione effettuata, il rapporto EIOPA fornisce una serie di raccomandazioni destinate alle Autorità di vigilanza nazionali con la finalità di rafforzare ulteriormente la vigilanza.

Inoltre, l'EIOPA monitorerà e valuterà l'attuazione da parte delle Autorità di vigilanza nazionali delle azioni raccomandate, aspettandosi, al contempo, progressi significativi tra sei mesi.

Per consultare il documento, cliccare [qui](#).

4.10. Assetti organizzativi, amministrativi e contabili: nuovo documento di ricerca CNDCEC e FNCE

Tutti gli operatori

Il Consiglio dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili (CNDCEC) e la Fondazione Nazionale di Ricerca dei Commercialisti (FNC) ha pubblicato un nuovo documento in materia di assetti organizzativi, amministrativi e contabili.

Viene ricordato che il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, modificando l'art. 1086, comma 2 c.c., ha previsto l'obbligo per le imprese, che operano in forma societaria o collettiva, di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile idoneo alla natura e alle dimensioni dell'impresa stessa.

Il documento è ordinato in due parti riguardanti i profili civilistici e aziendalistici.

I profili civilistici sono esaminati tenendo conto delle recenti pronunce che hanno messo in evidenza la necessità di definire un'adeguata struttura organizzativa, di dotarsi di flussi informativi e strumenti contabili adeguati - in relazione alla natura e dimensioni dell'impresa - e di attivare procedure formalizzate.

I medesimi profili sono analizzati anche in chiave aziendalistica, con suggerimenti e indicazioni per la realizzazione di adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili, considerando, altresì, il rispetto della gestione delle risorse finanziarie, corporate governance e risk management.

Per consultare il documento, cliccare [qui](#).

4.11. Le nuove Linee guida EBA sulla capacità globale di risanamento

Banca, SIM

L'Autorità bancaria europea (EBA) ha pubblicato, nel contesto della Direttiva 2014/59/UE (BRRD), le Linee guida finali sulla c.d. capacità globale di risanamento.

Le Linee guida di riferimento definiscono un quadro coerente per la determinazione dell'ORC (overall recovery capacity).

La finalità della capacità globale di risanamento è quella di fornire, mediante adeguate opzioni di risanamento, una sintesi della capacità complessiva dell'ente di ripristinare la propria posizione finanziaria dopo un'importante deterioramento.

Le Linee guida sono composte da due sezioni.

La prima, indirizzata alle istituzioni, mira a fornire indicazioni sui passi da compiere per creare un quadro ORC affidabile.

La seconda, rivolta alle autorità competenti, completa il quadro equilibrando gli elementi fondamentali per la valutazione della capacità globale di risanamento da una duplice prospettiva (quantitativa e qualitativa).

Per consultare il documento, cliccare [qui](#).

4.12. L'ESMA sulle modifiche alle misure di margine anti-procicliche

Banca, SIM

L'ESMA ha pubblicato la proposta finale di revisione degli RTS EMIR per equilibrare ulteriormente le politiche e procedure delle CCP per la selezione, valutazione e revisione delle c.d. misure di margine anti-procicliche.

Il Regolamento delegato (UE) n. 153/2013, oggetto della suddetta proposta di revisione, integra il Regolamento (UE) n. 628/2012 (EMIR) con le norme tecniche di regolamentazione (RTS) relative ai requisiti per le controparti centrali (CCP).

Le proposte suggerite dall'ESMA mirano a mitigare i potenziali effetti prociclici delle variazioni dei margini di grandi dimensioni sui membri compensatori e sui clienti, nonché di limitare la diffusione dello stress da liquidità ad altre parti dell'apparato finanziario.

La proposta finale viene presentata dall'ESMA alla Commissione europea per l'approvazione entro tre mesi sotto forma di regolamento delegato di modifica.

Per consultare il documento, cliccare [qui](#).

4.13. Il Rapporto ESMA sulle segnalazioni di ordini e operazioni sospette (STOR)

Tutti gli operatori

L'Autorità Europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA), in conformità all'art.16 del Regolamento (EU) n. 596/2014 sugli abusi di mercato (MAR), ha pubblicato un rapporto, relativo ai dati raccolti negli anni 2021 e 2022, sulle segnalazioni di ordini e operazioni sospette (STOR).

Il rapporto ESMA fornisce una panoramica su come le segnalazioni di ordini e operazioni sospette vengono utilizzate nelle diverse giurisdizioni nell'ambito del contrasto agli abusi di mercato e sulla loro evoluzione nel tempo.

Nello specifico, ESMA ha esaminato diversi parametri:

- il numero di STOR e di altre notifiche ricevute dalle autorità nazionali competenti;
- la fonte di queste notifiche;
- il numero di STOR forniti e ricevuti da altre autorità competenti; e
- la ripartizione per tipo di strumento e per tipo di violazione.

Per consultare il documento, cliccare [qui](#).

4.14. Smart Contract : caratteristiche e questioni aperte

Tutti gli operatori

Banca d'Italia ha posto in pubblica consultazione un documento di lavoro di definizione delle caratteristiche che devono avere gli Smart Contract.

Il documento riprende l'attività di ricerca condotta in esecuzione del Protocollo d'Intesa tra Banca d'Italia, l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano e l'Università degli Studi di Roma Tre.

In particolare, nel documento vengono descritti i risultati del lavoro condotto su:

- lo smart contract code, ovvero il programma software memorizzato, attuato tramite il sistema di blockchain o in generale su un registro distribuito (DLT-Distributed Ledger Technology)
- lo smart legal contract, ovvero lo strumento che insiste sulla tecnologia DLT che attua l'accordo tra le parti

Il documento illustra in primis i principali profili giuridici relativi all'utilizzo di tali strumenti completando l'analisi mediante soluzioni proposte dalla dottrina nazionale ed europea.

In secundis, il documento analizza il profilo tecnologico concentrandosi sul sistema blockchain discutendo sui problemi sollevati in passato dalla dottrina in merito a temi quali la sicurezza e vulnerabilità.

Per consultare il documento, cliccare [qui](#)

4.15. Strumenti di gestione della liquidità anti - diluizione nei fondi aperti: la Consultazione IOSCO

*SGR,
SICAF,
SICAV*

L'International Organization of Securities Commission (IOSCO) ha posto in pubblica consultazione le "linee guida" per l'utilizzo, da parte dei fondi aperti, dei c.d. strumenti di gestione della liquidità anti-diluizione.

Le linee guida in esame, sia in condizioni di mercato normali che di stress, sono funzionali a sostenere con maggiore coerenza l'utilizzo degli strumenti di gestione della liquidità anti-diluizione da parte dei soggetti responsabili dei fondi aperti.

Tali strumenti costituiscono, in un quadro d'insieme relativo alla gestione del rischio di liquidità per i fondi aperti, un'effettiva componente principale.

L'uso coerente di strumenti di gestione della liquidità anti-diluizione, ben bilanciata da parte delle entità responsabili, risponde a concrete esigenze di tutela degli investitori in fondi aperti, trasferendo così, agli investitori che effettuano le transazioni, i relativi costi della liquidità altrimenti sostenuti dal portafoglio. Ciò determinerà, quindi, un adeguamento del prezzo, tenendo conto dei costi impliciti ed espliciti connessi, a cui vengono effettuate le transazioni.

La presente consultazione dello IOSCO viene sviluppata in coordinamento con quella dell'FSB relativa alle vulnerabilità strutturali derivanti dal disallineamento della liquidità nei fondi aperti.

IOSCO e FSB prevedono che l'applicazione delle nuove raccomandazioni del FSB sul disallineamento della liquidità nei fondi aperti, di concerto alle presenti nuove linee guida IOSCO, condurrà i gestori dei fondi aperti ad un significativo rafforzamento nella gestione della liquidità rispetto alle pratiche attuali.

Per consultare il documento, cliccare [qui](#).

4.16. Azione comune di vigilanza sui fondi comuni d'investimento: informativa e rischi di sostenibilità

*SGR,
SICAV*

L'Autorità Europea degli Strumenti Finanziari e dei Mercati (ESMA) ha avviato, di comune accordo alle Autorità Nazionali competenti, "un'azione comune di vigilanza" sull'informativa relativa alla sostenibilità e sull'integrazione dei rischi di sostenibilità nel settore dei fondi di investimento.

La finalità di tale azione è quella di esaminare la conformità dei gestori patrimoniali soggetti a vigilanza con le disposizioni pertinenti del regolamento sull'informativa per la finanza sostenibile (SFDR), del regolamento sulla tassonomia e delle relative misure di attuazione (comprese le disposizioni relative all'integrazione dei rischi di sostenibilità e degli atti di esecuzione della direttiva OICVM).

Attraverso l'utilizzazione di una metodologia comune sviluppata da ESMA, per il 2023 e fino al terzo trimestre del 2024, le autorità nazionali competenti, condivideranno tutte le informazioni considerate maggiormente utili così da poter favorire uniformità nelle azioni di vigilanza in materia di informativa di sostenibilità.

I principali obiettivi d'interesse, al fine di promuovere e migliorare la trasparenza e la comprensibilità delle informazioni ESG fornite dai gestori patrimoniali, sono:

- identificare ulteriori interventi a carattere normativo e di vigilanza per affrontare il problema;
- verificare se le regole e gli standard applicabili vengano rispettati dai partecipanti al mercato;
- raccogliere maggiori informazioni in merito ai rischi di greenwashing nel settore degli investimenti.

In aggiunta, i dati preliminari raccolti sull'identificazione dei rischi di greenwashing a livello di prodotto ed entità forniranno un contributo alla relazione finale dell'ESMA relativamente al greenwashing.

4.17. Consulenza MiFID II: istruzioni di vigilanza dell'ESMA

SGR, SIM

L'ESMA ha pubblicato un documento di vigilanza sulla comprensione della definizione di consulenza in materia di investimenti ai sensi della MiFID II.

Com'è noto, la consulenza in materia di investimenti è definita dalla Direttiva 2014/65/UE (MiFID II) come la prestazione di raccomandazioni personalizzate ad un cliente, dietro sua richiesta o per iniziativa dell'impresa di investimento, riguardo ad una o più operazioni relative a strumenti finanziari.

Con il presente intervento ESMA va ad aggiornare le Q&A del CESR del 2010 sulla comprensione della definizione di consulenza ai sensi della MiFID, che mira a chiarire e illustrare le situazioni in cui le imprese sono da considerarsi o meno come fornitrici di consulenza in materia di investimenti.

L'ESMA ha ritenuto utile aggiornare il contenuto del documento del CESR alla luce dell'evoluzione dei nuovi modelli di business e dei recenti sviluppi tecnologici.

Il documento Q&A è pubblicato sotto forma di istruzioni di vigilanza ed è quindi destinato in prima battuta all'uso da parte delle Autorità nazionali competenti nelle loro attività di vigilanza; inoltre, il documento vuole continuare a fornire indicazioni alle imprese in questo ambito particolarmente sensibile.

Le istruzioni di vigilanza trattano, tra gli altri, i seguenti argomenti:

- la fornitura di raccomandazioni personali e l'eventualità che altre forme di informazione possano costituire consulenza in materia di investimenti;
- le indicazioni su quando le raccomandazioni saranno considerate come basate sulla "situazione" di una persona (incluse informazioni sia fattuali che più soggettive sui suoi desideri e sulle sue esigenze);
- questioni relative al perimetro della definizione di raccomandazione personale;
- questioni relative alla forma di comunicazione, compreso l'uso di post sui social media.

Per consultare il documento, cliccare [qui](#).

* * *

Per qualsiasi chiarimento o approfondimento, non esitate a contattarci.