



Banking and Finance

HIGHLIGHTS

- [Gazzetta UE](#). Pubblicato Regolamento delegato (UE) 2025/1264 che integra il MiCAR in relazione alla politica e alle procedure per la gestione di liquidità di ART e EMT
- [EBA](#). Pubblicati pareri sulla composizione e i requisiti di liquidità della riserva di attività ai sensi del MiCAR
- [Banca d'Italia](#). Pubblicate le disposizioni di vigilanza in materia di crypto attività
- [Consob](#). Pubblicate modifiche al Regolamento emittenti concernenti l'ammissione alle negoziazioni di OICR

ALTRE NOTIZIE

- [Banca d'Italia](#). Pubblicato l'intervento del Direttore Generale Luigi Federico Signorini sulle principali sfide e priorità della regolamentazione bancaria e finanziari nel contesto europeo e internazionale



HIGHLIGHTS

[Gazzetta UE. Pubblicato Regolamento delegato \(UE\) 2025/1264 che integra il MiCAR in relazione alla politica e alle procedure per la gestione liquidità di ART ed EMT](#)

E' stato pubblicato in Gazzetta UE il Regolamento delegato (UE) 2025/1264 del 27 giugno 2025, che integra il Regolamento UE 2023/1114 (MiCAR) per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione (RTS) che specificano i contenuti minimi della politica e delle procedure per la gestione della liquidità per taluni emittenti di token collegati ad attività (ART) e di token di moneta elettronica (EMT).

In particolare, la Commissione, sulla base di progetti EBA ed ESMA, con il Regolamento 2025/1264 ha specificato i contenuti minimi della politica per la gestione della liquidità e le procedure per la gestione del rischio di liquidità degli emittenti ART o EMT, assicurando che il valore della riserva di attività possa soddisfare le richieste di rimborso da parte dei possessori di tali token in scenari normali e di stress in modo da garantire la normale continuità dell'attività.

Infatti, al fine di soddisfare le richieste di rimborso, gli ART e gli emittenti di EMT:

- devono prestare attenzione alla volatilità delle attività di riferimento relative alla riserva di attività ed effettuare una successiva analisi dell'eccesso di garanzia necessario;
- devono evitare i rischi di concentrazione dei depositari della riserva di attività, al fine attenuare eventuali rischi di controparte;
- devono stabilire un piano di emergenza in materia di liquidità, con segnali di allerta precoce e strumenti di attenuazione del rischio di liquidità;
- devono monitorare l'evoluzione di qualsiasi divario tra il valore di mercato dei token e il valore di mercato delle attività di riferimento, al fine di prevedere potenziali richieste di rimborso rilevanti, in particolare nell'ottica di una potenziale sottostima del valore di mercato dei token in circolazione. Dato che una sovrastima del valore di mercato di un token potrebbe creare un incentivo a venderlo, gli emittenti di ART o di EMT dovrebbero prestare attenzione al volume e al prezzo delle operazioni, per essere pronti a reagire a qualsiasi evoluzione negativa nel mercato dei token;
- poiché la riserva di attività per un ART o un EMT è separata dalla riserva di attività di altri token analoghi, anche la politica e le procedure per la gestione della liquidità relative a ciascuno di essi dovrebbero essere definite separatamente;
- allo scopo di garantire che le attività di riserva abbiano un profilo di liquidità resiliente che consenta agli emittenti di ART o EMT di continuare a operare normalmente anche in situazioni di stress di liquidità, la politica di gestione della liquidità deve includere una descrizione dettagliata:
 - dei rischi coperti
 - dei parametri individuati
 - della loro calibrazione ai fini degli scenari delle prove di stress di liquidità



- dovranno riesaminare tali informazioni per ogni esercizio di prove di stress di liquidità, al fine di consentire alle autorità di vigilanza di decidere le misure appropriate per rafforzare i requisiti di liquidità degli emittenti, se necessario.

[Link al documento: clicca qui](#)

EBA. Pubblicati pareri sulla composizione e i requisiti di liquidità della riserva di attività ai sensi del MiCAR

L'Autorità bancaria europea (EBA) ha pubblicato due pareri in risposta alle modifiche apportate dalla Commissione EU al progetto di norme tecniche di regolamentazione (RTS) nei quali definisce la composizione e i requisiti di liquidità della riserva di attività ai sensi del Regolamento (UE) 2023/1114 sui mercati delle cryptoattività (MiCAR).

Infatti, l'EBA ha presentato alla Commissione UE il proprio progetto definitivo di RTS e la Commissione, in risposta, ha inviato una lettera all'EBA in cui comunicava la sua intenzione di approvare le RTS con alcune modifiche, presentando una versione modificata delle RTS.

Tuttavia, l'EBA nei due pareri ha evidenziato come le modifiche sostanziali proposte dalla Commissione non siano coerenti con il quadro prudenziale delineato dal MiCAR.

In particolare, i pareri (*opinion*) dell'EBA sono relativi:

- alle modifiche che la Commissione UE propone di apportare al progetto definitivo EBA di RTS volte a specificare ulteriormente i requisiti di liquidità della riserva di attività ai sensi del MiCAR;
- alle modifiche della Commissione UE al progetto definitivo EBA di RTS volte a specificare gli strumenti finanziari altamente liquidi con rischio di mercato, rischio di credito e rischio di concentrazione minimi, ai sensi del MiCAR.

In particolare, l'EBA ritiene che tali modifiche sostanziali agli RTS in ambito MiCAR, relative ai requisiti di liquidità e la specifica degli strumenti finanziari altamente liquidi, siano incompatibili con quanto previsto dal MiCAR, in quanto introdurrebbero un rischio di liquidità di entità significativa, indebolirebbero l'allineamento con il quadro di riferimento in materia di liquidità bancaria e aprirebbero la strada all'arbitraggio regolamentare¹.

Con la pubblicazione di questi due pareri, EBA ribadisce il suo attento esame dell'attuazione del quadro prudenziale MiCAR per i token riferiti ad attività (ART) e i token di moneta elettronica (EMT), in particolare per quanto riguarda i rischi di liquidità, di credito e di concentrazione della riserva di attività e le loro implicazioni per la stabilità finanziaria.

[Link al documento: clicca qui](#)

¹ In particolare, la proposta della Commissione Europea è esplicitata nel considerando n. 5 ed è volta a limitare eventuali sovrastime delle riserve di attività investite in strumenti finanziari altamente liquidabili (HLFI): "(5) To avoid overestimating the amount of the reserve assets, and in line with the rules on the composition of liquidity buffer set out in Article 17 of Delegated Regulation (EU) 2015/61, an unwinding mechanism for secured funding, secured lending or collateral swap transactions should be set out for the determination of the amount of the reserve of assets."



[Link al documento: clicca qui](#)

Banca d'Italia. Pubblicate le disposizioni di vigilanza in materia di crypto attività

Banca d'Italia ha pubblicato il 1° ottobre 2025 le disposizioni di vigilanza in materia di crypto attività, in attuazione di quanto previsto dal decreto legislativo 5 settembre 2024, n. 129 (decreto MiCAR), nonché del Regolamento (UE) 2023/1114 (MiCAR).

Le disposizioni di attuazione del decreto MiCAR dettano le regole in tema di:

- assetti di governance degli operatori del settore MiCAR;
- valutazione dell'idoneità degli esponenti e dei partecipanti qualificati;
- piani di risanamento.

Nello specifico, le disposizioni attuano:

- gli Orientamenti EBA sul contenuto minimo dei sistemi di *governance* per gli emittenti di token collegati ad attività (ART) (EBA/GL/2024/06);
- gli Orientamenti congiunti EBA-ESMA sulla valutazione dell'idoneità dei membri dell'organo di amministrazione degli emittenti di ART e dei prestatori di servizi per le crypto-attività (CASP) e sulla valutazione dell'idoneità degli azionisti o dei soci, diretti o indiretti, con partecipazioni qualificate in emittenti di ART e CASP (EBA/GL/2024/09 ed ESMA75-453128700-10);
- gli Orientamenti EBA sui piani di risanamento per gli emittenti di ART e di token di moneta elettronica (EMT) (EBA/GL/2024/07).

In particolare, le disposizioni sono suddivise in quattro capitoli:

- **Disposizioni di carattere generale e ambito di applicazione;**
- **Organizzazione amministrativa e contabile e controlli interni:** le disposizioni, al fine di assicurare il rispetto della disciplina in materia di crypto attività, individuano i principi a cui il sistema di governo societario si uniforma, disciplinando il ruolo e il funzionamento degli organi aziendali dell'emittente di ART e il rapporto di questi con la struttura aziendale. Inoltre, stabiliscono i requisiti generali di organizzazione degli emittenti di ART, con specifico riferimento alla struttura organizzativa, alla cultura del rischio, ai valori aziendali e agli obblighi di trasparenza nei confronti del personale. Infine, definisce la cornice generale del sistema dei controlli aziendali e, in particolare, le caratteristiche e i compiti delle funzioni aziendali di controllo di secondo livello (ossia la funzione di conformità alle norme e la funzione di controllo dei rischi, quest'ultima ove istituita) e di terzo livello (funzione di revisione interna, ove istituita);
- **Partecipanti al capitale ed esponenti aziendali:** l'Autorità competente valuta, ove opportuno secondo il principio di proporzionalità, l'idoneità dei soggetti che, direttamente o indirettamente, detengono o acquistano partecipazioni qualificate e la solidità finanziaria del progetto di acquisizione.



La valutazione è effettuata sulla base dei seguenti criteri: la reputazione del candidato acquirente; l'onorabilità, la correttezza e la competenza di coloro che, a seguito dell'acquisizione, svolgeranno funzioni di amministrazione e direzione nell'emittente di ART o nel CASP; la solidità finanziaria del candidato acquirente; la capacità dell'emittente di ART o del CASP di rispettare a seguito dell'acquisizione le disposizioni che ne regolano l'attività; la mancanza di un fondato sospetto che l'acquisizione sia connessa ad operazioni di riciclaggio o di finanziamento del terrorismo o l'eventuale aumento del rischio di riciclaggio o finanziamento del terrorismo derivante dall'acquisizione;

- **Piani di risanamento:** le disposizioni, al fine di ripristinare la conformità ai requisiti di riserva di attività, ove previsti, assicurare la continuità dei servizi offerti, riavviare tempestivamente l'operatività e adempiere agli obblighi stabiliti nel caso in cui si verificano eventi che comportino un rischio significativo di perturbazione delle attività, recepiscono il contenuto degli Orientamenti EBA (EBA/GL/2024/07), i quali, in particolare, individuano il contenuto minimo dei piani di risanamento e definiscono i principi che disciplinano l'interazione tra i diversi obblighi in materia di pianificazione del risanamento.

[Link al documento: clicca qui](#)

Consob. Pubblicate modifiche al Regolamento emittenti concernenti l'ammissione alle negoziazioni di parti di OICR

La Commissione Nazionale per la Società e la Borsa (CONSOB) ha pubblicato la delibera contenente le modifiche al Regolamento Consob n.11971/1999 (Regolamento Emittenti) concernenti l'ammissione alle negoziazioni di OICR.

In particolare, la delibera prevede l'abrogazione del documento per la quotazione, al fine di assicurare un adeguato *level playing field* tra il mercato italiano e gli altri mercati europei.

Infatti, tale delibera è stata adottata tenendo in considerazione il ridotto valore informativo che il documento per la quotazione ha assunto alla luce dell'informativa precontrattuale introdotta nel tempo dalla normativa europea di riferimento in base alla quale gli investitori sono già destinatari delle informazioni previste nel prospetto e nel KID.

Inoltre, la CONSOB ha ritenuto opportuno intervenire, in un'ottica di semplificazione, anche sui contenuti dell'Appendice al prospetto - prevista nello Schema 1 dell'Allegato 1B al Regolamento Emittenti - che individua le informazioni da includere nel prospetto in caso di ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR aperti italiani.

La delibera è entrata in vigore il giorno successivo alla data della sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale e, perciò, il 10 ottobre 2025.

[Link al documento: clicca qui](#)



ALTRE NOTIZIE

[Banca d'Italia. Pubblicato l'intervento del Direttore Generale Luigi Federico Signorini sulle principali sfide e priorità della regolamentazione bancaria e finanziaria nel contesto europeo e internazionale](#)

Banca d'Italia ha pubblicato l'intervento del proprio Direttore Generale Luigi Federico Signorini che, in occasione della giornata del credito, ha illustrato le principali sfide e priorità della regolamentazione bancaria e finanziaria nel contesto europeo e internazionale.

Nel discorso il Direttore si è soffermato su quattro punti:

- attuazione delle riforme;
- semplificazione delle regole;
- presidio dei nuovi rischi;
- realizzazione di un mercato integrato dei capitali.

Sul primo punto, viene ribadita l'importanza di completare il recepimento degli standard di Basilea III, e sottolineato come, a distanza di quasi vent'anni dalla crisi finanziaria, le regole abbiano aumentato la resilienza del sistema.

In relazione all'esigenza di semplificazione delle regole, posto che negli anni si è accumulata una stratificazione eccessiva di norme, con oneri particolarmente gravosi per le banche più piccole, l'obiettivo è rendere il quadro regolamentare più chiaro e proporzionato, senza ridurne il rigore: tra le proposte, la razionalizzazione dei requisiti di capitale e l'eliminazione di duplicazioni nelle segnalazioni.

Inoltre, nel discorso è stato dedicato ampio spazio al tema dei nuovi rischi:

- quello "cibernetico", con il Regolamento (UE) 2022/2554 (DORA) che impone *test* di resilienza digitale e un rafforzamento della governance IT, specie per gli intermediari che si affidano a terze parti;
- le crypto-attività, regolate dal Regolamento (UE) 2023/1114 (MiCAR), con particolare attenzione ai *stablecoins* e ai rischi legati alla solidità degli emittenti e alle infrastrutture tecnologiche;
- l'intelligenza artificiale, per la quale il Regolamento (UE) 2024/1689 (AI Act) introduce regole rigorose, affidando alle autorità di vigilanza finanziaria compiti di supervisione sugli usi ad alto rischio.

Infine, il viene richiamata l'urgenza di completare il progetto di un mercato unico europeo dei capitali, fondamentale per convogliare il risparmio verso la crescita e sostenere l'innovazione. Ciò implica la necessità di completare l'unione bancaria (incluso un sistema comune di garanzia dei depositi), una maggiore armonizzazione nel settore assicurativo e passi avanti nelle normative societarie, fallimentari e fiscali.

[Link al documento: clicca qui](#)

MILANO	Piazzale Luigi Cadorna, 4 20123 Milano – Italy +39 02 873131 milano@rplt.it	Piazza Pio XI, 1 20123 Milano – Italy +39 02 45381201 milano-mi@rplt.it
ROMA	Via Venti Settembre, 98/G 00187 Roma – Italy +39 06 80913201 roma@rplt.it roma-rm@rplt.it	
TORINO	Via Amedeo Avogadro, 26 10121 Torino – Italy +39 011 5584111 torino@rplt.it	
BOLOGNA	Via D’Azeglio, 19 40123 Bologna – Italy +39 051 232495 bologna@rplt.i	
BUSTO ARSIZIO	Via Goito, 14 21052 Busto Arsizio – Italy +39 0331 173141 busto@rplt.it	
AOSTA	Via Croce di Città, 44 11100 Aosta – Italy +39 0165 235166 aosta@rplt.it	

