



Banking and Finance

HIGHLIGHTS

- Camera. Pubblicato il testo ufficiale dello schema di decreto legislativo per la riforma delle disposizioni in materia di mercati dei capitali recate dal TUF
- ESMA. Pubblicata la seconda relazione sulle sanzioni e le misure di vigilanza imposte negli Stati UE nel 2024 dalle Autorità nazionali
- Consob. Pubblicato l'intervento del Presidente Paolo Savona sul mutamento del sistema monetario internazionale e le implicazioni degli equilibri geopolitici
- ERSB. Pubblicato rapporto relativo alle questioni centrali in materia di criptovalute

ALTRE NOTIZIE

- Banca d'Italia. Pubblicate informazioni sulla verifica del beneficiario (VoP) per i bonifici ordinari e istantanei



HIGHLIGHTS

Camera. Pubblicato il testo ufficiale dello schema di decreto legislativo per la riforma delle disposizioni in materia di mercati dei capitali recate dal TUF

È stato depositato presso le Commissioni riunite II (Giustizia) e VI (Finanze) della Camera dei Deputati lo schema di decreto legislativo di attuazione della delega di cui all'art. 19 Legge Capitali (L. n. 21/2024) per la riforma del TUF e il coordinamento con l'ordinamento societario di cui al codice civile.

In particolare, lo schema di decreto legislativo è così articolato:

- **Art. 1:** introduce modifiche alla parte I del TUF, aggiornando le definizioni e includendo i nuovi modelli di gestori di FIA sottosoglia registrati e le società di partenariato. Inoltre, viene aggiunto una disposizione relativa ai Quesiti alla Autorità.
- **Art. 2:** modifica i titoli I e II della parte II del TUF al fine di contenere oneri di vigilanza, rafforzare i rapporti tra autorità e operatori di mercato e includere entro la categoria della clientela professionale gli enti previdenziali privatizzati.
- **Artt. 3, 12, 13 e 15:** recano modifiche al titolo III della parte II, innovando profondamente la disciplina della **gestione collettiva del risparmio** con l'introduzione del regime di registrazione dei GEFIA sottosoglia (in sostituzione dell'attuale procedimento di autorizzazione unitario) avendo specifico riguardo ai gestori specializzati nel settore del *private equity* e del *venture capital* in virtù del loro ruolo nello sviluppo delle imprese, innovazione e occupazione.

Per questo settore viene introdotta la “**Società di Partenariato**”, un nuovo OICR societario in forma di società in accomandita per azioni che può compiere investimenti solo nel settore del *private equity* e nel *venture capital*.

Viene, inoltre, abrogata la figura della Società di Investimento Semplice in virtù dello scarso successo di questa figura. Vengono, inoltre, introdotte norme in materia di **crisi dei gestori e, in modo più incisivo, sulla crisi e l'insolvenza degli Oicr**.

Queste ultime sono ispirate al principio *tempus regit actum* e rinviando al Codice della crisi d'impresa, eliminerebbero le ultime incertezze sull'accesso da parte degli OICR agli istituti di diritto fallimentare. Le norme dello schema contemplano, poi, uno specifico **regime transitorio** per consentire ai **gestori** (in particolare i gestori sottosoglia) di adeguarsi al nuovo regime e scegliere, dunque, se mantenere l'autorizzazione o avvalersi del nuovo regime di registrazione. Vengono, inoltre, previste norme di coordinamento specifiche per i gestori di **EuVECA (Fondi Europei per il Venture Capital)** ed **EuSEF (Fondi Europei per l'Imprenditoria Sociale)**.

- **Art. 4:** introduce **misure di semplificazione in materia di disciplina dei mercati**, modificando la parte III del TUF.
- **Art. 5:** modifica la disciplina dell'**appello al pubblico risparmio** (parte IV del TUF), con nuove regole per offerte pubbliche di titoli, e alle offerte pubbliche di acquisto (OPA) e scambio, reintroducendo una soglia unica per l'OPA obbligatoria (elevata nuovamente al 30% per tutti gli emittenti).



- **Art. 6 e 16:** modifica la **disciplina degli emittenti**, innovando le regole sull'assemblea dei soci, al fine di favorire la funzionalità e l'efficienza delle relative modalità di svolgimento. Si interviene sulla *governance* degli emittenti e si distingue tra società in fase di quotazione e società già quotate. Inoltre, si prevede la possibilità anche per le PMI quotate sotto 1 miliardo di capitalizzazione, di decidere di avvalersi del nuovo regime normativo, entro due anni dall'entrata in vigore del decreto, modificando conformemente il loro statuto sociale, a condizione che non superino il suddetto limite di capitalizzazione neppure al momento dell'*opt-in*.
- **Art. 7:** adegua la **disciplina delle sanzioni amministrative** alle nuove norme in materia di gestione collettiva del risparmio (per estenderle essenzialmente alle società di partenariato) e tenere conto del nuovo regime di registrazione dei gestori sottosoglia.
- **Art. 8:** razionalizza la **disciplina sulla tutela della concorrenza** e sulle **partecipazioni personali incrociate nei mercati del credito e finanziari**, riducendo gli oneri a carico degli operatori.
- **Art. 9:** modifica i sistemi di amministrazione e controllo previsti dal **codice civile** per le società per azioni allo scopo di prevedere per ciascun sistema una **disciplina organica**, indipendente da quella degli altri sistemi.

[Link al documento: clicca qui](#)

[Link al procedimento parlamentare: clicca qui](#)

ESMA. Pubblicata la seconda relazione sulle sanzioni e le misure di vigilanza imposte negli Stati UE nel 2024 dalle Autorità nazionali

L'ESMA ha pubblicato la seconda relazione sulle sanzioni e le misure di vigilanza imposte negli Stati UE, nel 2024; dalle Autorità nazionali.

In particolare, dal rapporto emerge che:

- nel 2024 sono state inflitte oltre 970 sanzioni e misure amministrative negli Stati membri nei settori finanziari di competenza dell'ESMA; il numero di sanzioni e misure amministrative è rimasto stabile rispetto al 2023;
- il valore complessivo delle sanzioni amministrative pecuniarie è aumentato rispetto al 2023, attestandosi a oltre 100 milioni di euro: analogamente allo scorso anno, gli importi più elevati di sanzioni amministrative pecuniarie sono stati imposti ai sensi del Regolamento sugli abusi di mercato, della Direttiva sui mercati degli strumenti finanziari e del regolamento sui mercati degli strumenti finanziari;
- oltre il 60% di tutte le sanzioni e misure amministrative imposte nel 2024 erano sanzioni amministrative pecuniarie e il 10% è stato emesso tramite procedure di transazione, mentre le "altre" sanzioni/misure di esecuzione rappresentano il 16 % del totale delle sanzioni. Di tutte le sanzioni e misure amministrative imposte nel 2024, il 10 % sono state emesse utilizzando procedure di transazione.



- vi sono discrepanze nell'uso dei poteri sanzionatori nei vari Stati membri, ad esempio in termini di importo delle sanzioni, numero e tipologia di sanzioni e misure, nonché utilizzo degli accordi transattivi.

I dati sull'uso delle sanzioni inclusi in questa relazione sono stati comunicati ad ESMA dalle autorità nazionali dei mercati mobiliari.

In linea con la strategia di ESMA per il periodo 2023-2028 e con la sua priorità strategica di rafforzare la vigilanza sui mercati finanziari dell'UE, l'ESMA promuove una vigilanza e un'applicazione delle norme basate sul rischio, orientate ai risultati e fondate sui dati. Essa costituisce un forum di discussione e di sviluppo di un'efficace cultura comune dell'applicazione delle norme nell'UE, anche migliorando la trasparenza e la visibilità dei dati relativi alle sanzioni e alle misure finanziarie.

Quindi, la relazione contribuisce alla convergenza in materia di vigilanza e applicazione delle norme e facilita l'obiettivo di rendere più trasparenti i dati relativi alle sanzioni. Si prevede che nel tempo e nell'ambito di mercati finanziari dell'UE più integrati, vi sarà una maggiore convergenza nelle pratiche di applicazione delle norme.

L'ESMA conferma che continuerà a pubblicare una relazione annuale per i futuri periodi di riferimento.

[Link al documento: clicca qui](#)

Consob. Pubblicato l'intervento del Presidente Paolo Savona sul mutamento del sistema monetario internazionale e le implicazioni degli equilibri geopolitici

CONSOB ha pubblicato l'intervento del proprio Presidente, Paolo Savona, relativo ai mutamenti del sistema monetario internazionale e le implicazioni delle stesse negli equilibri geopolitici.

In particolare, dopo una breve introduzione, il Presidente ha osservato che:

- gli Stati Uniti hanno legittimato cinque cripto valute (Bitcoin e le quattro emesse da Ethereum, Ripple, Solana e Cardano) a svolgere funzioni di riserva ufficiale del Dollaro;
- la Cina tenta di fare lo stesso con lo Yuan-Renmimbi digitale e la creazione di una propria rete di pagamenti bancaria alternativa alla SWIFT "occidentale";
- l'UE punta sull'Euro digitale e sulla regolamentazione delle cripto e delle attività *tokenizzate*.

Nell'intervento il Presidente ha sottolineato come al momento nessuno ha approfondito le possibili conseguenze di tali iniziative, soprattutto quelle derivanti dalla molteplicità dei regimi monetari.

Perciò, il Presidente suggerisce che *"l'euro deve essere l'unica moneta dotata di validità e protezione legale (legal tender) e avere le stesse caratteristiche tecniche di contabilità decentrata dei Bitcoin; poiché questa crypto e le altre ricordate "rendono" e l'euro digitale no, la BCE deve creare un safe asset con un rendimento medio stabile rispetto alle ampie fluttuazioni delle cripto in rapida ascesa"*.

[Link al documento: clicca qui](#)



ESRB. Pubblicato rapporto relativo alle questioni centrali in materia di criptovalute

Il Comitato europeo per il rischio sistemico (ESRB- *European Systemic Risk Board*), ha pubblicato un rapporto relativo a tre temi chiave scelti per la loro importanza nell'evoluzione delle cripto-attività: *stablecoin*, prodotti di investimento in criptovalute (CIP) e gruppi multifunzionali (MFG) attivi nei mercati delle cripto-attività.

L'ESRB evidenzia che i rischi per la stabilità finanziaria stanno aumentando nel 2025 a causa della diffusione delle cripto-attività, comprese le *stablecoin*, sostenute dalle politiche statunitensi in materia di criptovalute che promuovono l'adozione di *stablecoins* denominate in dollari statunitensi.

Inoltre, l'ESRB sottolinea che i prodotti di investimento in criptovalute stanno diventando sempre più accessibili agli investitori istituzionali e al dettaglio vista la crescente integrazione del settore nella finanza tradizionale.

In questo contesto, nel giugno 2025 il Consiglio generale dell'ESRB ha osservato che le criptovalute, specie le *stablecoins*, e la finanza tradizionale sono sempre più interconnesse, anche attraverso le riserve a sostegno dei loro ancoraggi detenuti presso le banche commerciali. Di conseguenza, la relazione sottolinea la necessità di un attento monitoraggio e la necessità di garantire che le attività di riserva ammissibili nell'UE siano liquide e di elevata qualità.

Nei gruppi multifunzionali, i prodotti e i servizi basati su criptovalute sono offerti da entità appartenenti allo stesso gruppo di altre società finanziarie e non finanziarie. Tali gruppi possono operare con strutture societarie poco trasparenti e praticare arbitraggio regolamentare transfrontaliero. Ciò può rappresentare una sfida per un'efficace vigilanza, in particolare quando i gruppi hanno sede al di fuori dell'UE. Pertanto, il rapporto chiede meccanismi formali di cooperazione in materia di vigilanza e obblighi di informativa a livello di gruppo.

Infine, il rapporto descrive in dettaglio i rischi per la stabilità finanziaria posti dalle *stablecoin* emesse congiuntamente da entità dell'UE e di paesi terzi. Questo modello di *business* presenta vulnerabilità intrinseche e genera rischi per la stabilità finanziaria dell'UE:

- in primo luogo, una corsa agli sportelli potrebbe indurre i detentori a riscattare i titoli dell'emittente UE, mettendo a dura prova le sue riserve, ritardando i rimborsi e amplificando le corse agli sportelli all'interno del blocco;
- in secondo luogo, le restrizioni imposte dalle autorità dei paesi terzi al trasferimento di riserve tra giurisdizioni potrebbero esacerbare questi rischi durante i periodi di *stress*.

Il Regolamento (UE) 2023/1114 (MiCAR) non prevede esplicitamente l'emissione congiunta di *stablecoin* da parte di entità dell'UE e di paesi terzi e pertanto non può affrontare i rischi associati.

Il Consiglio generale dell'ESRB ha adottato una Raccomandazione sugli schemi di *stablecoin* multi-emittenti di paesi terzi (ESRB/2025/9), alla luce dei rischi individuati, delle dinamiche di mercato e dei limiti dell'attuale quadro giuridico. Il ESRB definisce una strategia su due fronti:

- il ESRB raccomanda alla Commissione di non considerare i sistemi come consentiti nell'ambito dell'attuale quadro MiCAR. La Commissione dovrebbe deliberare in merito entro la fine del 2025;
- qualora la Commissione europea non fornisca chiarimenti in merito, il ESRB esorta le autorità competenti (come la Commissione europea, le autorità europee di vigilanza e le autorità di vigilanza



nazionali) a mitigare i rischi per la stabilità finanziaria derivanti da tali schemi attraverso adeguate misure di salvaguardia. Tali misure di salvaguardia includono misure di vigilanza rafforzate, una più stretta cooperazione internazionale e l'introduzione delle necessarie riforme legislative. La maggior parte delle misure di salvaguardia dovrebbe essere attuata entro la fine del 2026, mentre le restanti entro la fine del 2027.

In linea con il quadro giuridico applicabile, il ESRB monitorerà l'attuazione della presente raccomandazione. I suoi destinatari dovranno comunicare le azioni intraprese in risposta alla raccomandazione al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Commissione e al CERS, giustificando eventuali inazioni.

[Link al documento: clicca qui](#)

ALTRE NOTIZIE

[Banca d'Italia. Pubblicate informazioni sulla verifica del beneficiario \(VoP\) per i bonifici ordinari e istantanei](#)

La Banca d'Italia ha pubblicato precisazioni relative alla verifica del beneficiario per i bonifici istantanei e ordinari.

In particolare, dal 9 ottobre 2025 – data a partire della quale tutte le banche e altri prestatori di servizi di pagamento (PSP) devono offrire il servizio di invio di bonifici istantanei - per i tutti bonifici (sia ordinari sia istantanei) è obbligatoria la verifica del beneficiario (VoP – *Verification of Payee*), ossia un sistema che verifica la corrispondenza tra IBAN e nome del beneficiario.

Infatti, tale sistema di verifica è finalizzato a ridurre frodi ed errori, dando un esito in tempo reale (corrispondenza, mancata corrispondenza, corrispondenza parziale o impossibilità di verifica) e permettendo a chi effettui un bonifico di confermare il pagamento dopo aver visto il risultato della verifica.

I suddetti obblighi riguardano anche la Banca d'Italia, in quanto prestatore di servizi di pagamento delle Pubbliche Amministrazioni.

[Link al documento: clicca qui](#)

[Per maggiori informazioni, cfr NL RPLT n. 18 del 2025: clicca qui](#)

MILANO	Piazzale Luigi Cadorna, 4 20123 Milano – Italy +39 02 873131 milano@rplt.it	+39 02 45381201 milano-mi@rplt.it
ROMA	Via Venti Settembre, 98/G 00187 Roma – Italy +39 06 80913201 roma-rm@rplt.it	+39 06 977451 roma@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	

