



Banking and finance

HIGHLIGHTS

- [Consiglio UE](#). Accordo raggiunto sul *Retail investment strategy*
- [CSRD](#). Approvato il decreto che recepisce la norma in Italia
- [AML e cripto-attività](#). Banca d'Italia si conforma ai nuovi Orientamenti EBA per l'adeguata verifica

ALTRE NOTIZIE

- [ICMA](#). Relazione sull'indagine di mercato "*Repo & Sustainability 2024*"
- Banca d'Italia. Pubblicato lo studio sulle caratteristiche degli *smart contracts*



HIGHLIGHTS

Consiglio UE. Accordo raggiunto sul *Retail investment strategy*

Il **Consiglio UE** ha raggiunto un accordo sul rafforzamento delle norme dell'UE in materia di tutela degli investitori al dettaglio.

Quest'ultimo ha, infatti, pubblicato la propria posizione sui due atti normativi che compongono il *Retail investment package*, ossia:

- la c.d. **Direttiva Omnibus**, che si propone di modificare contemporaneamente la direttiva sui mercati degli strumenti finanziari (Direttiva 2014/65/UE, "MiFID II"), la direttiva sulla distribuzione assicurativa (Direttiva 2016/97/UE, "IDD"), la direttiva sugli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (Direttiva 2009/65/CE, "UCITS"), la direttiva sui gestori di fondi di investimento alternativi (Direttiva 2011/61/UE, "AIFMD") e la direttiva sull'accesso e l'esercizio dell'attività di assicurazione e riassicurazione (Direttiva 2009/138/CE, "Solvency II");
- la **proposta di un regolamento**, che modifica il Regolamento (UE) n. 1286/2014 relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (c.d. "Regolamento PRIIPs").

La *Retail Investment Strategy* mira a sostenere i **singoli consumatori** che desiderano investire nei mercati dei capitali dell'UE, **proteggendo meglio i loro investimenti ma anche fornendo loro informazioni più chiare** sui prodotti finanziari e garantendo maggiore trasparenza.

In particolare, il Consiglio ha deciso di eliminare il divieto proposto sugli "incentivi" (spesso chiamati "commissioni" o "commissioni di retrocessione") ricevuti per le vendite di servizi di sola esecuzione (dove non viene fornita consulenza all'investitore).

Al tempo stesso, al fine di rafforzare la prevenzione di potenziali conflitti di interesse, il Consiglio ha rafforzato le garanzie che accompagnano tutti gli incentivi con:

- una prova di incentivo che si applica laddove non sussiste alcun divieto di incentivi;
- una nuova prova uniforme che specifica il dovere dei consulenti di agire nel migliore interesse del cliente;
- una maggiore trasparenza e informativa su quali pagamenti sono considerati incentivi, sui loro costi e sul loro impatto sui rendimenti degli investimenti.

Inoltre, il Consiglio ha ulteriormente rafforzato le garanzie introducendo "principi generali" da rispettare quando si corrispondono o si percepiscono incentivi. Secondo tali principi generali, gli incentivi non dovrebbero incoraggiare le imprese a raccomandare particolari prodotti rispetto ad altri, non dovrebbero essere sproporzionati rispetto al valore offerto e gli incentivi corrisposti o accettati e trattenuti da soggetti appartenenti allo stesso gruppo dovrebbero essere trattati allo stesso modo di altri.

Il pacchetto introduce anche un **nuovo concetto di Value for money** (rapporto costi/benefici) per garantire che i prodotti di investimento siano offerti ai clienti al dettaglio solo se offrono un buon rapporto costi/benefici.



In base alle nuove norme, realizzatori e distributori valutano se i costi e gli oneri associati a un prodotto siano giustificati e proporzionati in considerazione del suo rendimento, di altri benefici e caratteristiche, dei suoi obiettivi e, se del caso, della sua strategia.

Il Consiglio ha convenuto che le autorità europee di vigilanza, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) e l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA), elaboreranno parametri di riferimento dell'Unione a fini di vigilanza.

I realizzatori e i distributori devono confrontare i loro prodotti di investimento con altri prodotti di investimento analoghi di un gruppo di omologhi nell'UE per stabilire se il prodotto di investimento offra un buon rapporto costi/benefici. Il confronto si deve basare sulle informazioni contenute nelle banche dati gestite dall'ESMA e dall'EIOPA.

Con questo accordo il Consiglio è pronto ad avviare negoziati con il **Parlamento europeo** sulla forma definitiva da dare alla normativa.

[\[clicca qui\]](#)



[CSRD](#). [Approvato il decreto che recepisce la norma in Italia](#)

Il **Consiglio dei ministri**, lo scorso 30 agosto, ha **approvato il decreto legislativo di recepimento della direttiva *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSR)*** (CSR).

L'obiettivo principale della normativa CSR è quello di **rafforzare gli obblighi di reporting non finanziario**, prevedendo la sostituzione della rendicontazione non finanziaria con la **rendicontazione di sostenibilità** e l'estensione degli obblighi di **rendicontazione non finanziaria**, già a carico delle imprese di grandi dimensioni che costituiscono enti di interesse pubblico ai sensi della Non Financial Disclosure Regulation (NFDR), anche alle imprese di grandi dimensioni e alle PMI quotate.

Il testo del decreto legislativo approvato definitivamente dal Cdm prevede, innanzitutto, **nuovi parametri per definire le PMI quotate e cambia il regime sanzionatorio sulle attività di revisione**.

Infatti, la proposta approvata dal Cdm ha **modificato il numero medio di dipendenti che un'azienda inclusa dalla normativa deve avere durante l'esercizio considerato**: non più "superiore a 50 a inferiore a 250", ma "**non inferiore a 11 e non superiore a 250**".

Gli altri **due requisiti** per essere considerate PMI quotate sono:

- **il patrimonio** (superiore a 450mila euro e inferiore a 25 milioni);
- **i ricavi netti delle vendite e delle prestazioni** (superiori a 900mila euro e inferiori a 50 milioni).



Le nuove disposizioni hanno, inoltre, modificato il **regime sanzionatorio** in relazione all'attività di revisione. Nei due anni successivi all'entrata in vigore del decreto, non possono essere inflitte sanzioni pecuniarie oltre **125 mila euro** per le società di revisione e oltre **50 mila euro** per i revisori della sostenibilità.

Dopo l'adozione definitiva del testo del decreto legislativo di recepimento, si attende ora l'ultimo passaggio formale, ovvero la **pubblicazione in Gazzetta Ufficiale**.

[\[clicca qui\]](#)



[AML e crypto-attività](#). Banca d'Italia si conforma ai nuovi Orientamenti EBA per l'adeguata verifica

Banca d'Italia, con nota del 28 agosto 2024, ha comunicato all'EBA la sua intenzione di conformarsi ai **nuovi Orientamenti EBA/GL/2024/01**.

Si ricorda che la Direttiva (UE) 2015/849, come modificata dal Regolamento (UE) 2023/1113, assegna all'EBA il compito:

- **di emanare linee guida sui fattori di rischio AML**, che i prestatori di servizi per le crypto-attività (CASP) dovrebbero prendere in considerazione quando avviano un rapporto continuativo o effettuano operazioni in crypto-attività;
- **di chiarire le misure di adeguata verifica che i CASP dovrebbero applicare** nelle situazioni ad alto rischio di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo e quando entrano in rapporti di corrispondenza con rispondenti che sono CASP di Paesi non appartenenti all'UE.

Tali Orientamenti apportano modifiche agli Orientamenti del 2021 relativi ai fattori di **rischio antiriciclaggio e alla verifica della clientela per gli intermediari che operano nel settore delle crypto-attività**, introducendo nuove indicazioni e alcuni orientamenti settoriali, nell'ambito, ad esempio, del *correspondent banking* e del *retail banking*, per introdurre fattori di rischio specifici.

I nuovi Orientamenti entreranno in vigore il **30 dicembre 2024**.

[\[clicca qui\]](#)





ALTRE NOTIZIE

ICMA. Relazione sull'indagine di mercato "Repo & Sustainability 2024"

ICMA (*international capital market association*) ha pubblicato, il 30 agosto 2024, una **relazione di sintesi** che riflette il *feedback* ricevuto in risposta all'indagine di mercato "Repo & Sustainability 2024", avviata nel febbraio 2024, relativamente ai pronti contro termine (c.d. **repo**) **legati alla sostenibilità**.

I repo sono **contratti in cui un venditore cede a pronti in cambio di denaro uno o più titoli e, contemporaneamente, si impegna a riacquistarli in data futura** dallo stesso acquirente ad un prezzo prestabilito. La differenza tra il prezzo a pronti ed il prezzo a termine, rappresenta il **tasso del contratto repo**.

Partendo dalle osservazioni contenute nel documento dell'ICMA del 2022 sulla sostenibilità nel mercato dei repo, l'indagine mirava ad **approfondire la comprensione delle pratiche di mercato esistenti**, nonché ad **identificare le questioni su cui riflettere ulteriormente e su cui orientarsi in futuro**.

In particolare, dall'indagine sono emersi i **seguenti punti chiave**:

- una chiara richiesta di ulteriori linee guida dedicate, per coprire tutti i tipi di repo legati alla sostenibilità;
- una conferma del fatto che la maggior parte degli intervistati attivi in questo mercato si concentra principalmente sulle transazioni repo che coinvolgono garanzie sostenibili, e che questa categoria di repo legati alla sostenibilità rimane la loro priorità principale;
- un accordo generale sul fatto che i *PcT Use of Proceeds (UoP)* e *Sustainability-Linked (SL)* dovrebbero essere negoziati nell'ambito delle strategie di sostenibilità generali delle imprese;
- un'opinione radicata che i **repo SL** siano più appropriati per **scadenze superiori a 12 mesi**;
- un consenso sul fatto che, per evitare un doppio conteggio dal punto di vista contabile, qualsiasi **rivendicazione "green"** dovrebbe rimanere al venditore del repo, che mantiene l'esposizione economica agli asset.

[\[clicca qui\]](#)





Banca d'Italia. Pubblicato lo studio sulle caratteristiche degli *smart contracts*

Banca d'Italia ha recentemente pubblicato, in “Questioni di economia e finanza”, uno studio sulle caratteristiche degli *smart contracts*.

Tale lavoro evidenzia i possibili aspetti critici sotto i **profili giuridici e tecnici** degli *smart contracts*, cioè programmi *software* per definire, verificare e applicare un accordo tra le parti su una DLT. L'obiettivo è quello di fornire le basi per **l'elaborazione di linee guida**, deducibili dalle *best practices*, per il loro utilizzo ai fini dell'erogazione di servizi bancari, finanziari e assicurativi.

Il documento risulta strutturato in due parti, divise in Sezioni. Nella **Parte I** sono illustrati i principali profili giuridici affrontati dalla dottrina italiana e straniera in relazione all'utilizzo degli *smart contracts*, qualificati come *smart contract code* e *smart legal contract*.

La distinzione rileva al fine di individuare le funzioni caratterizzanti gli *smart contracts*:

- **con riferimento allo *smart contract code***, l'indagine verte sulle caratteristiche tecniche sia del linguaggio-codice utilizzato sia della *blockchain* su cui opera;
- **con riferimento allo *smart legal contract***, l'indagine ha per oggetto l'idoneità dello *smart contract* a svolgere la sua funzione in modo solido e tutelante per le parti da un punto di vista legale.

Quanto alla **Parte II**, vengono analizzate le principali componenti degli *smart contracts*, presentati i modelli di stato *account-based* e *token-based*, nonché discusse le peculiarità e le differenze.

Nel contesto dei modelli *account-based*, vengono descritti sia il ciclo di vita degli *smart contracts* che le metodologie note per l'aggiornamento dei modelli e per la *governance*.

Inoltre, si propone una **tassonomia delle caratteristiche fondamentali degli *smart contracts***, evidenziando i *trade-off* tra gli ambienti di esecuzione con stato (*stateful*) e senza stato (*stateless*) e tra i linguaggi di programmazione Turing completi e non-Turing completi.

La sezione si conclude con le caratteristiche di alto livello, focalizzando lo studio sui costi di messa in produzione ed esecuzione degli *smart contracts*.

Infine, viene fornito un **approfondimento sulla sicurezza**, identificando le sfide che gli sviluppatori devono affrontare per la realizzazione di applicazioni decentralizzate sicure e affidabili e una classificazione delle **possibili vulnerabilità** alle quali possono essere esposti gli *smart contracts*.

[\[clicca qui\]](#)



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.it	
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	

