

# Aggiornamento normativo

n. 437 / 2022

Banche, SIM, SGR e altri  
intermediari finanziari

---

I. **Normativa europea**

- ✓ **CPP**: pubblicati sei Final Report sul regime di risoluzione di CCP
- ✓ **CROWDFUNDING**: pubblicato un Final Report
- ✓ **CRR**: pubblicato un Regolamento in materia di requisito di copertura di liquidità
- ✓ **FONDI DI INVESTIMENTO**: pubblicato un Public Statement sulle azioni per gestire l'impatto sugli investimenti coinvolti dalla guerra in Ucraina
- ✓ **EMIR**: pubblicato un Final Report sugli strumenti finanziari altamente liquidi
- ✓ **ESMA**: pubblicate le Q&A relative a AIFMD, UCITS, CSDR, Crowdfunding, MiFID II e MiFIR
- ✓ **NPL**: EBA pone in consultazione gli ITS sulle informazioni standardizzate
- ✓ **UCITS E AIFMD**: pubblicato il Consultation Paper sulle notifiche relative alla commercializzazione e alla gestione transfrontaliera dei fondi

## **Banche, SIM, SGR e altri intermediari finanziari**

### **I. Normativa europea**

- ✓ CPP: PUBBLICATI SEI FINAL REPORT SUL REGIME DI RISOLUZIONE DI CCP

In data 16 maggio 2022, ESMA ha pubblicato sei [Final Report](#) relativamente al regime di risoluzione delle controparti centrali (CCP) ai sensi del Regolamento (UE) n. 23/2021 (*CCP Recovery and Resolution Regulation – CCPRRR*).

In particolare, i Final Report contengono:

- Linee guida sull'applicazione delle circostanze in cui una CCP è considerata in dissesto o a rischio di dissesto (ai sensi dell'articolo 22(6) del CCPRRR);
- bozze di norme tecniche di regolamentazione (RTS) sui collegi di risoluzione delle crisi (ai sensi dell'articolo 4(7) del CCPRRR);
- RTS sul contenuto dei piani di risoluzione delle CCP (ai sensi dell'articolo 12(9) del CCPRRR);
- Linee guida sulla metodologia per valutare ogni contratto prima della risoluzione (ai sensi dell'articolo 29(7) del CCPRRR);
- bozze di RTS che specificano i requisiti per gli esperti indipendenti, la metodologia per valutare il valore delle attività e delle passività di una CCP, la separazione delle valutazioni, le riserve per far fronte alle perdite aggiuntive da includere nelle valutazioni provvisorie e la metodologia per effettuare la valutazione ai fini del principio "no creditor worse off" (ai sensi degli articoli 25(6), 26(4), e 61(5) del CCPRRR);
- bozze di RTS sulle tutele sia per i clienti che per i clienti indiretti (ai sensi dell'articolo 63(2) del CCPRRR).

Gli obiettivi dei sei Final Report dell'ESMA sono quello di fornire dettagli in merito al CCPRRR, al fine di guidare le autorità di risoluzione delle crisi nell'elaborazione di piani di risoluzione efficaci, nonché quello di contribuire a preparare il mercato sia in via generale sia all'eventualità che una CCP entri in una fase di risoluzione.

- ✓ CROWDFUNDING: PUBBLICATO UN FINAL REPORT

In data 19 maggio 2022, ESMA ha pubblicato un [Final Report](#) con il quale fornisce il proprio parere tecnico in merito all'opportunità di prorogare il regime transitorio (attualmente previsto fino al 10 novembre 2022) con il quale l'art. 48 del Regolamento (EU) 2020/1503 (ECSPR) consente, ai fornitori di servizi di *crowdfunding* di continuare a prestare tali servizi in conformità al diritto nazionale applicabile.

Con il suddetto Final Report ESMA suggerisce alla Commissione di prorogare il periodo di transizione per i fornitori che operano in conformità al diritto nazionale e che abbiano presentato l'istanza di autorizzazione ai sensi dell'ECSPR entro il 1° ottobre 2022, incoraggiando così l'accelerazione alla transizione verso il regime previsto dal ECSPR.

✓ CRR: PUBBLICATO UN REGOLAMENTO IN MATERIA DI REQUISITO DI COPERTURA DI LIQUIDITÀ

In data 20 maggio 2022, è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale UE il [Regolamento Delegato \(UE\) 2022/786](#) che “*modifica il Regolamento delegato (UE) 2015/61 che integra il Regolamento (UE) 575/2013 (CRR) per quanto riguarda il requisito di copertura della liquidità per gli enti creditizi*”.

Il regolamento entra in vigore il 9 giugno 2022 e si applica a partire dall'8 luglio 2022.

✓ FONDI DI INVESTIMENTO: PUBBLICATO UN PUBLIC STATEMENT SULLE AZIONI PER GESTIRE L'IMPATTO SUGLI INVESTIMENTI COINVOLTI DALLA GUERRA IN UCRAINA

In data 16 maggio 2022, ESMA ha pubblicato un [Public Statement](#) relativo alle implicazioni dell'invasione russa dell'Ucraina sui portafogli di fondi di investimento esposti alle attività russe, bielorusse ed ucraine, con l'obiettivo di fornire delle raccomandazioni ai gestori dei fondi di investimento, ed in particolare dei FIA, degli EuVECA, degli EuSEF e degli UCITS, per gestire i fondi nel migliore interesse degli investitori.

In particolare, l'ESMA pone l'attenzione sul rischio di illiquidità degli investimenti effettuati dai fondi d'investimento che sono stati coinvolti dal conflitto. A tal riguardo, nel caso in cui, a seguito di una valutazione, i gestori ritengano che non sia più possibile determinare un valore equo o che la sottoscrizione ed il rimborso delle azioni o delle quote non sia nel miglior interesse dell'investitore, essi dovrebbero sospendere temporaneamente sia la sottoscrizione sia i rimborsi delle azioni o delle quote. A seguito dell'adozione di queste misure, i gestori potrebbero valutare ulteriori azioni, come la cancellazione degli investimenti coinvolti, la liquidazione del fondo o la segregazione degli investimenti diventati illiquidi o non negoziabili (c.d. Side Pocket). La valutazione del gestore in merito alle misure più adeguate da adottare deve essere basata su un metodo *case by case* che consideri, *inter alia*, il valore che potrebbe essere recuperato dagli investimenti, l'ammontare degli investimenti coinvolti, il peso di questi nel portafoglio gestito, il costo derivante da ogni misura che si intende intraprendere e gli strumenti messi a disposizione dal diritto nazionale ed europeo.

✓ EMIR: PUBBLICATO UN FINAL REPORT SUGLI STRUMENTI FINANZIARI ALTAMENTE LIQUIDI

In data 19 maggio 2022, l'ESMA ha pubblicato un [Final Report](#) sugli strumenti finanziari altamente liquidi per le politiche di investimento delle CCP di cui all'articolo 47 del Regolamento (UE) 648/2012 (EMIR), al fine di comprendere se l'elenco degli strumenti finanziari altamente liquidi con un rischio di mercato e di credito minimi possa essere ampliato, includendo alcuni o tutti i fondi del mercato monetario autorizzati ai sensi del Regolamento (UE) 2017/1131 (MMFR).

Con il Final Report, l'ESMA ha concluso che:

- occorrono ulteriori ricerche per addivenir all'estensione dell'elenco degli strumenti finanziari altamente liquidi con gli strumenti finanziari ammissibili agli investimenti degli enti pubblici e con le obbligazioni garantite;
- è prematuro autorizzare gli investimenti delle CCP nei fondi comuni monetari, in quanto essi, ad oggi, non soddisfano le condizioni che definiscono gli strumenti finanziari altamente liquidi.

In ogni caso, l'ESMA ha precisato che proseguiranno i lavori nell'ambito del comitato di vigilanza delle CCP per assicurare un approccio comune di vigilanza sulle pratiche di investimento delle CCP e che l'imminente revisione del MMFR valuterà le possibili modifiche al quadro normativo che potrebbero rendere i fondi monetari dell'UE adeguati agli investimenti delle CCP.

- ✓ ESMA: PUBBLICATE LE Q&A RELATIVE A AIFMD, UCITS, CSDR, CROWDFUNDING, MiFID II E MiFIR

In data 20 maggio 2022, ESMA ha pubblicato l'aggiornato delle [Q&A](#) relative a AIFMD, UCITS, CSDR, *crowdfunding*, MiFID II e MiFIR.

Con riferimento alle Q&A relative a AIFMD e UCITS sono stati resi dei chiarimenti in materia di recupero delle *performance* negative (perdite) nel caso in cui il fondo utilizzi un modello di commissione di performance basato su un indice di riferimento (orientamento n. 40 degli "Orientamenti in materia di commissioni di performance degli OICVM e di alcuni tipi di FIA" pubblicati dall'ESMA il 5 novembre 2020). In particolare, sono stati forniti chiarimenti in merito ai meccanismi di compensazione delle sotto-*performance* nel caso cui la durata del periodo di riferimento della *performance* – essendo inferiore all'intera vita del fondo – debba essere fissata ad almeno cinque anni.

Relativamente alla CSDR, è stata introdotta una Q&A relativa ai dati statistici che il CSD deve fornire all'autorità competente per ogni periodo di riesame (ai sensi dell'art. 42 del Regolamento delegato (UE) 2017/392).

In ambito *crowdfunding* sono state introdotte due Q&A, una relativa alla definizione di "progetto di *crowdfunding*" di cui all'art. 2(1), punto I) del Regolamento (UE) 2020/1503 e l'altra relativa alle autorizzazioni che il fornitore di servizi di *crowdfunding* deve possedere per la custodia di valori mobiliari o di strumenti finanziari ammessi ai fini di *crowdfunding* offerti su una piattaforma di *crowdfunding*.

Con riferimento, infine, alle Q&A relative a MiFID II e MiFIR sono state introdotte due nuove Q&A relative agli obblighi di trasparenza a carico delle sedi di negoziazione e delle imprese di investimento in relazione a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissione e derivati.

- ✓ NPL: EBA PONE IN CONSULTAZIONE GLI ITS SULLE INFORMAZIONI STANDARDIZZATE

In data 16 maggio 2022, EBA ha posto in [consultazione](#) il progetto di norme tecniche di implementazione (ITS) che specificano i *template* che devono

essere utilizzati dagli istituti di credito per fornire le informazioni di cui all'art. 15(1) della Direttiva (UE) 2021/2167 su ciascuna esposizione creditizia detenuta in portafoglio al fine di consentire agli acquirenti del credito di condurre l'analisi, la *due diligence* finanziarie e la valutazione sui diritti creditorî derivanti dal contratto di credito in sofferenza (NPL) o sullo stesso contratto di credito.

In particolare, l'obiettivo del progetto di ITS è quello di fornire uno *standard* comune per le operazioni compravendita di NPL in tutta l'UE, consentendo il confronto e riducendo così le asimmetrie informative tra i venditori e gli acquirenti di NPL nei diversi Stati Membri.

✓ UCITS E AIFMD: PUBBLICATO IL CONSULTATION PAPER SULLE NOTIFICHE RELATIVE ALLA COMMERCIALIZZAZIONE E ALLA GESTIONE TRANSFRONTALIERA DEI FONDI

In data 17 maggio 2022, ESMA ha pubblicato un [Consultation Paper](#) avente ad oggetto norme tecniche di regolamentazione (RTS) e norme tecniche di implementazione (ITS) sulle notifiche relative all'attività di commercializzazione e gestione transfrontaliera di FIA e OICVM, ai sensi rispettivamente della Direttiva 2011/61/CE (AIFMD) e della Direttiva 2009/65/CE (Direttiva UCITS).

In particolare, gli RTS e gli ITS specificano le informazioni da fornire, nonché il contenuto ed il formato delle lettere di notifica che devono essere inviate alle Autorità di vigilanza nazionali da parte dei gestori di FIA e di OICVM, con lo scopo di facilitare e armonizzare tale processo di notifica.

Il termine ultimo per l'invio di commenti e osservazioni è il 9 settembre 2022.