



COMMISSIONE
EUROPEA

Bruxelles, 4.12.2025
COM(2025) 942 final

2025/0382 (COD)

Proposta di

DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

**che modifica le direttive 2009/65/CE, 2011/61/UE e 2014/65/UE per quanto riguarda
l'ulteriore sviluppo dell'integrazione dei mercati dei capitali e della vigilanza nell'Unione**

{SEC(2025) 943 final} - {SWD(2025) 943 final} - {SWD(2025) 944 final}

(Testo rilevante ai fini del SEE)

RELAZIONE

1. CONTESTO DELLA PROPOSTA

• **Motivi e obiettivi della proposta**

È fondamentale che la Commissione europea, nel quadro del suo mandato, provveda a rilanciare l'economia dell'UE e a rafforzare la sua posizione internazionale. Come affermato nelle relazioni Draghi e Letta¹ e negli orientamenti politici della Commissione per il periodo 2024-2029², è necessario intervenire urgentemente per garantire un miglioramento dei risultati economici affinché l'UE possa decidere del proprio futuro. La bussola per la competitività³ definisce un piano globale per rafforzare l'economia dell'UE e sfruttarne il potenziale, e l'Unione del risparmio e degli investimenti costituisce un fattore chiave per la sua attuazione. Nel marzo 2025 la Commissione ha presentato la sua strategia per l'Unione del risparmio e degli investimenti⁴, che mira a far sì che per i cittadini diventi più facile accrescere la propria ricchezza investendo nei mercati dei capitali, ad aumentare la capacità di investimento dell'UE e a integrare i mercati dei capitali dell'UE. Abbattendo le barriere nei mercati finanziari e agevolando i flussi transfrontalieri di capitali, la strategia per l'Unione del risparmio e degli investimenti può sostenere l'economia dell'UE, stimolare la creazione di posti di lavoro e rafforzare la competitività.

La necessità di intervenire con urgenza è stata ampiamente riconosciuta al più alto livello politico, tra l'altro nelle dichiarazioni e negli inviti ad agire del Parlamento europeo⁵, del Consiglio europeo⁶, dell'Eurogruppo⁷, del Vertice euro⁸ e della Banca centrale europea (BCE)⁹. Anche il Fondo monetario internazionale¹⁰ e l'Organizzazione per la cooperazione e

¹ Relazione di Enrico Letta sul futuro del mercato unico. Disponibile all'indirizzo: https://single-market-economy.ec.europa.eu/news/enrico-lettas-report-future-single-market-2024-04-10_en?prefLang=it; Mario Draghi, "The Future of European Competitiveness", 2025, https://commission.europa.eu/topics/competitiveness/draghi-report_en?prefLang=it.

² Commissione europea, Orientamenti politici 2024-2029, | https://commission.europa.eu/document/e6cd4328-673c-4e7a-8683-f63ffb2cf648_it.

³ COM(2025) 30 final, https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/competitiveness-compass_it.

⁴ [Strategia per l'Unione del risparmio e degli investimenti: migliorare le opportunità finanziarie per i cittadini e le imprese dell'UE - Finanza.](https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-10-2025-0185_EN.pdf)

⁵ https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-10-2025-0185_EN.pdf.

⁶ <https://www.consilium.europa.eu/media/ijfn0dky/euco-conclusions-20240417-18-it.pdf>;

<https://www.consilium.europa.eu/media/ap3nkftr/european-council-conclusions-it.pdf>.

⁷ <https://www.consilium.europa.eu/it/press/press-releases/2024/03/11/statement-of-the-eurogroup-in-inclusive-format-on-the-future-of-capital-markets-union/>.

⁸ "Sottolineiamo il senso di urgenza e la responsabilità condivisa di compiere progressi rapidi e decisivi per quanto riguarda l'unione del risparmio e degli investimenti, con particolare attenzione all'unione dei mercati dei capitali, al fine di mobilitare i risparmi e sbloccare il finanziamento degli investimenti necessari per sostenere la competitività dell'UE". Cfr. la riunione del Vertice europeo (20 marzo 2025) – Dichiarazione – pag. 1, <https://www.consilium.europa.eu/media/o0ijcqqu/20250320-euro-summit-statement-it.pdf>.

⁹ Banca centrale europea, "Capital markets union: a deep dive", versione aggiornata del maggio 2025. Disponibile all'indirizzo: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op369~246a103ed8.en.pdf?503a501a41fd4b4659d3b0616c405190>.

¹⁰ Fondo monetario internazionale, "A Recovery Short of Europe's Full Potential", 24 ottobre 2024. Disponibile all'indirizzo: <https://www.imf.org/en/Publications/REO/EU/Issues/2024/10/24/regional-economic-outlook-Europe-october-2024>.

lo sviluppo economici¹¹ hanno chiesto di intervenire per eliminare gli ostacoli che ancora si frappongono all'integrazione dei mercati finanziari.

L'attuazione dell'Unione del risparmio e degli investimenti richiede l'adozione di misure politiche globali che incideranno su vari aspetti del sistema finanziario dell'UE, con un approccio olistico che abbracci sia i mercati dei capitali che il settore bancario. Tali misure sono raggruppate in quattro pilastri interconnessi: i) cittadini e risparmio, ii) investimenti e finanziamento, iii) integrazione e scala dei mercati, e iv) vigilanza efficiente. La presente iniziativa legislativa si concentra su integrazione e scala dei mercati e su una vigilanza efficiente.

La presente iniziativa legislativa riguarda in particolare gli ostacoli derivanti dalla mancanza di armonizzazione delle norme e degli approcci in materia di vigilanza dell'UE, che si traduce in mercati dei capitali dell'UE frammentati e scarsamente efficienti. Tali ostacoli intralciano gli sforzi orientati al mercato volti a espandere l'attività e a generare effetti di scala in tutto il mercato unico mediante attività transfrontaliere. Essi rallentano inoltre l'utilizzo di tecnologie digitali innovative in tre settori essenziali per il funzionamento corretto ed efficiente dei mercati dei capitali dell'UE, vale a dire la negoziazione, la post-negoziazione e la gestione patrimoniale.

Nonostante l'armonizzazione dei quadri normativi e l'esistenza di regimi di passaporto per i servizi finanziari, la persistente frammentazione dovuta a siffatti ostacoli limita i potenziali benefici del mercato unico dell'UE. Detti ostacoli derivano dalle differenze negli approcci normativi, che spesso riflettono il ricorso a decisioni discrezionali nel recepimento e nell'interpretazione delle direttive dell'UE, e da approcci diversi in materia di vigilanza. Tali ostacoli complicano inutilmente le attività transfrontaliere dei partecipanti ai mercati finanziari, che di conseguenza non possono beneficiare appieno delle economie di scala e di una maggiore efficienza operativa oppure non sono sufficientemente incentivati ad agevolare gli investimenti transfrontalieri. Ciò aumenta i costi, ritarda i tempi di commercializzazione, limita la scelta di prodotti e servizi finanziari a disposizione delle imprese e del pubblico e rende tali prodotti e servizi più costosi.

La presente iniziativa sottolinea inoltre l'importanza degli sviluppi tecnologici e dell'innovazione nel settore finanziario. Gli ostacoli normativi stanno impedendo l'adozione e l'utilizzo di tecnologie di nuova generazione, come la tecnologia a registro distribuito (*distributed ledger technology*, DLT) e la tokenizzazione degli strumenti finanziari. Tali tecnologie potrebbero migliorare i servizi finanziari offerti ai cittadini e alle imprese.

Prassi di vigilanza divergenti possono altresì costituire un ostacolo all'integrazione dei mercati dei capitali, in quanto i partecipanti ai mercati finanziari che operano a livello transfrontaliero devono districarsi tra obblighi diversi all'interno del mercato unico. Questa frammentazione delle prassi di vigilanza determina costi aggiuntivi, maggiore complessità e incertezza giuridica per gli operatori, in particolare per quelli che intendono operare e investire in tutta l'UE. L'incertezza giuridica e le condizioni di disparità che ne derivano rendono l'UE una destinazione degli investimenti meno attraente.

¹¹ OCSE, "OECD Economic Surveys: European Union and Euro Area 2025", luglio 2025. Disponibile all'indirizzo: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2025/07/oecd-economic-surveys-european-union-and-euro-area-2025_af6b738a/5ec8dcc2-en.pdf.

Obiettivi della proposta

L'obiettivo generale della presente iniziativa è integrare i mercati dei capitali dell'UE e migliorare il funzionamento del mercato unico dei servizi finanziari dell'UE a vantaggio degli investitori, delle imprese e dell'economia dell'UE in generale, contribuendo in tal modo all'obiettivo fondamentale dell'Unione del risparmio e degli investimenti di consentire agli investitori e alle imprese di accedere a una gamma più ampia di opportunità finanziarie e di mobilitare i risparmi verso investimenti produttivi.

L'iniziativa contribuirà al conseguimento dell'obiettivo generale attraverso gli obiettivi specifici illustrati di seguito.

Consentire l'ulteriore integrazione dei mercati ed effetti di scala

Le modifiche proposte mirano a eliminare gli ostacoli all'integrazione nei settori fondamentali della negoziazione, della post-negoziazione e della gestione patrimoniale e a migliorare la capacità degli attori del mercato di operare in modo più fluido in tutti gli Stati membri, consentendo in tal modo l'integrazione dei mercati e il loro sviluppo. L'iniziativa promuoverà la concorrenza, facendo sì che i vantaggi di scala siano effettivamente trasferiti agli utenti finali.

Consentire una vigilanza integrata

Una vigilanza più efficiente e armonizzata è essenziale per l'integrazione dei mercati dei capitali dell'UE. Man mano che si compiono progressi verso una maggiore integrazione dei mercati dei capitali, è fondamentale che il quadro di vigilanza dell'UE evolva di pari passo. L'iniziativa mira pertanto a rimediare alle carenze e alle inefficienze dell'attuale quadro di vigilanza, contrastando le incoerenze e le complessità derivanti dalla frammentazione degli approcci nazionali in materia di vigilanza. Il suo obiettivo è rendere la vigilanza più efficace, più favorevole alle attività transfrontaliere e più reattiva nei confronti dei rischi emergenti, riducendo nel contempo gli oneri superflui per le imprese. Per taluni soggetti significativi che operano a livello transfrontaliero nei settori della negoziazione e della post-negoziazione e per i soggetti attivi in nuovi settori come i prestatori di servizi per le cripto-attività, una vigilanza centralizzata a livello dell'UE può promuovere l'integrazione dei mercati e un funzionamento più efficiente dei mercati dei capitali. Per i fondi di investimento e i gruppi di gestione patrimoniale di grandi dimensioni, un rafforzamento della convergenza e del coordinamento della vigilanza a livello dell'UE eliminerà gli ostacoli e aumenterà le attività transfrontaliere. In generale, l'iniziativa mira a rafforzare l'uso e l'efficacia degli strumenti di convergenza in materia di vigilanza dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) e a introdurre nuovi strumenti, contribuendo in tal modo a un mercato unico dei servizi finanziari.

Favorire l'innovazione

Le modifiche proposte mirano infine a rimuovere gli ostacoli normativi all'innovazione basata sulla DLT, al fine di creare un quadro che consenta l'uso di nuove tecnologie nella prestazione dei servizi finanziari. Affinché l'innovazione possa prosperare, sia il regime pilota DLT che il corpus di norme standard dovrebbero consentire al settore di utilizzare la DLT per portare sul mercato soluzioni efficienti, garantendo nel contempo che i rischi associati siano attenuati. Eliminando tali ostacoli, le modifiche proposte mirano anche ad aumentare la concorrenza nel settore dei servizi di negoziazione e di post-negoziazione, il che porterà a un miglioramento dei risultati di mercato e a una maggiore efficienza dei mercati dei capitali.

Realizzare la semplificazione

La revisione di specifici fascicoli legislativi offre l'opportunità di semplificarli riducendo gli oneri amministrativi. Il pacchetto mira a razionalizzare gli obblighi normativi, rendendo le attività transfrontaliere più efficaci sotto il profilo dei costi. L'obiettivo della semplificazione è perseguito in vari modi, ossia: trasferendo talune disposizioni dalle direttive ai regolamenti; limitando la possibilità di misure di sovraregolamentazione imposte a livello nazionale; perfezionando il conferimento di poteri di livello 2; razionalizzando i meccanismi di vigilanza che si sovrappongono, nonché quelli costosi e inefficienti; e, più in generale, eliminando gli ostacoli posti dai quadri nazionali e dell'UE per i gestori del mercato e gli investitori.

Il pacchetto sull'integrazione dei mercati e la vigilanza comprende tre proposte legislative, vale a dire: una proposta di regolamento quadro e una proposta di direttiva quadro, che modificano diversi atti legislativi vigenti dell'UE in materia di mercati dei capitali, nonché una proposta di regolamento sul carattere definitivo del regolamento, che modifica la direttiva relativa ai contratti di garanzia finanziaria e abroga la direttiva sul carattere definitivo del regolamento.

- **Coerenza con le disposizioni vigenti nel settore normativo interessato**

Le modifiche proposte nel presente pacchetto sono coerenti con le disposizioni vigenti nel settore dei servizi finanziari. Esse mirano a promuovere una maggiore integrazione dei mercati e a migliorare l'efficienza: i) eliminando gli ostacoli che si frappongono all'innovazione e alle attività transfrontaliere, ii) accrescendo la convergenza in materia di regolamentazione e vigilanza; e iii) rafforzando le capacità di vigilanza nei settori pertinenti. Dette modifiche sono coerenti con gli obiettivi di concorrenza, funzionamento efficiente del mercato unico dei servizi finanziari e promozione della libera prestazione dei servizi in tutta l'UE, senza compromettere la stabilità finanziaria, l'integrità del mercato o la tutela degli investitori. In tal modo si garantisce che il mercato finanziario dell'UE resti sicuro e attraente a livello mondiale. L'attuazione di tali modifiche sotto forma di pacchetto consente di garantire la coerenza tra le normative settoriali oggetto di revisione. Le modifiche proposte mirano inoltre a rimediare alle carenze e alle inefficienze dell'attuale quadro di vigilanza, contrastando le incoerenze e le complessità derivanti dalla frammentazione degli approcci nazionali in materia di vigilanza.

- **Coerenza con le altre normative dell'Unione**

La presente proposta è coerente con l'obiettivo principale della strategia per l'Unione del risparmio e degli investimenti, che consiste nel consentire agli investitori e alle imprese di accedere a una gamma più ampia di opportunità finanziarie, mobilitando in tal modo i risparmi per investimenti produttivi. La presente proposta è interconnessa con altre iniziative incluse nella strategia per l'Unione del risparmio e degli investimenti, ad esempio le iniziative riguardanti le pensioni, l'aumento della partecipazione degli investitori al dettaglio ai mercati dei capitali e il finanziamento dell'economia reale basato sul mercato. Tali iniziative sono concepite per rafforzarsi a vicenda e contribuire collettivamente agli obiettivi generali. Altre misure nell'ambito della strategia per l'Unione del risparmio e degli investimenti, come la strategia per la promozione dell'alfabetizzazione finanziaria, la raccomandazione sui conti di risparmio e di investimento, la misura volta a promuovere gli investimenti in strumenti di capitale, anche attraverso programmi legislativi, e le misure sulle pensioni integrative saranno meno efficaci se non si interverrà per rimuovere gli ostacoli all'ulteriore integrazione dei

mercati dei capitali dell'UE, che continueranno a comportare costi elevati per investitori e imprese.

La proposta è inoltre coerente con la politica dell'UE volta a rafforzare la competitività dell'Europa, la strategia delineata nella bussola per la competitività, la strategia per il mercato unico, la strategia dell'UE per le start-up e le scale-up e la comunicazione dal titolo "Un'Europa più semplice e più rapida".

Le modifiche proposte aumenteranno l'attrattiva dei mercati dei capitali dell'UE, contribuendo in tal modo a finanziare le priorità dell'UE. Conseguiranno tale obiettivo in particolare: i) armonizzando ulteriormente le norme; ii) rendendo più facile per le sedi di negoziazione, le infrastrutture dei mercati finanziari e i fondi di investimento operare e fornire servizi a livello transfrontaliero, riducendo in tal modo i costi per tutti i partecipanti al mercato; e iii) per quanto riguarda l'innovazione, garantendo che il regime pilota DLT, concepito per sostenere l'innovazione nei servizi finanziari basata sulla DLT, e la normativa riguardante la post-negoziazione continuino a essere idonei allo scopo ai fini dell'innovazione.

Il pacchetto è inoltre coerente con il programma di semplificazione della Commissione e con la strategia per il mercato unico e fornirà il proprio contributo al riguardo, in particolare: i) armonizzando e razionalizzando alcune delle norme applicabili alla negoziazione, alla post-negoziazione e ai fondi di investimento; e ii) trasferendo parte delle prescrizioni applicabili a tali settori dalle direttive ai regolamenti.

Eliminando gli ostacoli all'ulteriore integrazione dei mercati dei capitali, le misure previste dalla presente iniziativa integrano altre iniziative dell'UE, come il 28° regime.

Infine, la presente iniziativa è in linea con la strategia della Commissione in materia di finanza digitale¹², che sostiene la diffusione di nuove tecnologie nei servizi finanziari, attraverso un adeguamento ambizioso delle norme vigenti affinché tengano conto delle nuove tecnologie, come la DLT.

2. BASE GIURIDICA, SUSSIDIARIETÀ E PROPORZIONALITÀ

• Base giuridica

L'articolo 114 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE) conferisce al Parlamento europeo e al Consiglio il potere di adottare misure volte ad armonizzare le disposizioni nazionali relative all'instaurazione e al funzionamento del mercato interno. L'articolo 114 TFUE consente inoltre all'Unione europea di adottare misure finalizzate a eliminare gli ostacoli esistenti all'esercizio delle libertà fondamentali e a impedire che ne emergano altri, compresi quelli che rendono difficile per gli operatori economici, investitori inclusi, sfruttare appieno i vantaggi del mercato interno.

La base giuridica delle direttive 2009/65/CE, 2011/61/UE e 2014/65/UE è costituita dall'articolo 53, paragrafo 1, TFUE (ex articolo 47, paragrafo 2, del trattato che istituisce la Comunità europea). Detto articolo costituisce la base giuridica appropriata per le opzioni strategiche scelte e per la concezione specifica delle norme relative all'accesso alle attività autonome e all'esercizio di queste ed è impiegato per disciplinare gli intermediari finanziari, i loro servizi e le loro attività di investimento.

¹² <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX:52020DC0591>.

Le proposte di miglioramento di tali quadri mirano all'ulteriore integrazione dei mercati nei settori della negoziazione e della gestione patrimoniale, garantendo nel contempo una vigilanza complessivamente rigorosa dei rischi per la stabilità finanziaria.

- **Sussidiarietà (per la competenza non esclusiva)**

L'UE può pertanto intervenire in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 del trattato sull'Unione europea. Secondo tale principio, l'UE può intervenire solo se gli obiettivi previsti non possono essere conseguiti dai singoli Stati membri. La regolamentazione dei servizi di investimento, le norme per gli organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) e i gestori di fondi di investimento alternativi (GEFIA) sono da tempo stabilite a livello dell'UE.

Le direttive 2009/65/CE, 2011/61/UE e 2014/65/UE sono state adottate nel pieno rispetto del principio di sussidiarietà, perseguendo gli obiettivi intrinsecamente transnazionali di rimuovere la frammentazione del mercato, affrontare i rischi per la stabilità finanziaria e garantire un elevato livello di tutela degli investitori. La direttiva è stata lo strumento prescelto per trovare un equilibrio adeguato tra il livello dell'UE e il livello nazionale. In questo senso, la presente proposta, come le direttive che intende modificare, è in piena conformità con il principio di sussidiarietà.

L'azione unilaterale degli Stati membri nei settori contemplati da tali direttive non può colmare le lacune normative e conseguire tali obiettivi singolarmente. Le sfide derivanti dalle divergenze osservabili nel recepimento delle direttive negli Stati membri sono intrinsecamente transnazionali e non possono essere adeguatamente risolte attraverso sforzi nazionali isolati e non coordinati. Misure politiche nazionali volte a sviluppare i mercati nazionali dei capitali, anziché contribuire all'ulteriore integrazione dei mercati nazionali in un mercato dei capitali ampio e sviluppato, rischiano di accrescere la frammentazione. È pertanto necessario un approccio a livello dell'UE per eliminare tali ostacoli, promuovere la fornitura senza soluzione di continuità di servizi e prodotti finanziari transfrontalieri e agevolare l'integrazione necessaria per far progredire l'Unione del risparmio e degli investimenti.

- **Proporzionalità**

Le modifiche proposte rispettano il principio di proporzionalità di cui all'articolo 5 del trattato sull'Unione europea (TUE) e non vanno oltre quanto necessario per conseguire l'obiettivo di completare un mercato unico per la gestione e la negoziazione degli attivi, promuovendo nel contempo la libertà di stabilimento dei soggetti finanziari, le attività transfrontaliere e la concorrenza e salvaguardando il corretto funzionamento del mercato unico.

L'iniziativa mira a rimuovere gli ostacoli che le sedi di negoziazione, le società di gestione degli OICVM e i GEFIA si trovano ad affrontare. Le modifiche normative sono volte specificamente a rimuovere gli ostacoli all'interno del mercato unico per consentire una maggiore competitività, l'espansione delle imprese esistenti e lo sviluppo di nuove imprese, garantendo nel contempo una gestione efficace dei rischi e la tutela degli investitori, anche attraverso una vigilanza più efficace. L'iniziativa è proporzionata, in quanto si limita solo ad eliminare obblighi a carico dei portatori di interessi senza aggiungerne di nuovi.

Il pacchetto prevede un'ampia revisione delle norme in materia di negoziazione e gestione patrimoniale con l'obiettivo di armonizzare e razionalizzare le prescrizioni riguardanti le operazioni commerciali, anche alleggerendo alcune prescrizioni applicabili all'interno dei gruppi e ai servizi forniti su base transfrontaliera, nell'ambito di un'unica licenza. I fondi di

investimento otterrebbero un accesso immediato e completo al mercato unico previa autorizzazione, e i gruppi di gestione patrimoniale sarebbero in grado di operare in modo più efficiente a livello transfrontaliero. Per quanto riguarda la vigilanza, le modifiche mirano a rafforzare l'uso e l'efficacia degli strumenti e dei poteri di convergenza in materia di vigilanza, concentrandosi sull'ESMA e sulla sua governance. All'ESMA sarebbero trasferiti anche i poteri di vigilanza sulle infrastrutture più significative (sedi di negoziazione). L'ESMA avrebbe inoltre un ruolo rafforzato nel promuovere la convergenza in materia di vigilanza per gli OICVM e i FIA commercializzati su base transfrontaliera.

A fronte di un'applicazione divergente delle norme dell'UE e di differenze tra le normative nazionali degli Stati membri che generano oneri e inefficienze di mercato, le modifiche daranno luogo a un'applicazione più armonizzata e proporzionata delle norme dell'UE in materia di attività transfrontaliere.

- **Scelta dell'atto giuridico**

La presente proposta modifica parti specifiche delle direttive 2009/65/CE, 2011/61/UE e 2014/65/UE. L'obiettivo è armonizzare o eliminare le norme nazionali che rendono il mercato unico più frammentato, creando inefficienze nei mercati interessati. La proposta mira ad armonizzare e chiarire le norme di regolamentazione che gli Stati membri devono recepire nel loro diritto nazionale, promuovendo l'integrazione del mercato. La scelta più appropriata è pertanto una direttiva che introduca le necessarie modifiche alle direttive vigenti che disciplinano le attività dei GEFIA, degli OICVM e dei mercati delle infrastrutture finanziarie. Ciò in ragione del fatto che le modifiche proposte sono interconnesse e si inseriscono all'interno di uno sforzo politico più ampio volto a creare un mercato unico dei capitali armonizzando le norme ed eliminando gli ostacoli alle attività transfrontaliere nei settori finanziari che costituiscono la spina dorsale del finanziamento sui mercati dei capitali. Il raggruppamento delle modifiche all'interno di un pacchetto legislativo contribuisce a garantire la coerenza del testo nel suo complesso.

3. RISULTATI DELLE VALUTAZIONI EX POST, DELLE CONSULTAZIONI DEI PORTATORI DI INTERESSI E DELLE VALUTAZIONI D'IMPATTO

- **Valutazioni ex post / Vaglio di adeguatezza della legislazione vigente**

Attualmente non esistono soluzioni efficaci per garantire la prestazione transfrontaliera di servizi nei settori che rientrano nell'ambito di applicazione del presente pacchetto oppure tali soluzioni sono ostacolate da norme nazionali divergenti. Inoltre le norme dell'UE devono essere aggiornate per agevolare la prestazione di servizi finanziari utilizzando nuove tecnologie, in particolare la DLT, che possono migliorare l'efficienza dei mercati dei capitali.

Tali problematiche sono aggravate da prassi di vigilanza non allineate, nonché da strumenti e poteri di convergenza poco efficaci in materia di vigilanza a livello dell'UE. Detti ostacoli producono inefficienze del mercato, limitano le economie di scala, riducono la liquidità sui mercati dei capitali, aumentano i costi per gli investitori, precludono l'accesso a una base più ampia di investitori a livello transfrontaliero e comportano costi di capitale più elevati per le imprese dell'UE, compromettendo in ultima analisi la produttività e la competitività dell'economia dell'UE.

Nel settore della negoziazione, il panorama delle negoziazioni dell'UE risente della mancanza di un'operatività transfrontaliera fluida delle infrastrutture di negoziazione, da un lato, e dell'accesso a tali infrastrutture da parte degli utenti, in particolare degli intermediari di minori

dimensioni, dall'altro. Le norme MiFID non riconoscono le strutture di gruppo. Di conseguenza i gruppi hanno meno capacità di ripartire le risorse in modo libero ed efficiente tra i soggetti che fanno parte dello stesso gruppo, riducendo di conseguenza la possibilità di sfruttare le economie di scala e ostacolando l'integrazione dei mercati. È pertanto necessario semplificare le prescrizioni per i soggetti che non desiderano avvalersi delle migliori opportunità offerte dal regime di passaporto e preferiscono continuare a operare come gruppo di infrastrutture di negoziazione.

Nel settore della post-negoziazione, i soggetti che desiderano operare a livello transfrontaliero devono ancora sostenere costi di conformità, operativi e di adattamento significativi a causa di un panorama normativo complesso che non è pienamente armonizzato, cui si aggiungono norme e specificità nazionali spesso divergenti. I gruppi che gestiscono infrastrutture di negoziazione in più Stati membri incontrano ostacoli normativi: non possono assegnare le risorse in modo ottimale e non sono in grado di sfruttare appieno le sinergie derivanti dal consolidamento giuridico (ossia fusioni o acquisizioni). Inoltre la mancanza di un regime di passaporto ben definito crea incertezza per i gestori del mercato in merito alla possibilità di utilizzare questa via supplementare per fornire servizi transfrontalieri. Di conseguenza le opportunità offerte dal mercato unico non vengono sfruttate appieno, con conseguenti risultati non ottimali.

Gli stessi problemi incidono anche sugli utenti delle infrastrutture, che non sono in grado di destreggiarsi all'interno dell'infrastruttura di negoziazione dell'UE come se fosse un aggregato di liquidità unico e integrato e che hanno pertanto una capacità limitata di operare in modo efficiente ed efficace in tutta l'UE. Di conseguenza gli investitori finali, in particolare gli investitori al dettaglio, devono far fronte a costi di negoziazione più elevati, specialmente quando desiderano investire a livello transfrontaliero, e sono privati dei potenziali vantaggi derivanti dalla diversificazione dei loro portafogli con una gamma più ampia di opportunità di investimento. Al fine di eliminare gli ostacoli legati alla frammentazione della vigilanza, è opportuno modificare le relative disposizioni della MiFID al fine di introdurre una vigilanza diretta a livello dell'UE su talune sedi di negoziazione.

Per quanto riguarda la gestione patrimoniale, la gestione e la commercializzazione degli OICVM e dei FIA sono disciplinate principalmente da direttive che prevedono poteri discrezionali (discrezionalità) nazionali in molti settori. Di conseguenza, sebbene la normativa dell'UE applicabile preveda la possibilità di avvalersi del regime di passaporto per la prestazione di servizi, un mosaico di prescrizioni e pratiche nazionali rende ancora estremamente difficoltoso destreggiarsi tra le attività di commercializzazione e gestione in regime di passaporto. Lo sviluppo di un vero e proprio mercato unico degli OICVM, delle società di gestione e dei GEFIA è inoltre ostacolato da prassi nazionali e obblighi amministrativi divergenti nel processo di autorizzazione. Inoltre la direttiva 2011/61/UE e la direttiva 2009/65/CE consentono un accesso transfrontaliero limitato ai servizi di depositario per quanto riguarda i FIA e gli OICVM dell'UE, il che comporta una frammentazione del mercato e incide in particolare sugli Stati membri più piccoli. In base al quadro attuale, gli OICVM non sono autorizzati a nominare un depositario in uno Stato membro diverso dal loro Stato membro d'origine, mentre i GEFIA sono autorizzati a nominare un depositario in uno Stato membro diverso dallo Stato membro del FIA che gestiscono a condizioni rigorose e nel caso in cui il FIA si trovi in un mercato in cui i servizi di depositario sono inadeguati. Pur essendo stato in origine concepito per garantire una rigorosa sorveglianza regolamentare e la tutela degli investitori, l'obbligo di nominare un depositario nazionale ha creato una serie di difficoltà che compromettono il funzionamento e la competitività del mercato dei FIA e degli

OICVM in tutta l'UE, portando a commissioni più elevate, a una qualità del servizio più scarsa e a una minore efficienza operativa.

A ciò si aggiunge il fatto che l'attuale quadro normativo non riconosce la struttura di gruppo delle società di gestione patrimoniale, costringendo ogni singola società di gestione o singolo GEFIA a soddisfare separatamente i requisiti relativi alla loro organizzazione. Inoltre la delega di funzioni intragruppo è trattata al pari della delega a terzi, imponendo alle società di gestione e ai GEFIA di svolgere attività di dovuta diligenza, monitoraggio e sorveglianza anche in caso di delega all'interno dello stesso gruppo. Tutti questi aspetti contribuiscono a far sì che gli OICVM e i FIA siano concentrati in alcuni Stati membri con settori finanziari ampi e maturi, limitando nel contempo la crescita del settore dei fondi in altri Stati.

Infine i quadri attuali non consentono all'ESMA di contribuire efficacemente ad affrontare prassi di vigilanza nazionali divergenti o a risolvere le controversie tra autorità nazionali competenti per quanto riguarda operazioni transfrontaliere dei fondi di investimento, dei gestori di patrimoni e dei gruppi di gestione patrimoniale, il che determina la frammentazione dei modelli di vigilanza e una cooperazione limitata tra le autorità nazionali. Di conseguenza i quadri attuali compromettono gli obiettivi del mercato unico perpetuando le disparità geografiche e ostacolando l'integrazione dei mercati finanziari dell'UE. Per affrontare gli ostacoli legati alla frammentazione dei mercati dei fondi di investimento, le relative disposizioni della direttiva 2011/61/UE e della direttiva 2009/65/CE dovrebbero essere modificate al fine di eliminare gli ostacoli summenzionati, creare un mercato più integrato e rafforzare il ruolo dell'ESMA nel promuovere la convergenza in materia di vigilanza.

Per quanto riguarda la vigilanza, le questioni principali sono due: in primo luogo, la vigilanza dei soggetti finanziari è prevalentemente condotta a livello nazionale. Ciò si traduce in un panorama della vigilanza frammentato che crea ostacoli alle attività transfrontaliere a causa di un'applicazione divergente del diritto dell'UE e di prassi, approcci e prescrizioni divergenti in materia di vigilanza. Le misure di esecuzione, ad esempio in caso di violazioni, possono affrontare casi specifici di non conformità e le verifiche inter pares mirano ad aumentare la convergenza in materia di vigilanza, ma non sono sufficienti a risolvere la divergenza delle prassi di vigilanza sottostanti; in secondo luogo, l'UE dispone di poteri e strumenti limitati per far rispettare l'applicazione coerente delle norme dell'UE e adottare un approccio unificato in materia di vigilanza del mercato unico. Gli strumenti di convergenza in materia di vigilanza sono ancora utilizzati in modo sporadico. Presentano limiti, non sono utilizzati in modo coerente e possono essere difficili da utilizzare a causa della presenza di vincoli procedurali e della mancanza di esecutività.

- **Consultazioni dei portatori di interessi**

Le seguenti attività di consultazione hanno contribuito a definire il contenuto della presente proposta:

- invito a presentare contributi della Commissione europea sul tema "Unione del risparmio e degli investimenti: promuovere integrazione e scala, nonché una vigilanza più efficiente nei mercati dei capitali dell'UE", dall'8 maggio al 5 giugno 2025;
- consultazione mirata della Commissione europea sul tema "Integrazione dei mercati dei capitali dell'UE", dal 15 aprile al 10 giugno 2025.

L'invito a presentare contributi ha ottenuto 53 risposte da parte di un'ampia gamma di portatori di interessi. Le risposte più numerose (il 62,3 %) sono pervenute dalle associazioni

di imprese, in rappresentanza dei settori bancario, degli investimenti e della gestione patrimoniale. Le società e le imprese, principalmente del settore finanziario, rappresentavano il 20,8 %. I singoli cittadini hanno contribuito con il 9,4 % delle risposte, mentre altre categorie, tra cui camere di commercio, associazioni professionali e società di consulenza, rappresentavano il 5,7 % e le organizzazioni non governative (ONG) l'1,9 %.

L'invito a presentare contributi era volto a i) raccogliere le opinioni dei portatori di interessi sugli ostacoli che impediscono alle infrastrutture di negoziazione e post-negoziazione dell'UE di cogliere i vantaggi di un mercato unico realmente privo di attriti; ii) esaminare se l'attuale contesto normativo e di vigilanza sia adatto ai mercati dei capitali e, in particolare, ai gestori del mercato con importanti attività transfrontaliere o che operano in settori nuovi o emergenti; e iii) rivedere il pacchetto di strumenti delle autorità europee di vigilanza per valutare in quali settori sia possibile rafforzarne e migliorarne l'efficacia e l'efficienza.

In tutti i gruppi di portatori di interessi si è registrato un ampio consenso sulla necessità di una maggiore integrazione dei mercati dei capitali e di una maggiore convergenza in materia di vigilanza, accompagnato da un invito condiviso alla semplificazione, alla proporzionalità e alla certezza del diritto. I portatori di interessi hanno ampiamente riconosciuto che un ecosistema finanziario più integrato ed efficiente rafforzerebbe la competitività dell'Europa, migliorerebbe l'accesso ai finanziamenti e amplierebbe le opportunità di investimento. Hanno tuttavia sottolineato che le riforme devono rimanere equilibrate, trasparenti e inclusive, dimostrando benefici tangibili per i cittadini e l'economia reale. Per quanto riguarda la centralizzazione della vigilanza a livello dell'UE, il livello di sostegno espresso dai portatori di interessi è risultato alquanto variegato. Le associazioni di imprese e le imprese hanno tendenzialmente preferito progressi gradualisti nell'ambito dell'attuale struttura istituzionale, mentre le ONG e alcuni membri del pubblico si sono espressi a favore di una maggiore sorveglianza a livello dell'UE per garantire coerenza e rendicontabilità.

Oltre all'invito a presentare contributi, la consultazione mirata sull'integrazione dei mercati dei capitali dell'UE ha raccolto i pareri di un ampio gruppo di portatori di interessi su vari aspetti dei mercati dei capitali dell'UE. Il questionario online era articolato in due parti. La parte 1 riguardava la semplificazione e la riduzione degli oneri del quadro normativo dell'UE nei settori della negoziazione, della post-negoziazione e della gestione patrimoniale, gli ostacoli alle operazioni transfrontaliere nello spazio di negoziazione e all'aumento della liquidità nei mercati dei capitali dell'UE, nonché gli ostacoli alla prestazione transfrontaliera di servizi post-negoziazione. La parte 2 comprendeva domande riguardanti: gli ostacoli intersettoriali nei settori della negoziazione e della post-negoziazione (ad esempio relativi all'innovazione, alle sinergie di gruppo, all'emissione di strumenti finanziari); gli ostacoli alla prestazione transfrontaliera di servizi di gestione patrimoniale e all'offerta di fondi di investimento; e gli ostacoli specificamente connessi alla vigilanza.

In totale, 297 portatori di interessi hanno risposto alla consultazione mirata attraverso il sito web della Commissione. La maggior parte dei contributi è pervenuta da associazioni di imprese (31 %) e da imprese o entità commerciali (27 %), seguite dalle autorità pubbliche (12 %). Ulteriori contributi sono pervenuti da ONG (4 %), cittadini dell'UE (3 %), sindacati (2 %) e un'organizzazione dei consumatori. La consultazione ha quindi attirato un'ampia gamma di soggetti appartenenti al settore, tra cui partecipanti al mercato, associazioni rappresentative e autorità pubbliche.

Parallelamente si sono tenute riunioni bilaterali con portatori di interessi selezionati per raccogliere ulteriori contributi ed esaminare in modo più approfondito questioni

specifiche. La Commissione ha inoltre presentato vari aspetti della revisione durante una riunione con i rappresentanti del Parlamento europeo e gli addetti ai servizi finanziari degli Stati membri svoltasi nell'ottobre e nel novembre 2025.

I risultati dell'invito a presentare contributi e della consultazione mirata sono stati presi in considerazione nella proposta e la Commissione ha cercato di tenere conto dei diversi pareri espressi dai portatori di interessi. Gli ambiti più significativi in cui i partecipanti hanno individuato margini di miglioramento sono stati esaminati e inclusi nella proposta, tra cui richieste relative a un quadro normativo più proporzionato, più semplice e più armonizzato che riduca gli oneri ed elimini gli ostacoli nei settori della negoziazione, della post-negoziazione e della distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento, nonché all'aumento dell'efficienza e della convergenza della vigilanza dei soggetti finanziari.

- **Assunzione e uso di perizie**

Nel preparare la presente iniziativa, la Commissione ha consultato diversi studi e fonti di informazione. Nel settembre 2024 la Commissione ha organizzato una tavola rotonda sul consolidamento nel settore dei fondi di investimento e sulle infrastrutture di negoziazione e post-negoziazione con portatori di interessi pubblici e privati ed esperti di tali settori. La Commissione ha inoltre organizzato attività di sensibilizzazione bilaterali separate con i principali portatori di interessi e seminari con il settore. Gli studi utilizzati per redigere la presente proposta sono stati citati nella valutazione d'impatto che accompagna la presente proposta e documenta gli ostacoli che il pacchetto sta cercando di affrontare.

- **Valutazione d'impatto**

In linea con la politica "Legiferare meglio" la Commissione ha svolto una valutazione d'impatto delle alternative strategiche. Oltre all'opzione di non intraprendere alcuna azione a livello dell'UE (scenario di riferimento – opzione 1), sono stati individuati due pacchetti di opzioni strategiche sulla base di un invito a presentare contributi, di una consultazione mirata, di altri confronti con i portatori di interessi, di uno studio sul consolidamento e sulla riduzione della frammentazione delle infrastrutture di negoziazione e post-negoziazione in Europa, di uno studio sugli ostacoli e sui fattori trainanti dell'espansione dei fondi che investono in imprese innovative e in crescita, di esami della letteratura, e di precedenti iniziative e relazioni che documentano gli ostacoli più significativi all'integrazione dei mercati dei capitali dell'UE che esistono da diversi anni e non sono ancora stati pienamente eliminati.

L'opzione 1 è l'opzione relativa allo scenario di riferimento e non prevede alcun intervento. L'opzione 2 prevede un'ampia revisione dei corpora di norme in materia di negoziazione, post-negoziazione e gestione patrimoniale al fine di armonizzare e razionalizzare le prescrizioni riguardanti le operazioni commerciali, anche semplificando alcune prescrizioni applicabili all'interno dei gruppi e ai servizi forniti su base transfrontaliera, nell'ambito di un'unica licenza. Nel settore del regolamento migliorerebbe anche l'interconnessione tra depositari centrali di titoli (CSD). L'opzione 2 includerebbe anche modifiche della normativa riguardante la post-negoziazione per renderla più neutra dal punto di vista tecnologico, nonché del regime pilota DLT per ampliarne l'ambito di applicazione e la portata. I fondi di investimento otterrebbero un accesso immediato e completo al mercato unico previa autorizzazione, e i gruppi di gestione patrimoniale sarebbero in grado di operare in modo più efficiente a livello transfrontaliero. Per quanto riguarda la vigilanza, l'opzione 2 mira a rafforzare l'uso e l'efficacia degli strumenti e dei poteri di convergenza in materia di vigilanza, concentrandosi sull'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) e sulla sua governance. Questa opzione prevede anche il trasferimento all'ESMA dei poteri di

vigilanza per quanto riguarda le infrastrutture più significative (controparti centrali, depositari centrali di titoli e sedi di negoziazione) e per tutti i prestatori di servizi per le crypto-attività, nonché il coordinamento da parte dell'ESMA della vigilanza sui fondi di investimento e sui gestori di patrimoni di grandi dimensioni.

L'opzione 3 prende le mosse dall'opzione 2, ma ha una portata più ampia con elementi aggiuntivi per istituire un mercato integrato, quali, ad esempio, il collegamento obbligatorio tra sedi di negoziazione significative, l'obbligo di collegamenti tra CSD, la creazione di un'autorizzazione a livello di gruppo per i gestori di patrimoni, la piena flessibilità nell'ambito del regime pilota DLT, la vigilanza diretta dell'ESMA sulla totalità delle infrastrutture, dei gestori di patrimoni e dei prestatori di servizi per le crypto-attività.

L'analisi valuta le opzioni in relazione a tre obiettivi: i) consentire l'ulteriore integrazione dei mercati ed effetti di scala; ii) consentire una vigilanza integrata; e iii) favorire l'innovazione. Dall'analisi si evince che gli elementi aggiuntivi dell'opzione 3 comporterebbero costi più elevati per i settori e per le autorità di vigilanza, che sarebbero superiori ai potenziali benefici. Inoltre questa opzione è meno coerente con altre iniziative politiche dell'UE e può avere conseguenze indesiderate sulla concorrenza e sui rischi per la stabilità finanziaria.

Nella valutazione si conclude che il pacchetto strategico prescelto è l'opzione 2, in quanto offre notevoli vantaggi in termini di integrazione pur rimanendo proporzionata in termini di costi e sussidiarietà. Tale opzione combina un'ampia armonizzazione delle prescrizioni dei pertinenti quadri in materia di negoziazione, post-negoziazione e gestione patrimoniale e l'eliminazione degli ostacoli alle attività transfrontaliere, con il rafforzamento degli strumenti e dei poteri di convergenza in materia di vigilanza e il trasferimento a livello dell'UE della vigilanza sulle infrastrutture più significative. Detti aspetti si rafforzano a vicenda. L'armonizzazione delle norme contenute nel presente pacchetto agevolerebbe il trasferimento della vigilanza su alcuni operatori e mercati a livello dell'UE e, nel caso dei prestatori di servizi per le crypto-attività, su tutti i soggetti, e consentirebbe una migliore applicazione del codice unico.

Eliminando gli ostacoli normativi indebiti che impediscono l'integrazione, le misure previste nell'ambito di questa opzione alleggerirebbero gli oneri normativi e la complessità operativa, rendendo in tal modo più efficiente la prestazione di servizi transfrontalieri e promuovendo l'integrazione dei mercati. I costi di attuazione sarebbero principalmente a carico delle infrastrutture e delle autorità nazionali. Questa opzione richiederebbe anche risorse significative e lo sviluppo delle infrastrutture presso l'ESMA, il cui finanziamento avverrebbe in gran parte mediante commissioni. Si prevede tuttavia che tutti questi costi saranno compensati dai miglioramenti in termini di efficienza e di semplificazione a medio termine. L'iniziativa ridurrebbe l'incertezza del diritto per gli emittenti e gli investitori, garantirebbe costi di conformità inferiori e migliorerebbe la prevedibilità. Una maggiore flessibilità del regime pilota DLT e modifiche della normativa settoriale per renderlo più compatibile con la DLT incoraggerebbero una maggiore diffusione di questa tecnologia. Una maggiore convergenza in materia di vigilanza e un quadro di vigilanza più integrato creerebbero condizioni di parità, limiterebbero l'arbitraggio regolamentare e ridurrebbero gli oneri amministrativi connessi alle attività transfrontaliere.

L'iniziativa agevolerà l'accesso degli investitori a un'ampia gamma di opportunità di investimento e consentirà alle imprese, comprese le PMI, di raccogliere capitali a livello transfrontaliero. Contribuirà pertanto a migliorare il modo in cui sono mobilitati i capitali in

Europa e farà sì che si crei il giusto ecosistema di finanziamento al fine di sostenere le priorità strategiche dell'UE e rendere la nostra economia più forte e più competitiva.

Il comitato per il controllo normativo, dopo un primo parere negativo, ha formulato una valutazione positiva della valutazione d'impatto. In risposta alle osservazioni formulate dal comitato, la valutazione d'impatto è stata rivista al fine di: i) chiarire la logica alla base della portata dell'iniziativa e il suo ruolo nell'ambito della più ampia strategia per l'Unione del risparmio e degli investimenti, compresa la sua interazione con altre iniziative; ii) razionalizzare le sezioni relative alla definizione del problema e alle sue cause; iii) migliorare le spiegazioni relative all'innovazione basata sulla DLT; iv) chiarire la logica d'intervento e gli obiettivi. Il testo è stato inoltre rivisto per rafforzare l'analisi dell'entità dei problemi, sulla base di ulteriori contributi quantitativi ricevuti di portatori di interessi e di altri studi esistenti, al fine di valutare meglio i costi/benefici. Il testo risulta inoltre più trasparente per quanto riguarda la limitazione nella disponibilità dei dati e i fattori che non rientrano nell'ambito della valutazione, che rendono impossibile una modellizzazione completa e solida dei costi e dei benefici. Il testo ha inoltre tenuto maggiormente conto delle opinioni dei portatori di interessi e dell'impatto delle misure proposte sui diversi gruppi di portatori di interessi.

• **Efficienza normativa e semplificazione**

Le misure proposte ridurranno gli oneri normativi e la complessità operativa, rendendo in tal modo più efficiente la prestazione transfrontaliera di servizi e promuovendo l'integrazione dei mercati. I costi di attuazione saranno principalmente a carico delle infrastrutture e delle autorità nazionali. L'ESMA avrà inoltre bisogno di risorse significative e di sviluppare infrastrutture. Si prevede tuttavia che tutti questi costi saranno compensati dai miglioramenti in termini di efficienza e di semplificazione a medio termine. L'iniziativa ridurrà l'incertezza del diritto per gli emittenti e gli investitori, garantirà costi di conformità inferiori e migliorerà la prevedibilità. Una maggiore flessibilità nel regime pilota DLT e modifiche della normativa settoriale per renderlo più compatibile con la DLT incoraggeranno una maggiore diffusione di questa tecnologia. Una maggiore convergenza in materia di vigilanza e un quadro di vigilanza più integrato creeranno condizioni di parità e ridurranno gli oneri amministrativi connessi alle attività transfrontaliere. L'obiettivo della semplificazione sarà conseguito in vari modi, ossia: trasferendo talune disposizioni dalle direttive ai regolamenti; eliminando la possibilità di misure di sovraregolamentazione imposte a livello nazionale; razionalizzando i meccanismi di vigilanza che si sovrappongono, nonché quelli costosi e inefficienti; e, più in generale, eliminando gli ostacoli posti dai quadri nazionali e dell'UE per i gestori del mercato e gli investitori. Al fine di semplificare il quadro normativo e ridurre gli oneri normativi e amministrativi, la presente proposta perfeziona il conferimento di poteri di livello 2, provvedendo al loro aggiornamento e alla loro eliminazione, compresi quelli che, a seguito delle consultazioni con il Parlamento europeo, il Consiglio e le autorità europee di vigilanza, sono stati ritenuti non essenziali per l'efficace funzionamento delle corrispondenti disposizioni degli atti di base. Inoltre nella presente proposta la Commissione ha cercato di limitare il più possibile il numero di nuovi conferimenti di poteri di livello 2. •

Diritti fondamentali

La proposta rispetta i diritti fondamentali e i principi sanciti dalla Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea, in particolare il diritto di prestare servizi in qualunque Stato membro (articolo 15, paragrafo 2), la libertà d'impresa (articolo 16), il diritto di proprietà (articolo 17), l'accesso ai servizi d'interesse economico generale per promuovere la

coesione sociale e territoriale all'interno dell'Unione (articolo 36) e la protezione dei consumatori (articolo 38).

4. INCIDENZA SUL BILANCIO

L'incidenza finanziaria e sul bilancio del presente pacchetto, compresa la direttiva quadro, è spiegata in dettaglio nella scheda finanziaria legislativa allegata al regolamento quadro.

5. ALTRI ELEMENTI

- **Piani attuativi e modalità di monitoraggio, valutazione e informazione**

La Commissione monitorerà i progressi verso il conseguimento degli obiettivi specifici sulla base dell'elenco non esaustivo di indicatori di cui alla sezione 9 della valutazione d'impatto che accompagna la presente proposta. L'elenco si concentra sugli indicatori per settore, ma saranno monitorati anche indicatori più ampi per misurare l'incidenza più generale sul mercato, anche nel caso in cui siano attribuibili in misura meno diretta alla presente iniziativa. Tali indicatori comprendono misure che valutano l'accesso al capitale e le strutture di finanziamento delle imprese o il livello di partecipazione degli investitori al dettaglio al mercato dei capitali.

La valutazione ex post di tutte le nuove misure legislative è una priorità per la Commissione. I servizi della Commissione riesamineranno gli esiti, i risultati e gli effetti della presente iniziativa una volta che lo strumento giuridico sarà entrato in vigore. Dopo cinque anni la Commissione effettuerà una nuova valutazione delle modifiche contenute nella presente proposta, in linea con gli orientamenti della Commissione per legiferare meglio.

- **Documenti esplicativi (per le direttive)**

Non si ravvisa la necessità di documenti esplicativi.

- **Illustrazione dettagliata delle singole disposizioni della proposta**

La presente direttiva modificativa consta di tre sezioni principali che fanno riferimento alle diverse direttive da modificare. L'articolo 1 della proposta contiene modifiche della direttiva 2009/65/CE (direttiva OICVM). L'articolo 2 contiene modifiche della direttiva 2011/61/UE (direttiva sui GEFIA) e l'articolo 3 contiene modifiche della direttiva 2014/65/UE (MiFID II). La presente relazione illustra le modifiche proposte nelle diverse direttive interessate, suddivise per argomento.

Articoli 1 e 2 – Modifiche della direttiva OICVM e della direttiva sui GEFIA

Agli articoli 1 e 2, la Commissione propone modifiche della direttiva 2009/65/CE e della direttiva 2011/61/UE volte a eliminare gli ostacoli alle operazioni transfrontaliere dei gestori di fondi e dei loro gruppi UE, eliminare le discrezionalità nazionali che potrebbero portare a obblighi e prassi di vigilanza nazionali divergenti, attuare un passaporto per i depositari a livello dell'UE e rafforzare i poteri dell'ESMA per promuovere una cultura comune della vigilanza e coordinare meglio le attività tra le autorità nazionali competenti.

Armonizzazione delle procedure di autorizzazione

L'articolo 5, paragrafo 6, della direttiva 2009/65/CE è modificato per chiarire il contenuto e i tempi della notifica dei cambiamenti sostanziali delle condizioni per la concessione dell'autorizzazione iniziale dell'OICVM. L'articolo 5, paragrafo 8, della direttiva 2009/65/CE

è anch'esso modificato per conferire all'ESMA l'obbligo di elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare le procedure, le tempistiche, i formati e i modelli per le informazioni che devono essere fornite nell'ambito dell'autorizzazione di un OICVM.

L'articolo 7, paragrafi 6 e 7, della direttiva 2011/61/UE, e l'articolo 7, paragrafo 6, e l'articolo 29, paragrafi 5 e 6, della direttiva 2009/65/CE sono modificati per eliminare obblighi e procedure nazionali divergenti per la concessione dell'autorizzazione dei GEFIA e delle società di gestione. A tal fine l'ESMA è incaricata di elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare le informazioni da fornire alle autorità nazionali competenti e il formato, il modello e le procedure per la trasmissione di tali informazioni.

Gruppi UE di società di gestione e di GEFIA

L'articolo 4, paragrafo 1, della direttiva 2011/61/UE e l'articolo 2, paragrafo 1, della direttiva 2009/65/CE sono integrati per introdurre il concetto di gruppo UE di società di gestione o di GEFIA, che comprende le società di gestione, i GEFIA, gli enti creditizi e le imprese di investimento autorizzati. Nello stesso ambito, l'articolo 7, paragrafo 2, della direttiva 2011/61/UE e l'articolo 7, paragrafo 1, della direttiva 2009/65/CE sono integrati per chiarire che i GEFIA e le società di gestione hanno la facoltà di dimostrare, al momento dell'autorizzazione, di avvalersi delle risorse umane e tecniche di altri soggetti appartenenti allo stesso gruppo UE e che non sono più tenuti a fornire informazioni sulla delega e sulla subdelega di funzioni ad altri soggetti UE appartenenti a tale gruppo. L'articolo 20 della direttiva 2011/61/UE e l'articolo 13 della direttiva 2009/65/CE sono altresì integrati per chiarire che, qualora un GEFIA o una società di gestione si avvalga di altri soggetti dell'UE all'interno del proprio gruppo UE per lo svolgimento delle proprie attività, tali accordi non sono considerati una delega e non sono soggetti agli obblighi relativi alla delega di funzioni, ad eccezione dell'obbligo di informare debitamente le autorità competenti dello Stato membro di origine del GEFIA o della società di gestione del fatto che le funzioni o i servizi sono svolti da altri soggetti appartenenti al gruppo UE.

Eliminazione delle discrezionalità nazionali

L'articolo 6, paragrafo 4, l'articolo 7, paragrafo 2, l'articolo 9, paragrafo 6, l'articolo 21, paragrafo 3, l'articolo 22, paragrafo 2, e l'articolo 29, paragrafo 2, della direttiva 2011/61/UE e l'articolo 6, paragrafo 3, l'articolo 7, paragrafo 1, l'articolo 29, paragrafo 1, l'articolo 39, paragrafo 6, l'articolo 45, paragrafo 2, l'articolo 51, paragrafi 2 e 3, l'articolo 52, paragrafi da 2 a 5, l'articolo 53, paragrafo 1, l'articolo 54, paragrafo 1, l'articolo 55, paragrafi 1 e 2, l'articolo 56, paragrafo 3, l'articolo 57, paragrafo 1, l'articolo 69, paragrafi 2 e 4, e l'articolo 83, paragrafo 2, della direttiva 2009/65/CE sono modificati per eliminare le discrezionalità nazionali che consentono agli Stati membri di interpretare, integrare e derogare alle norme fondamentali e che ostacolano lo sviluppo del mercato unico. Analogamente, l'articolo 12, paragrafi 1 e 3, e l'articolo 18, paragrafi 1 e 2, della direttiva 2011/61/UE, e l'articolo 12, paragrafi 1 e 3, l'articolo 14, paragrafi 1 e 2, e l'articolo 31 della direttiva 2009/65/CE sono modificati per garantire l'applicazione in tutta l'Unione di regole di condotta e norme prudenziali armonizzate per i GEFIA e le società di gestione.

Semplificazione degli obblighi di informativa per le *white label*

L'articolo 14, paragrafo 2 bis, della direttiva 2011/61/UE e l'articolo 14, paragrafo 2 bis, della direttiva 2009/65/CE sono modificati per semplificare gli obblighi di informativa dei GEFIA e delle società di gestione che gestiscono o intendono gestire OICVM o FIA su iniziativa di

terzi. In base alla modifica proposta, ora i GEFIA e le società di gestione, anziché comunicare attivamente informazioni dettagliate ed elementi di prova, saranno tenuti a comunicare tale rapporto alle autorità competenti del proprio Stato membro d'origine al momento dell'autorizzazione e, su richiesta, dovranno essere in grado di dimostrare loro di aver adottato tutte le misure ragionevoli per individuare, prevenire, gestire, monitorare o, se del caso, divulgare i conflitti di interessi.

Ottimizzazione del passaporto di gestione per le società di gestione e i GEFIA

L'articolo 17, paragrafo 3, e l'articolo 18, paragrafo 2, della direttiva 2009/65/CE sono modificati per ridurre rispettivamente a un mese e a 15 giorni il termine entro il quale le autorità competenti dello Stato membro di origine della società di gestione dovrebbero trasmettere alle autorità competenti dello Stato membro che la ospita le informazioni relative all'intenzione della società di gestione di operare nel territorio dello Stato membro ospitante con o senza lo stabilimento di una succursale. Analogamente, l'articolo 17, paragrafo 3, della direttiva 2009/65/CE è modificato per ridurre a un mese il periodo di tempo che le autorità competenti dello Stato membro ospitante della società di gestione avrebbero a disposizione per prepararsi a vigilare sul rispetto, da parte della società di gestione, delle norme di loro competenza. Entrambi gli articoli sono modificati per chiarire che lo Stato membro ospitante non dovrebbe imporre obblighi supplementari alle società di gestione che operano sul suo territorio.

Introduzione di un passaporto UE per i depositari

L'articolo 21, paragrafo 5, della direttiva 2011/61/UE e l'articolo 23, paragrafo 1, della direttiva 2009/65/CE sono modificati per istituire un passaporto UE per i depositari, che consenta ai GEFIA e agli OICVM di nominare un depositario situato ovunque nell'UE e ai depositari di offrire i loro servizi su base transfrontaliera. Tale passaporto per i depositari sarà applicabile ai depositari che sono autorizzati come enti creditizi o imprese di investimento e beneficiano già di un passaporto UE ai sensi, rispettivamente, della direttiva 2013/36/UE e della direttiva 2014/65/UE.

Adeguamenti dei limiti di investimento degli OICVM

L'articolo 56, paragrafo 2, della direttiva 2009/65/CE è modificato per portare l'attuale limite del 10 % sulle obbligazioni emesse da uno stesso soggetto al 15 % per gli OICVM che investono in cartolarizzazioni emesse a norma del regolamento (UE) 2017/2402, riconoscendone le peculiari caratteristiche e garanzie regolamentari. Inoltre l'articolo 53, paragrafo 1, della direttiva 2009/65/CE è modificato per estendere il limite del 20 % per gli emittenti, attualmente applicabile agli OICVM indicizzati, agli OICVM gestiti con riferimento a un indice riconosciuto dall'ESMA.

Soppressione dell'obbligo in capo agli OICVM di redigere il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori

Poiché le società di gestione degli OICVM e le società di investimento che gestiscono OICVM commercializzati presso investitori al dettaglio sono già tenute a redigere e mettere a disposizione degli investitori un documento contenente le informazioni chiave (KID) a norma del regolamento (UE) n. 1286/2014, il capo IX, sezione 3, della direttiva 2009/65/CE, che impone alle società di gestione degli OICVM di redigere un documento contenente le informazioni chiave per gli investitori, è soppresso.

Trasferimento delle norme sulla commercializzazione transfrontaliera al regolamento (UE) 2019/1156

Gli articoli 30 bis, 31, 32 e 32 bis della direttiva 2011/61/UE e il capo XI della direttiva 2009/65/CE che disciplinano la commercializzazione nell'Unione di FIA UE gestiti da GEFIA UE e di OICVM sono soppressi e spostati nel regolamento (UE) 2019/1156 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 giugno 2019, per facilitare la distribuzione transfrontaliera degli organismi di investimento collettivo¹³. Parallelamente, l'articolo 45 della direttiva 2011/61/UE, e l'articolo 97, paragrafo 3, l'articolo 98, paragrafi 3 e 4, e l'articolo 108 della direttiva 2009/65/CE sono modificati per quanto riguarda i poteri degli Stati membri ospitanti dei GEFIA e degli OICVM nei confronti dei FIA e degli OICVM commercializzati nel loro territorio e le disposizioni relative a tali poteri sono soppresse e spostate nel regolamento (UE) 2019/1156.

Poteri di vigilanza dell'ESMA

La direttiva 2011/61/UE e la direttiva 2009/65/CE sono integrate per conferire all'ESMA il potere di individuare i gruppi di gestione patrimoniale di maggiori dimensioni sulla base del valore patrimoniale netto e delle operazioni e attività transfrontaliere e di mantenerne aggiornato l'elenco. Si propone inoltre di istituire un quadro di vigilanza in base al quale l'ESMA, in cooperazione con le autorità competenti interessate, effettui verifiche almeno una volta all'anno per individuare e affrontare efficacemente casi specifici in cui le prassi di vigilanza sono divergenti, costituiscono duplicazioni, sono ridondanti o carenti, eliminando in ultima analisi gli ostacoli alle operazioni dei gruppi di gestione patrimoniale di grandi dimensioni. L'ambito della verifica annuale riguarda le operazioni dei gestori di patrimoni, non i fondi di investimento, e si basa su dati già disponibili presso le autorità nazionali competenti per evitare la duplicazione degli sforzi di vigilanza o della raccolta di dati. La direttiva sui GEFIA e la direttiva sugli OICVM sono ulteriormente integrate per conferire all'ESMA il potere di individuare divergenze, duplicazioni, ridondanze e carenze nelle azioni di vigilanza che ostacolano le operazioni dei gestori di patrimoni e dei depositari che svolgono la loro attività o che prestano servizi su base transfrontaliera, e di intervenire per farvi fronte. Le direttive sono inoltre modificate per conferire all'ESMA il potere di intervenire quando le autorità nazionali non applicano efficacemente le norme dell'Unione o di sospendere direttamente le attività transfrontaliere di un gestore di fondi o di un depositario in determinati casi.

La direttiva 2009/65/CE è infine integrata per chiarire che le autorità competenti dovrebbero avere la facoltà di deferire all'ESMA eventuali controversie in merito a valutazioni, azioni o omissioni, la quale dovrebbe provvedere alla loro risoluzione conformemente ai poteri che le sono conferiti a norma dell'articolo 19 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Articolo 3 – Modifiche della MiFID II

Armonizzazione delle norme applicabili alle sedi di negoziazione

¹³ Regolamento (UE) 2019/1156 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 giugno 2019, per facilitare la distribuzione transfrontaliera degli organismi di investimento collettivo e che modifica i regolamenti (UE) n. 345/2013, (UE) n. 346/2013 e (UE) n. 1286/2014 (GU L 188 del 12.7.2019, pag. 55).

La direttiva 2014/65/UE (MiFID II) è modificata per trasferire nel regolamento (UE) n. 600/2014 (MiFIR) le disposizioni applicabili al funzionamento delle sedi di negoziazione. Con il trasferimento di tali disposizioni, le norme applicabili alle sedi di negoziazione nell'Unione sono ulteriormente armonizzate.

Le disposizioni che disciplinano l'autorizzazione dei mercati regolamentati sono di fatto eliminate dalla direttiva 2014/65/UE e trasferite nel regolamento (UE) n. 600/2014. Tuttavia, poiché le imprese di investimento che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione (MTF) o un sistema organizzato di negoziazione (OTF) restano soggette ai requisiti generali per l'autorizzazione delle imprese di investimento ai sensi della direttiva 2014/65/UE, le pertinenti disposizioni in materia di autorizzazione per tali soggetti rimangono nella direttiva 2014/65/UE. La proposta sopprime pertanto gli articoli da 18 a 20 della direttiva 2014/65/UE, il titolo II, sezioni 3 e 4, così come i titoli III e IV.

Inoltre, poiché la proposta armonizza ulteriormente le disposizioni relative alle attività transfrontaliere delle sedi di negoziazione a norma del regolamento (UE) n. 600/2014, gli articoli 34 e 35 della direttiva 2014/65/UE sono modificati per chiarire che tali articoli non si applicano alla prestazione di servizi da parte di un'impresa di investimento che gestisce un MTF o un OTF tramite una succursale o in regime di libera prestazione di servizi.

Accesso aperto

Gli articoli da 36 a 38 della direttiva 2014/65/UE prevedono norme relative all'accesso alle infrastrutture di mercato (controparti centrali (CCP), CSD, sedi di negoziazione) che sono ridondanti, in quanto nei regolamenti (UE) n. 600/2014, (UE) n. 909/2014 (CSDR) e (UE) n. 648/2012 (EMIR) sono già state introdotte disposizioni in materia di accesso. Le disposizioni in materia di accesso contenute nella direttiva 2014/65/UE devono pertanto essere soppresse.

Proposta di

DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

che modifica le direttive 2009/65/CE, 2011/61/UE e 2014/65/UE per quanto riguarda l'ulteriore sviluppo dell'integrazione dei mercati dei capitali e della vigilanza nell'Unione

(Testo rilevante ai fini del SEE)

IL PARLAMENTO EUROPEO E IL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA,
visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare gli articoli 53 e 114,
vista la proposta della Commissione europea,
previa trasmissione del progetto di atto legislativo ai parlamenti nazionali,
visto il parere del Comitato economico e sociale europeo¹⁴,
visto il parere della Banca centrale europea,
deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria,
considerando quanto segue:

- (1) La strategia per l'Unione del risparmio e degli investimenti fa parte della strategia della Commissione volta a fornire una visione dell'Unione come potenza economica. A tal fine è necessario istituire un mercato unico dei servizi finanziari affrontando le inefficienze del mercato derivanti dalla frammentazione e creare mercati europei dei capitali realmente integrati, che siano accessibili a tutti i cittadini e a tutte le imprese dell'Unione. È altresì importante sfruttare il potenziale dei mercati finanziari dell'Unione fornendo accesso a finanziamenti più efficienti basati sui mercati dei capitali e agevolando i flussi transfrontalieri di capitali, il che dovrebbe a sua volta sostenere l'economia dell'Unione, stimolare la creazione di posti di lavoro e rafforzare la competitività.
- (2) È necessario promuovere un mercato dei capitali senza soluzione di continuità in tutta l'UE mediante il rafforzamento del quadro di vigilanza e l'eliminazione della frammentazione normativa, garantendo in tal modo una migliore integrazione dei mercati dei capitali in tutta l'Unione. In particolare se da un lato l'integrazione dei mercati dei capitali nell'Unione dovrebbe, in ultima analisi, essere un processo guidato dal mercato, taluni ostacoli derivanti in particolare dal quadro legislativo dell'Unione possono frapporsi alla realizzazione di progressi. L'Unione dovrebbe pertanto concentrarsi sull'eliminazione degli ostacoli nei settori della negoziazione, della post-negoziazione e della gestione patrimoniale, nonché degli ostacoli all'adozione di nuove tecnologie. Con l'approfondirsi dell'integrazione dei mercati, è altresì essenziale che il quadro di vigilanza dell'Unione evolva di conseguenza.

¹⁴ GU C [...] del [...], pag. [...].

- (3) Nel contesto dell'obiettivo politico di semplificare la normativa in materia di servizi finanziari e garantire un'attuazione più efficace ed efficiente delle politiche dell'Unione, il 1° ottobre 2025 la Commissione, dopo aver consultato le autorità europee di vigilanza, l'Autorità per la lotta al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo (AMLA), il Consiglio e il Parlamento europeo, ha inviato una lettera in cui si escludevano dalle priorità i conferimenti di poteri non essenziali per l'efficace funzionamento della normativa di livello 1. Per quanto concerne i conferimenti di poteri non prioritari per i quali la Commissione sarebbe giuridicamente tenuta ad agire (entro una determinata data), la chiarezza del diritto per i portatori di interessi risulterebbe migliorata modificando anche l'atto di base.
- (4) La direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio¹⁵ dovrebbe essere allineata alla direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio¹⁶ per quanto riguarda la notifica di cambiamenti sostanziali nella portata dell'autorizzazione. Gli organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) e le loro società di gestione, prima di attuare qualsiasi cambiamento sostanziale delle condizioni per la concessione dell'autorizzazione iniziale, dovrebbero pertanto essere tenuti a informarne le autorità competenti del loro Stato membro d'origine, le quali dovrebbero avere la facoltà di opporsi a tali cambiamenti o limitarli entro un termine definito e prorogabile.
- (5) La direttiva 2009/65/CE e la direttiva 2011/61/UE non riconoscono la nozione di gruppo di gestione patrimoniale con le relative sinergie e rischi connessi. Attualmente i gruppi di gestione patrimoniale che operano in tutta l'Unione sono tenuti a mantenere risorse umane e tecniche separate a livello di ciascun soggetto del gruppo e la delega di funzioni ad altri soggetti all'interno dello stesso gruppo è sottoposta all'applicazione di tutti gli obblighi relativi alle deleghe. Per agevolare le operazioni dei gruppi di gestione patrimoniale nel mercato unico, la direttiva 2009/65/CE e la direttiva 2011/61/UE dovrebbero riconoscere la nozione di gruppo UE di società di gestione e gestori di fondi di investimento alternativi ("GEFIA"), in cui dovrebbero rientrare tutte le società di gestione e i GEFIA autorizzati, nonché le imprese di investimento e gli enti creditizi stabiliti nell'Unione e debitamente autorizzati a norma, rispettivamente, della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio¹⁷ e della direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio¹⁸. Per facilitare la condivisione delle risorse a livello di gruppo ed evitare un'inutile duplicazione delle risorse tra i diversi soggetti dell'UE all'interno del gruppo, è opportuno specificare ulteriormente

¹⁵ Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) (rifusione) (GU L 302 del 17.11.2009, pag. 32, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2009/65/oj>).

¹⁶ Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010 (GU L 174 dell'1.7.2011, pag. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2011/61/oj>).

¹⁷ Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE (rifusione) (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>).

¹⁸ Direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativa ai bilanci d'esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di talune tipologie di imprese, recante modifica della direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e abrogazione delle direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE del Consiglio (GU L 182 del 29.6.2013, pag. 19, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2013/34/oj>).

che le società di gestione e i GEFIA dovrebbero essere in grado di utilizzare le risorse umane e tecniche di altri soggetti appartenenti al proprio gruppo UE per lo svolgimento delle proprie attività. Inoltre, al fine di ridurre l'onere normativo per le società di gestione e i GEFIA che si avvalgono di altri soggetti del proprio gruppo UE per lo svolgimento delle proprie funzioni o la prestazione dei propri servizi, tali accordi non dovrebbero più essere considerati una delega e non dovrebbero essere soggetti agli obblighi relativi alla delega di funzioni, ad eccezione dell'obbligo di informare debitamente le autorità competenti dello Stato membro d'origine della società di gestione o del GEFIA del fatto che le funzioni o i servizi sono svolti da altri soggetti appartenenti al gruppo UE. Per garantire che tutti i soggetti dello stesso gruppo operino nell'ambito di un quadro giuridico, normativo e di vigilanza comune, che è essenziale per mantenere un livello elevato di tutela degli investitori e una sorveglianza efficace, è opportuno chiarire ulteriormente che tali norme andranno esclusivamente a beneficio degli accordi di delega e della condivisione delle risorse tra soggetti appartenenti allo stesso gruppo che sono stabiliti nell'Unione e dovrebbero applicarsi indipendentemente dal fatto che la società madre di un gruppo UE si trovi all'interno o all'esterno dell'Unione. Le disposizioni della direttiva 2009/65/CE e della direttiva 2011/61/UE per quanto riguarda i gruppi UE di società di gestione e di GEFIA non pregiudicano la responsabilità delle società di gestione e dei GEFIA per le funzioni svolte da altri soggetti del gruppo UE né i requisiti di consolidamento prudenziale per gli enti creditizi e le imprese di investimento a norma del regolamento (UE) n. 575/2013.

- (6) Al fine di ridurre le disparità nazionali in termini di condizioni giuridiche e operative applicabili ai gestori di patrimoni e ai fondi di investimento all'interno dell'Unione, è opportuno eliminare le discrezionalità nazionali attualmente previste dalla direttiva 2009/65/CE e dalla direttiva 2011/61/UE per quanto riguarda il recepimento e l'attuazione di talune disposizioni che consentono agli Stati membri di interpretare, integrare o derogare a norme fondamentali e che ostacolano lo sviluppo del mercato unico.
- (7) Attualmente ogni Stato membro elabora regole di condotta e norme prudenziali nazionali che le società di gestione e i GEFIA sono tenuti a rispettare e che si traducono in corpora di norme nazionali divergenti che ostacolano lo sviluppo di un vero e proprio mercato unico per i gestori di fondi. Per assicurare un'applicazione uniforme e un'attuazione coerente delle norme prudenziali e delle regole di condotta per le società di gestione e i GEFIA in tutta l'Unione, l'ESMA può elaborare orientamenti per specificare il contenuto di tali norme.
- (8) Per ridurre gli oneri normativi a carico delle società di gestione e dei GEFIA che gestiscono o intendono gestire OICVM e FIA su iniziativa di terzi, è necessario imporre alle società di gestione e ai GEFIA di comunicare alle autorità competenti del loro Stato membro d'origine, al momento dell'autorizzazione, il fatto che gestiscono o intendono gestire OICVM e FIA su iniziativa di terzi, ed esigere che siano in grado di dimostrare a tali autorità, soltanto su richiesta, di aver adottato tutte le misure ragionevoli per prevenire, gestire, monitorare o, se del caso, divulgare i conflitti di interessi.
- (9) Al fine di evitare oneri procedurali ingiustificati per le attività transfrontaliere, è necessario garantire un'applicazione più efficiente del passaporto di gestione a norma della direttiva 2009/65/CE e della direttiva 2011/61/UE. Per tale motivo, i termini entro i quali le autorità competenti dello Stato membro di origine della società di gestione e del GEFIA devono trasmettere alle autorità dello Stato membro ospitante le

informazioni sull'intenzione della società di gestione o del GEFIA di operare in tale territorio, con o senza succursale, dovrebbero essere ridotti rispettivamente a un mese e 15 giorni. Parallelamente, anche il tempo a disposizione delle autorità ospitanti della società di gestione per adottare le necessarie disposizioni in materia di vigilanza dovrebbe essere ridotto a un mese. Per allineare la direttiva 2009/65/CE alla direttiva 2011/61/UE, garantire norme uniformi per le attività transfrontaliere delle società di gestione ed eliminare le divergenze nazionali che creano inutili ostacoli amministrativi, è opportuno stabilire che gli Stati membri ospitanti non possano imporre obblighi supplementari alle società di gestione che operano nel loro territorio.

- (10) Per agevolare l'integrazione al fine di realizzare appieno il potenziale del mercato unico, integrare i passaporti di gestione e di commercializzazione esistenti per gli OICVM, le società di gestione e i GEFIA ed eliminare gli ostacoli normativi che impediscono la prestazione transfrontaliera di servizi di depositario, è opportuno introdurre un passaporto UE per i depositari. Tale passaporto per i depositari dovrebbe eliminare l'attuale restrizione che impone che il depositario sia stabilito nello stesso Stato membro del fondo consentendo così ai GEFIA e agli OICVM di nominare un depositario stabilito ovunque nell'Unione. Per tutelare meglio gli investitori e attenuare i rischi per la stabilità finanziaria, il passaporto per i depositari dovrebbe essere applicabile esclusivamente ai depositari autorizzati come enti creditizi ai sensi della direttiva 2013/36/UE o come imprese di investimento ai sensi della direttiva 2014/65/UE e che sono soggetti a requisiti prudenziali e a una vigilanza tali da assicurare già garanzie coerenti in tutti gli Stati membri.
- (11) Al fine di riconoscere la natura intrinsecamente diversificata e i requisiti normativi delle cartolarizzazioni e per consentire agli OICVM una maggiore flessibilità nell'investire in tali prodotti, è necessario aumentare l'attuale limite del 10 % sulle obbligazioni emesse da uno stesso soggetto portandolo al 15 % per gli OICVM che investono in cartolarizzazioni emesse a norma del regolamento (UE) 2017/2402.
- (12) Per creare condizioni di parità tra gli OICVM gestiti attivamente e gli OICVM gestiti passivamente che riproducono la composizione di un indice e per garantire che le società di gestione degli OICVM gestiti attivamente non siano costrette a sottoponderare o vendere le società con risultati migliori, è opportuno estendere il limite del 20 % per gli emittenti, attualmente applicabile agli OICVM indicizzati, agli OICVM gestiti con riferimento a un indice riconosciuto dall'ESMA.
- (13) Al fine di garantire un'attuazione coerente e una maggiore armonizzazione dei requisiti di commercializzazione in tutti gli Stati membri, le disposizioni della direttiva 2009/65/CE e della direttiva 2011/61/UE riguardanti la commercializzazione di FIA UE gestiti da GEFIA UE presso investitori professionali e la commercializzazione di OICVM in tutta l'Unione così come le disposizioni sui poteri delle autorità competenti degli Stati membri ospitanti nei confronti degli OICVM e dei FIA commercializzati nel loro territorio sono spostate nel regolamento (UE) 2019/1156 affinché siano direttamente applicabili negli Stati membri.
- (14) Per migliorare l'efficienza dei gruppi di gestione patrimoniale di grandi dimensioni nella strutturazione delle loro operazioni e per rimuovere gli ostacoli alla loro attività transfrontaliera, è essenziale istituire un quadro di vigilanza permanente in base al quale l'ESMA, in cooperazione con le autorità competenti interessate, effettui verifiche sui gruppi di gestione patrimoniale di maggiori dimensioni almeno su base annuale volte a individuare e affrontare efficacemente casi specifici in cui le prassi di vigilanza sono divergenti, costituiscono duplicazioni, risultano ridondanti o carenti.

Tali verifiche annuali dovrebbero essere limitate all'analisi dei dati, delle informazioni e della documentazione già a disposizione dell'ESMA e delle autorità nazionali competenti attraverso i canali di comunicazione esistenti. Lo scopo della verifica dovrebbe essere quello di eliminare qualsiasi ostacolo al funzionamento del mercato unico per i gruppi di gestione patrimoniale di grandi dimensioni e agevolarne le operazioni transfrontaliere. Tale quadro non dovrebbe pertanto essere inteso come il conferimento all'ESMA del mandato di sviluppare nuovi modelli di rischio o nuovi approcci di vigilanza a livello di gruppo che non derivano già dalla direttiva 2009/65/CE e dalla direttiva 2011/61/UE, bensì come un dispositivo volto a migliorare l'efficienza della vigilanza per i gruppi di società di gestione e di GEFIA. L'ambito della verifica dovrebbe essere limitato agli obblighi applicabili alle società di gestione e ai GEFIA appartenenti a gruppi UE e non è pertanto inteso a considerare gli obblighi in materia di autorizzazione o vigilanza dei fondi di investimento gestiti da tali società di gestione e GEFIA. È inoltre opportuno e proporzionato concentrare tali sforzi sui gruppi di gestione patrimoniale dell'UE di maggiori dimensioni, in cui è possibile conseguire nel modo più efficace sinergie sotto il profilo operativo e della vigilanza. L'ESMA dovrebbe individuare tali gruppi sulla base della rilevanza della loro presenza sul mercato e del loro impatto all'interno dell'Unione, misurati in base al loro valore patrimoniale netto e all'entità delle loro operazioni e attività transfrontaliere.

- (15) Al fine di garantire che i costi sostenuti dall'ESMA nello svolgimento delle verifiche sui grandi gruppi UE di società di gestione e di GEFIA siano a carico dei soggetti che beneficiano di un miglior coordinamento in materia di vigilanza, l'ESMA dovrebbe imporre a tali gruppi commissioni proporzionate. Tali commissioni dovrebbero coprire i costi ragionevoli connessi alla preparazione, allo svolgimento e al follow-up delle verifiche. Tali verifiche comporteranno un notevole lavoro di analisi e coordinamento, tra cui la raccolta e il consolidamento dei dati a livello di gruppo, la valutazione degli approcci di vigilanza nei diversi Stati membri e settori e la formulazione di raccomandazioni per garantire una vigilanza coerente ed efficace all'interno dell'Unione. L'imposizione di commissioni per tali verifiche è giustificata in quanto garantisce che i soggetti che beneficiano di un contesto di vigilanza armonizzato, prevedibile e semplificato contribuiscano equamente ai costi della sua realizzazione.
- (16) Per garantire l'efficace funzionamento del mercato unico dei fondi di investimento, dei gestori dei patrimoni e dei depositari ed eliminare gli ostacoli in materia di vigilanza che impediscono l'esercizio transfrontaliero dei diritti di passaporto, all'ESMA dovrebbe essere conferito il potere di individuare e affrontare i casi in cui le prassi di vigilanza sono divergenti, costituiscono duplicazioni, risultano ridondanti o carenti ostacolando le operazioni dei gestori di patrimoni e dei depositari nel mercato unico o i casi in cui tali imprese operano su base transfrontaliera senza rispettare il diritto dell'UE. In tali casi, l'ESMA dovrebbe attuare un processo di escalation, partendo da un confronto con le autorità nazionali e i portatori di interessi per favorire una maggiore convergenza reciproca e, se necessario, avvalendosi dei propri poteri di coordinamento e intervento, in modo da porre rimedio in maniera tempestiva ed efficace a restrizioni ingiustificate in relazione alle attività transfrontaliere o ai casi di non conformità al diritto dell'UE. Per gli stessi motivi è necessario provvedere affinché, qualora tali problemi persistano nonostante il processo di escalation, l'ESMA eserciti i suoi poteri per avviare le procedure previste in caso di violazione del diritto dell'Unione a norma dell'articolo 17 del regolamento (UE) n. 1095/2010, sospendere il diritto delle imprese di prestare servizi su base transfrontaliera a norma dell'articolo 17 bis bis bis del regolamento (UE) n. 1095/2010, organizzare una mediazione vincolante a norma dell'articolo 19 del regolamento (UE) n. 1095/2010 o

organizzare piattaforme di collaborazione a norma dell'articolo 19 bis dello stesso regolamento, se del caso, al fine di porre rimedio in maniera efficace a tali problemi.

- (17) Per allineare la direttiva 2009/65/CE alla direttiva 2011/61/UE e garantire una vigilanza coerente e una cooperazione efficace tra le autorità competenti dei diversi Stati membri, le autorità competenti dovrebbero avere la facoltà di deferire all'ESMA eventuali controversie in merito a valutazioni, azioni od omissioni nei settori in cui la direttiva 2009/65/CE impone il coordinamento, in modo che l'ESMA possa intervenire avvalendosi dei poteri che le sono conferiti a norma dell'articolo 19 del regolamento (UE) n. 1095/2010.
- (18) Al fine di ridurre gli oneri normativi superflui per le società di gestione degli OICVM e le società di investimento, è opportuno eliminare l'obbligo di redigere un documento contenente le informazioni chiave per gli investitori. Infatti le società di gestione degli OICVM e le società di investimento che gestiscono OICVM commercializzati presso investitori al dettaglio sono già tenute a redigere e mettere a disposizione degli investitori un documento contenente le informazioni chiave a norma del regolamento (UE) n. 1286/2014.
- (19) Il regolamento (UE) n. 600/2014 dell'Unione europea e del Consiglio stabilisce norme armonizzate in materia di autorizzazione e gestione delle sedi di negoziazione. La maggior parte di tali norme deriva da disposizioni precedentemente stabilite nella direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, comprese le disposizioni relative all'autorizzazione e al funzionamento dei mercati regolamentati e i requisiti per le imprese di investimento che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione ("MTF") o un sistema organizzato di negoziazione ("OTF"). Al fine di rispecchiare adeguatamente lo spostamento di tali disposizioni dalla direttiva 2014/65/UE al regolamento (UE) n. 600/2014, è opportuno sopprimere o modificare, se del caso, tali disposizioni nella direttiva 2014/65/UE. Allo stesso tempo, alcune disposizioni della direttiva 2014/65/UE relative all'autorizzazione delle imprese di investimento dovrebbero essere mantenute, in quanto le imprese di investimento che gestiscono un MTF o un OTF restano soggette ai requisiti generali per l'autorizzazione delle imprese di investimento ai sensi di tale direttiva.
- (20) L'articolo 37 della direttiva 2014/65/UE prevede norme relative all'accesso da parte delle imprese di investimento di altri Stati membri a sistemi di controparte centrale ("CCP"), compensazione e regolamento, nonché il diritto per i membri e i partecipanti di un mercato regolamentato di designare un sistema di regolamento. L'articolo 38 della direttiva 2014/65/UE prevede la possibilità per un MTF di concludere accordi di accesso con una controparte centrale e con un sistema di regolamento di un altro Stato membro al fine di consentire la compensazione e il regolamento delle operazioni concluse nel quadro dei suoi sistemi. Dato che le disposizioni in materia di accesso sono ora stabilite nel regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento e del Consiglio e nel regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento e del Consiglio, e che il regolamento (UE) n. 600/2014 armonizza ulteriormente tali disposizioni in materia di accesso, è opportuno sopprimere sia l'articolo 37 che l'articolo 38 dalla direttiva 2014/65/UE.
- (21) Gli articoli 57 e 58 della direttiva 2014/65/UE stabiliscono norme per quanto riguarda la negoziazione di strumenti derivati su merci, quote di emissione e strumenti derivati sulle quote di emissione. Alcune di queste norme sono applicabili alle sedi di negoziazione. Poiché le norme relative al funzionamento delle sedi di negoziazione sono trasferite dalla direttiva 2014/65/UE al regolamento (UE) n. 600/2014,

è opportuno modificare gli articoli 57 e 58 della direttiva 2014/65/UE affinché anche tali norme, laddove applicabili alle sedi di negoziazione, siano spostate nel regolamento (UE) n. 600/2014.

- (22) Al fine di garantire un finanziamento adeguato dell'ESMA, è necessario stabilire che questa sia finanziata per il 50 % con fondi dell'Unione e per il 50 % con contributi degli Stati membri, conformemente alla ponderazione dei voti di cui all'articolo 3, paragrafo 3, del protocollo (n. 36) sulle disposizioni transitorie per i nuovi compiti previsti per l'ESMA dalla presente direttiva che non sono finanziati mediante commissioni.
- (23) Sebbene la direttiva 2009/65/CE e la direttiva 2011/61/UE abbiano introdotto norme armonizzate per l'autorizzazione degli OICVM, delle società di gestione e dei GEFIA, nonché per le informazioni da presentare alle autorità nazionali competenti, nel processo di autorizzazione persistono prassi nazionali divergenti. Tali incoerenze complicano le operazioni transfrontaliere e ostacolano il funzionamento del passaporto di gestione. Al fine di garantire un'armonizzazione coerente nell'autorizzazione degli OICVM, delle società di gestione e dei GEFIA, è opportuno delegare alla Commissione il potere di adottare, mediante atti delegati conformemente all'articolo 290 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, norme tecniche di regolamentazione elaborate dall'ESMA conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio¹⁹. Tali norme tecniche di regolamentazione dovrebbero specificare i dettagli delle informazioni da fornire alle autorità competenti nell'ambito della domanda di autorizzazione degli OICVM, delle società di gestione e dei GEFIA, nonché i metodi e le modalità per la loro trasmissione. Per standardizzare il processo di autorizzazione, tali norme tecniche di regolamentazione dovrebbero inoltre stabilire modelli, norme in materia di dati, formati e istruzioni per la comunicazione di tali informazioni. Inoltre, al fine di garantire un'applicazione coerente delle **disposizioni** relative alle informazioni che devono essere notificate dalle imprese di investimento che prestano servizi di investimento o che esercitano attività di investimento in regime di libera prestazione di servizi, la Commissione dovrebbe avere il potere di adottare, conformemente all'articolo 290 TFUE e agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010, norme tecniche di regolamentazione elaborate dall'ESMA.
- (24) Al fine di garantire un'attuazione coerente delle disposizioni relative al formato delle informazioni che devono essere notificate dalle imprese di investimento che prestano servizi di investimento o che esercitano attività di investimento in regime di libera prestazione di servizi, come pure delle disposizioni relative alle relazioni riguardanti le posizioni delle imprese di investimento che negoziano derivati su merci o derivati su quote di emissioni al di fuori di una sede di negoziazione, la Commissione dovrebbe avere il potere di adottare, conformemente all'articolo 291 TFUE e all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010, norme tecniche di attuazione elaborate dall'ESMA.
- (25)
- (26) Poiché gli obiettivi della presente direttiva non possono essere conseguiti in misura sufficiente dagli Stati membri in quanto le differenze nel recepimento delle direttive interessate dalla presente proposta hanno creato lacune normative che possono essere colmate soltanto mediante un intervento a livello di Unione, quest'ultima può intervenire in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 del trattato

¹⁹ GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84.

sull'Unione europea. La presente direttiva si limita a quanto è necessario per conseguire tali obiettivi in ottemperanza al principio di proporzionalità enunciato nello stesso articolo.

- (27) La presente direttiva introduce requisiti vincolanti per i servizi pubblici digitali transfrontalieri ai sensi del regolamento (UE) 2024/903. È stata pertanto completata una valutazione dell'interoperabilità. La relazione che ne deriva confluisce nel capitolo "Dimensioni digitali" della scheda finanziaria e digitale legislativa e sarà pubblicata anche sul portale "Europa interoperabile" a seguito dell'adozione dell'atto legislativo,

HANNO ADOTTATO LA PRESENTE DIRETTIVA:

Articolo 1
Modifiche della direttiva 2009/65/CE

La direttiva 2009/65/CE è così modificata:

- (1) all'articolo 1, il paragrafo 6 è sostituito dal seguente:
- "6. Fatte salve le disposizioni del diritto dell'Unione in materia di movimenti di capitali e quelle del regolamento (UE) 2019/1156, nessuno Stato membro può applicare agli OICVM stabiliti in un altro Stato membro, né alle quote emesse da tali organismi, disposizioni ulteriori nel settore disciplinato dalla presente direttiva, laddove tali OICVM commercializzino le loro quote nel territorio di tale Stato membro.";
- (2) all'articolo 2, il paragrafo 1 è così modificato:
- (a) la lettera n) è sostituita dalla seguente:
- "n) "valori mobiliari": valori mobiliari quali definiti all'articolo 4, punto 44), della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio²⁰;"
- (b) la lettera r) è sostituita dalla seguente:
- "r) "fusione nazionale": una fusione tra OICVM stabiliti nello stesso Stato membro, ove almeno uno degli OICVM interessati sia stato notificato conformemente all'articolo 17 quater del regolamento (UE) 2019/1156 del Parlamento europeo e del Consiglio²¹;"
- (c) sono aggiunte le lettere da v) a x) seguenti:
- "v) "gruppo UE di una società di gestione e di un GEFIA": in relazione a una determinata società di gestione o a un determinato GEFIA, un gruppo quale definito all'articolo 2, punto 11), della direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio²², composto da uno dei soggetti seguenti:

²⁰ Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE (rifusione) (Testo rilevante ai fini del SEE) (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>).

²¹ Regolamento (UE) 2019/1156 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 giugno 2019, per facilitare la distribuzione transfrontaliera degli organismi di investimento collettivo e che modifica i regolamenti (UE) n. 345/2013, (UE) n. 346/2013 e (UE) n. 1286/2014 (GU L 188 del 12.7.2019, pag. 55, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2019/1156/oj>).

²² Direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativa ai bilanci d'esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di talune tipologie di imprese, recante modifica

- (a) società di gestione, quali definite all'articolo 2, paragrafo 1, lettera b), della presente direttiva, che sono stabilite nell'Unione e che sono autorizzate conformemente alla presente direttiva;
- (b) gestori di fondi di investimento alternativi, quali definiti all'articolo 4, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio²³, che sono stabiliti nell'Unione e che sono autorizzati conformemente a tale direttiva;
- (c) imprese di investimento, quali definite all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1), della direttiva 2014/65/UE, che sono stabilite nell'Unione e che sono autorizzate conformemente a tale direttiva;
- (d) enti creditizi, quali definiti all'articolo 2, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio²⁴, che sono stabiliti nell'Unione e che sono autorizzati conformemente a tale direttiva;

w) "SFT": un'operazione di finanziamento tramite titoli quale definita all'articolo 3, punto 11), del regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio²⁵;

x) "GEFIA": un gestore di fondi di investimento alternativi quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2011/61/UE.";

(3) l'articolo 5 è così modificato:

(a) il paragrafo 6 è sostituito dal seguente:

"6. Gli Stati membri esigono che gli OICVM notifichino, prima dell'attuazione, alle autorità competenti del proprio Stato membro di origine ogni cambiamento sostanziale previsto delle condizioni per la concessione dell'autorizzazione iniziale, in particolare i cambiamenti significativi previsti per quanto riguarda la società di gestione o il depositario, o qualsiasi cambiamento sostanziale previsto del regolamento o dell'atto costitutivo del fondo.

Ove decidano di imporre restrizioni o di respingere detti cambiamenti, le autorità competenti dello Stato membro di origine dell'OICVM ne informano l'OICVM entro un mese dal ricevimento della notifica di cui al primo comma. Le autorità competenti possono prorogare detto periodo per un massimo di un mese ove lo reputino necessario in considerazione delle circostanze specifiche del caso e previa notifica

della direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e abrogazione delle direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE del Consiglio (GU L 182 del 29.6.2013, pag. 19, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2013/34/oj>).

²³ Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010 (GU L 174 dell'1.7.2011, pag. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2011/61/oj>).

²⁴ Direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativa ai bilanci d'esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di talune tipologie di imprese, recante modifica della direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e abrogazione delle direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE del Consiglio (GU L 182 del 29.6.2013, pag. 19, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2013/34/oj>).

²⁵ Regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2015, sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 337 del 23.12.2015, pag. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2015/2365/oj>).

all'OICVM. I cambiamenti possono essere attuati se le autorità competenti interessate non vi si oppongono entro il relativo periodo di valutazione.";

(b) il paragrafo 8 è sostituito dal seguente:

"8. Per assicurare la coerente armonizzazione del presente articolo, l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati) (in prosieguo "ESMA"), istituita dal regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio²⁶, elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare:

- (a) i dettagli delle informazioni da fornire alle autorità competenti nella domanda di autorizzazione dell'OICVM, in conformità del presente articolo;
- (b) le procedure e le tempistiche da rispettare nell'ambito della domanda di autorizzazione di un OICVM, in conformità del presente articolo;
- (c) i metodi e le modalità di trasmissione delle informazioni da fornire.

L'ESMA elabora soluzioni informatiche, compresi modelli, norme relative ai dati, formati e istruzioni per la comunicazione delle informazioni di cui alla lettera a).

L'ESMA presenta detti progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il [inserire la data corrispondente a 12 mesi dopo l'entrata in vigore della presente direttiva].

Alla Commissione è delegato il potere di integrare la presente direttiva adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma del presente paragrafo conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.";

- (4) all'articolo 6, paragrafo 3, primo comma, la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

"In deroga al paragrafo 2, gli Stati membri provvedono affinché una società di gestione possa essere autorizzata a prestare, oltre ai servizi di gestione dell'OICVM, anche i servizi seguenti:";

- (5) l'articolo 7 è così modificato:

(a) il paragrafo 1 è così modificato:

(1) il primo comma è così modificato:

(a) la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

"Le autorità competenti non autorizzano una società di gestione se la stessa non soddisfa i requisiti seguenti:";

(b) alla lettera c), la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

"c) la domanda di autorizzazione è corredata di un programma di attività indicante la struttura organizzativa della società di gestione e che specifichi le risorse umane e tecniche che saranno impiegate per l'esercizio dell'attività della società di gestione e informazioni sulle persone che dirigono di fatto la società di gestione in questione, comprese:";

²⁶

Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>).

(c) alla lettera e), la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

"e) la società di gestione fornisce informazioni sulle modalità adottate per delegare e subdelegare a terzi funzioni in conformità dell'articolo 13, fra cui:";

(d) il secondo comma è sostituito dal seguente:

"Ai fini del primo comma, lettera a), le autorità competenti non esigono che le società di gestione dispongano di fino al 50 % dell'importo aggiuntivo di fondi propri di cui alla lettera a), punto i), se le società di gestione in questione beneficiano di una garanzia di pari importo fornita da un ente creditizio o da un'impresa di assicurazione; questi ultimi devono avere la sede legale in uno Stato membro, oppure in un paese terzo, purché siano soggetti alle norme prudenziali che le autorità competenti ritengono equivalenti a quelle stabilite dal diritto dell'Unione.";

(2) è inserito il seguente paragrafo 1 bis:

"1 bis. In deroga al paragrafo 1, lettera e), gli Stati membri non impongono a una società di gestione di fornire alle autorità competenti del suo Stato membro di origine le informazioni di cui al paragrafo 1, lettera e), se tale società di gestione si avvale di uno o più soggetti appartenenti al proprio gruppo UE per l'esercizio delle funzioni di cui all'allegato II o la prestazione dei servizi di cui all'articolo 6, paragrafo 3.

Nella domanda di autorizzazione di una società di gestione che si avvale delle risorse umane e tecniche di uno o più soggetti appartenenti al proprio gruppo UE per svolgere la propria attività sono specificate, oltre alle informazioni di cui al paragrafo 1, lettera c), le risorse umane e tecniche in questione. L'autorizzazione di una società di gestione non è subordinata alla condizione che quest'ultima si astenga dall'utilizzare le risorse di uno o più soggetti appartenenti allo stesso gruppo UE.";

(3) il paragrafo 6 è sostituito dal seguente:

"6. Per assicurare la coerente armonizzazione del presente articolo e dell'articolo 29, l'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare:

- (a) i dettagli delle informazioni da fornire alle autorità competenti nella domanda di autorizzazione della società di gestione o della società di investimento, in conformità del presente articolo e dell'articolo 29, compreso il programma di attività; e
- (b) le procedure e le tempistiche da rispettare nell'ambito della domanda di autorizzazione della società di gestione o della società di investimento;
- (c) i metodi e le modalità di trasmissione delle informazioni da fornire.

L'ESMA elabora soluzioni informatiche, compresi modelli, norme relative ai dati, formati e istruzioni per la comunicazione delle informazioni di cui alla lettera a).

L'ESMA presenta detti progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il [inserire la data corrispondente a 12 mesi dopo l'entrata in vigore della presente direttiva].

Alla Commissione è conferito il potere di integrare la presente direttiva adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.";

(5) al paragrafo 7 è aggiunto il comma seguente:

"Ove decidano di imporre restrizioni o di respingere i cambiamenti di cui al primo comma, le autorità competenti dello Stato membro di origine della società di gestione

ne informano la società di gestione entro un mese dal ricevimento della notifica di cui al primo comma. Le autorità competenti possono prorogare detto periodo per un massimo di un mese ove lo reputino necessario in considerazione delle circostanze specifiche del caso e previa notifica alla società di gestione. I cambiamenti possono essere attuati se le autorità competenti interessate non vi si oppongono entro il relativo periodo di valutazione.";

- (6) all'articolo 8, paragrafo 3, la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

"3. L'autorità competente che ha concesso l'autorizzazione a una delle società di gestione elencate di seguito informa di tale autorizzazione le autorità competenti dell'altro Stato membro interessato:";

- (7) l'articolo 12 è così modificato:

- (a) al paragrafo 1, il primo comma è sostituito dal seguente:

"Le società di gestione autorizzate in uno Stato membro osservano in ogni momento le norme prudenziali.";

- (b) il paragrafo 3 è sostituito dal seguente:

"3. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 112 bis, per precisare:

- (a) le norme, le procedure e i meccanismi di cui al paragrafo 1;

- (b) le strutture e i requisiti organizzativi volti a ridurre al minimo i conflitti di interessi di cui al paragrafo 1, secondo comma, lettera b).

Per assicurare un'applicazione uniforme delle norme prudenziali per le società di gestione e un'attuazione coerente in tutti gli Stati membri, l'ESMA può adottare orientamenti per specificare il contenuto di tali norme.";

- (8) l'articolo 13 è così modificato:

- (a) il paragrafo 2 è così modificato:

"2. La responsabilità della società di gestione o del depositario non è pregiudicata dal fatto che la società di gestione abbia delegato a terzi alcune sue funzioni o servizi o si sia avvalsa di uno o più soggetti appartenenti al proprio gruppo UE per svolgere le proprie funzioni a norma del paragrafo 3, secondo comma. La società di gestione non delega le proprie funzioni o i propri servizi né si avvale delle funzioni o dei servizi di uno o più soggetti appartenenti al proprio gruppo UE in misura tale da non poter più essere considerata, in sostanza, il gestore dell'OICVM o il fornitore dei servizi di cui all'articolo 6, paragrafo 3, e in misura tale da diventare una società fantasma.";

- (b) al paragrafo 3 è aggiunto il comma seguente:

"In deroga al paragrafo 1, se una società di gestione si avvale di un soggetto appartenente al proprio gruppo UE per lo svolgimento delle funzioni di cui all'allegato II o per la prestazione dei servizi di cui all'articolo 6, paragrafo 3, tale accordo non è considerato una delega soggetta agli obblighi di cui al paragrafo 1, se sono soddisfatte tutte le condizioni seguenti:

- (a) il soggetto appartiene al gruppo UE della società di gestione;

- (b) la società di gestione ha notificato alle autorità competenti del proprio Stato membro di origine il fatto di avvalersi di un altro soggetto

appartenente al proprio gruppo UE per lo svolgimento delle proprie funzioni o la prestazione dei propri servizi;

- (c) il soggetto è stato debitamente autorizzato a svolgere tali funzioni o a prestare tali servizi per conto della società di gestione.";

(9) l'articolo 14 è così modificato:

- (a) al paragrafo 1, la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

"Le società di gestione autorizzate in uno Stato membro osservano in ogni momento le regole di condotta. Tali regole di condotta obbligano la società di gestione a:";

- (b) al paragrafo 2 è aggiunto il comma seguente:

"Per assicurare un'applicazione uniforme delle regole di condotta di cui al paragrafo 1 e un'attuazione coerente in tutti gli Stati membri, l'ESMA può adottare orientamenti per precisare il contenuto di tali norme.";

- (c) il paragrafo 2 bis è sostituito dal seguente:

"2 bis. Se una società di gestione gestisce o intende gestire un OICVM su iniziativa di un terzo, compresi i casi in cui tale OICVM utilizza il nome di un terzo iniziatore o in cui una società di gestione nomina un terzo iniziatore come delegato ai sensi dell'articolo 13, la società di gestione ne informa le autorità competenti del proprio Stato membro di origine al momento dell'autorizzazione e, tenendo conto di eventuali conflitti di interessi, dimostra loro, su richiesta, la propria conformità al paragrafo 1, lettera d). In particolare, la società di gestione dimostra le misure ragionevoli adottate per prevenire i conflitti di interessi derivanti dai rapporti con il terzo o, qualora non sia possibile prevenire tali conflitti di interessi, le modalità con cui individua, gestisce, monitora e, se del caso, divulga tali conflitti di interessi per evitare che incidano negativamente sugli interessi dell'OICVM e dei suoi investitori.";

(10) all'articolo 15, il primo comma è sostituito dal seguente:

"Le società di gestione o, se del caso, le società d'investimento rendono disponibili le strutture di cui all'articolo 17 ter del regolamento (UE) 2019/1156 e definiscono procedure e meccanismi appropriati intesi a garantire un adeguato trattamento dei reclami degli investitori e che questi ultimi non siano limitati nell'esercizio dei loro diritti qualora la società di gestione sia autorizzata in uno Stato membro diverso dallo Stato membro di origine dell'OICVM. Tali misure consentono agli investitori di presentare reclami nella lingua ufficiale o in una delle lingue ufficiali del proprio Stato membro.";

(11) all'articolo 16, paragrafo 1, il secondo comma è sostituito dal seguente:

"Se una società di gestione così autorizzata propone, senza stabilire una succursale, soltanto di commercializzare le quote dell'OICVM che essa gestisce, come previsto all'allegato II, punto 2, lettera b), in uno Stato membro diverso dallo Stato membro di origine dell'OICVM, senza proporre di effettuare altre attività o servizi, tale commercializzazione è soggetta esclusivamente ai requisiti di cui al regolamento (UE) 2019/1156.";

(12) l'articolo 17 è così modificato:

- (a) al paragrafo 3, il primo comma è sostituito dal seguente:

"3. Le autorità competenti dello Stato membro di origine della società di gestione, a meno che non abbiano motivo di dubitare dell'adeguatezza della struttura amministrativa o della situazione finanziaria della società di gestione in rapporto alle attività che essa intende esercitare, comunicano alle autorità competenti dello Stato membro ospitante della società di gestione tutte le informazioni di cui al paragrafo 2 entro un mese dal loro ricevimento in forma completa e ne danno comunicazione alla società di gestione. Esse inoltre comunicano le indicazioni relative a qualsiasi sistema di indennizzo che miri a tutelare gli investitori.";

(b) il paragrafo 4 è sostituito dal seguente:

"4. Una società di gestione che svolge attività tramite una succursale all'interno del territorio dello Stato membro ospitante deve rispettare le norme di cui all'articolo 14 come attuate dallo Stato membro ospitante della società di gestione.";

(c) il paragrafo 6 è sostituito dal seguente:

"6. Prima che la succursale di una società di gestione inizi l'attività, le autorità competenti dello Stato membro ospitante della società di gestione dispongono di un periodo di un mese, a decorrere dal ricevimento delle informazioni di cui al paragrafo 2, per predisporre la vigilanza sull'osservanza da parte della società di gestione delle norme di loro competenza.";

(d) è inserito il seguente paragrafo 7 bis:

"7 bis. Lo Stato membro ospitante della società di gestione non impone obblighi supplementari alla società di gestione per quanto riguarda le materie disciplinate dalla presente direttiva.";

(13) l'articolo 18 è così modificato:

(a) il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

"2. Le autorità competenti dello Stato membro di origine della società di gestione notificano alle autorità competenti dello Stato membro ospitante della società di gestione le informazioni di cui al paragrafo 1 entro 15 giorni dal loro ricevimento.";

(b) è inserito il seguente paragrafo 2 bis:

"2 bis. Lo Stato membro ospitante della società di gestione non impone obblighi supplementari alla società di gestione per quanto riguarda le materie disciplinate dalla presente direttiva.";

(c) il paragrafo 3 è sostituito dal seguente:

"3. Una società di gestione che svolge attività in regime di libera prestazione di servizi osserva le norme di cui all'articolo 14 come attuate dallo Stato membro di origine della società di gestione.";

(14) all'articolo 19, paragrafo 3, la lettera h) è sostituita dalla seguente:

"h) agli obblighi di informativa e rendicontazione dell'OICVM, compresi il prospetto e le relazioni periodiche";

(15) all'articolo 20 bis, il paragrafo 3 è così modificato:

(a) il primo comma è sostituito dal seguente:

"Le autorità competenti dello Stato membro di origine dell'OICVM provvedono a che tutte le informazioni raccolte a norma del presente articolo in relazione a tutti gli OICVM soggetti alla loro vigilanza siano messe a disposizione di altre autorità

competenti interessate, dell'ESMA, dell'ABE, dell'EIOPA e del Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS), ove necessario ai fini dell'esercizio delle loro funzioni, mediante le procedure di cui all'articolo 101.";

(b) il terzo comma è sostituito dal seguente:

"Le autorità competenti dello Stato membro di origine dell'OICVM o dello Stato membro di origine della società di gestione forniscono tempestivamente informazioni mediante le procedure di cui all'articolo 101 e bilateralmente alle autorità competenti degli altri Stati membri direttamente interessati, qualora una società di gestione sotto la loro responsabilità, o un OICVM gestito da tale società di gestione, costituisca potenzialmente una fonte importante di rischio di controparte per un ente creditizio o per altri enti di importanza sistemica in altri Stati membri, o per la stabilità del sistema finanziario in un altro Stato membro.";

(16) all'articolo 23, paragrafo 1, è aggiunto il comma seguente:

"In deroga al primo comma, il depositario può avere la propria sede legale o essere stabilito in uno Stato membro diverso dallo Stato membro di origine dell'OICVM, a condizione che rientri nella categoria di cui al paragrafo 2, lettera b), e sia stato debitamente autorizzato a prestare servizi in altri Stati membri a norma della direttiva 2013/36/UE.";

(17) l'articolo 29 è così modificato:

(a) al paragrafo 1, primo comma, la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

"Le autorità competenti dello Stato membro di origine della società di investimento non autorizzano una società di investimento che non abbia designato una società di gestione, salvo che la società di investimento disponga di un capitale iniziale sufficiente, pari ad almeno 300 000 EUR.";

(b) i paragrafi 5 e 6 sono soppressi;

(18) l'articolo 31 è così modificato:

(a) il primo comma è sostituito dal seguente:

"Lo Stato membro di origine della società di investimento esige che le società di investimento che non hanno designato una società di gestione autorizzata ai sensi della presente direttiva rispettino sempre le norme prudenziali.";

(b) è aggiunto il paragrafo seguente:

"2. Per assicurare un'applicazione uniforme delle norme prudenziali per le società di investimento e un'attuazione coerente in tutti gli Stati membri, l'ESMA può adottare orientamenti per specificare ulteriormente il contenuto delle norme di cui al paragrafo 1.";

(19) l'articolo 39 è così modificato:

(a) al paragrafo 2, la lettera b) è sostituita dalla seguente:

"b) una versione aggiornata del prospetto per gli investitori dell'OICVM ricevente se stabilito in un altro Stato membro;"

(b) al paragrafo 4, la lettera b) è sostituita dalla seguente:

"b) l'OICVM ricevente è stato notificato, ai sensi dell'articolo 17 quater del regolamento (UE) 2019/1156, ai fini della commercializzazione delle sue quote in tutti gli Stati membri in cui l'OICVM oggetto di fusione è autorizzato o è stato

notificato ai fini della commercializzazione ai sensi dell'articolo 17 quater del regolamento (UE) 2019/1156; e";

(c) il paragrafo 6 è sostituito dal seguente:

"6. Le autorità competenti concedono deroghe agli articoli da 52 a 55 all'OICVM ricevente per un periodo di sei mesi a decorrere dalla data di completamento della fusione, conformemente all'articolo 57, paragrafo 1, secondo comma.";

(20) l'articolo 43 è così modificato:

(a) al paragrafo 3, la lettera e) è soppressa;

(b) il paragrafo 4 è sostituito dal seguente:

"4. Qualora l'OICVM oggetto di fusione o l'OICVM ricevente sia stato notificato ai sensi dell'articolo 17 quater del regolamento (UE) 2019/1156, le informazioni di cui al paragrafo 3 sono fornite nella lingua ufficiale, o in una delle lingue ufficiali, dello Stato membro ospitante del relativo OICVM o in una lingua approvata dalle rispettive autorità competenti. Di detta traduzione è responsabile l'OICVM che ha l'obbligo di fornire le informazioni. Tale traduzione riflette fedelmente il contenuto dell'originale.";

(21) all'articolo 45, il paragrafo 2 è così modificato:

"2. Fatto salvo il paragrafo 1, per le fusioni tra OICVM e in deroga all'articolo 84, paragrafo 1, gli Stati membri provvedono affinché le autorità competenti possano imporre o autorizzare la sospensione temporanea della sottoscrizione, del riacquisto o del rimborso di quote, purché una tale sospensione sia giustificata dalla tutela dei detentori di quote.";

(22) l'articolo 51 è così modificato:

(a) il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

"2. Gli OICVM possono investire in SFT che abbiano per oggetto valori mobiliari e strumenti del mercato monetario alle condizioni ed entro i limiti stabiliti dalla presente direttiva.

In nessun caso queste SFT determineranno il discostamento dell'OICVM dagli obiettivi di investimento definiti nel regolamento del fondo o nel suo atto costitutivo o nel prospetto.";

(b) al paragrafo 3, il terzo comma è sostituito dal seguente:

"Un OICVM può investire, nell'ambito della sua politica di investimento e nei limiti fissati all'articolo 52, paragrafo 5, in strumenti finanziari derivati, purché l'esposizione a fronte del patrimonio sottostante non superi, in totale, i limiti di investimento stabiliti all'articolo 52. Se un OICVM investe in strumenti finanziari derivati basati su indici, tali investimenti non sono cumulati ai fini dei limiti di cui all'articolo 52.";

(23) l'articolo 52 è così modificato:

(a) al paragrafo 2, il primo comma è sostituito dal seguente:

"2. Gli Stati membri provvedono affinché il limite del 5 % di cui al paragrafo 1, primo comma, sia elevato al 10 %, purché il totale dei valori mobiliari e degli strumenti del mercato monetario detenuti dall'OICVM in emittenti in ciascuno dei quali esso investe più del 5 % del proprio patrimonio non superi il 40 % del valore

del patrimonio dell'OICVM. Tale limitazione non si applica ai depositi costituiti presso istituti finanziari soggetti a vigilanza prudenziale o alle operazioni con strumenti finanziari derivati effettuate con detti istituti.";

(b) il paragrafo 3 è sostituito dal seguente:

"3. Gli Stati membri provvedono affinché il limite del 5 % di cui al paragrafo 1, primo comma, sia elevato al 35 % se i valori mobiliari o gli strumenti del mercato monetario sono emessi o garantiti da uno Stato membro, dai suoi enti locali, da uno Stato terzo o da un organismo pubblico internazionale di cui fanno parte uno o più Stati membri.";

(c) il paragrafo 4 è sostituito dal seguente:

"4. Gli Stati membri provvedono affinché il limite del 5 % di cui al paragrafo 1, primo comma, sia elevato al 25 % se le obbligazioni sono state emesse prima dell'8 luglio 2022 e soddisfano i requisiti di cui al presente paragrafo, in vigore alla data dell'emissione, o nel caso in cui le obbligazioni rientrino nella definizione di obbligazioni garantite ai sensi dell'articolo 3, punto 1), della direttiva (UE) 2019/2162 del Parlamento europeo e del Consiglio²⁷.";

(d) al paragrafo 5, il quarto comma è sostituito dal seguente:

"Gli Stati membri autorizzano l'OICVM a investire, in modo cumulativo, in valori mobiliari e strumenti del mercato monetario nell'ambito di uno stesso gruppo fino a un limite massimo del 20 %.";

(24) all'articolo 53, il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

(a) la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

"Fermi restando i limiti previsti dall'articolo 56, gli Stati membri provvedono affinché i limiti stabiliti dall'articolo 52 siano elevati al 20 % per gli investimenti in azioni o obbligazioni di uno stesso emittente, quando, conformemente al regolamento del fondo o all'atto costitutivo, l'obiettivo della politica di investimento dell'OICVM è riprodurre la composizione di un determinato indice azionario o obbligazionario, oppure quando l'OICVM è gestito con riferimento a un indice, e tale indice è riconosciuto dall'ESMA, a condizione che:";

(b) è inserito il comma seguente:

"A decorrere dal [inserire la data corrispondente a 18 mesi dopo l'entrata in vigore della presente direttiva] l'ESMA pubblica sul proprio sito web un elenco degli indici riconosciuti di cui al primo comma e ne cura l'aggiornamento.";

(25) all'articolo 54, il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

"1. In deroga all'articolo 52, le autorità competenti consentono a un OICVM di investire, secondo il principio della ripartizione dei rischi, sino al 100 % del proprio patrimonio in valori mobiliari e strumenti del mercato monetario emessi o garantiti da uno Stato membro, da uno o più dei suoi enti locali, da uno Stato terzo o da un organismo pubblico internazionale di cui facciano parte uno o più Stati membri, a condizione che l'OICVM possa dimostrare alle autorità competenti del proprio Stato

²⁷

Direttiva (UE) 2019/2162 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, relativa all'emissione di obbligazioni garantite e alla vigilanza pubblica delle obbligazioni garantite e che modifica la direttiva 2009/65/CE e la direttiva 2014/59/UE (GU L 328 del 18.12.2019, pag. 29, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2019/2162/oj>).

membro di origine che i propri detentori di quote beneficiano di una protezione equivalente a quella di cui beneficiano i detentori di quote degli OICVM che rispettano i limiti di cui all'articolo 52.

Tale OICVM detiene valori di almeno sei emissioni differenti, ma i valori di una singola emissione non possono superare il 30 % dell'importo totale del suo patrimonio.";

(26) l'articolo 55 è così modificato:

(a) il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

"1. Le autorità competenti consentono a un OICVM di acquistare quote di altri OICVM o di altri organismi di investimento collettivo di cui all'articolo 50, paragrafo 1, lettera e), purché non oltre il 20 % del proprio patrimonio sia investito nelle quote di uno stesso OICVM o di altro organismo di investimento collettivo.";

(b) al paragrafo 2, il secondo comma è sostituito dal seguente:

"Se un OICVM ha acquisito quote di altri OICVM o di altri organismi di investimento collettivo, gli Stati membri non consentono che tale patrimonio sia cumulato ai fini dei limiti stabiliti all'articolo 52.";

(27) l'articolo 56 è così modificato:

(a) al paragrafo 2 è aggiunto il comma seguente:

"In deroga al primo comma, lettera b), un OICVM non può acquistare più del 15 % delle cartolarizzazioni emesse a norma del regolamento (UE) 2017/2402 da uno stesso emittente.";

(b) al paragrafo 3, primo comma, la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

"I limiti di cui ai paragrafi 1 e 2 non si applicano a quanto segue:";

(28) all'articolo 57, paragrafo 1, il secondo comma è sostituito dal seguente:

"Le autorità competenti, pur provvedendo a far rispettare il principio della ripartizione dei rischi, concedono deroghe agli articoli da 52 a 55 agli OICVM appena costituiti per un periodo di sei mesi a decorrere dalla data della loro autorizzazione.";

(29) all'articolo 58, paragrafo 4, la lettera b) è sostituita dalla seguente:

"nei casi in cui l'OICVM master non raccolga capitali dal pubblico in uno Stato membro diverso da quello in cui è stabilito, ma ha solo uno o più OICVM feeder in tale Stato membro, non si applica il regolamento (UE) 2019/1156.";

(30) all'articolo 59, paragrafo 3, la lettera b) è sostituita dalla seguente:

"b) il prospetto dell'OICVM feeder e dell'OICVM master;";

(31) all'articolo 63, il paragrafo 3 è sostituito dal seguente:

"3. In aggiunta agli obblighi di cui agli articoli 74 e 82, l'OICVM feeder trasmette il prospetto e le relative modifiche, nonché la relazione annuale e la relazione semestrale dell'OICVM master alle competenti autorità del proprio Stato membro di origine.";

(32) l'articolo 64 è così modificato:

(a) al paragrafo 1, la lettera b) è soppressa;

(b) il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

"2. Nel caso in cui l'OICVM feeder sia stato notificato conformemente all'articolo 17 quater del regolamento (UE) 2019/1156, le informazioni di cui al paragrafo 1 sono fornite nella lingua ufficiale, o in una delle lingue ufficiali, dello Stato membro ospitante dell'OICVM feeder o in una lingua approvata dalle sue autorità competenti. Gli Stati membri provvedono affinché l'OICVM feeder sia responsabile della traduzione. Tale traduzione riflette fedelmente il contenuto dell'originale.";

(33) l'articolo 69 è così modificato:

(a) il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

"2. Il prospetto contiene le informazioni previste nello schema A dell'allegato I, sempre che queste non siano contenute nel regolamento del fondo o nell'atto costitutivo allegati al prospetto a norma dell'articolo 71, paragrafo 1.";

(b) il paragrafo 4 è sostituito dal seguente:

"4. La relazione semestrale contiene le informazioni previste dalle sezioni da I a IV dello schema B, dell'allegato I. Quando un OICVM ha versato o intende versare acconti sui dividendi, le cifre devono indicare i risultati previa detrazione delle imposte per il semestre considerato e gli acconti sui dividendi versati o previsti.";

(34) all'articolo 70, il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

"2. Quando un OICVM investe principalmente in una categoria di beni di cui all'articolo 50 diversa dai valori mobiliari o dagli strumenti del mercato monetario o quando un OICVM riproduce un indice azionario o obbligazionario oppure è gestito con riferimento a un indice a norma dell'articolo 53, il suo prospetto e, se del caso, le comunicazioni di marketing contengono una menzione ben visibile che richiami l'attenzione sulla politica di investimento dell'OICVM e sul fatto che sia concentrata su tali investimenti.";

(35) all'articolo 75, il paragrafo 3 è sostituito dal seguente:

"3. La relazione annuale e la relazione semestrale sono messe a disposizione degli investitori nei modi specificati nel prospetto. Una copia cartacea della relazione annuale e della relazione semestrale è consegnata gratuitamente agli investitori che ne facciano richiesta.";

(36) al capo IX, la sezione 3 è soppressa;

(37) all'articolo 82 ter, paragrafo 1, il primo comma è sostituito dal seguente:

"A decorrere dal 10 gennaio 2028 gli Stati membri assicurano che, quando rendono pubbliche informazioni di cui all'articolo 68, paragrafo 1, della presente direttiva, le società di gestione e le società di investimento trasmettano tali informazioni contemporaneamente all'organismo di raccolta di cui al paragrafo 3 del presente articolo al fine di renderle accessibili tramite il punto di accesso unico europeo (ESAP), istituito a norma del regolamento (UE) 2023/2859 del Parlamento europeo e del Consiglio²⁸.";

²⁸

Regolamento (UE) 2023/2859 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 dicembre 2023, che istituisce un punto di accesso unico europeo che fornisce un accesso centralizzato alle informazioni accessibili al pubblico pertinenti per i servizi finanziari, i mercati dei capitali e la sostenibilità (GU L, 2023/2859, 20.12.2023, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2859/oj>).

- (38) all'articolo 83, paragrafo 2, primo comma, la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:
- "In deroga al paragrafo 1, le autorità competenti consentono agli OICVM di contrarre prestiti purché si tratti di:";
- (39) l'articolo 84 è così modificato:
- (a) il paragrafo 3 ter è sostituito dal seguente:
- "3 ter. Le autorità competenti dello Stato membro di origine della società di gestione possono chiedere alle autorità competenti dello Stato membro di origine dell'OICVM di esercitare i poteri di cui al paragrafo 2, lettera b), precisando i motivi della richiesta e informandone l'ESMA e, in presenza di potenziali rischi per la stabilità e l'integrità del sistema finanziario, il CERS.";
- (b) il paragrafo 3 quinquies è sostituito dal seguente:
- "3 quinquies. Sulla base delle informazioni ricevute ai sensi dei paragrafi 3 ter e 3 quater, l'ESMA fornisce senza indebito ritardo alle autorità competenti dello Stato membro di origine dell'OICVM un parere sull'esercizio dei poteri di cui al paragrafo 2, lettera b). L'ESMA comunica tale parere alle autorità competenti dello Stato membro di origine della società di gestione.";
- (c) il paragrafo 3 septies è sostituito dal seguente:
- "3 septies. L'ESMA può elaborare orientamenti che forniscono indicazioni alle autorità competenti nell'esercizio dei poteri di cui al paragrafo 2, lettera b), nonché indicazioni sulle situazioni che potrebbero portare alla presentazione delle richieste di cui al paragrafo 3 ter. Nell'elaborazione di tali orientamenti, l'ESMA tiene conto delle potenziali implicazioni di tale intervento di vigilanza per la tutela degli investitori e la stabilità finanziaria in un altro Stato membro o nell'Unione. Tali orientamenti riconoscono che la responsabilità primaria della gestione del rischio di liquidità spetta agli OICVM.";
- (40) il capo XI è soppresso;
- (41) all'articolo 97, il paragrafo 3 è sostituito dal seguente:
- "3. Le autorità competenti dello Stato membro di origine dell'OICVM sono competenti per esercitare la vigilanza dell'OICVM anche, se del caso, in base all'articolo 19 della presente direttiva. Tuttavia le autorità competenti dello Stato membro ospitante dell'OICVM sono competenti per vigilare sull'OICVM nei settori di cui all'articolo 14 bis del regolamento (UE) 2019/1156.";
- (42) all'articolo 98, i paragrafi 3 e 4 sono soppressi;
- (43) all'articolo 99 bis, la lettera s) è sostituita dalla seguente:
- "s) l'OICVM che commercializza le proprie quote in uno Stato membro diverso dal proprio Stato membro di origine non rispetta la procedura di cui all'articolo 17 quater del regolamento (UE) 2019/1156.";
- (44) all'articolo 101, il paragrafo 9 è soppresso;
- (45) all'articolo 106, paragrafo 1, il secondo comma è sostituito dal seguente:
- "Sullo stesso soggetto incombe l'obbligo di riferire qualsiasi fatto e decisione di cui venga a conoscenza nello svolgimento di un incarico di cui al primo comma, esercitato presso un'impresa che abbia stretti legami, derivanti da un rapporto di

controllo, con l'OICVM o con un'impresa che concorre all'attività dell'OICVM presso la quale detto soggetto svolge tale incarico.";

(46) l'articolo 108 è così modificato:

(a) al paragrafo 1, il secondo comma è sostituito dal seguente:

"Il primo comma lascia impregiudicati i poteri delle autorità competenti dello Stato membro ospitante dell'OICVM di prendere misure nei confronti di tale OICVM a norma dell'articolo 14 bis del regolamento (UE) 2019/1156.";

(b) il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

"2. Se la società di gestione di un OICVM ha sede in un altro Stato membro, le autorità competenti dello Stato membro di origine dell'OICVM comunicano senza indugio alle autorità competenti dello Stato membro di origine della società di gestione qualsiasi decisione concernente la revoca dell'autorizzazione nonché qualsiasi altra misura grave presa nei confronti dell'OICVM, o qualsiasi sospensione dell'emissione, del riacquisto o del rimborso delle sue quote che gli sia imposta.";

(c) i paragrafi 4 e 5 sono soppressi;

(d) il paragrafo 6 è sostituito dal seguente:

"6. Gli Stati membri assicurano che nell'ambito del loro territorio sia legalmente possibile notificare gli atti giuridici necessari per le misure eventualmente adottate dallo Stato membro di origine dell'OICVM a carico della società di gestione a norma del paragrafo 2.";

(47) sono inseriti i seguenti articoli da 110 ter a 110 quinquies:

"Articolo 110 ter

Verifica da parte dell'ESMA relativa ai grandi gruppi UE di società di gestione e di GEFIA

1. Entro il [inserire la data corrispondente a 12 mesi dall'entrata in vigore] l'ESMA individua ciascun gruppo UE di società di gestione e di GEFIA che soddisfa tutte le condizioni seguenti:

- (a) i valori patrimoniali netti aggregati a livello dell'UE delle società di gestione e dei GEFIA del gruppo sono superiori a 300 miliardi di EUR;
- (b) le società di gestione e i GEFIA del gruppo sono stabiliti in più di uno Stato membro o tali società di gestione e GEFIA gestiscono o commercializzano OICVM e FIA in più di uno Stato membro.

L'ESMA pubblica un elenco dei gruppi UE di società di gestione e di GEFIA individuati conformemente al primo comma e lo aggiorna ogni tre anni.

2. Ai fini del paragrafo 1, primo comma, lettera a), il patrimonio gestito aggregato a livello dell'UE comprende le attività UE gestite che rientrano nell'ambito di applicazione della presente direttiva o della direttiva 2011/61/UE.

3. L'ESMA, in cooperazione con le autorità competenti degli Stati membri di origine delle società di gestione e, se del caso, con le autorità competenti degli Stati membri di origine dei GEFIA che fanno parte del gruppo UE, effettua almeno una volta all'anno una verifica relativa a ciascun gruppo UE individuato a norma del paragrafo 1.

Nel corso della verifica di cui al primo comma, l'ESMA valuta gli approcci di vigilanza in relazione all'applicazione delle disposizioni della presente direttiva e della direttiva

2011/61/UE adottati dalle autorità competenti delle società di gestione e, se del caso, dei GEFIA appartenenti a ciascun gruppo UE. Ai fini di tale verifica, l'ESMA utilizza una metodologia che garantisce la comparabilità e la coerenza di tali approcci di vigilanza.

4. Per ciascun gruppo UE la verifica di cui al paragrafo 3 valuta in particolare gli approcci di vigilanza per quanto riguarda:

- (a) la struttura organizzativa e i dispositivi di governance;
- (b) le risorse e la loro assegnazione all'interno e all'esterno del gruppo UE, comprese le funzioni delle persone che dirigono di fatto le società di gestione e, se del caso, i GEFIA, appartenenti al gruppo UE;
- (c) i sistemi di gestione del rischio.

5. Ai fini della verifica di cui al paragrafo 3, l'ESMA raccoglie e consolida a livello di gruppo:

- (a) tutti i dati pertinenti per la verifica che sono già a sua disposizione o a disposizione delle autorità competenti;
- (b) i programmi di attività delle società di gestione e, se del caso, dei GEFIA appartenenti al gruppo UE.

6. A seguito di ciascuna verifica di cui al paragrafo 3, l'ESMA, dopo aver consultato le autorità competenti degli Stati membri di origine delle società di gestione e, se del caso, quelle degli Stati membri di origine dei GEFIA appartenenti al gruppo UE, formula conclusioni in merito a eventuali divergenze, duplicazioni, elementi ridondanti o carenze individuati negli approcci di vigilanza.

L'ESMA espone i risultati di cui al primo comma in una relazione sulla verifica pubblicata dal comitato esecutivo e indirizzata alle autorità competenti degli Stati membri di origine delle società di gestione e, se del caso, a quelle degli Stati membri di origine dei GEFIA appartenenti al gruppo UE.

7. Se durante la verifica di cui al paragrafo 3 l'ESMA individua settori che richiedono un'azione di vigilanza, il suo comitato esecutivo formula una raccomandazione di azioni correttive rivolta alle autorità competenti interessate, da attuare entro un termine ragionevole, non superiore a un anno.

L'ESMA informa inoltre le autorità competenti degli Stati membri ospitanti delle società di gestione e, se del caso, quelle degli Stati membri ospitanti dei GEFIA delle sue conclusioni, comprese eventuali raccomandazioni di azioni correttive formulate a norma del primo comma.

8. Qualora le autorità competenti degli Stati membri di origine delle società di gestione e, se del caso, dei GEFIA appartenenti al gruppo UE non seguano la raccomandazione formulata a norma del paragrafo 7, l'ESMA agisce conformemente ai poteri che le sono conferiti a norma degli articoli 17, 17 bis bis o 19 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Articolo 110 quater

Poteri dell'ESMA per affrontare le problematiche di carattere transfrontaliero

1. L'ESMA individua su base continuativa le azioni di vigilanza riconducibili alle autorità competenti dello Stato membro di origine o dello Stato membro ospitante che sono divergenti, costituiscono duplicazioni, risultano ridondanti e carenti e che ostacolano l'effettivo esercizio

dei diritti di passaporto da parte delle società di gestione, conformemente al capo II, sezione 4, della presente direttiva, e dei depositari che esercitano le loro funzioni su base transfrontaliera, a norma dell'articolo 23, paragrafo 1.

2. Ai fini del paragrafo 1, l'ESMA avvia un dialogo con le autorità competenti interessate e, se del caso, raccoglie informazioni supplementari per individuare problematiche di carattere transfrontaliero esistenti o potenziali.

Qualora, a norma del primo comma, individui problematiche di carattere transfrontaliero esistenti o potenziali, l'ESMA propone alle autorità competenti interessate azioni correttive per risolverle.

3. Se, nonostante le azioni correttive di cui al paragrafo 2 o a causa della loro mancata attuazione da parte delle autorità competenti interessate, i problemi individuati a norma del paragrafo 2 persistono, l'ESMA esercita senza indebito ritardo almeno uno dei poteri che le sono conferiti a norma degli articoli 17, 17 bis bis bis, 19 o 19 bis del regolamento (UE) n. 1095/2010 nei casi seguenti:

- (a) le autorità competenti dello Stato membro ospitante della società di gestione impediscono o intendono impedire alla società di gestione di gestire OICVM nel loro territorio, o impongono per tale gestione obblighi non conformi alla presente direttiva;
- (b) le autorità competenti dello Stato membro di origine dell'OICVM impediscono o intendono impedire la nomina di un depositario stabilito in un altro Stato membro di cui all'articolo 23, paragrafo 1, o impongono per tale nomina obblighi non conformi alla presente direttiva;
- (c) una società di gestione o un depositario svolge o intende svolgere funzioni o prestare servizi su base transfrontaliera, nonostante la non conformità al diritto dell'Unione.

L'obbligo di esercitare almeno uno dei poteri di cui al primo comma non pregiudica la capacità dell'ESMA di avvalersi dei poteri che le sono conferiti a norma del regolamento (UE) n. 1095/2010 al di fuori della procedura di cui al presente articolo.

4. Ferme restando le azioni di cui al paragrafo 3, l'ESMA può sospendere la capacità di una società di gestione o di un depositario di esercitare funzioni e di prestare servizi nel territorio di un altro Stato membro se è soddisfatta una delle condizioni seguenti:

- (a) le autorità competenti o i portatori di interessi coinvolti non attuano una decisione, un parere, una raccomandazione o un'azione adottati o richiesti dall'ESMA conformemente al paragrafo 3 o un parere formulato dalla Commissione conformemente all'articolo 17, paragrafo 4, del regolamento (UE) n. 1095/2010;
- (b) l'ESMA ha concluso che una società di gestione o un depositario che esercita le proprie funzioni o offre servizi su base transfrontaliera non soddisfa più i requisiti della presente direttiva.

Prima di sospendere una società di gestione o un depositario dall'esercizio di funzioni o dalla prestazione di servizi su base transfrontaliera di cui al primo comma, l'ESMA

trasmette il suo progetto di conclusioni alla società di gestione o al depositario interessati e alle autorità competenti dello Stato membro di origine della società di gestione o del depositario. Le autorità competenti interessate possono presentare all'ESMA una dichiarazione motivata entro 30 giorni di calendario dal ricevimento del progetto di conclusioni.

L'ESMA notifica tempestivamente alla società di gestione o al depositario la sospensione della capacità di esercitare funzioni o di prestare servizi su base transfrontaliera. La sospensione può iniziare alla data della notifica e comunque entro 30 giorni di calendario da tale notifica.

5. L'ESMA pubblica almeno una volta all'anno una relazione sulla sua attività conformemente ai paragrafi da 1 a 4.

Articolo 110 quinquies **Composizione delle controversie**

Nel caso in cui le autorità competenti non siano d'accordo sulla valutazione, l'azione o l'omissione da parte di un'autorità competente nei settori in cui la presente direttiva richiede la cooperazione o il coordinamento tra le autorità competenti di più di uno Stato membro, una o più autorità competenti possono sottoporre la questione all'ESMA, che agisce in conformità dei poteri che le sono conferiti ai sensi dell'articolo 19 del regolamento (UE) n. 1095/2010.";

- (48) all'articolo 117, il terzo comma è soppresso;
- (49) all'articolo 118, il paragrafo 2 è soppresso;
- (50) l'allegato II è sostituito dal testo contenuto nell'allegato I della presente direttiva.

Articolo 2 **Modifiche della direttiva 2011/61/UE**

La direttiva 2011/61/UE è così modificata:

- (1) all'articolo 4, il paragrafo 1 è così modificato:
 - (a) la lettera aea) è soppressa;
 - (b) sono aggiunte le lettere av) e aw) seguenti:

"av) "gruppo UE di un GEFIA e di una società di gestione": in relazione a un determinato GEFIA o a una determinata società di gestione, un gruppo quale definito all'articolo 2, punto 11), della direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio²⁹, composto da uno dei soggetti seguenti:

- (a) società di gestione, quali definite all'articolo 2, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio³⁰,

²⁹ ³² Direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativa ai bilanci d'esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di talune tipologie di imprese, recante modifica della direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e abrogazione delle direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE del Consiglio (GU L 182 del 29.6.2013, pag. 19, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2013/34/oj>).

³⁰ ³³ Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni

che sono stabilite nell'Unione e che sono autorizzate conformemente a tale direttiva;

- (b) gestori di fondi di investimento alternativi, quali definiti all'articolo 4, paragrafo 1, lettera b), della presente direttiva, che sono stabiliti nell'Unione e che sono autorizzati conformemente alla presente direttiva;
- (c) imprese di investimento, quali definite all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1), della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio³¹, che sono stabilite nell'Unione e che sono autorizzate conformemente a tale direttiva;
- (d) enti creditizi quali definiti all'articolo 2, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio³² che sono stabiliti nell'Unione e che sono autorizzati conformemente a tale direttiva;

aw) "società di gestione di OICVM": una società di gestione quale definita all'articolo 2, paragrafo 1, lettera c), della direttiva 2009/65/CE;

(2) all'articolo 6, paragrafo 4, la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

"In deroga al paragrafo 2, gli Stati membri provvedono affinché un GEFIA esterno possa essere autorizzato a prestare, oltre ai servizi di gestione di FIA, anche i servizi seguenti:";

(3) l'articolo 7 è così modificato:

(a) è inserito il seguente paragrafo 2 bis:

"2 bis. In deroga al paragrafo 2, lettera e), gli Stati membri non impongono a un GEFIA di fornire alle autorità competenti del suo Stato membro di origine le informazioni di cui al paragrafo 2, lettera e), se tale GEFIA si avvale di uno o più soggetti appartenenti al suo gruppo UE per l'esercizio delle funzioni di cui all'allegato I o la prestazione dei servizi di cui all'articolo 6, paragrafo 4.

Nella domanda di autorizzazione di un GEFIA che si avvale delle risorse umane e tecniche di uno o più soggetti appartenenti al proprio gruppo UE per svolgere la propria attività sono specificate, oltre alle informazioni di cui al paragrafo 2, lettera c), le risorse umane e tecniche in questione. L'autorizzazione di un GEFIA non è subordinata alla condizione che quest'ultimo si astenga dall'utilizzare le risorse di uno o più soggetti appartenenti allo stesso gruppo UE.";

(b) è inserito il seguente paragrafo 6:

"6. Per assicurare la coerente armonizzazione del presente articolo, l'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare:

organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) (GU L 302 del 17.11.2009, pag. 32, ELI: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2009/65/oj>).

³¹ ³⁴Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE (rifusione) (Testo rilevante ai fini del SEE) (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>).

³² Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 338, ELI: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2013/36/oj>).

- (a) i dettagli delle informazioni da fornire alle autorità competenti nella domanda di autorizzazione del GEFIA, compreso il programma di attività;
- (b) le procedure e le tempistiche da rispettare nell'ambito della domanda di autorizzazione del GEFIA;
- (c) i metodi e le modalità di trasmissione delle informazioni da fornire.

L'ESMA elabora soluzioni informatiche, compresi modelli, norme relative ai dati, formati e istruzioni per la comunicazione delle informazioni di cui alla lettera a).

L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma entro il [inserire la data corrispondente a 12 mesi dopo l'entrata in vigore della presente direttiva].

Alla Commissione è conferito il potere di integrare la presente direttiva adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.";

- (4) all'articolo 8, paragrafo 2, la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

"Gli Stati membri provvedono affinché l'autorità competente che ha concesso l'autorizzazione a uno dei GEFIA elencati di seguito informi di tale autorizzazione le autorità competenti degli altri Stati membri interessati:";

- (5) all'articolo 9, il paragrafo 6 è sostituito dal seguente:

"6. Gli Stati membri provvedono affinché le autorità competenti non impongano ai GEFIA di fornire fino al 50 % dell'importo supplementare di fondi propri di cui al paragrafo 3 se essi beneficiano di una garanzia di pari importo fornita da un ente creditizio o da un'impresa di assicurazione con sede legale in uno Stato membro, oppure in un paese terzo purché siano soggetti a norme prudenziali che le autorità competenti ritengono equivalenti a quelle stabilite dal diritto dell'Unione.";

- (6) l'articolo 12 è così modificato:

- (a) al paragrafo 1, primo comma, la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

"1. Gli Stati membri provvedono affinché i GEFIA autorizzati nello Stato membro osservino in ogni momento le regole di condotta. Tali regole di condotta assicurano che i GEFIA:";

- (b) al paragrafo 3 è aggiunto il comma seguente:

"Per assicurare un'applicazione uniforme delle regole di condotta di cui al paragrafo 1 e un'attuazione coerente in tutti gli Stati membri, l'ESMA può adottare orientamenti per precisare il contenuto di tali norme.";

- (7) all'articolo 14, il paragrafo 2 bis è sostituito dal seguente:

"2 bis. Se un GEFIA gestisce o intende gestire un FIA su iniziativa di un terzo, compresi i casi in cui tale FIA utilizza il nome di un terzo iniziatore o in cui un GEFIA nomina un terzo iniziatore come delegato ai sensi dell'articolo 20, il GEFIA ne informa le autorità competenti del proprio Stato membro d'origine al momento dell'autorizzazione e, tenendo conto di eventuali conflitti di interessi, dimostra loro, su richiesta, la propria conformità ai paragrafi 1 e 2 del presente articolo. In particolare, il GEFIA dimostra le misure ragionevoli adottate per prevenire i conflitti di interessi derivanti dai rapporti con il terzo o, qualora non sia possibile prevenire tali conflitti di interessi, le modalità con cui individua, gestisce, monitora e, se del caso, divulga tali conflitti di interessi per evitare che incidano negativamente sugli interessi del FIA e dei suoi investitori.";

(8) all'articolo 16, il paragrafo 2 decies è sostituito dal seguente:

"2 decies. L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al paragrafo 2 septies del presente articolo entro il [inserire la data corrispondente a 12 mesi dopo l'entrata in vigore della presente direttiva].

L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al paragrafo 2 octies del presente articolo entro il 16 aprile 2025.

Alla Commissione è delegato il potere di integrare la presente direttiva adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui ai paragrafi 2 septies e 2 octies conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.";

(9) l'articolo 18 è così modificato:

(a) al paragrafo 1, la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

"1. Gli Stati membri provvedono affinché i GEFIA rispettino in ogni momento le norme prudenziali.";

(b) al paragrafo 2 è aggiunto il comma seguente:

"Per assicurare un'applicazione uniforme delle norme prudenziali per i GEFIA e un'attuazione coerente in tutti gli Stati membri, l'ESMA può adottare orientamenti per specificare il contenuto di tali norme.";

(10) l'articolo 20 è così modificato:

(a) il paragrafo 3 è sostituito dal seguente:

"3. La responsabilità del GEFIA nei confronti dei propri clienti, del FIA e dei suoi investitori non è pregiudicata dal fatto che il GEFIA abbia delegato alcune sue funzioni o servizi a un terzo, o da qualsiasi ulteriore subdelega, o si sia avvalso di uno o più soggetti appartenenti al proprio gruppo UE per svolgere le proprie funzioni, a norma del paragrafo 6 bis, secondo comma. Il GEFIA non delega le proprie funzioni o i propri servizi né si avvale delle funzioni o dei servizi di uno o più soggetti appartenenti al proprio gruppo UE in misura tale da non poter più essere considerato, in sostanza, il gestore del FIA o il prestatore dei servizi di cui all'articolo 6, paragrafo 4, e in misura tale da diventare una società fantasma.";

(b) al paragrafo 6 bis è aggiunto il comma seguente:

"In deroga al paragrafo 1, se un GEFIA si avvale di un soggetto appartenente al proprio gruppo UE per lo svolgimento delle funzioni di cui all'allegato I o dei servizi di cui all'articolo 6, paragrafo 4, tale accordo non è considerato una delega soggetta agli obblighi di cui al paragrafo 1, se sono soddisfatte tutte le condizioni seguenti:

(a) il soggetto appartiene al gruppo UE del GEFIA;

(b) il GEFIA ha notificato alle autorità competenti del proprio Stato membro d'origine il fatto di avvalersi di un altro soggetto appartenente al proprio gruppo UE per lo svolgimento delle proprie funzioni o la prestazione dei propri servizi;

(c) il soggetto è stato debitamente autorizzato a svolgere tali funzioni o a prestare tali servizi per conto del GEFIA.";

(11) l'articolo 21 è così modificato:

(a) il paragrafo 3 è così modificato:

(a) al primo comma, le lettere a) e b) sono sostituite dalle seguenti:

"a) un ente creditizio avente la sede legale nell'Unione e autorizzato conformemente alla direttiva 2013/36/UE;

b) un'impresa di investimento avente la sede legale nell'Unione, autorizzata conformemente alla direttiva 2014/65/UE a fornire il servizio accessorio di custodia e amministrazione di strumenti finanziari per conto dei clienti a norma dell'allegato I, sezione B, punto 1, della direttiva 2014/65/UE; oppure";

(b) il terzo comma è sostituito dal seguente:

"Inoltre, in relazione ai FIA che non prevedono la possibilità di esercitare i diritti di rimborso nel quinquennio successivo alla data degli investimenti iniziali e che, in base alla propria politica di investimento fondamentale, generalmente non investono in attività che debbono essere tenute in custodia conformemente al paragrafo 8, lettera a), o investono generalmente in emittenti o società non quotate allo scopo di acquisire potenzialmente il controllo su tali società a norma dell'articolo 26, le autorità competenti consentono che il depositario sia un soggetto che esercita funzioni di depositario nel quadro di attività professionali o commerciali per le quali è soggetto all'obbligo di registrazione professionale riconosciuta per legge o a disposizioni legislative o regolamentari o a norme deontologiche e che offrano sufficienti garanzie finanziarie e professionali da consentirgli di esercitare in modo efficace le pertinenti funzioni di depositario e adempiere agli obblighi inerenti a dette funzioni.";

(b) al paragrafo 5 è aggiunto il comma seguente:

"In deroga al primo comma, lettera a), un GEFIA può nominare, per un FIA che gestisce, un depositario che ha la sede legale o è stabilito in uno Stato membro diverso dallo Stato membro d'origine del FIA, a condizione che il depositario rientri in una delle categorie di cui al paragrafo 3, lettere a) e b), e sia stato debitamente autorizzato a prestare servizi in altri Stati membri a norma, rispettivamente, della direttiva 2013/36/UE o dell'articolo 6, paragrafo 3, della direttiva 2014/65/UE.";

(c) il paragrafo 5 bis è soppresso;

(12) all'articolo 22, paragrafo 2, la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

"La relazione annuale comprende gli elementi seguenti:";

(13) all'articolo 29, paragrafo 2, la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

"Le ulteriori informazioni da inserire nella relazione annuale della società non quotata o del FIA a norma del paragrafo 1 contengono un fedele resoconto dell'andamento dell'attività della società non quotata che rappresenti la situazione alla fine del periodo oggetto della relazione annuale. Tale relazione contiene altresì indicazioni concernenti:";

(14) al capo VI, il titolo è sostituito dal seguente:

"DIRITTI DEI GEFIA UE DI GESTIRE FIA UE NELL'UNIONE";

(15) gli articoli 30 bis, 31, 32 e 32 bis sono soppressi;

(16) all'articolo 33, paragrafo 4, il primo comma è sostituito dal seguente:

"Entro 15 giorni dalla data di ricevimento della documentazione completa di cui al paragrafo 2 o entro un mese dalla data di ricevimento della documentazione completa di cui al paragrafo 3, le autorità competenti dello Stato membro d'origine del GEFIA trasmettono detta documentazione completa alle autorità competenti dello Stato membro ospitante del GEFIA. Tale trasmissione ha luogo unicamente se la gestione del FIA da parte del GEFIA è e continuerà ad essere conforme alla presente direttiva e se in ogni modo il GEFIA rispetta quest'ultima.";

(17) all'articolo 35, il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

"1. Gli Stati membri assicurano che un GEFIA UE autorizzato possa commercializzare presso gli investitori professionali nell'Unione quote o azioni dei FIA non UE che gestisce e dei FIA di alimentazione (feeder) UE, qualora il FIA di destinazione (master) non sia un FIA UE gestito da un GEFIA UE autorizzato, quando sono soddisfatte le condizioni di cui ai paragrafi da 2 a 10.";

(18) all'articolo 36, paragrafo 1, la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

"1. Fatto salvo l'articolo 35, gli Stati membri possono consentire a un GEFIA UE autorizzato di commercializzare presso gli investitori professionali, solo nel loro territorio, quote o azioni dei FIA non UE che gestisce e dei FIA di alimentazione (feeder) UE, qualora il FIA di destinazione (master) non sia un FIA UE gestito da un GEFIA UE autorizzato, a condizione che:";

(19) all'articolo 43 bis, il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

"2. Gli Stati membri ospitanti non impongono al GEFIA di avere una presenza fisica nel loro territorio né di nominare un soggetto terzo nello Stato membro ospitante ai fini del paragrafo 1 o per qualsiasi altro scopo connesso all'attività del GEFIA in tale Stato membro ospitante.";

(20) l'articolo 45 è così modificato:

(a) i paragrafi 1 e 2 sono sostituiti dai seguenti:

"1. La vigilanza prudenziale su un GEFIA spetta alle autorità competenti dello Stato membro d'origine del GEFIA, indipendentemente dal fatto che questi gestisca o commercializzi FIA in un altro Stato membro o meno, fatte salve le disposizioni della presente direttiva o del regolamento (UE) 2019/1156 che attribuiscono la responsabilità della vigilanza sul GEFIA alle autorità competenti dello Stato membro che lo ospita.

2. La vigilanza sul rispetto degli articoli 12 e 14 da parte di un GEFIA spetta alle autorità competenti dello Stato membro ospitante del GEFIA qualora quest'ultimo gestisca FIA tramite una succursale in tale Stato membro.";

(b) al paragrafo 3, il primo comma è sostituito dal seguente:

"Le autorità competenti dello Stato membro ospitante del GEFIA possono disporre che un GEFIA che gestisce FIA sul suo territorio, avvalendosi o meno di una succursale, fornisca le informazioni necessarie per la vigilanza sul rispetto da parte del GEFIA delle norme applicabili per le quali tali autorità competenti sono responsabili.";

(c) il paragrafo 4 è sostituito dal seguente:

"4. Le autorità competenti dello Stato membro ospitante del GEFIA che accertino che un GEFIA che gestisce FIA sul suo territorio, avvalendosi o meno di una succursale, viola una delle norme sul rispetto delle quali esse hanno la responsabilità di vigilare ingiungono al GEFIA di porre fine a detta violazione e ne informano le autorità competenti dello Stato membro d'origine.";

(d) i paragrafi 7 e 8 sono sostituiti dai seguenti:

"7. Le autorità competenti dello Stato membro ospitante un GEFIA che hanno chiari e dimostrabili motivi per ritenere che il GEFIA che gestisce FIA sul suo territorio, avvalendosi o meno di una succursale, abbia violato gli obblighi imposti dalle norme sul rispetto delle quali esse non hanno la responsabilità di vigilare ne informano le autorità competenti dello

Stato membro d'origine del GEFIA, che adotta le misure opportune, anche chiedendo, se necessario, informazioni supplementari alle pertinenti autorità di vigilanza nei paesi terzi.

8. Se, nonostante le misure adottate dalle autorità competenti dello Stato membro d'origine del GEFIA a norma del paragrafo 7 o perché tali misure risultano inadeguate o perché tale Stato membro non agisce entro tempi ragionevoli, il GEFIA persiste nell'agire in un modo che mette chiaramente a repentaglio gli interessi degli investitori del FIA interessato, la stabilità finanziaria o l'integrità del mercato nello Stato membro ospitante del GEFIA, le autorità competenti dello Stato membro ospitante del GEFIA di cui al paragrafo 7, dopo averne informato le autorità competenti del suo Stato membro d'origine, possono adottare tutte le idonee misure per proteggere gli investitori del FIA in questione, la stabilità finanziaria e l'integrità del mercato nello Stato membro ospitante.";

(21) sono inseriti i seguenti articoli da 47 bis a 47 quater:

"Articolo 47 bis

Verifica da parte dell'ESMA relativa ai grandi gruppi UE di GEFIA e di società di gestione

1. Entro il [inserire la data corrispondente a 12 mesi dall'entrata in vigore] l'ESMA individua ciascun gruppo UE di GEFIA e di società di gestione che soddisfa tutte le condizioni seguenti:

- (a) i valori patrimoniali netti aggregati a livello dell'UE dei GEFIA e delle società di gestione del gruppo sono superiori a 300 miliardi di EUR;
- (b) i GEFIA e le società di gestione del gruppo sono stabiliti in più di uno Stato membro o tali GEFIA e società di gestione gestiscono o commercializzano FIA e OICVM in più di uno Stato membro.

L'ESMA pubblica un elenco dei gruppi UE di GEFIA e di società di gestione individuati conformemente al primo comma e lo aggiorna ogni tre anni.

2. Ai fini del paragrafo 1, primo comma, lettera a), il patrimonio gestito aggregato a livello dell'UE comprende le attività UE gestite che rientrano nell'ambito di applicazione della presente direttiva o della direttiva 2009/65/CE.

3. L'ESMA, in cooperazione con le autorità competenti degli Stati membri d'origine dei GEFIA e, se del caso, con le autorità competenti degli Stati membri d'origine delle società di gestione che fanno parte del gruppo UE, effettua almeno una volta all'anno una verifica relativa a ciascun gruppo UE individuato a norma del paragrafo 1.

Nel corso della verifica di cui al primo comma, l'ESMA valuta gli approcci di vigilanza in relazione all'applicazione delle disposizioni della presente direttiva e della direttiva 2009/65/CE adottati dalle autorità competenti dei GEFIA e, se del caso, delle società di gestione appartenenti a ciascun gruppo UE. Ai fini di tale verifica, l'ESMA utilizza una metodologia che garantisce la comparabilità e la coerenza di tali approcci di vigilanza.

4. Per ciascun gruppo UE la verifica di cui al paragrafo 3 valuta in particolare gli approcci di vigilanza per quanto riguarda:

- (a) la struttura organizzativa e i dispositivi di governance;

- (b) le risorse e la loro assegnazione all'interno e all'esterno del gruppo UE, comprese le funzioni delle persone che dirigono di fatto i GEFIA e, se del caso, le società di gestione, appartenenti al gruppo UE;
- (c) i sistemi di gestione del rischio.

5. Ai fini della verifica di cui al paragrafo 3, l'ESMA raccoglie e consolida a livello di gruppo:

- (a) tutti i dati pertinenti per la verifica che sono già a sua disposizione o a disposizione delle autorità competenti;
- (b) i programmi di attività dei GEFIA e, se del caso, delle società di gestione appartenenti al gruppo UE.

6. A seguito di ciascuna verifica di cui al paragrafo 3, l'ESMA, dopo aver consultato le autorità competenti degli Stati membri d'origine dei GEFIA e, se del caso, quelle degli Stati membri d'origine delle società di gestione appartenenti al gruppo UE, formula conclusioni in merito a eventuali divergenze, duplicazioni, elementi ridondanti o carenze individuati negli approcci di vigilanza.

L'ESMA espone i risultati di cui al primo comma in una relazione sulla verifica pubblicata dal comitato esecutivo e indirizzata alle autorità competenti degli Stati membri d'origine dei GEFIA e, se del caso, a quelle degli Stati membri d'origine delle società di gestione appartenenti al gruppo UE.

7. Se durante la verifica di cui al paragrafo 3 l'ESMA individua settori che richiedono un'azione di vigilanza, il suo comitato esecutivo formula una raccomandazione di azioni correttive rivolta alle autorità competenti interessate, da attuare entro un termine ragionevole, non superiore a un anno.

L'ESMA informa inoltre le autorità competenti degli Stati membri ospitanti dei GEFIA e, se del caso, quelle degli Stati membri ospitanti delle società di gestione, delle sue conclusioni, comprese eventuali raccomandazioni di azioni correttive formulate a norma del primo comma.

8. Qualora le autorità competenti degli Stati membri d'origine dei GEFIA e, se del caso, delle società di gestione appartenenti al gruppo UE non seguano la raccomandazione formulata a norma del paragrafo 7, l'ESMA agisce conformemente ai poteri che le sono conferiti a norma degli articoli 17, 17 bis bis o 19 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Articolo 47 ter

Poteri dell'ESMA per affrontare le problematiche di carattere transfrontaliero

1. L'ESMA individua su base continuativa le azioni di vigilanza riconducibili alle autorità competenti dello Stato membro d'origine o dello Stato membro ospitante che sono divergenti, costituiscono duplicazioni, risultano ridondanti e carenti e che ostacolano l'effettivo esercizio dei diritti di passaporto da parte dei GEFIA, conformemente all'articolo 33 della presente direttiva, e dei depositari che esercitano le loro funzioni su base transfrontaliera, a norma dell'articolo 21, paragrafo 5.

2. Ai fini del paragrafo 1, l'ESMA avvia un dialogo con le autorità competenti interessate e, se del caso, raccoglie informazioni supplementari per individuare problematiche di carattere transfrontaliero esistenti o potenziali.

Qualora, a norma del primo comma, individui problematiche di carattere transfrontaliero esistenti o potenziali, l'ESMA propone alle autorità competenti interessate azioni correttive per risolverle.

3. Se, nonostante le azioni correttive di cui al paragrafo 2 o a causa della loro mancata attuazione da parte delle autorità competenti interessate, i problemi individuati a norma del paragrafo 2 persistono, l'ESMA esercita senza indebito ritardo almeno uno dei poteri che le sono conferiti a norma degli articoli 17, 17 bis bis bis, 19 o 19 bis bis del regolamento (UE) n. 1095/2010 almeno nei casi seguenti:

- (a) le autorità competenti dello Stato membro ospitante del GEFIA impediscono o intendono impedire al GEFIA di gestire FIA nel loro territorio o impongono per tale gestione obblighi non conformi alla presente direttiva;
- (b) le autorità competenti dello Stato membro d'origine del GEFIA o quelle dello Stato membro d'origine del FIA impediscono o intendono impedire la nomina di un depositario stabilito in un altro Stato membro di cui all'articolo 21, paragrafo 5, o impongono per tale nomina obblighi non conformi alla presente direttiva;
- (c) un GEFIA o un depositario svolge o intende svolgere funzioni o prestare servizi su base transfrontaliera, nonostante la non conformità al diritto dell'Unione.

L'obbligo di esercitare almeno uno dei poteri di cui al primo comma non pregiudica la capacità dell'ESMA di avvalersi dei poteri che le sono conferiti a norma del regolamento (UE) n. 1095/2010 al di fuori della procedura di cui al presente articolo.

4. Ferme restando le azioni di cui al paragrafo 3, l'ESMA può sospendere la capacità di un GEFIA o di un depositario di esercitare funzioni e di prestare servizi nel territorio di un altro Stato membro se è soddisfatta una delle condizioni seguenti:

- (a) le autorità competenti o i portatori di interessi coinvolti non attuano una decisione, un parere, una raccomandazione o un'azione adottati o richiesti dall'ESMA conformemente al paragrafo 3 o un parere formulato dalla Commissione conformemente all'articolo 17, paragrafo 4, del regolamento (UE) n. 1095/2010;
- (b) l'ESMA ha concluso che un GEFIA o un depositario che esercita le proprie funzioni o offre servizi su base transfrontaliera non soddisfa più i requisiti della presente direttiva.

Prima di sospendere un GEFIA o un depositario dall'esercizio di funzioni o dalla prestazione di servizi su base transfrontaliera di cui al primo comma, l'ESMA trasmette il suo progetto di conclusioni al GEFIA o al depositario interessati e alle autorità competenti dello Stato membro d'origine del GEFIA o del depositario. Le autorità competenti interessate possono presentare all'ESMA una dichiarazione motivata entro 30 giorni di calendario dal ricevimento del progetto di conclusioni.

L'ESMA notifica tempestivamente al GEFIA o al depositario la sospensione della capacità di esercitare funzioni o di prestare servizi su base transfrontaliera. La sospensione può iniziare alla data della notifica e comunque entro 30 giorni di calendario da tale notifica.

5. L'ESMA pubblica almeno una volta all'anno una relazione sulla sua attività conformemente ai paragrafi da 1 a 4.";

(22) l'articolo 50 è così modificato:

(a) il paragrafo 5 octies è sostituito dal seguente:

"5 octies. Se un GEFIA ha nominato, per un FIA che gestisce, un depositario stabilito in uno Stato membro diverso da quello del FIA, conformemente all'articolo 21, paragrafo 5, secondo comma, e se le autorità competenti dello Stato membro d'origine di un FIA o, nel caso in cui il FIA non sia regolamentato, le autorità competenti dello Stato membro d'origine del GEFIA che gestisce il FIA hanno fondati motivi di sospettare che atti contrari alla presente direttiva siano o siano stati compiuti da un depositario non soggetto alla vigilanza di tali autorità competenti, dette autorità competenti ne informano senza indugio l'ESMA e le autorità competenti del depositario interessato nel modo più specifico possibile. Le autorità competenti riceventi adottano misure appropriate e comunicano all'ESMA e alle autorità competenti notificanti il risultato dell'intervento. Il presente paragrafo fa salve le competenze delle autorità competenti notificanti.";

(b) è inserito il seguente paragrafo 5 decies:

"5 decies. In deroga ai paragrafi da 5 ter a 5 septies, se le autorità competenti dello Stato membro ospitante del GEFIA, quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, lettera r), punto ii), intendono chiedere alle autorità competenti dello Stato membro d'origine del GEFIA di esercitare i poteri di cui all'articolo 46, paragrafo 2, lo fanno secondo la procedura di cui all'articolo 14 ter del regolamento (UE) 2019/1156.";

(c) il paragrafo 7 è sostituito dal seguente:

"7. L'ESMA può elaborare orientamenti che forniscono indicazioni alle autorità competenti nell'esercizio dei poteri di cui all'articolo 46, paragrafo 2, lettera j), nonché indicazioni sulle situazioni che potrebbero portare alla presentazione delle richieste di cui ai paragrafi 5 ter e 5 septies. Nell'elaborazione di tali orientamenti, l'ESMA tiene conto delle potenziali implicazioni di tale intervento di vigilanza per la tutela degli investitori e la stabilità finanziaria in un altro Stato membro o nell'Unione. Tali orientamenti riconoscono che la responsabilità primaria della gestione del rischio di liquidità spetta ai GEFIA.";

(23) all'articolo 54, il paragrafo 4 è soppresso;

(24) l'articolo 55 è sostituito dal seguente:

"Articolo 55

Composizione delle controversie

Nel caso in cui le autorità competenti non siano d'accordo sulla valutazione, l'azione o l'omissione da parte di un'autorità competente nei settori in cui la presente direttiva richiede la cooperazione o il coordinamento tra le autorità competenti di più di uno Stato membro, una o più autorità competenti possono sottoporre la questione all'ESMA, che può agire in conformità dei poteri che le sono conferiti ai sensi dell'articolo 19 del regolamento (UE) n. 1095/2010.";

(25) l'articolo 60 è sostituito dal seguente:

"Lo Stato membro che si avvalga di una deroga o di un'opzione ai sensi dell'articolo 15, paragrafo 4 octies, o degli articoli 22, 28, o 43, ne informa la Commissione, comunicandole altresì eventuali modifiche successive. La Commissione rende pubbliche le informazioni su un sito web o con altri mezzi facilmente accessibili.";

(26) all'articolo 61, il paragrafo 2 è soppresso;

(27) all'articolo 69 -bis, paragrafo 1, la lettera d) è soppressa.

Articolo 3 **Modifiche della direttiva 2014/65/UE**

La direttiva 2014/65/UE è così modificata:

(1) all'articolo 1, i paragrafi 2 e 3 sono sostituiti dai seguenti:

"2. La presente direttiva stabilisce requisiti in relazione agli elementi seguenti:

- a) l'autorizzazione e le condizioni di esercizio per le imprese di investimento;
- b) la prestazione di servizi di investimento o l'esercizio di attività di investimento da parte di imprese di paesi terzi mediante lo stabilimento di una succursale;
- c) la vigilanza sulle imprese di investimento, l'applicazione delle norme applicabili da parte delle autorità competenti e la cooperazione tra le autorità competenti ai fini di tale vigilanza e applicazione.

3. Le seguenti disposizioni si applicano anche agli enti creditizi autorizzati a norma dell'articolo 8 della direttiva 2013/36/UE, quando prestano uno o più servizi di investimento o effettuano una o più attività di investimento:

- a) articolo 2, paragrafo 2, articolo 9, paragrafo 3, articolo 14 e articoli da 16 a 17;
- b) capo II del titolo II, escluso l'articolo 29, paragrafo 2, secondo comma;
- c) capo III del titolo II, esclusi l'articolo 34, paragrafi 2 e 3, e l'articolo 35, paragrafi da 2 a 6 e 9;
- d) articoli da 67 a 75 e articoli 80, 85 e 86.";

(2) all'articolo 4, il paragrafo 1 è così modificato:

(a) i punti 12) e 13) sono sostituiti dai seguenti:

"12) "mercato di crescita per le PMI": un sistema multilaterale di negoziazione quale definito all'articolo 2, paragrafo 1, punto 8 bis), del regolamento (UE) n. 600/2014;

13) "piccole e medie imprese": imprese quali definite all'articolo 2, paragrafo 1, punto 8 ter), del regolamento (UE) n. 600/2014;"

(b) il punto 18) è sostituito dal seguente:

"18) "gestore del mercato": un gestore del mercato quale definito all'articolo 2, paragrafo 1, punto 10), del regolamento (UE) n. 600/2014;"

(c) è inserito il seguente punto 18 bis):

- "18 bis) "gestore del mercato paneuropeo" o "PEMO": un gestore del mercato paneuropeo quale definito all'articolo 2, punto 10 bis), del regolamento (UE) n. 600/2014;"
- (d) i punti da 21) a 24) sono sostituiti dai seguenti:
- "21) "mercato regolamentato": un mercato regolamentato quale definito all'articolo 2, paragrafo 1, punto 13), del regolamento (UE) n. 600/2014;
- 22) "sistema multilaterale di negoziazione" o "MTF": un sistema multilaterale di negoziazione quale definito all'articolo 2, paragrafo 1, punto 14), del regolamento (UE) n. 600/2014;
- 23) "sistema organizzato di negoziazione" o "OTF": un sistema organizzato di negoziazione quale definito all'articolo 2, paragrafo 1, punto 15), del regolamento (UE) n. 600/2014;
- 24) "sede di negoziazione": una sede di negoziazione quale definita all'articolo 2, paragrafo 1, punto 16), del regolamento (UE) n. 600/2014;"
- (e) il punto 30) è sostituito dal seguente:
- "30) "succursale": una succursale quale definita all'articolo 2, paragrafo 1, punto 20), del regolamento (UE) n. 600/2014;"
- (f) il punto 38) è sostituito dal seguente:
- "38) "negoziiazione "matched principal"": una negoziazione quale definita all'articolo 2, paragrafo 1, punto 52), del regolamento (UE) n. 600/2014;"
- (g) i punti 55) e 56) sono sostituiti dai seguenti:
- "55) "Stato membro d'origine":
- a) se l'impresa di investimento è una persona fisica, lo Stato membro in cui tale persona ha la propria sede centrale;
- b) se l'impresa di investimento è una persona giuridica, lo Stato membro in cui si trova la sua sede legale;
- c) se, in base al diritto nazionale cui è soggetta, l'impresa di investimento non ha una sede legale, lo Stato membro in cui è situata la sua sede centrale;
- 56) "Stato membro ospitante": lo Stato membro, diverso dallo Stato membro d'origine, in cui un'impresa di investimento ha una succursale o presta servizi di investimento o esercita attività di investimento;"
- (3) all'articolo 5, il paragrafo 2 è soppresso;
- (4) l'articolo 8 è sostituito dal seguente:

*"Articolo 8
Revoca delle autorizzazioni*

L'autorità competente può revocare l'autorizzazione rilasciata ad un'impresa di investimento che:

- a) non si sia avvalsa dell'autorizzazione entro dodici mesi dal rilascio, vi rinunci espressamente o abbia cessato di prestare servizi di investimento o di esercitare attività di investimento da più di sei mesi, salvo il caso in cui lo Stato membro interessato non abbia disposto la decadenza dell'autorizzazione in tali casi;
- b) abbia ottenuto l'autorizzazione presentando false dichiarazioni o con qualsiasi altro mezzo irregolare;
- c) non soddisfi più le condizioni cui è subordinata l'autorizzazione, anche qualora non rispetti più le condizioni di cui al regolamento (UE) 2019/2033 del Parlamento europeo e del Consiglio*;
- d) abbia violato in modo grave e sistematico le disposizioni adottate in applicazione della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014 per quanto concerne le condizioni di esercizio applicabili alle imprese di investimento;
- e) rientri in uno degli altri casi in cui la revoca è prevista dal diritto nazionale, per questioni che esulano dall'ambito di applicazione della presente direttiva.

Le autorità competenti informano l'ESMA di ogni revoca di un'autorizzazione.

* Regolamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, relativo ai requisiti prudenziali delle imprese di investimento e che modifica i regolamenti (UE) n. 1093/2010, (UE) n. 575/2013, (UE) n. 600/2014 e (UE) n. 806/2014 (GU L 314 del 5.12.2019, pag. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2019/2033/oj>).";

- (5) all'articolo 16, paragrafo 5, è aggiunto il comma seguente:

"Il presente paragrafo non si applica agli MTF o agli OTF gestiti da un'impresa di investimento.";

- (6) all'articolo 17, il paragrafo 4 è sostituito dal seguente:

"4. Agli effetti del presente articolo e dell'articolo 2 octies del regolamento (UE) n. 600/2014, si ritiene che le imprese di investimento che effettuano negoziazioni algoritmiche perseguano una strategia di "market making" quando, in qualità di membri o partecipanti in una o più sedi di negoziazione e operando per conto proprio, la loro strategia implichi la trasmissione di quotazioni ferme simultanee di acquisto e di vendita, di entità comparabile e a prezzi competitivi relative a uno o più strumenti finanziari in un'unica sede di negoziazione o in diverse sedi di negoziazione, con il risultato di fornire liquidità in modo regolare e frequente al mercato complessivo.";

- (7) gli articoli da 18 a 20 sono soppressi;

- (8) all'articolo 22, il primo comma è sostituito dal seguente:

"Gli Stati membri provvedono affinché le autorità competenti, qualora l'ESMA non sia incaricata dell'autorizzazione e della vigilanza delle attività delle imprese di investimento a norma dell'articolo 38 octies bis del regolamento (UE) n. 600/2014, vigilino su tali attività per accertare che rispettino le condizioni di esercizio previste dalla presente direttiva. Gli Stati membri garantiscono che siano adottate opportune

misure per permettere alle autorità competenti di ottenere le informazioni necessarie per valutare se l'impresa di investimento ottemperi a tali obblighi.";

(9) al titolo II, capo II, le sezioni 3 e 4 sono soppresse;

(10) l'articolo 34 è così modificato:

(a) al paragrafo 1 è aggiunto il comma seguente:

"Il presente articolo non si applica alla prestazione di servizi di investimento o all'esercizio di attività di investimento di cui all'allegato I, sezione A, punti 8 e 9.";

(b) i paragrafi 6 e 7 sono soppressi;

(c) il paragrafo 8 è sostituito dal seguente:

"8. L'ESMA può elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare le informazioni da comunicare ai sensi dei paragrafi 2, 4 e 5.

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.";

(d) il paragrafo 9 è sostituito dal seguente:

"9. L'ESMA può elaborare progetti di norme tecniche di attuazione volti a stabilire formati standard, modelli e procedure per la trasmissione delle informazioni di cui ai paragrafi 2, 3, 4 e 5.

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.";

(11) all'articolo 35, paragrafo 1, è aggiunto il comma seguente:

"Il presente articolo non si applica alla prestazione di servizi di investimento o all'esercizio di attività di investimento di cui all'allegato I, sezione A, punti 8 e 9.";

(12) gli articoli da 36 a 38 sono soppressi;

(13) all'articolo 41, paragrafo 2, il primo comma è sostituito dal seguente:

"La succursale dell'impresa di un paese terzo autorizzata conformemente al paragrafo 1 si conforma agli obblighi di cui agli articoli 16, 17, 23, 24, 25 e 27, all'articolo 28, paragrafo 1, e agli articoli 30, 31 e 32 della presente direttiva nonché agli articoli 2 duovicies, 2 quinvicies, 2 septvicies, e agli articoli da 3 a 26 del regolamento (UE) n. 600/2014, nonché alle misure adottate in forza degli stessi ed è soggetta alla vigilanza dell'autorità competente dello Stato membro in cui è stata rilasciata l'autorizzazione.";

(14) il titolo III è soppresso;

(15) il titolo del titolo IV è sostituito dal seguente:

"TITOLO IV
**LIMITI DI POSIZIONE IN STRUMENTI DERIVATI SU MERCI E
NOTIFICHE**";

(16) l'articolo 57 è così modificato:

(a) il titolo dell'articolo 57 è sostituito dal seguente:

"Limiti di posizione in strumenti derivati su merci";

- (b) il paragrafo 8 è soppresso;
 - (c) i paragrafi 9 e 10 sono sostituiti dai seguenti:

"9. I limiti di posizione sono trasparenti e non discriminatori, specificano come si applicano alle persone e tengono conto della natura e della composizione dei partecipanti al mercato e dell'utilizzo che essi fanno dei contratti presentati alla negoziazione.

10. L'autorità competente trasmette i particolari sui limiti di posizione che ha stabilito all'ESMA, che a sua volta pubblica e tiene aggiornata sul proprio sito web una banca dati con informazioni sintetiche sui limiti di posizione.";
 - (d) è aggiunto il seguente paragrafo 15:

"15. Ai fini del presente articolo e dell'articolo 58, ogni riferimento ai contratti OTC si intende fatto ai contratti negoziati al di fuori di una sede di negoziazione dell'UE.

Ai fini del presente articolo e dell'articolo 58, ogni riferimento alle autorità competenti si intende fatto, qualora l'ESMA sia l'autorità competente a norma del regolamento (UE) n. 600/2014, alla pertinente autorità nazionale di vigilanza competente quale definita all'articolo 2, paragrafo 1, punto 18 bis), di tale regolamento.";
- (17) l'articolo 58 è così modificato:
- (a) il titolo dell'articolo 58 è sostituito dal seguente:

"Notifica delle posizioni in base ai partecipanti al mercato";
 - (b) il paragrafo 1 è soppresso;
 - (c) il paragrafo 4 è sostituito dal seguente:

"4. Le scomposizioni di cui al paragrafo 2 operano una distinzione fra:

 - a) le posizioni identificate come atte a ridurre, in una maniera oggettivamente misurabile, i rischi direttamente connessi alle attività commerciali;
 - b) le altre posizioni.";
 - (d) il paragrafo 5 è sostituito dal seguente:

"5. L'ESMA può elaborare progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire il formato delle scomposizioni di cui al paragrafo 2.

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Nel caso delle quote di emissione e dei relativi strumenti derivati, la notifica non pregiudica gli obblighi di conformità previsti dalla direttiva 2003/87/CE.";
 - (e) i paragrafi 6 e 7 sono soppressi;
- (18) all'articolo 69, paragrafo 2, è aggiunta la lettera l bis) seguente:
- "l bis) imporre alle imprese di investimento e ai gestori del mercato che gestiscono una sede di negoziazione di modificare le regole di un

mercato regolamentato, di un MTF o di un OTF conformemente al regolamento (UE) n. 600/2014;";

(19) all'articolo 70, i paragrafi 3 e 4 sono sostituiti dai seguenti:

"3. Gli Stati membri provvedono affinché la violazione di almeno una delle disposizioni seguenti della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014 sia considerata come un'infrazione della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014:

a) riguardo alla presente direttiva:

- i) articolo 8, lettera b);
- ii) articolo 9, paragrafi da 1 a 6;
- iii) articolo 11, paragrafi 1 e 3;
- iv) articolo 16, paragrafi da 1 a 11;
- v) articolo 17, paragrafi da 1 a 6;
- vi) articolo 21, paragrafo 1;
- vii) articolo 23, paragrafi 1, 2 e 3;
- viii) articolo 24, paragrafi da 1 a 5 e da 7 a 10, e articolo 24, paragrafo 11, primo e secondo comma;
- ix) articolo 25, paragrafi da 1 a 6;
- x) articolo 26, paragrafo 1, seconda frase, e articolo 26, paragrafi 2 e 3;
- xi) articolo 27, paragrafi da 1 a 8;
- xii) articolo 28, paragrafi 1 e 2;
- xiii) articolo 29, paragrafo 2, primo comma, articolo 29, paragrafo 2, terzo comma, articolo 29, paragrafo 3, prima frase, articolo 29, paragrafo 4, primo comma, e articolo 29, paragrafo 5;
- xiv) articolo 30, paragrafo 1, secondo comma, articolo 30, paragrafo 3, secondo comma, prima frase;
- xv) articolo 34, paragrafo 2, articolo 34, paragrafo 4, prima frase, articolo 34, paragrafo 5, prima frase;
- xvi) articolo 35, paragrafo 2, articolo 35, paragrafo 7, primo comma, articolo 35, paragrafo 10, prima frase;
- xvii) articolo 57, paragrafi 1 e 2;
- xviii) articolo 58, paragrafi da 2 a 4;

b) riguardo al regolamento (UE) n. 600/2014:

- i) articolo 2 bis, paragrafi 1, 3 e 4;
- ii) articolo 2 quinquies, paragrafi da 1 a 6 e 8;
- iii) articolo 2 sexies, paragrafi 1 e 2;
- iv) articolo 2 septies, paragrafi 1, 1 bis e 2;

- v) articolo 2 octies, paragrafi da 1 a 8, articolo 2 octies, paragrafo 9, primo comma, articolo 2 octies, paragrafo 10, primo comma, prima e seconda frase, e secondo comma;
- vi) articolo 2 nonies, paragrafo 1;
- vii) articolo 2 decies, paragrafo 1, primo e secondo comma, articolo 2 decies, paragrafi da 2 a 4, e articolo 2 decies, paragrafo 5, seconda frase;
- viii) articolo 2 undecies, paragrafi 1 e 4;
- ix) articolo 2 duodecies, paragrafo 1, articolo 2 duodecies, paragrafo 2, primo, secondo e quarto comma;
- x) articolo 2 terdecies, paragrafi 1, 2, 3, 3 bis, 5 e 6;
- xi) articolo 2 quaterdecies;
- xii) articolo 2 quindecies, paragrafo 1, articolo 2 quindecies, paragrafo 2, primo comma, e articolo 2 quindecies, paragrafo 3, primo comma;
- xiii) articolo 2 sexdecies, paragrafo 2, primo comma, prima frase, e articolo 2 sexdecies, paragrafo 3, prima frase;
- xiv) articolo 2 octodecies, paragrafo 5;
- xv) articolo 2 novodecies, paragrafo 1;
- xvi) articolo 2 vicies, paragrafo 1;
- xvii) articolo 2 duovicies, paragrafi da 1 a 5, 7 e 8;
- xviii) articolo 2 tervicies;
- xix) articolo 2 quatervicies;
- xx) articolo 2 quinvicies, paragrafi da 1 a 3, articolo 2 quinvicies, paragrafo 3 bis, primo e secondo comma, e articolo 2 quinvicies, paragrafo 5;
- xxi) articolo 2 sexvicies, paragrafi 3, 3 bis e 7;
- xxii) articolo 2 septvicies, paragrafi da 1 a 4, articolo 2 septvicies, paragrafo 6, primo e secondo comma, e articolo 2 septvicies, paragrafo 7, prima e seconda frase;
- xxiii) articolo 3, paragrafi 1 e 3;
- xxiv) articolo 4, paragrafo 3, primo comma;
- xxv) articolo 5;
- xxvi) articolo 6;
- xxvii) articolo 7, paragrafo 1, terzo comma, prima frase;
- xxviii) articolo 8, paragrafo 1;
- xxix) articolo 8 bis, paragrafi 1 e 2;
- xxx) articolo 8 ter;
- xxxi) articolo 10;

- xxxii) articolo 11, paragrafo 1, secondo comma, prima frase, articolo 11, paragrafo 1 bis, secondo comma, articolo 11, paragrafo 1 ter, e articolo 11, paragrafo 3, quarto comma;
- xxxiii) articolo 11 bis, paragrafo 1, secondo comma, prima frase, e articolo 11 bis, paragrafo 1, quarto comma;
- xxxiv) articolo 12, paragrafo 1;
- xxxv) articolo 13, paragrafi 1 e 2;
- xxxvi) articolo 14, paragrafi 1, 2 e 3;
- xxxvii) articolo 15, paragrafo 1, primo comma, secondo comma, prima e terza frase, e quarto comma, articolo 15, paragrafo 2, e articolo 15, paragrafo 4, seconda frase;
- xxxviii) articolo 17, paragrafo 1, seconda frase;
- xxxix) articolo 17 bis, paragrafo 1;
- xl) articolo 20, paragrafi 1 e 1 bis, e articolo 20, paragrafo 2, prima frase;
- xli) articolo 21, paragrafi 1, 2 e 3;
- xlii) articolo 22, paragrafo 2;
- xliii) articolo 22 bis, paragrafo 1 e paragrafi da 5 a 8;
- xliv) articolo 22 ter, paragrafo 1;
- xlv) articolo 22 quater, paragrafo 1;
- xlvi) articolo 23, paragrafi 1 e 2;
- xlvii) articolo 25, paragrafi 1 e 2;
- xlviii) articolo 26, paragrafo 1, primo comma, articolo 26, paragrafi da 2 a 5, articolo 26, paragrafo 6, primo comma, articolo 26, paragrafo 7, dal primo al quinto comma e ottavo comma;
- xlix) articolo 27, paragrafo 1;
- l) articolo 27 septies, paragrafi 1, 2 e 3, articolo 27 octies, paragrafi da 1 a 5, e articolo 27 decies, paragrafi da 1 a 4, ove un APA o un ARM abbia una deroga a norma dell'articolo 2, paragrafo 3;
- li) articolo 28, paragrafo 1;
- lii) articolo 29, paragrafi 1 e 2;
- liii) articolo 30, paragrafo 1;
- liv) articolo 31, paragrafo 3;
- lv) articolo 34 bis, paragrafo 1, e articolo 34 bis, paragrafo 3, prima frase;
- lvi) articolo 34 ter, paragrafi 1 e 2;
- lvii) articolo 34 quater;
- lviii) articolo 35, paragrafi 1, 2 e 3;
- lix) articolo 36, paragrafi 1, 2 e 3;

lx) articolo 37, paragrafi 1 e 3;

lxi) articolo 39 bis;

lxii) articoli 40, 41 e 42.

4. Sono altresì considerati violazione della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014, la prestazione di servizi di investimento o l'esercizio di attività di investimento senza l'autorizzazione o l'approvazione richiesta ai sensi delle seguenti disposizioni della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014:

- a) articolo 5 o articolo 6, paragrafo 2, o articolo 34, 35, o 39 della presente direttiva;
- b) articolo 2 bis, articolo 7, paragrafo 1, terza frase, del regolamento (UE) n. 600/2014 o articolo 11, paragrafo 1, di tale regolamento e, ove un APA o un ARM abbia una deroga a norma dell'articolo 2, paragrafo 3, di detto regolamento, articolo 27 ter dello stesso regolamento.";

(20) l'articolo 79 è così modificato:

- (a) il paragrafo 2 è soppresso;
- (b) il paragrafo 8 è soppresso;

(21) l'articolo 86 è così modificato:

- (a) il paragrafo 3 è soppresso;
- (b) il paragrafo 4 è sostituito dal seguente:

"4. Le misure adottate a norma dei paragrafi 1 o 2 che comportano sanzioni o restrizioni delle attività di un'impresa di investimento sono opportunamente giustificate e comunicate all'impresa di investimento interessata.";

(22) all'articolo 87 bis, i paragrafi da 1 a 5 sono sostituiti dai seguenti:

"1. A decorrere dal 10 gennaio 2030 gli Stati membri assicurano che, quando rendono pubbliche informazioni di cui all'articolo 27, paragrafo 3, le imprese di investimento o gli emittenti trasmettano tali informazioni contemporaneamente al pertinente organismo di raccolta di cui al paragrafo 3 del presente articolo al fine di renderle accessibili tramite il punto di accesso unico europeo (ESAP), istituito a norma del regolamento (UE) 2023/2859 del Parlamento europeo e del Consiglio*.

Gli Stati membri provvedono affinché le informazioni soddisfino i requisiti seguenti:

- a) sono trasmesse in un formato per dati estraibili ai sensi dell'articolo 2, punto 3), del regolamento (UE) 2023/2859 o, laddove previsto dal diritto dell'Unione, in un formato leggibile meccanicamente ai sensi dell'articolo 2, punto 4), di tale regolamento;
- b) sono corredate dei metadati seguenti:
 - i) tutte le denominazioni dell'impresa di investimento o dell'emittente a cui le informazioni fanno riferimento;

- ii) l'identificativo della persona giuridica dell'impresa di investimento o dell'emittente, come specificato ai sensi dell'articolo 7, paragrafo 4, lettera b), del regolamento (UE) 2023/2859;
- iii) le dimensioni, per categoria, dell'impresa di investimento o dell'emittente, come specificato ai sensi dell'articolo 7, paragrafo 4, lettera d), di tale regolamento;
- iv) il tipo di informazioni come da classificazione di cui all'articolo 7, paragrafo 4, lettera c), di tale regolamento;
- v) un'indicazione che precisi se le informazioni contengono dati personali.

2. Ai fini del paragrafo 1, lettera b), punto ii), gli Stati membri assicurano che le imprese di investimento e gli emittenti ottengano un identificativo della persona giuridica.

3. Entro il 9 gennaio 2030, al fine di rendere le informazioni di cui all'articolo 27, paragrafo 3, della presente direttiva accessibili tramite l'ESAP, gli Stati membri designano almeno un organismo di raccolta ai sensi dell'articolo 2, punto 2), del regolamento (UE) 2023/2859 e ne danno notifica all'ESMA.

4. A decorrere dal 10 gennaio 2030 gli Stati membri assicurano che le informazioni di cui all'articolo 71, paragrafi 1 e 2, della presente direttiva siano rese accessibili tramite l'ESAP. A tal fine, l'organismo di raccolta ai sensi dell'articolo 2, punto 2), del regolamento (UE) 2023/2859 è l'autorità competente.

Gli Stati membri provvedono affinché le informazioni soddisfino i requisiti seguenti:

- a) sono trasmesse in un formato per dati estraibili ai sensi dell'articolo 2, punto 3), del regolamento (UE) 2023/2859;
- b) sono corredate dei metadati seguenti:
 - i) tutte le denominazioni dell'impresa di investimento a cui le informazioni fanno riferimento;
 - ii) se disponibile, l'identificativo della persona giuridica dell'impresa di investimento, come specificato ai sensi dell'articolo 7, paragrafo 4, lettera b), del regolamento (UE) 2023/2859;
 - iii) il tipo di informazioni come da classificazione di cui all'articolo 7, paragrafo 4, lettera c), di tale regolamento;
 - iv) un'indicazione che precisi se le informazioni contengono dati personali.

5. A decorrere dal 10 gennaio 2030 le informazioni di cui all'articolo 5, paragrafo 3, sono rese accessibili tramite l'ESAP. A tal fine, l'organismo di raccolta ai sensi dell'articolo 2, punto 2), del regolamento (UE) 2023/2859 è l'ESMA.

Tali informazioni soddisfano i requisiti seguenti:

- a) sono trasmesse in un formato per dati estraibili ai sensi dell'articolo 2, punto 3), del regolamento (UE) 2023/2859;

- b) sono corredate dei metadati seguenti:
- i) tutte le denominazioni dell'impresa di investimento a cui le informazioni fanno riferimento;
 - ii) se disponibile, l'identificativo della persona giuridica dell'impresa di investimento, come specificato ai sensi dell'articolo 7, paragrafo 4, lettera b), del regolamento (UE) 2023/2859;
 - iii) il tipo di informazioni come da classificazione di cui all'articolo 7, paragrafo 4, lettera c), di tale regolamento;
 - iv) un'indicazione che precisi se le informazioni contengono dati personali.

* Regolamento (UE) 2023/2859 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 dicembre 2023, che istituisce un punto di accesso unico europeo che fornisce un accesso centralizzato alle informazioni accessibili al pubblico pertinenti per i servizi finanziari, i mercati dei capitali e la sostenibilità (GU L, 2023/2859, 20.12.2023, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2859/oj>).";

(23) l'articolo 89 è così modificato:

(a) i paragrafi 2 e 3 sono sostituiti dai seguenti:

"2. La delega di potere di cui all'articolo 2, paragrafi 3 e 4, all'articolo 4, paragrafo 1, punto 2), secondo comma, all'articolo 4, paragrafo 2, all'articolo 13, paragrafo 1, all'articolo 16, paragrafo 12, all'articolo 23, paragrafo 4, all'articolo 24, paragrafo 13, all'articolo 25, paragrafo 8, all'articolo 27, paragrafo 9, all'articolo 28, paragrafo 3, all'articolo 30, paragrafo 5, all'articolo 64, paragrafo 7, all'articolo 65, paragrafo 7, e all'articolo 79, paragrafo 8, è conferita alla Commissione per un periodo indeterminato a decorrere dal 2 luglio 2014.

3. La delega di potere di cui all'articolo 2, paragrafi 3 e 4, all'articolo 4, paragrafo 1, punto 2), secondo comma, all'articolo 4, paragrafo 2, all'articolo 13, paragrafo 1, all'articolo 16, paragrafo 12, all'articolo 23, paragrafo 4, all'articolo 24, paragrafo 13, all'articolo 25, paragrafo 8, all'articolo 27, paragrafo 9, all'articolo 28, paragrafo 3, all'articolo 30, paragrafo 5, all'articolo 64, paragrafo 7, all'articolo 65, paragrafo 7, e all'articolo 79, paragrafo 8, può essere revocata in qualsiasi momento dal Parlamento europeo o dal Consiglio. La decisione di revoca pone fine alla delega di potere ivi specificata. Gli effetti della decisione decorrono dal giorno successivo alla pubblicazione della decisione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea* o da una data successiva ivi specificata. Essa non pregiudica la validità degli atti delegati già in vigore.";

(b) il paragrafo 5 è sostituito dal seguente:

"5. L'atto delegato adottato ai sensi dell'articolo 2, paragrafi 3 e 4, dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 2), secondo comma, dell'articolo 4, paragrafo 2, dell'articolo 13, paragrafo 1, dell'articolo 16, paragrafo 12, dell'articolo 23, paragrafo 4, dell'articolo 24, paragrafo 13, dell'articolo 25, paragrafo 8, dell'articolo 27, paragrafo 9, dell'articolo 28, paragrafo 3, dell'articolo 30, paragrafo 5, dell'articolo 64, paragrafo 7, dell'articolo 65, paragrafo 7, o dell'articolo 79, paragrafo 8, entra in vigore solo se né il

Parlamento europeo né il Consiglio hanno sollevato obiezioni entro il termine di tre mesi dalla data in cui esso è stato loro notificato o se, prima della scadenza di tale termine, sia il Parlamento europeo che il Consiglio hanno informato la Commissione che non intendono sollevare obiezioni. Tale termine è prorogato di tre mesi su iniziativa del Parlamento europeo o del Consiglio.".

Articolo 4 **Recepimento**

1. Gli Stati membri adottano e pubblicano entro il [OP: inserire la data corrispondente a 18 mesi dalla data di entrata in vigore della presente direttiva] le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla presente direttiva. Essi ne informano immediatamente la Commissione.

Essi applicano tali disposizioni a decorrere dal [OP: inserire la data corrispondente a 18 mesi dalla data di entrata in vigore della presente direttiva].

Le disposizioni adottate dagli Stati membri contengono un riferimento alla presente direttiva o sono corredate di tale riferimento all'atto della pubblicazione ufficiale. Le modalità del riferimento sono stabilite dagli Stati membri.
2. Gli Stati membri comunicano alla Commissione il testo delle disposizioni fondamentali di diritto interno che adottano nel settore disciplinato dalla presente direttiva.

Articolo 5 **Entrata in vigore**

La presente direttiva entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

Articolo 6 **Destinatari**

Gli Stati membri sono destinatari della presente direttiva.

Fatto a Bruxelles, il

Per il Parlamento europeo
La presidente

Per il Consiglio
Il presidente