



**CONSIGLIO
DELL'UNIONE EUROPEA**

**Bruxelles, 16 luglio 2010 (23.07)
(OR. en)**

12346/10

**Fascicolo interistituzionale:
2010/0199 (COD)**

**EF 81
ECOFIN 458
CODEC 708**

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine: Signor Jordi AYET PUIGARNAU, Direttore, per conto del Segretario Generale della Commissione europea

Data: 13 luglio 2010

Destinatario: Signor Pierre de BOISSIEU, Segretario Generale del Consiglio dell'Unione europea

Oggetto: Proposta di DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO recante modifica della direttiva 97/9/CE del Parlamento europeo e del Consiglio relativa ai sistemi di indennizzo degli investitori

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento della Commissione COM(2010)371 definitivo.

All.: COM(2010)371 definitivo



COMMISSIONE EUROPEA

Bruxelles, 12.7.2010
COM(2010)371 definitivo

2010/0199 (COD)

Proposta di

DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

recante modifica della direttiva 97/9/CE del Parlamento europeo e del Consiglio relativa ai sistemi di indennizzo degli investitori

SEC(2010)846
SEC(2010)845

RELAZIONE

1. CONTESTO DELLA PROPOSTA

La direttiva 97/9/CE relativa ai sistemi di indennizzo degli investitori (ICSD)¹ è stata adottata nel 1997 per integrare la direttiva relativa ai servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari (ISD)² che disciplinava allora la prestazione di servizi di investimento nell'UE. La direttiva relativa ai servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari è stata poi sostituita dalla direttiva relativa ai mercati degli strumenti finanziari³ (MiFID). La ICSD stabilisce che i clienti che ricevono servizi di investimento da imprese di investimento (inclusi gli enti creditizi) siano indennizzati in circostanze specifiche in cui l'impresa non sia in grado di restituire il denaro o gli strumenti finanziari che detiene per conto dei clienti.

Dieci anni dopo l'entrata in vigore della ICSD e immediatamente dopo la crisi finanziaria, è giunto il momento di riesaminare il funzionamento della direttiva. Per quanto non vi siano elementi concreti da cui si desuma che la crisi finanziaria abbia determinato un aumento delle richieste di indennizzo nell'ambito dei sistemi previsti dalla direttiva, negli ultimi anni, tuttavia, la Commissione ha ricevuto numerosi reclami da parte degli investitori in merito all'applicazione della direttiva in una serie di casi importanti che si sono conclusi con ingenti perdite per gli investitori. I reclami riguardavano principalmente la copertura e il finanziamento dei sistemi e i ritardi nell'erogazione degli indennizzi. Il riesame della ICSD, insieme a quello della direttiva relativa ai sistemi di garanzia dei depositi⁴ e della tutela dei titolari di polizze assicurative, costituisce un elemento importante della politica della Commissione finalizzata a rafforzare il quadro normativo dell'UE per i servizi finanziari, illustrata nella comunicazione "Guidare la ripresa in Europa"⁵. Il riesame tiene conto inoltre dell'obiettivo fissato in sede di G-20 di ovviare a eventuali lacune dei sistemi di vigilanza e di regolamentazione e ripristinare la fiducia degli investitori nel sistema finanziario.

La presente iniziativa è parte integrante di un più ampio pacchetto sui sistemi di indennizzo e di garanzia, che comprenderà due proposte di modifica delle direttive sui sistemi di indennizzo degli investitori e sui sistemi di garanzia dei depositi, oltre a un Libro bianco sui regimi di garanzia nel settore assicurativo.

¹ Direttiva 97/9/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 3 marzo 1997, relativa ai sistemi di indennizzo degli investitori (GU L 84 del 26.3.1997, pag. 22).

² Direttiva 93/22/CEE del Consiglio del 10 maggio 1993 sui servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari (GU L 141 dell'11.6.1993, pag. 27).

³ Direttiva 2004/39/CE (GU L 145 del 30.4.2004, pag. 1).

⁴ Direttiva 94/19/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 30 maggio 1994, relativa ai sistemi di garanzia dei depositi (GU L 135 del 31.5.1994, pag. 5).

⁵ Comunicazione della Commissione per il Consiglio europeo di primavera – "Guidare la ripresa in Europa", COM(2009) 114 del 4.3.2009.

2. CONSULTAZIONE DELLE PARTI INTERESSATE

L'iniziativa è il risultato di consultazioni e di un dialogo intensi e continui con tutte le principali parti in causa, tra cui le autorità di regolamentazione degli strumenti finanziari, i partecipanti al mercato, i sistemi nazionali di indennizzo degli investitori e i consumatori. Tra il 9 febbraio e l'8 aprile 2009 un invito a presentare contributi è stato sottoposto a consultazione pubblica⁶. Sono stati inviati questionari ai responsabili dei sistemi nazionali di indennizzo degli investitori, con i quali si è tenuta una riunione il 9 febbraio 2010⁷. Il 3 settembre 2009 si è tenuta una riunione finalizzata ad acquisire le opinioni del settore e delle associazioni degli investitori. Il presente testo si fonda inoltre sulle osservazioni e i contributi del Gruppo di esperti dei mercati europei dei valori mobiliari (ESME)⁸ e del Comitato europeo dei valori mobiliari (ESC)⁹. L'iniziativa si avvale inoltre dei risultati di uno studio della società OXERA dal titolo "*Description and assessment of the national investor compensation schemes established in accordance with Directive 1997/9/EC*" (Descrizione e valutazione dei sistemi nazionali di indennizzo degli investitori istituiti conformemente alla direttiva 1997/9/CE) del febbraio 2005¹⁰.

3. VALUTAZIONE DELL'IMPATTO

In linea con l'azione mirante a migliorare la regolamentazione, la Commissione ha effettuato una valutazione dell'impatto di alternative politiche. Le opzioni strategiche erano incentrate soprattutto sul finanziamento dei sistemi, sui termini di pagamento, sulla copertura e sul livello degli indennizzi.

⁶ I servizi della Commissione hanno ricevuto 70 contributi. I contributi che non rivestono carattere riservato sono consultabili sul sito web della Commissione.

⁷ http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2009/investor_compensation_en.htm
Sono stati inviati (rispettivamente in giugno e novembre 2009) due questionari relativi agli interventi dei sistemi nazionali di indennizzo degli investitori.

⁸ L'ESME era un organismo consultivo della Commissione, composto di operatori e di esperti dei mercati degli strumenti finanziari. Creato dalla Commissione nell'aprile 2006, ha operato fino al termine del 2009 sulla base della decisione 2006/288/CE della Commissione, del 30 marzo 2006, che istituisce il gruppo di esperti dei mercati europei dei valori mobiliari, incaricato di prestare consulenza legale ed economica sull'applicazione delle direttive UE riguardanti i valori mobiliari (GU L 106 del 19.4.2006, pag. 14).

⁹ Il comitato europeo dei valori mobiliari (ESC) istituito dalla decisione 2001/528/CE della Commissione (GU L 191 del 13.7.2001, pag. 45) svolge sia funzioni di comitatologia (decisione 1999/468/CE del Consiglio del 28 giugno 1999 recante modalità per l'esercizio delle competenze di esecuzione conferite alla Commissione – GU L 184 del 17.7.1999, pag. 23, modificata dalla decisione 2006/51/CE – GU L 200 del 22.7.2006, pag. 11) sia funzioni di consulenza strategica nel campo dei valori mobiliari. È composto da rappresentanti di alto livello degli Stati membri e presieduto da un rappresentante della Commissione. Discussioni in materia si sono tenute nelle riunioni dell'ESC del 14 novembre 2008, dell'11 febbraio 2009 e del 15 luglio 2009.

¹⁰ Lo studio è disponibile al seguente indirizzo web:
http://ec.europa.eu/dgs/internal_market/docs/evaluation/national-investor-rep2005.pdf.

Le opinioni espresse nello studio di OXERA non riflettono necessariamente la posizione della Commissione europea. OXERA è una società privata che ha realizzato lo studio in virtù di un contratto sottoscritto con la Commissione europea. Le affermazioni e le opinioni formulate nello stesso sono di responsabilità della società. La Commissione europea non sottoscrive la relazione di OXERA ma la utilizza come fonte di informazioni per il riesame della direttiva relativa ai sistemi di indennizzo degli investitori.

Ciascuna opzione strategica è stata valutata sulla base dei seguenti criteri: protezione e fiducia degli investitori, parità di trattamento nella protezione fornita per diversi tipi di investimenti e servizi nell'UE e rapporto costi-efficacia, ovvero in che misura ciascuna opzione permette di conseguire gli obiettivi auspicati e facilita il funzionamento dei mercati dei valori mobiliari in modo efficiente ed efficace sotto il profilo dei costi¹¹.

4. ELEMENTI GIURIDICI DELLA PROPOSTA

4.1. Base giuridica

La proposta si fonda sull'articolo 53, paragrafo 1, del TFUE.

4.2. Sussidiarietà e proporzionalità

Gli Stati membri non possono realizzare in maniera sufficiente gli obiettivi della proposta. L'attuale quadro normativo UE stabilisce soltanto alcuni principi minimi di armonizzazione, lasciando agli Stati membri la possibilità di una loro ulteriore elaborazione. Tuttavia i problemi riscontrati in alcuni Stati membri dimostrano che è necessaria una maggiore e, in particolare, più diffusa armonizzazione a livello UE per garantire il conseguimento degli obiettivi della direttiva all'interno dell'Unione europea.

In effetti, i principali problemi riscontrati nell'applicazione della direttiva sono dovuti all'ampio margine discrezionale che essa concede agli Stati membri. La proposta ha l'obiettivo di migliorare il funzionamento del mercato unico dei servizi di investimento, aumentando la tutela degli investitori e la loro fiducia nell'Unione. Più in particolare essa è finalizzata a migliorare il funzionamento pratico della direttiva ICSD, a chiarirne il campo di applicazione alla luce della crisi finanziaria e dei cambiamenti intervenuti di recente nel quadro normativo dell'UE e a ridurre le lacune del sistema di regolamentazione e le disparità di trattamento tra i clienti delle società di investimento e i depositanti delle banche per quanto riguarda le forme di tutela. Alla luce delle differenze di funzionamento dei sistemi esistenti a livello nazionale, la proposta introduce norme comuni per assicurare un certo livello di armonizzazione nel finanziamento dei sistemi e nelle pratiche quotidiane; essa costituisce inoltre la base per la definizione di un meccanismo di prestito tra i sistemi nazionali da utilizzare come ultima risorsa in caso di necessità temporanee degli stessi sistemi, assoggettandolo a una rigorosa valutazione da parte dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati e all'obbligo di restituire il prestito entro un periodo massimo di cinque anni.

Inoltre vi sono aspetti – quali l'attuale assenza di indennizzo degli investitori che, a seguito al fallimento del depositario o di un terzo, non riescano a recuperare le loro attività o subiscano una perdita di valore delle loro quote o azioni di OICVM – che devono essere affrontati a livello UE, poiché altre soluzioni rischierebbero di frammentare la protezione degli investitori nei mercati dell'Unione. Tenendo conto del fatto che la fornitura di servizi di investimento è un'attività transfrontaliera, le imprese di investimento dovrebbero essere trattate nello stesso modo nei diversi Stati membri quando non restituiscono le attività dei clienti; inoltre gli investitori dei diversi Stati membri dovrebbero beneficiare dello stesso livello di protezione.

¹¹ Documento di lavoro dei servizi della Commissione che accompagna la proposta di direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio che modifica la direttiva 97/9/CE relativa ai sistemi di indennizzo degli investitori—SEC (2010) 845.

Quest'uniformità di approccio è necessaria per evitare disparità nelle condizioni di concorrenza tra le imprese di investimento di differenti Stati membri e distorsioni della concorrenza tra banche e imprese di investimento.

Un ulteriore elemento riguarda il fatto che, a seguito della modifica della direttiva relativa ai sistemi di garanzia dei depositi (direttiva 94/19/CE¹²), è aumentato il livello di protezione garantito ai depositanti degli istituti bancari. Inoltre, il funzionamento dei sistemi di garanzia dei depositi è oggetto di modifiche finalizzate a armonizzare l'ambito di copertura, le modalità e i tempi di rimborso, i meccanismi di finanziamento e di solidarietà reciproca tra i sistemi. Il miglioramento della protezione nel settore dei depositi bancari non dovrebbe andare a detrimento delle imprese di investimento. È necessario pertanto verificare il grado di protezione degli investitori a livello UE, tenere conto della situazione dei mercati nell'Unione europea e di eventuali cambiamenti della normativa europea che possano avere ripercussioni sul settore degli investimenti.

La proposta tiene in ogni caso conto dei diversi obiettivi soggiacenti delle due direttive. La direttiva sui sistemi di garanzia dei depositi ha come obiettivo principale la stabilità del sistema bancario, in quanto le banche rischiano di essere "prese d'assalto" se i clienti ritengono che i loro depositi non sono al sicuro e cercano di ritirarli tutti nello stesso momento. La direttiva sui sistemi di indennizzo degli investitori protegge quest'ultimi contro i rischi di frode o pratiche scorrette a livello amministrativo oppure in caso di errori di tipo operativo che impediscono all'impresa di investimento di restituire le attività ai clienti. La proposta mantiene le specificità della legislazione settoriale.

La proposta rispetta il principio di proporzionalità in quanto tutte le opzioni sono state valutate in base al rapporto costi-efficacia e rispettano le particolarità dei mercati degli Stati membri. La proposta non va oltre quanto necessario per conseguire gli obiettivi ricercati; in particolare, laddove pertinente, sancisce principi di armonizzazione minimi, ad esempio sulle modalità con cui i membri dei sistemi di indennizzo devono contribuire agli stessi. L'introduzione di un meccanismo di prestito tra i sistemi nazionali è coerente con il principio di proporzionalità, in quanto non interferisce nelle responsabilità di bilancio degli Stati membri, è una misura estrema a cui ricorrere soltanto dopo l'utilizzo degli altri meccanismi di finanziamento (contributi ordinari e supplementari dei membri), introduce la possibilità di prestito subordinandola al pagamento di interessi e alla restituzione del prestito da parte del sistema mutuatario ed è limitata nel tempo e nella portata.

4.3. Illustrazione dettagliata della proposta

4.3.1. Allineamento con la MiFID – Servizi contemplati e classificazione dei clienti – Articolo 1, punto 2 e allegato I

Il campo di applicazione della direttiva sui sistemi di indennizzo degli investitori è attualmente definito mediante un rinvio alla definizione di servizi di investimento contenuta nella direttiva omonima¹³. La direttiva sui sistemi di indennizzo degli investitori protegge quest'ultimi nei casi in cui un'impresa non sia in grado di restituire gli strumenti finanziari o i fondi detenuti per conto dei clienti in relazione a servizi di investimento.

¹² GU L 135 del 31.5.1994, pag. 5.

¹³ L'articolo 1, punto 2, fa riferimento ai servizi di investimento quali definiti dall'articolo 1, punto 1, della direttiva 93/22/CEE (ISD) e al servizio di cui al punto 1 della sezione C dell'allegato a tale direttiva.

La MiFID ha abrogato la direttiva sui servizi di investimento e ampliato l'ambito dei servizi contemplati dalla legislazione settoriale (a titolo di esempio la gestione di sistemi multilaterali di negoziazione o MTF rientra ora nel campo di applicazione della MiFID). È emersa inoltre una serie di aspetti tecnici quali la copertura delle imprese a seconda della portata della loro autorizzazione (ad esempio, se l'impresa è autorizzata o no a detenere attività dei clienti).

La modifica proposta chiarisce che tutti i servizi e le attività di investimento che rientrano nel campo di applicazione della MiFID dovranno essere soggetti anche alla ICSD e che se un'impresa detiene effettivamente attività dei clienti (a prescindere da eventuali restrizioni legate alla sua autorizzazione o dalla natura dei servizi di investimento) questi ultimi dovrebbero avere il diritto di beneficiare di un indennizzo ai sensi della ICSD. E ciò a prescindere dal fatto che l'impresa nel suo operato contravvenga a eventuali limiti di autorizzazione (che, ad esempio, non le consentirebbero di detenere attività dei clienti o di avere clienti al dettaglio) e dalla natura del servizio di investimento che fornisce (ad esempio, se gestisce un MTF). Questa misura consentirà agli investitori al dettaglio di ritenersi tutelati dalla direttiva sui sistemi di indennizzo degli investitori senza dover verificare nei dettagli le condizioni di autorizzazione di un'impresa e si tradurrà in un'applicazione più coerente di tale direttiva negli Stati membri e di conseguenza in una maggiore efficacia della stessa.

Un'altra modifica che discende dalle disposizioni della MiFID riguarda la classificazione dei clienti. La ICSD è infatti potenzialmente applicabile a tutte le categorie di investitori, anche se i clienti più sofisticati sono generalmente in grado di selezionare e controllare gli intermediari a cui affidano le loro attività. Inoltre l'indennizzo limitato a un certo importo (attualmente 20 000 EUR) fa sì che la direttiva si rivolga soprattutto ai "piccoli investitori"¹⁴. Per questo motivo le legislazioni nazionali degli Stati membri possono stabilire attualmente che gli investitori professionali e istituzionali¹⁵ possono essere esclusi dalla copertura¹⁶ di cui all'allegato I della direttiva sui sistemi di indennizzo degli investitori.

Tuttavia, poiché la ICSD è precedente alla MiFID, l'elenco degli investitori professionali e istituzionali riportato nella prima non coincide con quello corrispondente riportato nella seconda¹⁷. Ciò potrebbe creare problemi nella fase di indennizzo in quanto i clienti classificati come professionali ai fini della fornitura dei servizi potrebbero non corrispondere ai clienti che possono essere esclusi dalla copertura ai sensi della ICSD.

La proposta allinea quindi la classificazione dei clienti riportata nella ICSD con la definizione di clienti professionali di cui alla MiFID. In questo modo, oltre a garantire maggiore coerenza e chiarezza, sarà semplificata la posizione dei sistemi di indennizzo e degli investitori, in quanto vi sarà coerenza tra le due direttive. L'allineamento della definizione di clienti da considerare professionali a quella riportata nella MiFID garantirà la certezza del diritto e garantirà inoltre una maggiore

¹⁴ Cfr. ad esempio il riferimento ai piccoli investitori nel considerando 4 della direttiva sui sistemi di indennizzo degli investitori.

¹⁵ Nell'allegato 1 della ICSD figura un elenco di tali categorie di investitori.

¹⁶ Articolo 4, paragrafo 2 e allegato 1 della ICSD.

¹⁷ MiFID - Allegato II.

tutela alle medie imprese che attualmente possono essere escluse dalla protezione offerta dalla ICSD, pur essendo generalmente classificate come clienti al dettaglio ai sensi della MiFID¹⁸. Un rinvio alla definizione di clienti considerati professionali nella MiFID consentirà l'adeguamento automatico della ICSD alle eventuali modifiche future della MiFID.

4.3.2. *Fallimento di un terzo depositario – Articolo 2, paragrafo 2 e articolo 12*

La direttiva sui sistemi di indennizzo protegge gli investitori nei casi in cui un'impresa non sia in grado di restituire gli strumenti finanziari o i fondi detenuti per conto dei clienti nell'ambito di servizi di investimento. Ai sensi della MiFID gli strumenti finanziari possono essere detenuti in due modi differenti: i) dall'impresa di investimento che detiene strumenti finanziari per un cliente o ii) da un depositario (un "terzo depositario") solitamente selezionato dall'impresa¹⁹. Gli investitori pertanto possono essere esposti non soltanto al fallimento dell'impresa ma anche a quello eventuale di un depositario. Nei casi in cui un terzo depositario non sia in grado di restituire gli strumenti finanziari al suo cliente, quest'ultimo non è ammesso a beneficiare di un indennizzo da parte del sistema istituito ai sensi della ICSD. E questo perché, nell'ambito attuale di applicazione della ICSD, possono beneficiare dei sistemi di indennizzo soltanto gli investitori i cui strumenti finanziari siano stati persi dall'impresa di investimento "per motivi direttamente connessi con la situazione finanziaria dell'impresa d'investimento". Ne deriva che, ai sensi della ICSD, esiste una differenza nel livello di protezione accordato agli investitori che hanno acquistato uno strumento finanziario a seconda che tale strumento sia affidato alla custodia dell'impresa di investimento stessa o di un terzo depositario.

La proposta modifica l'articolo 2, paragrafo 2, al fine di estendere l'indennizzo agli investitori qualora un'impresa di investimento non restituisca loro gli strumenti finanziari a seguito del fallimento di un terzo depositario. Questa misura consentirà di rimediare alla situazione che si produrrebbe in caso di fallimento di un depositario. Le imprese di investimento restano comunque responsabili di farsi parte diligente per recuperare le attività dal depositario.

La proposta di modifica dell'articolo non include il fallimento di un ente presso il quale un'impresa di investimento abbia depositato fondi. La ragione di tale differenza risiede nel fatto che la direttiva 2006/73/CE, recante modalità di esecuzione della MiFID, stabilisce un elenco rigoroso di enti presso i quali possono essere depositati i fondi dei clienti (una banca centrale, un ente creditizio o una banca autorizzata in un paese terzo o un fondo del mercato monetario riconosciuto)²⁰. Con ciò si differenzia

¹⁸ Attualmente solo le imprese che soddisfano almeno due dei criteri riportati di seguito sono ammesse a beneficiare di indennizzo ai sensi della ICSD: totale dello stato patrimoniale $\leq 4\,400\,000$ EUR, importo netto del volume di affari $\leq 8\,800\,000$ EUR, numero medio dei dipendenti ≤ 50 . Ai sensi della MiFID solo le imprese più grandi che soddisfano almeno due dei criteri riportati di seguito possono essere considerate come clienti professionali: totale dello stato patrimoniale $\geq 20\,000\,000$ EUR, importo netto del volume di affari $\geq 40\,000\,000$ EUR, fondi propri $\geq 2\,000\,000$ EUR. Ne risulta che l'adozione delle definizioni della MiFID ridurrebbe il numero di imprese che possono essere escluse dalla protezione garantita dalla ICSD.

¹⁹ Articoli 16 e 17 della direttiva 2006/73/CE recante modalità di esecuzione della direttiva 2004/39/CE per quanto riguarda i requisiti di organizzazione e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di tale direttiva.

²⁰ Articolo 18 della direttiva 2006/73/CE.

il trattamento riservato ai fondi rispetto agli strumenti finanziari; un'impresa di investimento infatti, dopo aver svolto adeguate verifiche, può depositare gli strumenti finanziari di un cliente presso soggetti non regolamentati. Questo diverso regime giustifica anche la differenza di trattamento nell'ambito della ICSD.

4.3.3. *Fallimento di un depositario di OICVM – Articolo 1, punto 4, articolo 2, paragrafo 1, articolo 2, paragrafo 2 ter, articolo 4 bis, articolo 5, articolo 10, paragrafo 1 e articolo 12*

La gestione degli organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM)²¹ non è un servizio di investimento che rientra nel campo di applicazione della MiFID. Ne deriva che gli OICVM e i detentori di quote degli stessi non rientrano nel campo di applicazione della ICSD nei casi in cui le perdite siano dovute al fallimento di un depositario di OICVM o di un subdepositario. La situazione è tuttavia comparabile a quella descritta al punto 4.3.2 ovvero quando sono subite perdite a seguito del fallimento del depositario o subdepositario di un'impresa d'investimento.

Di conseguenza la misura proposta darà ai detentori di quote di OICVM il diritto di essere risarciti dal sistema di indennizzo qualora le attività non possano essere restituite all'OICVM a seguito del fallimento del depositario o subdepositario dell'OICVM. La definizione di "investitore", di cui all'articolo 1, punto 4, verrebbe a comprendere il detentore di quote di un OICVM e una serie di articoli (articoli 2, 4, 5, 10, 12) sono oggetto di modifica per includere il fallimento di un depositario o subdepositario di OICVM. Poiché la proposta garantirà una protezione agli OICVM o ai depositari o subdepositari di OICVM, il costo di questa estensione della copertura dovrebbe essere sostenuto da tali soggetti e non dalle imprese di investimento. Inoltre, vista la scelta di estendere la copertura garantita dalla ICSD in caso di fallimento di un terzo depositario utilizzato nell'ambito di operazioni di investimento, appare sensato garantire un'analogia copertura del rischio in caso di problemi con depositari o subdepositari di OICVM.

La misura in oggetto garantirà una certa protezione a chi investe in OICVM. Allo stesso tempo essa dovrebbe essere integrata da modifiche alla legislazione applicabile alla funzione di depositario di OICVM nell'ambito della direttiva OICVM²² per armonizzare ulteriormente le responsabilità che incombono agli stessi e il rispettivo regime di responsabilità. La Commissione sta esaminando possibili modifiche della legislazione pertinente²³.

4.3.4. *Esclusione dei crediti connessi ad abusi di mercato – Articolo 3 e articolo 9, paragrafo 3*

L'articolo 3 della ICSD esclude dall'indennizzo i crediti derivanti da operazioni per le quali sia stata pronunciata una condanna penale per il reato di riciclaggio dei proventi

²¹ Direttiva 2009/65/CEE concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) (GU L 302 del 17.11.2009, pag. 32).

²² Articoli da 22 a 26 e da 32 a 36 della direttiva 2009/65/CE.

²³ Una proposta legislativa in materia, preceduta da una consultazione, dovrebbe essere adottata entro la primavera 2011.

di attività illecite²⁴, ma non quelli degli investitori implicati in pratiche di abuso di mercato. Grazie alla modifica dell'articolo 3 la ICSD escluderà esplicitamente ogni richiesta di indennizzo nei casi in cui gli investitori siano stati implicati in attività vietate dalla direttiva 2003/6/CE relativa all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato²⁵. Gli investitori implicati in tali attività dovrebbero essere esclusi dall'indennizzo e non beneficiare della protezione generale garantita dalla direttiva.

4.3.5. *Livello dell'indennizzo – Articolo 4, paragrafo 1 e articolo 2, paragrafo 3*

L'articolo 4, paragrafo 1, della ICSD armonizza il livello minimo dell'indennizzo (fissato a 20 000 EUR) per investitore. Al momento dell'adozione della ICSD si era considerato sufficiente allineare tale livello a quello fissato dalla direttiva relativa ai sistemi di garanzia dei depositi (20 000 EUR all'epoca)²⁶. Ma il limite di indennizzo di 20 000 EUR non è mai stato adeguato per tenere conto dell'inflazione o della maggiore esposizione degli investitori agli strumenti finanziari dopo l'entrata in vigore della ICSD. Inoltre, la direttiva relativa ai sistemi di garanzia dei depositi (DGSD) è stata recentemente modificata per innalzare tale limite ad almeno 50 000 EUR per depositante per ente creditizio, per poi aumentarlo a un livello fisso di 100 000 EUR²⁷.

La Commissione propone di modificare l'articolo 4, paragrafo 1, per aumentare il livello di indennizzo a un importo fisso di 50 000 EUR. Tale livello è stato fissato per tenere conto degli effetti dell'inflazione nell'UE e per allineare meglio l'importo dell'indennizzo al valore medio degli investimenti detenuti dai clienti al dettaglio nell'Unione. È opportuno stabilire un importo fisso per il livello dell'indennizzo per impedire possibili arbitraggi ed evitare che la scelta degli investitori sia influenzata da coperture differenti garantite nei vari Stati membri. Poiché alcuni Stati membri garantiscono attualmente livelli più elevati di indennizzo, è prevista la concessione di un periodo di tre anni per consentire loro di adeguarsi al livello di copertura di 50 000 EUR.

Per quanto riguarda gli enti creditizi ci si può chiedere se sia preferibile una copertura nell'ambito della ICSD anziché della DGSD per i fondi depositati in una banca nel quadro della fornitura di servizi di investimento. Per gestire situazioni di possibile incertezza dovute alla natura specifica di banche che possono fornire sia servizi bancari sia servizi di investimento, l'articolo 2, paragrafo 3, della ICSD sarà modificato per specificare che in caso di dubbio l'investitore deve essere indennizzato nell'ambito della DGSD (che garantisce un livello di copertura più

²⁴ Il riciclaggio dei proventi di attività illecite è stato definito all'articolo 1 della direttiva 91/308/CEE del Consiglio del 10 giugno 1991 relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività illecite. La direttiva è stata abrogata dalla direttiva 2005/60/CE relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo (GU L 309 del 25.11.2005, pag. 15).

²⁵ Direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 28 gennaio 2003 relativa all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato (abusi di mercato) (GU L 96 del 12.4.2003, pag. 16).

²⁶ Articolo 7 della direttiva 94/19/CE relativa ai sistemi di garanzia dei depositi.

²⁷ Cfr. direttiva 2009/14/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'11 marzo 2009, recante modifica della direttiva 94/19/CE relativa ai sistemi di garanzia dei depositi per quanto riguarda il livello di copertura e il termine di rimborso (GU L 68 del 13.3.2009, pag. 3).

elevato), così da tutelare gli investitori in modo efficace e evitare disparità di trattamento.

4.3.6. *Principi di finanziamento – Articolo 4 bis*

L'ampia discrezionalità garantita dalla ICSD quanto al finanziamento dei sistemi di indennizzo (ad es., ex ante o ex post in relazione agli eventi di perdita verificatisi) e le enormi differenze nelle modalità con cui il finanziamento è organizzato nei singoli Stati membri creano numerosi problemi. Sono fattori che compromettono la protezione degli investitori e la loro fiducia nell'operato delle imprese di investimento (se gli investitori ritengono che non siano disponibili fondi sufficienti per indennizzarli in caso di fallimento) e incidono negativamente sul funzionamento del mercato interno, dal momento che sia la probabilità che l'investitore sia tutelato, che i contributi richiesti alle imprese variano in modo significativo da Stato membro a Stato membro e dipendono dall'adeguatezza dei singoli meccanismi di finanziamento.

È introdotto un nuovo articolo che specifica i principi basilari del finanziamento dei sistemi di indennizzo degli investitori. In particolare esso stabilisce quanto segue:

- in linea di principio il costo del finanziamento dei sistemi dovrebbe continuare a essere sostenuto dai partecipanti al mercato;
- i sistemi dovrebbero essere adeguatamente finanziati in proporzione alle loro passività potenziali;
- per garantire un finanziamento dei sistemi di livello adeguato, per ciascuno di essi sarà stabilito un obiettivo minimo di finanziamento che dovrà essere raggiunto ex ante. Tenendo conto delle attuali differenze a livello nazionale, inizialmente il livello-obiettivo di finanziamento dovrebbe essere conseguito in un periodo di 10 anni;
- se, in singoli casi, i fondi accantonati ex ante non si rivelassero sufficienti per coprire le passività di un sistema, si dovrebbero sollecitare contributi supplementari dai soggetti coperti dal sistema, senza tuttavia compromettere la stabilità del sistema finanziario dello Stato membro;
- una volta esaurite tali fonti di finanziamento, il sistema potrebbe ricorrere al prestito da altri sistemi di indennizzo come illustrato di seguito al punto 4.3.7;
- dovrebbe essere garantito l'accesso a fonti di finanziamento multiple, compreso il prestito;
- i sistemi di indennizzo dovrebbero pubblicare informazioni sul loro livello di finanziamento.

Le modalità di applicazione di alcuni punti saranno specificate in atti delegati che la Commissione adotterà in conformità dell'articolo 290 del trattato. Le informazioni che i sistemi di indennizzo saranno tenuti a rendere pubbliche saranno definite da

standard tecnici adottati dalla futura Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA)²⁸.

La misura è proporzionata in quanto si tradurrà in una maggiore armonizzazione del finanziamento dei sistemi di indennizzo, senza essere eccessivamente prescrittiva e dettagliata e garantirà comunque un certo margine di manovra agli Stati membri per quanto concerne l'applicazione pratica dei principi. Una maggiore armonizzazione permetterà di migliorare il funzionamento del mercato interno dei servizi di investimento, riducendo le discrepanze di trattamento delle imprese di investimento e degli investitori nei diversi Stati membri. Essa ridurrà inoltre il rischio che un sistema si ritrovi con fondi insufficienti per far fronte ai propri obblighi, incrementando pertanto la protezione dei consumatori e la fiducia degli investitori nei servizi di investimento.

4.3.7. *Prestito tra sistemi nazionali di indennizzo come meccanismo di ultima istanza – Articolo 4 ter*

La definizione di regole di finanziamento coerenti tra Stati membri unitamente all'introduzione di accordi di cooperazione tra sistemi nazionali garantirà una maggiore tutela degli investitori e ne incrementerà la fiducia nei servizi di investimento.

Il meccanismo è basato sul principio della solidarietà tra sistemi nazionali. Ai sensi dell'articolo proposto il ricorso al prestito tra i sistemi di indennizzo è introdotto come meccanismo di ultima istanza.

Le misure proposte dovrebbero fornire ai sistemi una fonte alternativa di finanziamento in condizioni specifiche e in via temporanea. Oltre a favorire relazioni più strette e un migliore coordinamento tra i sistemi nazionali, esse incoraggeranno lo sviluppo di pratiche e procedure di lavoro più armonizzate. Una definizione precisa dei principi di finanziamento e l'obbligo di restituzione (a medio termine) dei fondi ottenuti nell'ambito del meccanismo di finanziamento limiteranno il problema del "rischio morale" tra i sistemi sottodimensionati e quelli meglio finanziati. Più nel dettaglio:

- i sistemi dovrebbero avere il diritto di assumere prestiti da altri sistemi qualora i fondi di cui dispongono siano insufficienti a coprire il loro fabbisogno immediato;
- una parte del finanziamento ex ante di ciascun sistema di indennizzo dovrebbe essere disponibile per l'erogazione di prestiti ad altri sistemi;

²⁸

Nell'ottobre 2009 la Commissione europea ha adottato una serie di progetti legislativi per rafforzare la vigilanza sul settore finanziario in Europa, in virtù dei quali sarà istituito un nuovo Comitato europeo per il rischio sistemico (ESRB), incaricato di individuare i rischi che gravano sul sistema finanziario nel suo complesso, nonché un Sistema europeo delle autorità di vigilanza finanziaria (ESFS), composto dalle autorità di vigilanza nazionali e tre nuove autorità europee di vigilanza responsabili, rispettivamente, dei settori bancario, mobiliare e assicurativo e delle pensioni aziendali e professionali. L'ESMA è una delle tre autorità europee di vigilanza inserite nel pacchetto legislativo. La proposta legislativa in parola è consultabile al seguente indirizzo:

http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/supervision/20090923/com2009_503_en.pdf

- dovrebbe essere l'ESMA a ricevere le richieste di prestito, valutare il rispetto dei requisiti e, in caso di valutazione positiva, trasmetterle agli altri sistemi;
- i prestiti dovrebbero essere restituiti al sistema che li ha concessi entro un massimo di cinque anni dalla data della richiesta. Gli interessi maturati dovrebbero essere cumulati all'importo del prestito e il loro tasso essere equivalente a quello praticato dalla BCE per le operazioni di rifinanziamento marginale;
- il ricorso al meccanismo di prestito dovrebbe essere limitato ai crediti coperti dalla direttiva. In altri termini, i sistemi non potranno contrarre prestiti per coprire necessità derivanti dal fallimento di soggetti che non rientrano nel campo di applicazione della direttiva;
- per evitare che i fondi disponibili per il prestito a livello UE siano rapidamente esauriti, per ciascuna richiesta di prestito potrà essere utilizzato non più del 20% dei fondi destinati a tale scopo.

4.3.8. *Limite di indennizzo ("principio di coassicurazione") – Articolo 4, paragrafo 4, articolo 8, paragrafo 1*

L'articolo 4, paragrafo 4, della ICSD consente agli Stati membri di limitare la copertura dell'indennizzo a una determinata percentuale (pari o superiore al 90%) del credito dell'investitore. Ciò implica che a un cliente può essere chiesto di sostenere una parte delle perdite subite (entro il limite di indennizzo). Questa opzione era stata inserita nella ICSD per incoraggiare gli investitori a scegliere in modo oculato le imprese di investimento²⁹. Non è tuttavia realistico attendersi che un investitore al dettaglio sia in grado di individuare quali imprese siano più esposte di altre al rischio di frodi o disfunzione dei loro sistemi.

La soppressione di tale opzione nell'ambito dell'articolo 4, paragrafo 4, garantirà una maggiore protezione degli investitori nell'ambito della ICSD in quanto i clienti non dovranno più farsi carico di una parte delle perdite in caso di frode all'interno dell'impresa o di altri problemi inerenti ai sistemi o controlli della stessa.

Inoltre, per garantire una migliore tutela degli investitori, viene soppressa la disposizione che consentiva agli Stati membri di escludere dalla copertura dei sistemi di indennizzo i fondi denominati in valute diverse da quelle degli Stati membri. Con ciò si garantisce una migliore protezione agli investitori in quanto i loro fondi sono coperti indipendentemente dalla valuta in cui sono denominati.

4.3.9. *Termini di rimborso – Articolo 2, articolo 9, paragrafo 2*

L'articolo 9, paragrafo 2, della ICSD fissa un termine rigoroso per il rimborso (quanto prima e al più tardi entro tre mesi), ma esso scatta soltanto nel momento in cui "sono stati accertati l'ammissibilità e l'ammontare" dei crediti. Il rimborso non è quindi legato alla data in cui l'impresa è stata dichiarata in fallimento. Per la gestione delle domande di rimborso dei crediti occorrono tempi notevolmente più lunghi dei limiti fissati, anche diversi anni come dimostrato da casi recenti. Nella pratica può

²⁹ Cfr. il considerando 13 della direttiva.

passare molto tempo prima che un investitore sia indennizzato, e ciò limita la protezione degli investitori e ne diminuisce la fiducia.

La modifica dell'articolo 9, paragrafo 2, qui proposta obbliga i sistemi di indennizzo a versare agli investitori a titolo provvisorio un indennizzo parziale basato su una prima valutazione del credito, se i termini del rimborso superano un certo lasso di tempo. L'indennizzo parziale ammonterà a un terzo dell'importo del credito stimato sulla base di una prima valutazione. Il saldo sarà quindi versato in una fase successiva una volta accertato il credito. I sistemi dovranno inoltre essere in grado di recuperare gli importi versati a titolo provvisorio qualora si accerti in seguito che il credito non era esigibile.

L'articolo 2 viene modificato inoltre per chiarire che l'autorità competente dispone di tre mesi per determinare se un'impresa non sia in grado di onorare i propri obblighi verso gli investitori. Questa modifica ha l'obiettivo di attenuare le preoccupazioni circa singoli casi in cui le autorità competenti dovessero impiegare molto tempo a prendere una decisione.

I termini introdotti dalla proposta tengono conto delle differenze tra le situazioni che rientrano nel campo di applicazione della ICSD e quelle coperte dalla DGSD, in virtù della quale i depositanti devono essere indennizzati entro 20 giorni lavorativi dalla data in cui le autorità hanno accertato l'incapacità degli enti creditizi di restituire i depositi. Nel caso dei sistemi di indennizzo, invece, i casi di frode, pratiche scorrette o problemi operativi contemplati dalla direttiva rendono necessari tempi più lunghi per ricostruire con precisione la posizione dei singoli investitori.

4.3.10. Informazioni agli investitori - Articolo 10, paragrafo 1

L'articolo 10, paragrafo 1, della ICSD richiede agli Stati membri di garantire che le imprese d'investimento forniscano agli investitori, effettivi e potenziali, informazioni sul sistema di indennizzo e, in particolare, sull'importo e sulla portata della copertura offerta dal sistema stesso. Tali informazioni devono essere formulate in modo facilmente comprensibile. Tuttavia, sono stati sollevati dubbi quanto all'applicazione pratica di tale disposizione negli Stati membri.

L'articolo 10, paragrafo 1, è modificato per imporre anche ai gestori degli OICVM – a seguito dell'ampliamento del campo di applicazione della direttiva – di comunicare agli investitori in termini semplici e comprensibili cosa è effettivamente coperto dai sistemi di indennizzo (ad esempio, il rischio di investimento non è di solito coperto). La presente proposta integra l'obbligo fatto alle imprese di investimento di fornire informazioni sui sistemi di indennizzo ai nuovi clienti, in quanto stabilisce che devono essere fornite ulteriori informazioni sugli indennizzi previsti dalla ICSD e su come la direttiva si applica alle situazioni transfrontaliere, anche nel caso degli OICVM. Nello specifico essa impone di spiegare in modo chiaro che determinate perdite (ad es., quelle dovute al rischio di investimento) non beneficiano del pagamento di un indennizzo ai sensi della ICSD.

5. INCIDENZA SUL BILANCIO

Nessuna.

Proposta di

DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

recante modifica della direttiva 97/9/CE del Parlamento europeo e del Consiglio relativa ai sistemi di indennizzo degli investitori

(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 l'articolo 53, paragrafo 1,

vista la proposta della Commissione europea³⁰,

previa trasmissione del progetto di atto legislativo ai parlamenti nazionali,

visto il parere del Comitato economico e sociale europeo³¹,

deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria,

considerando quanto segue:

- (1) La relazione commissionata dalla Commissione e pubblicata il 25 febbraio 2009, stilata da un gruppo di esperti ad alto livello presieduto da Jacques de Larosière, ha concluso che il quadro di vigilanza deve essere rafforzato per ridurre il rischio di crisi finanziarie future e la loro gravità, raccomandando inoltre riforme profonde della struttura della vigilanza del settore finanziario in Europa, come la creazione di un Sistema europeo delle autorità di vigilanza finanziaria composto da tre Autorità europee di vigilanza (una per il settore degli strumenti finanziari, una per il settore delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali e una per il settore bancario), nonché la creazione di un Comitato europeo per il rischio sistemico. La comunicazione della Commissione del 4 marzo 2009 "Guidare la ripresa in Europa", ha proposto di rafforzare il quadro normativo dell'Unione per i servizi finanziari, in particolare per migliorare la tutela degli investitori. Nel settembre 2009 la Commissione ha presentato un pacchetto legislativo per la creazione di nuove autorità, tra cui l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) con l'obiettivo, in particolare, di contribuire all'applicazione uniforme della normativa dell'Unione e all'elaborazione di norme e pratiche comuni di elevata qualità in materia di regolamentazione e vigilanza.

³⁰ GU C , , pag. .

³¹ GU C , , pag. .

- (2) È necessario modificare la direttiva 97/9/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 3 marzo 1997, relativa ai sistemi di indennizzo degli investitori³² per preservare la fiducia nel sistema finanziario, per tutelare meglio gli investitori tenendo conto degli sviluppi del quadro giuridico dell'UE, dell'andamento dei mercati finanziari e dei problemi riscontrati nell'applicazione di tale direttiva negli Stati membri in caso di incapacità delle imprese di investimento di restituire ai clienti le attività detenute per loro conto.
- (3) All'epoca della sua adozione la direttiva 97/9/CE veniva a integrare la direttiva 93/22/CEE del Consiglio, del 10 maggio 1993, relativa ai servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari³³: lo scopo era che tutti gli Stati membri istituissero un sistema di indennizzo degli investitori per garantire un livello minimo di protezione armonizzato, quantomeno per i piccoli investitori, nei casi in cui le imprese di investimento non fossero in grado di onorare gli impegni assunti con i clienti. Quando ha abrogato la direttiva 93/22/CEE, la direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica le direttive 85/611/CEE e 93/6/CEE del Consiglio e la direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio³⁴ ha introdotto un nuovo elenco di attività e servizi di investimento, al fine di disciplinare tutte le attività destinate agli investitori e di assicurare il grado di armonizzazione necessario per poter offrire agli investitori un livello elevato di protezione e consentire alle imprese di investimento di prestare servizi in tutta l'Unione. È pertanto necessario allineare la direttiva 97/9/CE alla direttiva 2004/39/CE, per garantire che tutti i servizi e tutte le attività di investimento continuino ad essere adeguatamente coperti dai sistemi di indennizzo.
- (4) Al momento della sua adozione, la direttiva 97/9/CE teneva conto della copertura e del funzionamento dei sistemi di garanzia dei depositi disciplinati dalla direttiva 94/19/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 30 maggio 1994, relativa ai sistemi di garanzia dei depositi³⁵. Di conseguenza è opportuno continuare a tenere conto delle eventuali modifiche della direttiva 94/19/CE.
- (5) Poiché gli investitori possono non essere consapevoli di eventuali limiti alle autorizzazioni delle imprese di investimento, è necessario garantire loro una tutela nei casi in cui le imprese di investimento agiscano in violazione delle condizioni cui è subordinata la loro autorizzazione, ad esempio detenendo attività dei clienti o fornendo servizi a una particolare tipologia di clienti. Pertanto i sistemi di indennizzo dovrebbero coprire le attività dei clienti che sono di fatto detenute dalle imprese di investimento nell'ambito di operazioni di investimento.
- (6) La direttiva 2006/73/CE della Commissione, del 10 agosto 2006, recante modalità di esecuzione della direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti di organizzazione e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di tale direttiva³⁶, consente alle imprese di investimento di depositare gli strumenti finanziari che

³² GU L 84 del 26.3.1997, pag. 22.

³³ GU L 141 dell'11.6.1993, pag. 27.

³⁴ GU L 145 del 30.4.2004, pag. 1.

³⁵ GU L 135 del 31.5.1994, pag. 5.

³⁶ GU L 241 del 2.9.2006, pag. 26.

detengono per conto dei clienti su conti aperti presso terzi. I terzi in oggetto non sono necessariamente soggetti a regolamentazione e vigilanza specifiche. Nonostante il rispetto delle disposizioni della direttiva 2006/73/CE, il fallimento di un terzo può recare pregiudizio ai diritti degli investitori qualora tale terzo non sia in grado di restituire gli strumenti finanziari all'impresa di investimento. Per rafforzare la fiducia degli investitori, e fatti salvi i regimi nazionali di responsabilità applicabili, è opportuno estendere la copertura della direttiva 97/9/CE ai casi in cui un'impresa di investimento non è in grado di restituire gli strumenti finanziari ai clienti a causa del fallimento di un terzo presso il quale la stessa impresa di investimento o i suoi depositari hanno depositato gli strumenti finanziari.

- (7) La direttiva 2006/73/CE impone alle imprese di investimento di depositare i fondi della clientela su uno o più conti aperti presso terzi. Per terzi si intendono esclusivamente una banca centrale, un ente creditizio o una banca autorizzata in un paese terzo o un fondo del mercato monetario riconosciuto. Il regime rigoroso istituito dalla direttiva 2006/73/CE rende superflua l'estensione della copertura del sistema di indennizzo al caso di fallimento di un terzo presso il quale sono stati depositati i fondi.
- (8) Poiché l'indennizzo garantito a norma della direttiva 94/19/CE è oggi superiore a quello previsto dalla presente direttiva, è necessario garantire agli investitori la copertura massima nei casi in cui entrambe le direttive (94/19/CE e 97/9/CE) potrebbero coprire le attività detenute dalle banche. In questi casi, pertanto, gli investitori dovrebbero essere indennizzati a norma della direttiva 94/19/CE.
- (9) Per poter recuperare i fondi erogati a titolo di indennizzo, è opportuno che i sistemi che risarciscono gli investitori a seguito del fallimento di un depositario o di un terzo abbiano il diritto di surrogarsi nei diritti degli investitori, delle imprese di investimento o degli organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (di seguito "OICVM") nelle procedure di liquidazione fino a concorrenza di un importo pari al risarcimento versato. La presente direttiva non è diretta a ridurre la responsabilità delle imprese di investimento o degli OICVM in fatto di recupero delle attività presso i depositari.
- (10) La 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)³⁷ impone che le attività degli OICVM siano affidate in custodia a un depositario. Se il depositario, o uno dei suoi subdepositari, fallisce e non è in grado di restituire gli strumenti finanziari che aveva in custodia si hanno ripercussioni negative sul valore delle quote o delle azioni dell'OICVM. Per migliorare la protezione in questi casi, è opportuno che i detentori di quote o azioni di OICVM godano dello stesso livello di protezione di cui beneficerebbero se avessero investito direttamente negli strumenti finanziari interessati, laddove l'ente che detiene gli strumenti finanziari non sia in grado di restituirli. È opportuno che i detentori di quote o azioni di OICVM siano indennizzati per la perdita di valore dell'OICVM. Allo stesso tempo è necessario che possano mantenere le proprie quote o azioni di OICVM in modo da conservare il diritto di riscattarle nel momento che ritengano opportuno.

³⁷ GU L 302 del 17.11.2009, pag. 32.

- (11) La direttiva 97/9/CE esclude già ogni indennizzo, da parte del sistema di indennizzo degli investitori, dei crediti derivanti da operazioni per le quali sia stata pronunciata una condanna penale per il reato di riciclaggio dei proventi di attività illecite ai sensi della direttiva 2005/60/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 ottobre 2005, relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo³⁸. È opportuno escludere da ogni diritto di indennizzo anche le attività che sono frutto di comportamenti vietati dalla direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 28 gennaio 2003, relativa all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato (abusi di mercato)³⁹, in cui sia stato coinvolto il creditore.
- (12) Il livello minimo dell'indennizzo è stato fissato nel 1997 e da allora non è più stato modificato. È opportuno aumentare tale livello a 50 000 EUR per tenere conto degli sviluppi intervenuti sui mercati finanziari e nel quadro legislativo dell'Unione. Quest'importo tiene conto degli effetti dell'inflazione nell'Unione e della necessità di allineare il livello dell'indennizzo sul valore medio degli investimenti detenuti dai clienti al dettaglio negli Stati membri. Per garantire una tutela migliore degli investitori è necessario sopprimere la facoltà concessa attualmente agli Stati membri di limitare o escludere dalla copertura i fondi denominati in valute diverse dalla propria.
- (13) Per garantire che gli investitori beneficino dell'indennizzo previsto dalla presente direttiva, nonché un livello di tutela degli investitori comparabile in tutti gli Stati membri, è necessario adottare norme comuni che disciplinano il finanziamento dei sistemi. I sistemi dovrebbero essere finanziati in proporzione alle loro passività. È opportuno garantire un finanziamento ex ante di livello adeguato e imporre ai sistemi di dotarsi di dispositivi adeguati per valutare e raggiungere il proprio livello-obiettivo di finanziamento prima che si producano eventi generatori di perdite rilevanti ai fini della direttiva 97/9/CE. È auspicabile che un obiettivo comune minimo di finanziamento sia raggiunto entro 10 anni.
- (14) Laddove necessario, si potrebbe sollecitare in via eccezionale contributi supplementari dei membri del sistema o accedere a fonti di finanziamento come banche commerciali o enti pubblici per l'assunzione di prestiti in base a criteri commerciali, destinati a coprire tempestivamente i fabbisogni che non siano coperti dai fondi raccolti presso i membri prima dell'evento generatore di perdite.
- (15) Il funzionamento dei sistemi attualmente è molto diverso da Stato membro a Stato membro; la presente direttiva mira pertanto ad un'ulteriore armonizzazione, pur lasciando agli Stati membri una certa flessibilità quanto alle modalità di organizzazione dei sistemi. È opportuno dare alla Commissione la facoltà di adottare atti delegati, a norma dell'articolo 290 del trattato, per la determinazione di caratteristiche essenziali del funzionamento dei sistemi. In particolare, dovrebbero essere adottati atti delegati per quanto riguarda il metodo di determinazione delle passività potenziali dei sistemi, i meccanismi alternativi di finanziamento che i sistemi devono predisporre per ottenere, se necessario, prestiti a breve termine, i criteri per determinare i contributi che devono fornire i soggetti coperti dai sistemi e i fattori da valutare per stabilire se i contributi supplementari siano tali da non compromettere la

³⁸ GU L 309 del 25.11.2005, pag. 15.

³⁹ GU L 96 del 12.4.2003, pag. 16.

stabilità del sistema finanziario degli Stati membri. Per stabilire le condizioni di applicazione delle disposizioni che disciplinano il finanziamento dei sistemi, è opportuno che l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati istituita dal regolamento .../... del Parlamento europeo e del Consiglio [ESMA]⁴⁰ elabori standard tecnici relativi alle informazioni che i sistemi devono pubblicare.

- (16) Per garantire che gli investitori siano indennizzati per tempo è opportuno creare un meccanismo di prestito di ultima istanza tra i sistemi nazionali dell'Unione. Tale meccanismo dovrebbe prevedere la possibilità, per i sistemi, di contrarre prestiti da altri sistemi in casi eccezionali di mancanza temporanea di fondi. A tal fine, una parte del finanziamento ex ante di ciascun sistema di indennizzo dovrebbe essere disponibile per l'erogazione di prestiti ad altri sistemi.
- (17) Il meccanismo di prestito non dovrebbe in nessun modo interferire con le competenze di bilancio degli Stati membri. È opportuno che i sistemi mutuatari possano avvalersi delle possibilità di prestito previste dalla presente direttiva dopo l'esaurimento sia dei fondi raccolti per raggiungere il livello-obiettivo di finanziamento che le richieste di contributi supplementari dei loro membri. Nel rispetto delle competenze di vigilanza dei sistemi di indennizzo degli investitori esercitate dagli Stati membri, è opportuno che l'ESMA contribuisca al conseguimento dell'obiettivo di agevolare il proseguimento dell'attività delle imprese di investimento e degli OICVM garantendo nel contempo una protezione efficace degli investitori. A tal fine l'ESMA dovrebbe confermare il soddisfacimento delle condizioni previste dalla presente direttiva per i prestiti tra sistemi di indennizzo degli investitori e fissare, nel rispetto dei limiti rigorosi stabiliti dalla medesima direttiva, l'importo dei prestiti che può concedere ciascun sistema, il tasso di interesse iniziale e la durata del prestito. A tal fine l'ESMA dovrebbe anche raccogliere informazioni - confermate dalle autorità competenti - sui sistemi di indennizzo degli investitori, in particolare sull'importo dei fondi e degli strumenti finanziari coperti da ogni sistema e informare gli altri sistemi di indennizzo del loro obbligo di prestito.
- (18) Per semplificare le procedure di prestito, è necessario richiedere allo Stato membro in cui esistano più sistemi di designare un solo sistema come proprio sistema erogatore di prestiti e di comunicarlo all'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati. È necessario che il prestito sia limitato alla copertura dell'indennizzo ai sensi della direttiva 97/9/CE.
- (19) È necessario garantire che i fondi complessivamente disponibili per la concessione di prestiti possano essere utilizzati per soddisfare più richieste da parte dei sistemi mutuatari. A tal fine i prestiti non potranno superare un massimale prestabilito dei fondi disponibili per i prestiti.
- (20) Per accelerare il processo di indennizzazione, è necessario che l'autorità competente constati quanto prima l'impossibilità per l'impresa di investimento di adempiere gli obblighi risultanti dai crediti degli investitori.
- (21) Le procedure necessarie per appurare l'ammissibilità e l'importo del credito da indennizzare di un investitore, che spesso sono disciplinate dal diritto amministrativo

⁴⁰ G U L .

nazionale e dalle leggi nazionali in materia di insolvenza, possono causare notevoli ritardi nei pagamenti agli investitori. Per abbreviare questi termini di pagamento occorre garantire che nell'ambito dei regimi o delle situazioni in cui l'ammissibilità e l'importo del credito dipendono da procedimenti di insolvenza o giudiziari a carico dei soggetti che non rispettano i loro obblighi, i sistemi di indennizzo possano partecipare a tali procedimenti. Occorre inoltre prevedere l'obbligo di concedere un indennizzo provvisorio e parziale nel caso in cui i suddetti termini superino i 12 mesi, per permettere che gli investitori ricevano almeno una parte dell'indennizzo richiesto. Occorre stabilire dispositivi che, in caso di accertamento dell'inammissibilità del credito, permettano di restituire ai sistemi di indennizzo gli importi versati.

- (22) La direttiva 97/9/CEE consente agli Stati membri di escludere dalla copertura gli investitori professionali e istituzionali, ma il loro elenco non corrisponde alla classificazione dei clienti delle imprese di investimento prevista dalla direttiva 2004/39/CE. Per garantire la coerenza tra le direttive 97/9/CE e 2004/39/CE, semplificare la valutazione dei sistemi di indennizzo e limitare le possibili esclusioni soltanto alle grandi imprese, laddove si tratti di imprese, è opportuno che la direttiva 97/9/CE faccia riferimento agli investitori considerati come clienti professionali ai sensi della direttiva 2004/39/CE.
- (23) È opportuno autorizzare la Commissione a adottare atti delegati, a norma dell'articolo 290 del trattato. In particolare, è opportuno adottare atti delegati ai fini della determinazione del metodo di calcolo del livello-obiettivo di finanziamento che dovrà essere stabilito dai sistemi di indennizzo, la modifica di tale livello, la percentuale del massimale prestabilito dei fondi disponibile per i prestiti tra sistemi nazionali di indennizzo, la procedura per trattare i crediti degli investitori e i criteri tecnici per calcolare la perdita di valore di un OICVM nei casi previsti dalla presente direttiva. È opportuno anche autorizzare la Commissione a modificare, mediante atti delegati, la percentuale dei fondi disponibili per i prestiti in funzione dell'andamento dei mercati finanziari.
- (24) Per questi motivi occorre modificare la direttiva 97/9/CE,

HANNO ADOTTATO LA PRESENTE DIRETTIVA:

Articolo 1
Modifiche della direttiva 97/9/CE

La direttiva 97/9/CE è così modificata:

- 1) L'articolo 1 è così modificato:
- a) il punto 2 è sostituito dal seguente:

"2) "operazioni d'investimento": ogni servizio e attività di investimento ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 2, della direttiva 2004/39/CE e i servizi accessori di cui all'allegato I, sezione B, punto 1, della direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (*);

* G U L 45 del 16.2.2005, pag. 18.";

b) il punto 4 è sostituito dal seguente:

"4) "investitore": la persona che, nell'ambito di operazioni d'investimento, ha affidato fondi o strumenti ad un'impresa d'investimento e, nell'ambito delle attività di un OICVM, il detentore di quote o azioni di OICVM (in seguito "detentore di quote");"

c) il punto 7 è sostituito dal seguente:

"7) "autorità competenti": le autorità di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 22, della direttiva 2004/39/CE e all'articolo 2, paragrafo 1, lettera h), della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (*).

Nei casi in cui la presente direttiva fa riferimento al [regolamento ESMA], i sistemi di indennizzo degli investitori sono considerati, ai fini di tale regolamento, autorità competenti ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 3, del [regolamento ESMA];

* G U L 302 del 17.11.2009, pag. 32.";

d) sono aggiunti i seguenti punti da 8 a 11:

"8) "OICVM": gli organismi definiti all'articolo 1, paragrafi 2 e 3 della direttiva 2009/65/CE;

9) "depositario": in relazione alle attività degli OICVM, un ente quale definito all'articolo 2, paragrafo 1, lettera a), della direttiva 2009/65/CE;

10) "terzo": nell'ambito di operazioni d'investimento, un ente presso cui un'impresa di investimento ha depositato strumenti finanziari che detiene per conto dei suoi clienti, in conformità all'articolo 17 della direttiva 2006/73/CE o presso cui tale ente, esso stesso depositario, ha sub-depositato strumenti finanziari; nell'ambito delle attività degli OICVM, un ente a cui il depositario di un OICVM ha affidato attività per conto dell'OICVM;

11) "attività a basso rischio": le attività che rientrano nella prima o nella seconda categoria della tabella 1 figurante nell'allegato I, punto 14, della direttiva 2006/49/CE del Parlamento europeo e del Consiglio(*), escluse le attività definite "voci qualificate" nel punto 15 del medesimo allegato.

* G U L 177 del 30.6.2006, pag. 201.";

e) è aggiunto il seguente paragrafo 2:

"2. Le disposizioni della presente direttiva applicabili alle imprese di investimento si applicano alle società di gestione autorizzate a norma della direttiva 2009/65/CE, purché la loro autorizzazione copra anche i servizi ivi elencati all'articolo 6, paragrafo 3."

2) L'articolo 2 è così modificato:

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

"1. Ogni Stato membro provvede affinché nel suo territorio siano istituiti ed ufficialmente riconosciuti uno o più sistemi d'indennizzo degli investitori. Fatti salvi i casi di cui al secondo comma e all'articolo 5, paragrafo 3, le imprese d'investimento o gli OICVM autorizzati in tale Stato membro non possono svolgere operazioni d'investimento o esercitare attività in quanto OICVM senza partecipare ad uno di tali sistemi.";

b) il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

"2. Il sistema di indennizzo copre gli investitori, nell'ambito di operazioni di investimento, a norma dell'articolo 4 allorché si verifica per prima una delle seguenti condizioni:

- a) le autorità competenti hanno constatato che un'impresa di investimento, per motivi direttamente connessi con la sua situazione finanziaria o con la situazione finanziaria di un terzo presso il quale ha depositato strumenti finanziari, non è in grado per il momento di far fronte ai propri obblighi derivanti dai crediti degli investitori, e non vi è a breve termine la prospettiva che possa farlo,
- b) un'autorità giudiziaria, per motivi direttamente connessi con la situazione finanziaria dell'impresa d'investimento o con la situazione finanziaria di un terzo presso il quale tale impresa abbia depositato strumenti finanziari, ha adottato una decisione avente l'effetto di sospendere la possibilità per gli investitori di far valere i loro crediti nei confronti dell'impresa di investimento o per l'impresa di investimento di far valere i suoi crediti nei confronti del terzo.

Gli Stati membri provvedono a che le autorità competenti procedano alla constatazione di cui al primo comma, lettera a), quanto prima e comunque entro tre mesi dal momento in cui sono venute a conoscenza del fatto che un'impresa di investimento non è stata in grado di soddisfare i suoi obblighi derivanti dai crediti degli investitori.";

c) sono inseriti i seguenti paragrafi *2 bis*, *2 ter*, *2 quater*:

"*2 bis*. La copertura di cui al paragrafo 2 è fornita secondo le condizioni legali o contrattuali applicabili ai crediti derivanti dall'incapacità di un'impresa di investimento di:

- a) rimborsare i fondi dovuti o appartenenti agli investitori e detenuti per loro conto nell'ambito di operazioni d'investimento, oppure
- b) restituire agli investitori gli strumenti loro appartenenti detenuti, amministrati o gestiti per loro conto nell'ambito di operazioni d'investimento.

Gli Stati membri provvedono a che i sistemi forniscano copertura nei casi in cui gli strumenti finanziari o i fondi siano detenuti, amministrati e gestiti per conto di un investitore, indipendentemente dal tipo di operazioni di investimento condotte dall'impresa e indipendentemente dal fatto che l'impresa agisca o no in conformità ad eventuali restrizioni previste dalla sua autorizzazione.

2 *ter*. Il sistema di indennizzo copre anche i detentori di quote di OICVM, a norma dell'articolo 4, allorché si verifica per prima una delle seguenti condizioni:

- a) le autorità competenti hanno constatato che un depositario o un terzo a cui sono affidate le attività dell'OICVM non è in grado per il momento di far fronte ai propri obblighi nei confronti dell'OICVM per motivi direttamente connessi con la situazione finanziaria del depositario o del terzo e che non vi è a breve termine la prospettiva che possa farlo;
- b) un'autorità giudiziaria, per motivi direttamente connessi con la situazione finanziaria del depositario o del terzo a cui sono affidate le attività dell'OICVM, ha adottato una decisione avente l'effetto di sospendere la possibilità per l'OICVM di far valere i suoi crediti nei confronti del depositario o del terzo.

Gli Stati membri provvedono a che le autorità competenti procedano alla constatazione di cui al primo comma, lettera a), quanto prima e comunque entro tre mesi dal momento in cui sono venute a conoscenza del fatto che un depositario o un terzo a cui sono state affidate le attività dell'OICVM non è stato in grado di soddisfare i suoi obblighi derivanti dai crediti dell'OICVM.

2 *quater*. La copertura di cui al paragrafo 2 *ter* è fornita secondo le condizioni legali o contrattuali applicabili ai crediti di un detentore di quote dell'OICVM per la perdita del valore della quota dell'OICVM a causa dell'incapacità di un depositario o di un terzo a cui sono state affidate attività dell'OICVM di:

- a) rimborsare i fondi dovuti o appartenenti all'OICVM e detenuti per suo conto in relazione alle attività dell'OICVM oppure
- b) restituire all'OICVM gli strumenti che gli appartengono e che sono detenuti o amministrati per suo conto in relazione alle attività dell'OICVM.";

f) il paragrafo 3 è sostituito dal seguente:

"3. I crediti di cui al paragrafo 2 *bis* nei confronti di un ente creditizio che in un dato Stato membro sarebbero ammissibili a titolo sia della presente direttiva che della direttiva 94/19/CE sono trattati secondo le disposizioni della direttiva 94/19/CE. I crediti non possono beneficiare di un doppio indennizzo sulla base delle due direttive."

3) L'articolo 3 è sostituito dal seguente:

"Articolo 3

I crediti derivanti da operazioni per le quali sia stata pronunciata una condanna penale per il reato di riciclaggio dei proventi di attività illecite, ai sensi dell'articolo 1 della direttiva 2005/60/CE del Parlamento europeo e del Consiglio(*), o da attività che sono frutto di comportamenti proibiti dalla direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (**), sono esclusi da qualsiasi indennizzo nell'ambito dei sistemi di indennizzo degli investitori.

* GU L 309 del 25.11.2005, pag. 15.

** GU L 96 del 12.4.2003, pag. 16."

4) L'articolo 4 è così modificato:

a) il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

"1. Gli Stati membri provvedono a che il sistema d'indennizzo assicuri una copertura di 50 000 EUR per investitore per i crediti di cui all'articolo 2, paragrafo 2 *bis* o 2 *quater*.

Gli Stati membri che forniscono una copertura di importo superiore a 50 000 EUR al momento dell'adozione della presente direttiva possono mantenere questo livello di copertura per un periodo massimo di tre anni dalla data di recepimento della presente direttiva. Dopo tale data tali Stati membri provvedono a che il livello di copertura sia pari a 50 000 EUR.

Gli Stati membri che convertono in valuta nazionale gli importi espressi in euro utilizzano inizialmente il tasso di cambio in vigore alla data di entrata in vigore della presente direttiva.

Gli Stati membri possono arrotondare gli importi risultanti dalla conversione, a condizione che l'arrotondamento non superi i 2 500 EUR.

Fatto salvo il quarto comma, gli Stati membri adattano ogni cinque anni i livelli di copertura convertiti in un'altra valuta all'importo di cui al presente paragrafo. Previa consultazione della Commissione, gli Stati membri possono procedere ad un adeguamento dei livelli della copertura prima di tale termine in caso di eventi imprevisti come oscillazioni monetarie.";

b) è inserito il seguente paragrafo 1 *bis*:

"1 *bis*. La Commissione può adattare l'importo di cui al paragrafo 1, mediante l'adozione di atti delegati, tenendo conto dei seguenti parametri:

a) l'inflazione nell'Unione in base all'andamento dell'indice dei prezzi al consumo armonizzato pubblicato dalla Commissione;

b) l'importo medio dei fondi e degli strumenti finanziari detenuti dalle imprese di investimento per conto di investitori al dettaglio.";

c) il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

"2. Gli Stati membri possono prevedere che per taluni investitori la copertura del sistema sia esclusa o ridotta per i crediti di cui all'articolo 2, paragrafo 2 *bis* o 2 *quater*. L'elenco di tali esclusioni figura nell'allegato I.";

d) il paragrafo 4 è soppresso.

5) Sono inseriti i seguenti articoli 4 *bis* e 4 *ter*:

"Articolo 4 bis

1. Gli Stati membri provvedono a che i sistemi di indennizzo dispongano di meccanismi appropriati per determinare le proprie passività potenziali. Gli Stati membri garantiscono che i sistemi di indennizzo siano adeguatamente finanziati in proporzione alle passività.
2. Gli Stati membri provvedono a che ciascun sistema di indennizzo fissi un livello-obiettivo di finanziamento pari almeno allo 0,5% del valore dei fondi o degli strumenti finanziari detenuti, amministrati o gestiti dalle imprese di investimento o dagli OICVM coperti dalla protezione del sistema di indennizzo. Il valore dei fondi o degli strumenti finanziari coperti è calcolato al 1° gennaio di ogni anno.

La Commissione adotta, mediante atti delegati in conformità all'articolo 13 *bis* e alle condizioni di cui agli articoli 13 *ter* e 13 *quater*, misure per definire il metodo di calcolo del valore dei fondi e degli strumenti finanziari coperti dai sistemi di indennizzo degli investitori allo scopo di fissare il livello-obiettivo di finanziamento che il sistema deve raggiungere e di modificarne il livello tenendo conto dell'andamento dei mercati finanziari.

3. Il livello-obiettivo di finanziamento è finanziato prima e indipendentemente dal fatto che si verifichi un evento rilevante ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 2 o paragrafo 2 *ter*. Gli Stati membri assicurano che il livello-obiettivo di finanziamento sia conseguito per ciascun sistema entro 10 anni dall'entrata in vigore della presente direttiva e che ciascun sistema adotti e rispetti una pianificazione appropriata per raggiungere tale obiettivo.

I contributi raccolti per conseguire il livello-obiettivo di finanziamento sono investiti esclusivamente in depositi liquidi e in attività a basso rischio, con una durata residua fino alla scadenza inferiore o uguale a 24 mesi e liquidabili entro un termine massimo di un mese.

4. Gli Stati membri provvedono a che i sistemi di indennizzo possano sollecitare contributi supplementari dai loro membri nei casi in cui l'obiettivo di finanziamento sia di livello insufficiente per permettere il pagamento dei crediti di cui all'articolo 9, paragrafo 2. Tali contributi supplementari non superano lo 0,5% dei fondi e degli strumenti finanziari coperti di cui al paragrafo 2 del presente articolo. Tali contributi supplementari non compromettono la stabilità del sistema finanziario dello Stato membro interessato e sono basati su criteri di capacità finanziaria.
5. Gli Stati membri provvedono a che i sistemi dispongano di adeguati meccanismi di finanziamento alternativi che permettano loro di ottenere finanziamenti a breve

termine per poter soddisfare i crediti fatti valere nei confronti del sistema dopo l'esaurimento dell'importo prefinanziato. Tali meccanismi possono includere linee di credito presso banche commerciali. Essi possono includere anche linee di credito presso enti pubblici purché basate su criteri commerciali.

6. Gli Stati membri provvedono a che il costo dei meccanismi di finanziamento sia in ultima analisi a carico, per quanto riguarda le operazioni di investimento, delle imprese di investimento o dei terzi depositari coperti dal sistema e, per quanto riguarda le attività degli OICVM, degli OICVM o dei loro depositari o terzi coperti dal sistema. I contributi ordinari dei membri sono riscossi ogni anno.

7. Gli Stati membri informano ogni anno l'ESMA del livello-obiettivo di finanziamento fissato, di cui al paragrafo 2, e del livello del finanziamento, di cui al paragrafo 3, dei sistemi di indennizzo nazionali. Tali informazioni sono confermate dalle autorità competenti e trasmesse all'ESMA, insieme a tale conferma, entro 30 giorni dalla fine di ogni anno.

Gli Stati membri provvedono a che le informazioni di cui al primo comma siano pubblicate sul sito internet dei sistemi di indennizzo almeno annualmente.

8. Gli Stati membri provvedono a che il 10% dell'importo del finanziamento ex ante dei sistemi, di cui all'articolo 4 *bis*, paragrafo 2, sia disponibile per la concessione di prestiti ad altri sistemi alle condizioni stabilite dall'articolo 4 *quater*.

La Commissione può modificare, mediante atti delegati in conformità all'articolo 13 *bis* e alle condizioni di cui agli articoli 13 *ter* e 13 *quater*, la percentuale del finanziamento ex ante da mettere a disposizione per i prestiti ad altri sistemi, tenendo conto degli sviluppi sui mercati finanziari.

9. La Commissione adotta, mediante atti delegati in conformità all'articolo 13 *bis* e alle condizioni di cui agli articoli 13 *ter* e 13 *quater*, misure dirette a stabilire:

- a) il metodo di determinazione delle passività potenziali dei sistemi, di cui al paragrafo 1;
- b) i meccanismi di finanziamento alternativi di cui al paragrafo 5 di cui devono disporre i sistemi per poter ottenere, se necessario, finanziamenti a breve termine;
- c) i fattori da valutare per stabilire se i contributi supplementari dei membri di cui al paragrafo 4 siano tali da non compromettere la stabilità del sistema finanziario di uno Stato membro;
- d) i criteri per stabilire i contributi dei soggetti coperti dai sistemi di cui al paragrafo 6.

10. Per garantire condizioni uniformi di applicazione del paragrafo 7, secondo comma, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati istituita dal regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio (*) [ESMA] (in seguito l'ESMA) elabora standard tecnici relativi alle informazioni dettagliate che i sistemi devono pubblicare.

L'ESMA presenta i progetti di standard tecnici di cui al primo comma alla Commissione entro il 31 dicembre 2012.

La Commissione può adottare i progetti di standard tecnici di cui al primo comma secondo la procedura di cui all'articolo 7 *sexies* del regolamento .../... [ESMA].

Articolo 4 ter

1. Ogni sistema ha diritto di contrarre un prestito presso tutti gli altri sistemi nell'Unione di cui all'articolo 2, purché siano soddisfatte tutte le condizioni seguenti:
 - a) il sistema mutuatario non è in grado di soddisfare gli obblighi di cui all'articolo 2, paragrafo 2 *bis* o paragrafo 2 *quater*, a causa di precedenti pagamenti realizzati per soddisfare tali obblighi;
 - b) la situazione di cui alla lettera a) è dovuta alla mancanza di fondi di cui all'articolo 4 *bis*, paragrafo 3;
 - c) il sistema mutuatario si è avvalso dei contributi supplementari dei membri di cui all'articolo 4 *bis*, paragrafo 4;
 - d) il sistema mutuatario si assume l'impegno giuridicamente vincolante di usare i fondi presi in prestito per rimborsare crediti a norma dell'articolo 2, paragrafi 2 *bis* e 2 *quater*;
 - e) un sistema che non abbia rimborsato un prestito ad un altro sistema di cui al presente articolo non può né prestare ad altri sistemi né prendere in prestito dai medesimi;
 - f) il sistema mutuatario dichiara l'importo di denaro richiesto;
 - g) il sistema mutuatario informa immediatamente l'ESMA, spiega i motivi per cui le condizioni di cui sopra sono soddisfatte e precisa l'importo richiesto.

L'importo di cui alla lettera f) è determinato come segue:

[importo dei crediti da rimborsare in virtù dell'articolo 2, paragrafi 2 *bis* e 2 *quater*] – [livello del finanziamento di cui all'articolo 4 *bis*, paragrafo 7] + [importo massimo dei contributi supplementari di cui all'articolo 4 *bis*, paragrafo 4].

Gli altri sistemi agiscono da sistemi mutuanti. A tal fine gli Stati membri in cui esistono più sistemi designano un solo sistema come proprio sistema mutuante e lo comunicano all'ESMA. Gli Stati membri possono decidere se e in che modo gli altri sistemi stabiliti nel loro territorio rimborsano il sistema mutuante.

2. Il prestito è soggetto alle seguenti condizioni:
 - a) nei limiti fissati al seguente comma, ogni sistema presta un importo in proporzione all'ammontare dei fondi e degli strumenti finanziari da esso coperti, senza tenere conto del sistema mutuatario. Tali importi sono calcolati in base alle informazioni più recenti di cui all'articolo 4 *bis*, paragrafo 2;

b) il sistema mutuatario restituisce il prestito entro cinque anni al massimo. Il prestito può essere rimborsato in rate annuali. Gli interessi sono dovuti solo all'atto del rimborso;

c) il tasso di interesse equivale a quello praticato dalla Banca centrale europea per le operazioni di rifinanziamento marginale per la durata del prestito;

L'importo complessivo prestato ad ogni sistema mutuatario non supera il 20% dell'importo totale dei fondi disponibili a livello dell'Unione a fini di prestito, ai sensi dell'articolo 4 *bis*, paragrafo 8.

3. L'ESMA conferma che i requisiti di cui al paragrafo 1 sono rispettati, dichiara gli importi che ciascun sistema deve prestare, calcolati a norma del paragrafo 2, lettera a), il tasso di interesse iniziale a norma del paragrafo 2, lettera c) e la durata del prestito.

L'ESMA trasmette la conferma ai sistemi mutuanti insieme alle informazioni di cui al paragrafo 1, lettera g). I sistemi mutuanti ricevono tale conferma e tali informazioni entro 15 giorni lavorativi. I sistemi mutuanti effettuano il pagamento del prestito al sistema mutuatario quanto prima e comunque entro 15 giorni lavorativi dal ricevimento di questi dati.

4. Gli Stati membri assicurano che i contributi raccolti dal sistema mutuatario siano sufficienti per rimborsare l'importo preso in prestito e per ripristinare il livello-obiettivo di finanziamento quanto prima e comunque entro 10 anni dal ricevimento del prestito.
5. Per agevolare la collaborazione efficace tra i sistemi di indennizzo degli investitori, i sistemi oppure, se del caso, le autorità competenti, concludono accordi scritti di cooperazione. Tali accordi tengono conto dei requisiti di cui alla direttiva 95/46/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (**).

L'esistenza e il contenuto degli accordi di cui al primo comma sono comunicati all'ESMA. L'ESMA può formulare pareri sugli accordi in virtù dell'articolo [6, paragrafo 2, lettera f) e dell'articolo 19 del regolamento ESMA]. Se le autorità competenti o i sistemi non riescono a raggiungere un accordo o in caso di controversia sull'interpretazione di un accordo, l'ESMA dirime le controversie a norma [dell'articolo 11 del regolamento ESMA].

L'assenza di accordi di cui al primo comma non incide sui crediti fatti valere dagli investitori a norma dell'articolo 2, paragrafo 2 *bis* o 2 *quater*.

* G U L ...

** G U L 84 del 26.3.1997, pag. 22."

- 6) Gli articoli 5 e 6 sono sostituiti dai seguenti:

"Articolo 5

1. Se un'impresa d'investimento, un OICVM, un depositario o un terzo, i quali in forza dell'articolo 2, paragrafo 1, sono tenuti a partecipare ad un sistema di indennizzo non adempiono i loro obblighi rispettivi in quanto membri del sistema, le autorità competenti che hanno rilasciato l'autorizzazione all'impresa di investimento o all'OICVM sono informate dell'inadempimento e, in cooperazione con il sistema di indennizzo, adottano tutte le misure necessarie, compresa l'imposizione di sanzioni, al fine di garantire che l'impresa di investimento, l'OICVM, il depositario o il terzo adempiano i loro obblighi.
2. Qualora, nonostante le misure di cui al paragrafo 1 l'impresa d'investimento, l'OICVM, il depositario o il terzo non adempiano i loro obblighi, il sistema può, con l'espresso consenso delle autorità competenti, notificare con un preavviso non inferiore a dodici mesi l'intenzione di escludere dal sistema l'impresa d'investimento, l'OICVM, il depositario o il terzo. Il sistema continua a garantire la copertura di cui all'articolo 2, paragrafi 2 *bis* e 2 *quater*, in relazione alle operazioni di investimento o alle attività dell'OICVM realizzate in tale periodo. Qualora alla scadenza del periodo di preavviso l'impresa d'investimento, l'OICVM, il depositario o il terzo non abbiano adempiuto i loro obblighi, il sistema di indennizzo può, sempre con l'espresso consenso delle autorità competenti, procedere alla sua esclusione.
3. Un'impresa d'investimento, un OICVM, un depositario o un terzo che siano stati esclusi da un sistema di indennizzo degli investitori possono continuare a realizzare operazioni d'investimento o attività di OICVM o a custodire strumenti finanziari di investitori o di OICVM alle seguenti condizioni:
 - a) se, prima dell'esclusione, abbia previsto altri meccanismi di indennizzo che assicurino agli investitori e all'OICVM una copertura quanto meno equivalente a quella offerta dal sistema di indennizzo ufficialmente riconosciuto e che abbiano caratteristiche di indennizzo equivalenti a quelle del sistema ufficialmente riconosciuto;
 - b) l'autorità competente responsabile dell'autorizzazione dell'impresa di investimento o dell'OICVM abbia confermato che le condizioni di cui alla lettera a) sono rispettate.
4. Qualora un'impresa d'investimento o un OICVM di cui si proponga l'esclusione ai sensi del paragrafo 2 non sia in grado di prevedere altri meccanismi di indennizzo che presentino i requisiti di cui al paragrafo 3, le autorità competenti che hanno rilasciato l'autorizzazione procedono:
 - a) nel caso dell'impresa di investimento che hanno autorizzato, a revocarne l'autorizzazione immediatamente;
 - b) nel caso dell'OICVM che hanno autorizzato, a revocarne l'autorizzazione immediatamente.
5. Il depositario o il terzo di cui si proponga l'esclusione ai sensi del paragrafo 2 che non sia in grado di prevedere altri meccanismi di indennizzo che presentino i

requisiti di cui al paragrafo 3, non è autorizzato a custodire attività di un investitore o di un OICVM.

Articolo 6

La copertura di cui all'articolo 2, paragrafi 2 *bis* e 2 *quater*, continua ad essere assicurata, dopo la revoca dell'autorizzazione dell'impresa di investimento o dell'OICVM, per le operazioni d'investimento effettuate fino al momento della revoca."

7) Gli articoli 8 e 9 sono sostituiti dai seguenti:

"Articolo 8

1. La copertura di cui all'articolo 4, paragrafi 1 e 3, si applica all'importo totale dei crediti dell'investitore nei confronti di una medesima impresa d'investimento o di un medesimo OICVM ai sensi della presente direttiva, qualunque sia il numero dei conti, la valuta e l'ubicazione nell'Unione.
2. Nel calcolo della copertura di cui all'articolo 4, paragrafi 1 e 3 si tiene conto della quota spettante a ciascun investitore in un'operazione congiunta d'investimento.

Salvo specifiche disposizioni, i crediti sono ripartiti tra gli investitori in parti uguali.

Gli Stati membri possono prevedere che i crediti relativi ad un'operazione congiunta d'investimento, di cui siano titolari due o più persone nella qualità di soci di una società di persone, di membri di un'associazione o di qualsiasi gruppo di natura analoga privi di personalità giuridica, possano essere riuniti e trattati come se derivassero da un investimento effettuato da un unico investitore ai fini del calcolo dei limiti previsti all'articolo 4, paragrafi 1 e 3.

3. Qualora l'investitore non sia titolare di diritti sui fondi o sui titoli detenuti, riceve l'indennizzo il titolare dei diritti, purché questi sia stato o possa essere identificato prima della data della constatazione o della decisione di cui all'articolo 2, paragrafi 2 e 2 *ter*.

Nel caso di una pluralità di aventi diritto, si prende in considerazione ai fini del calcolo dei limiti previsti all'articolo 4, paragrafi 1 e 3, la quota spettante a ciascuno di essi in virtù delle disposizioni che disciplinano la gestione dei fondi o dei titoli.

Articolo 9

1. Il sistema d'indennizzo prende opportune misure per informare gli investitori della constatazione o della decisione di cui all'articolo 2, paragrafi 2 e 2 *ter* e, qualora si debba procedere ad un indennizzo, affinché ciò avvenga al più presto. Esso può stabilire un termine entro il quale gli investitori sono tenuti a presentare le loro richieste di indennizzo. Il termine non può essere inferiore a cinque mesi a decorrere dalla data della constatazione o della decisione di cui all'articolo 2, paragrafi 2 e 2 *ter* o dalla data in cui la constatazione o la decisione sono state rese pubbliche.

Il sistema d'indennizzo non può, tuttavia, opporre la scadenza di tale termine per negare il beneficio della copertura ad un investitore che non abbia potuto far valere tempestivamente il suo diritto all'indennizzo.

2. Il sistema deve essere in grado di rimborsare i crediti degli investitori quanto prima e al più tardi entro tre mesi dall'accertamento dell'ammissibilità e dell'ammontare.

In circostanze eccezionali, un sistema di indennizzo degli investitori può chiedere alle autorità competenti una proroga del termine. Tale proroga non può essere superiore a tre mesi. Le autorità competenti informano immediatamente l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati di qualsiasi proroga concessa a un sistema di indennizzo e delle circostanze che la giustificano.

Gli Stati membri provvedono a che i sistemi di indennizzo possano partecipare a procedimenti giudiziari o a procedimenti per insolvenza rilevanti ai fini dell'accertamento dell'ammissibilità e dell'ammontare dei crediti.

Il disposto del terzo comma lascia impregiudicata la possibilità per il sistema di adottare altri metodi per accertare l'ammissibilità o l'ammontare di un credito.

Se il rimborso finale non è stato effettuato entro nove mesi dalla constatazione o dalla decisione di cui all'articolo 2, paragrafo 2 o 2 *ter*, gli Stati membri provvedono a che il sistema proceda, entro tre mesi dalla constatazione o dalla decisione, ad un rimborso provvisorio di un indennizzo parziale di importo pari a non meno di un terzo del credito, in base ad una valutazione iniziale del credito stesso. Il saldo è rimborsato entro il periodo fissato al primo comma una volta accertati in via definitiva l'ammissibilità e l'ammontare del credito. Gli Stati membri provvedono a che il sistema disponga dei mezzi per recuperare gli importi rimborsati in via provvisoria in caso di accertamento di inammissibilità del credito.

La Commissione adotta, mediante atti delegati in conformità all'articolo 13 *bis* e alle condizioni di cui agli articoli 13 *ter* e 13 *quater*, misure per definire la procedura per trattare i crediti degli investitori e i criteri tecnici per calcolare la perdita di valore di un OICVM a causa del prodursi di eventi ai sensi dell'articolo 2, paragrafi 2 *ter* e 2 *quater*.

3. In deroga al termine di cui al paragrafo 2, primo comma, qualora un investitore, o altra persona avente diritti o un interesse in merito ad un'operazione d'investimento, sia stato accusato di un reato connesso con il riciclaggio dei proventi di attività illecite, ai sensi dell'articolo 1 della direttiva 2005/60/CE, o sia soggetto a misure per violazione della direttiva 2003/6/CE, il sistema d'indennizzo può sospendere i pagamenti in attesa della sentenza del tribunale o della constatazione di un'autorità competente."

- 8) All'articolo 10, il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

"1. Gli Stati membri provvedono affinché le imprese d'investimento e gli OICVM prendano misure adeguate per fornire agli investitori effettivi e potenziali le informazioni di cui costoro necessitano per individuare il sistema d'indennizzo degli investitori al quale appartengono l'impresa di investimento o l'OICVM e loro succursali all'interno dell'Unione o qualsiasi altro meccanismo previsto dall'articolo 2, paragrafo 1, secondo comma, o dall'articolo 5, paragrafo 3. Gli

investitori sono informati sulle disposizioni del sistema d'indennizzo degli investitori o qualsiasi altro meccanismo applicabile, in particolare sull'importo e sulla portata della copertura offerta dal sistema stesso, nonché sulle norme eventualmente stabilite dagli Stati membri ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 3. Tali informazioni sono formulate in modo facilmente comprensibile.

Sono inoltre fornite, su semplice richiesta, informazioni sulle condizioni cui è soggetto l'indennizzo e sulle formalità da espletare per ottenerlo.

Le informazioni fornite sono corrette, chiare e non fuorvianti e spiegano in particolare le situazioni e i crediti coperti dal relativo sistema di indennizzo e come esso si applica alle situazioni transfrontaliere. Le informazioni fornite contengono anche esempi di situazioni e crediti non coperti dal sistema di indennizzo."

9) L'articolo 12 è sostituito dal seguente:

"Articolo 12

1. Fatto salvo qualsiasi altro diritto che la legislazione nazionale possa attribuire agli investitori, i sistemi d'indennizzo che effettuano pagamenti a titolo di indennizzo degli investitori hanno il diritto di surrogarsi nei diritti degli investitori nelle procedure di liquidazione fino a concorrenza di un importo pari al pagamento effettuato dai sistemi stessi.
 2. In caso di perdita per circostanze finanziarie di un terzo che detiene strumenti finanziari di un investitore, nell'ambito di operazioni di investimento ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 2, i sistemi d'indennizzo che effettuano pagamenti a titolo di indennizzo degli investitori hanno il diritto di surrogarsi nei diritti dell'investitore o dell'impresa di investimento nelle procedure di liquidazione fino a concorrenza di un importo pari ai loro pagamenti.
 3. Nel caso, previsto dall'articolo 2, paragrafo 2 *quater*, di perdite dovute a circostanze finanziarie di un depositario o di un terzo a cui sono state affidate attività dell'OICVM, i sistemi d'indennizzo che effettuano pagamenti a titolo di indennizzo dei detentori di quote dell'OICVM hanno il diritto di surrogarsi nei diritti del detentore di quote dell'OICVM o dell'OICVM nelle procedure di liquidazione fino a concorrenza di un importo pari ai loro pagamenti.
 4. Se il terzo che detiene strumenti finanziari di un investitore, nell'ambito di operazioni di investimento, o il depositario o il terzo a cui siano state affidate attività dell'OICVM, sono stabiliti in un paese terzo in cui il sistema giudiziario non permette che il sistema di indennizzo si surroghi nei diritti dell'impresa di investimento o dell'OICVM, gli Stati membri provvedono a che l'impresa di investimento o l'OICVM, qualora percepiscano somme nell'ambito di procedure di liquidazione, restituiscano al sistema importi pari ai suoi pagamenti."
- 10) Sono inseriti i seguenti articoli 13 *bis*, 13 *ter* e 13 *quater*:

"Articolo 13 bis

1. Alla Commissione è conferito il potere di adottare gli atti delegati di cui all'articolo 4 *bis*, paragrafi 2, 8 e 9 e all'articolo 9, paragrafo 2, per un periodo di tempo indeterminato.
2. Non appena adotta un atto delegato, la Commissione lo notifica simultaneamente al Parlamento europeo e al Consiglio.
3. Il potere di adottare atti delegati conferito alla Commissione è soggetto alle condizioni stabilite agli articoli 13 *ter* e 13 *quater*.

Articolo 13 ter

1. La delega di potere di cui all'articolo 4 *bis*, paragrafi 2, 8 e 9 e all'articolo 9, paragrafo 2, può essere revocata dal Parlamento europeo o dal Consiglio.
2. L'istituzione che ha avviato una procedura interna per decidere se revocare la delega di poteri ne informa l'altra istituzione e la Commissione entro un termine ragionevole prima dell'adozione della decisione definitiva, indicando i poteri delegati che potrebbero essere revocati e i motivi della revoca.
3. La decisione di revoca pone fine alla delega dei poteri specificati nella decisione medesima. Questa prende effetto immediatamente o a una data ulteriore ivi precisata. La decisione di revoca lascia impregiudicata la validità degli atti delegati già in vigore. Essa è pubblicata nella *Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea*.

Articolo 13 quater

1. Il Parlamento europeo e il Consiglio possono sollevare obiezioni a un atto delegato entro un termine di due mesi dalla data di notifica. Su iniziativa del Parlamento europeo o del Consiglio tale termine è prorogato di un mese.
2. Se allo scadere di tale termine né il Parlamento europeo né il Consiglio hanno sollevato obiezioni all'atto delegato, esso è pubblicato nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea* ed entra in vigore alla data ivi indicata.

L'atto delegato può essere pubblicato nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea* ed entra in vigore prima della scadenza di tale termine se il Parlamento europeo e il Consiglio hanno entrambi informato la Commissione della loro intenzione di non sollevare obiezioni.

3. Se il Parlamento europeo o il Consiglio muovono obiezioni all'atto delegato adottato, quest'ultimo non entra in vigore. L'istituzione che solleva obiezioni all'atto delegato ne illustra le ragioni."
- 11) È inserito il seguente articolo 14 *bis*:

"Articolo 14 bis

Gli Stati membri possono concludere accordi di cooperazione che prevedano lo scambio di informazioni con le autorità competenti di paesi terzi in conformità all'articolo 63 della direttiva 2004/39/CE e all'articolo 102 della direttiva 2009/65/CE."

19. L'allegato I è così modificato:

a) il punto 1 è sostituito dal seguente:

"1. Investitori professionali di cui all'allegato II, sezione I, punti da 1 a 4, della direttiva 2004/39/CE relativa ai mercati degli strumenti finanziari.";

b) i punti 2, 3 e 8 sono soppressi.

Articolo 2 Recepimento

1. Gli Stati membri adottano e pubblicano, entro [*dodici mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva*], le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla presente direttiva. Essi comunicano immediatamente alla Commissione il testo di tali disposizioni, nonché una tavola di concordanza tra queste ultime e la presente direttiva.

Essi applicano le suddette disposizioni a partire da [*diciotto mesi dopo l'entrata in vigore della presente direttiva*], tranne nel caso delle disposizioni di recepimento dell'articolo 4 *ter* che si applicano a partire dal 31 dicembre 2013.

Quando gli Stati membri adottano tali disposizioni, queste contengono un riferimento alla presente direttiva o sono corredate di un siffatto riferimento all'atto della pubblicazione ufficiale. Le modalità del riferimento sono decise dagli Stati membri.

2. Gli Stati membri comunicano alla Commissione il testo delle disposizioni essenziali di diritto interno adottate nella materia disciplinata dalla presente direttiva.

Articolo 3 Entrata in vigore

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

Articolo 4 Destinatari

Gli Stati membri sono destinatari della presente direttiva.

Fatto a Bruxelles,

*Per il Parlamento europeo
Il presidente*

*Per il Consiglio
Il presidente*