Parlamento europeo
2024-2029

Commissione per i problemi economici e monetari

2025/0382(COD)

11.6.2026

***I
PROGETTO DI RELAZIONE

sulla proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica le direttive 2009/65/CE, 2011/61/UE e 2014/65/UE per quanto riguarda l'ulteriore sviluppo dell'integrazione dei mercati dei capitali e della vigilanza nell'Unione
(COM(2025)0942 – C10-0327/2025 – 2025/0382(COD))

Commissione per i problemi economici e monetari

Relatore: Eero Heinäluoma

Significato dei simboli utilizzati

*	Procedura di consultazione
***	Procedura di approvazione
***I	Procedura legislativa ordinaria (prima lettura)
***II	Procedura legislativa ordinaria (seconda lettura)
***III	Procedura legislativa ordinaria (terza lettura)

(La procedura indicata dipende dalla base giuridica proposta nel progetto di atto.)

Emendamenti a un progetto di atto

Emendamenti del Parlamento presentati su due colonne

Le soppressioni sono evidenziate in ***corsivo grassetto*** nella colonna di sinistra. Le sostituzioni sono evidenziate in ***corsivo grassetto*** nelle due colonne. Il testo nuovo è evidenziato in ***corsivo grassetto*** nella colonna di destra.

La prima e la seconda riga del blocco d'informazione di ogni emendamento identificano la parte di testo interessata del progetto di atto in esame. Se un emendamento verte su un atto esistente che il progetto di atto intende modificare, il blocco d'informazione comprende anche una terza e una quarta riga che identificano rispettivamente l'atto esistente e la disposizione interessata di quest'ultimo.

Emendamenti del Parlamento presentati in forma di testo consolidato

Le parti di testo nuove sono evidenziate in ***corsivo grassetto***. Le parti di testo soppresse sono indicate con il simbolo ▌ o sono barrate. Le sostituzioni sono segnalate evidenziando in ***corsivo grassetto*** il testo nuovo ed eliminando o barrando il testo sostituito.
A titolo di eccezione, le modifiche di carattere strettamente tecnico apportate dai servizi in vista dell'elaborazione del testo finale non sono evidenziate.

INDICE

Pagina

PROGETTO DI RISOLUZIONE LEGISLATIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO 5

MOTIVAZIONE.....72

PROGETTO DI RISOLUZIONE LEGISLATIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO

sulla proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica le direttive 2009/65/CE, 2011/61/UE e 2014/65/UE per quanto riguarda l'ulteriore sviluppo dell'integrazione dei mercati dei capitali e della vigilanza nell'Unione (COM(2025)0942 – C10-0327/2025 – 2025/0382(COD))

(Procedura legislativa ordinaria: prima lettura)

Il Parlamento europeo,

– vista la proposta della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio (COM(2025)0942),

– visti l'articolo 294, paragrafo 2, e gli articoli 53 e 114 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, a norma dei quali la proposta gli è stata presentata dalla Commissione (C10-0327/2025),

visto l'articolo 294, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

– visti i pareri motivati inviati dalla Camera dei deputati della Repubblica Ceca e dalla Camera dei deputati italiana, nel quadro del protocollo n. 2 sull'applicazione dei principi di sussidiarietà e di proporzionalità, in cui si dichiara la mancata conformità del progetto di atto legislativo al principio di sussidiarietà,

– visto il parere della Banca centrale europea del 9 aprile 2026[1],

– visto il parere del Comitato economico e sociale europeo del 18 marzo 2026[2],

– visto l'articolo 60 del suo regolamento,

– vista la relazione della commissione per i problemi economici e monetari (A10-0000/2026),

1. adotta la posizione in prima lettura figurante in appresso;

2. chiede alla Commissione di presentargli nuovamente la proposta qualora la sostituisca, la modifichi sostanzialmente o intenda modificarla sostanzialmente;

3. incarica il suo Presidente di trasmettere la posizione del Parlamento al Consiglio e alla Commissione nonché ai parlamenti nazionali.

Emendamento 1

[1]GU C, C/2026/2837, 28.5.2026, ELI: http://data.europa.eu/eli/C/2026/2837/oj.
[2]Non ancora pubblicato nella Gazzetta ufficiale.

Proposta di direttiva
Considerando 1

Testo della Commissione	*Emendamento*
(1) La strategia per l'Unione del risparmio e degli investimenti fa parte della strategia della Commissione volta a fornire una visione dell'Unione come potenza economica. A tal fine è necessario istituire un mercato unico dei servizi finanziari affrontando le inefficienze del mercato derivanti dalla frammentazione e creare mercati europei dei capitali realmente integrati, che siano accessibili a tutti i cittadini e a tutte le imprese dell'Unione. È altresì importante sfruttare il potenziale dei mercati finanziari dell'Unione fornendo accesso a finanziamenti più efficienti basati sui mercati dei capitali e agevolando i flussi transfrontalieri di capitali, il che dovrebbe a sua volta sostenere l'economia dell'Unione, stimolare la creazione di posti di lavoro e rafforzare la competitività.	(1) La strategia per l'Unione del risparmio e degli investimenti fa parte della strategia della Commissione volta a fornire una visione dell'Unione come potenza economica. A tal fine è necessario istituire un mercato unico dei servizi finanziari affrontando le inefficienze del mercato derivanti dalla frammentazione e creare mercati europei dei capitali realmente integrati, che siano accessibili a tutti i cittadini e a tutte le imprese dell'Unione. È altresì importante sfruttare il potenziale dei mercati finanziari dell'Unione fornendo accesso a finanziamenti più efficienti basati sui mercati dei capitali e agevolando i flussi transfrontalieri di capitali, il che dovrebbe a sua volta sostenere ***in primo luogo*** l'economia dell'Unione, stimolare la creazione di posti di lavoro e rafforzare la competitività.

Or. en

Emendamento 2

Proposta di direttiva
Considerando 2

Testo della Commissione	*Emendamento*
(2) È necessario promuovere un mercato dei capitali senza soluzione di continuità in tutta l'UE mediante il rafforzamento del quadro di vigilanza e l'eliminazione della frammentazione normativa, garantendo in tal modo una migliore integrazione dei mercati dei capitali in tutta l'Unione. In particolare se da un lato l'integrazione dei mercati dei capitali nell'Unione dovrebbe, in ultima analisi, essere un processo guidato dal mercato, taluni ostacoli derivanti in	(2) È necessario promuovere un mercato dei capitali senza soluzione di continuità in tutta l'UE mediante il rafforzamento del quadro di vigilanza e l'eliminazione della frammentazione normativa, garantendo in tal modo una migliore integrazione dei mercati dei capitali in tutta l'Unione. In particolare se da un lato l'integrazione dei mercati dei capitali nell'Unione dovrebbe, in ultima analisi, essere un processo guidato dal mercato, taluni ostacoli derivanti in

particolare dal quadro legislativo dell'Unione ***possono frapporsi*** alla realizzazione di progressi. L'Unione dovrebbe ***pertanto*** concentrarsi sull'eliminazione degli ostacoli nei settori della negoziazione, della post-negoziazione e della gestione patrimoniale, nonché degli ostacoli all'adozione di nuove tecnologie. Con l'approfondirsi dell'integrazione dei mercati, è altresì essenziale che il quadro di vigilanza dell'Unione evolva di conseguenza.	particolare dal quadro legislativo dell'Unione ***si frappongono*** alla realizzazione di progressi. ***Se da una parte*** l'Unione dovrebbe concentrarsi sull'eliminazione degli ostacoli nei settori della negoziazione, della post-negoziazione e della gestione patrimoniale, nonché degli ostacoli all'adozione di nuove tecnologie***, dall'altra dovrebbe nel contempo creare le necessarie salvaguardie per proteggere la stabilità finanziaria e la tutela degli investitori***. Con l'approfondirsi dell'integrazione dei mercati, è altresì essenziale che il quadro di vigilanza dell'Unione evolva di conseguenza.
	Or. en

Emendamento 3

Proposta di direttiva
Considerando 3

Testo della Commissione	*Emendamento*
(3) Nel contesto dell'obiettivo politico di semplificare la normativa in materia di servizi finanziari e garantire un'attuazione più efficace ed efficiente delle politiche dell'Unione, il 1º ottobre 2025 la Commissione, dopo aver consultato le autorità europee di vigilanza, l'Autorità per la lotta al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo (AMLA), il Consiglio e il Parlamento europeo, ha inviato una lettera in cui si escludevano dalle priorità i conferimenti di poteri non essenziali per l'efficace funzionamento della normativa di livello 1. Per quanto concerne i conferimenti di poteri non prioritari per i quali la Commissione sarebbe giuridicamente tenuta ad agire (entro una determinata data), la chiarezza del diritto per i portatori di interessi risulterebbe migliorata modificando anche l'atto di base.	(3) Nel contesto dell'obiettivo politico di semplificare la normativa in materia di servizi finanziari e garantire un'attuazione più efficace ed efficiente delle politiche dell'Unione, il 1º ottobre 2025 la Commissione, dopo aver consultato le autorità europee di vigilanza, l'Autorità per la lotta al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo (AMLA), il Consiglio e il Parlamento europeo, ha inviato una lettera in cui si escludevano dalle priorità i conferimenti di poteri non essenziali per l'efficace funzionamento della normativa di livello 1. Per quanto concerne i conferimenti di poteri non prioritari per i quali la Commissione sarebbe giuridicamente tenuta ad agire (entro una determinata data), la chiarezza del diritto per i portatori di interessi risulterebbe migliorata modificando anche l'atto di base. ***Allo stesso tempo, per garantire che le riforme proposte siano efficaci e***

incisive, è fondamentale che i poteri essenziali siano accompagnati da una scadenza ben definita.

Or. en

Emendamento 4

Proposta di direttiva
Considerando 5

Testo della Commissione	*Emendamento*
(5) La direttiva 2009/65/CE e la direttiva 2011/61/UE non riconoscono la nozione di gruppo di gestione patrimoniale con le relative sinergie e rischi connessi. Attualmente i gruppi di gestione patrimoniale che operano in tutta l'Unione sono tenuti a mantenere risorse umane e tecniche separate a livello di ciascun soggetto del gruppo e la delega di funzioni ad altri soggetti all'interno dello stesso gruppo è sottoposta all'applicazione di tutti gli obblighi relativi alle deleghe. Per agevolare le operazioni dei gruppi di gestione patrimoniale nel mercato unico, la direttiva 2009/65/CE e la direttiva 2011/61/UE dovrebbero riconoscere la nozione di gruppo UE di società di gestione e gestori di fondi di investimento alternativi ("GEFIA"), in cui dovrebbero rientrare tutte le società di gestione e i GEFIA autorizzati, nonché le imprese di investimento e gli enti creditizi stabiliti nell'Unione e debitamente autorizzati a norma, rispettivamente, della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio[4] e della direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio[5]. Per facilitare la condivisione delle risorse a livello di gruppo ed evitare un'inutile duplicazione delle risorse tra i diversi soggetti dell'UE all'interno del gruppo, è opportuno specificare ulteriormente che le società di gestione e i GEFIA dovrebbero essere in grado di utilizzare le risorse	(5) La direttiva 2009/65/CE e la direttiva 2011/61/UE non riconoscono la nozione di gruppo di gestione patrimoniale con le relative sinergie e rischi connessi. Attualmente i gruppi di gestione patrimoniale che operano in tutta l'Unione sono tenuti a mantenere risorse umane e tecniche separate a livello di ciascun soggetto del gruppo e la delega di funzioni ad altri soggetti all'interno dello stesso gruppo è sottoposta all'applicazione di tutti gli obblighi relativi alle deleghe. Per agevolare le operazioni dei gruppi di gestione patrimoniale nel mercato unico, la direttiva 2009/65/CE e la direttiva 2011/61/UE dovrebbero riconoscere la nozione di gruppo UE di società di gestione e gestori di fondi di investimento alternativi ("GEFIA"), in cui dovrebbero rientrare tutte le società di gestione e i GEFIA autorizzati, nonché le imprese di investimento e gli enti creditizi stabiliti nell'Unione e debitamente autorizzati a norma, rispettivamente, della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio[4] e della direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio[5]. Per facilitare la condivisione delle risorse a livello di gruppo ed evitare un'inutile duplicazione delle risorse tra i diversi soggetti dell'UE all'interno del gruppo, è opportuno specificare ulteriormente che le società di gestione e i GEFIA dovrebbero essere in grado di utilizzare le risorse

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

[4] Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva

umane e tecniche di altri soggetti appartenenti al proprio gruppo UE per lo svolgimento delle proprie attività. Le disposizioni della direttiva 2009/65/CE e della direttiva 2011/61/UE per quanto riguarda i gruppi UE di società di gestione e di GEFIA non pregiudicano la responsabilità delle società di gestione e dei GEFIA per le funzioni svolte da altri soggetti del gruppo UE né i requisiti di consolidamento prudenziale per gli enti creditizi e le imprese di investimento a norma del regolamento (UE) n. 575/2013.

[4] Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva

2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE (rifusione) (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj).

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

2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE (rifusione) (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj).

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

Or. en

Emendamento 5

Proposta di direttiva
Considerando 6

Testo della Commissione	*Emendamento*
(6) Al fine di ridurre le disparità nazionali in termini di condizioni giuridiche e operative applicabili ai gestori di patrimoni e ai fondi di investimento all'interno dell'Unione, è opportuno eliminare le discrezionalità nazionali attualmente previste dalla direttiva 2009/65/CE e dalla direttiva 2011/61/UE per quanto riguarda il recepimento e l'attuazione di talune disposizioni che consentono agli Stati membri di interpretare, integrare o derogare a norme fondamentali e che ostacolano lo sviluppo del mercato unico.	(6) Al fine di ridurre le disparità nazionali in termini di condizioni giuridiche e operative applicabili ai gestori di patrimoni e ai fondi di investimento all'interno dell'Unione, è opportuno eliminare le discrezionalità nazionali attualmente previste dalla direttiva 2009/65/CE e dalla direttiva 2011/61/UE per quanto riguarda il recepimento e l'attuazione di talune disposizioni che consentono agli Stati membri di interpretare, integrare o derogare a norme fondamentali e che ostacolano lo sviluppo del mercato unico***, al più tardi entro il 31 dicembre 2028***.

Or. en

Emendamento 6

Proposta di direttiva
Considerando 7

Testo della Commissione	*Emendamento*
(7) Attualmente ogni Stato membro elabora regole di condotta e norme prudenziali nazionali che le società di gestione e i GEFIA sono tenuti a rispettare e che si traducono in corpora di norme nazionali divergenti che ostacolano lo sviluppo di un vero e proprio mercato unico per i gestori di fondi. Per assicurare un'applicazione uniforme e un'attuazione coerente delle norme prudenziali e delle regole di condotta per le società di gestione e i GEFIA in tutta l'Unione, l'ESMA ***può elaborare orientamenti*** per specificare il contenuto di tali norme.	(7) Attualmente ogni Stato membro elabora regole di condotta e norme prudenziali nazionali che le società di gestione e i GEFIA sono tenuti a rispettare e che si traducono in corpora di norme nazionali divergenti che ostacolano lo sviluppo di un vero e proprio mercato unico per i gestori di fondi. Per assicurare un'applicazione uniforme e un'attuazione coerente delle norme prudenziali e delle regole di condotta per le società di gestione e i GEFIA in tutta l'Unione, ***sarebbe opportuno che*** l'ESMA ***elabori regole di condotta a livello di Unione*** per specificare il contenuto di tali norme.

Or. en

Emendamento 7

Proposta di direttiva
Considerando 8

Testo della Commissione	*Emendamento*
(8) Per ridurre gli oneri normativi a carico delle società di gestione e dei GEFIA che gestiscono o intendono gestire OICVM e FIA su iniziativa di terzi, è necessario imporre alle società di gestione e ai GEFIA di comunicare alle autorità competenti del loro Stato membro d'origine, al momento dell'autorizzazione, il fatto che gestiscono o intendono gestire OICVM e FIA su iniziativa di terzi, ed esigere che siano in grado di dimostrare a tali autorità***, soltanto su richiesta,*** di aver adottato tutte le misure ragionevoli per prevenire, gestire, monitorare o, se del caso, divulgare i conflitti di interessi.	(8) Per ridurre gli oneri normativi a carico delle società di gestione e dei GEFIA che gestiscono o intendono gestire OICVM e FIA su iniziativa di terzi, è necessario imporre alle società di gestione e ai GEFIA di comunicare alle autorità competenti del loro Stato membro d'origine, al momento dell'autorizzazione, il fatto che gestiscono o intendono gestire OICVM e FIA su iniziativa di terzi, ed esigere che siano in grado di dimostrare a tali autorità di aver adottato tutte le misure ragionevoli per prevenire, gestire, monitorare o, se del caso, divulgare i conflitti di interessi.

Emendamento 8

Proposta di direttiva
Considerando 10

Testo della Commissione	*Emendamento*
(10) Per agevolare l'integrazione al fine di realizzare appieno il potenziale del mercato unico, integrare i passaporti di gestione e di commercializzazione esistenti per gli OICVM, le società di gestione e i GEFIA ed eliminare gli ostacoli normativi che impediscono la prestazione transfrontaliera di servizi di depositario, è opportuno introdurre un passaporto UE per i depositari. Tale passaporto per i depositari dovrebbe eliminare l'attuale restrizione che impone che il depositario sia stabilito nello stesso Stato membro del fondo consentendo così ai GEFIA e agli OICVM di nominare un depositario stabilito ovunque nell'Unione. Per tutelare meglio gli investitori e attenuare i rischi per la stabilità finanziaria, il passaporto per i depositari dovrebbe essere applicabile esclusivamente ai depositari autorizzati come enti creditizi ai sensi della direttiva 2013/36/UE o come imprese di investimento ai sensi della direttiva 2014/65/UE e che sono soggetti a requisiti prudenziali ***e a una vigilanza*** tali da assicurare ***già*** garanzie coerenti in tutti gli Stati membri.	(10) Per agevolare l'integrazione al fine di realizzare appieno il potenziale del mercato unico, integrare i passaporti di gestione e di commercializzazione esistenti per gli OICVM, le società di gestione e i GEFIA ed eliminare gli ostacoli normativi che impediscono la prestazione transfrontaliera di servizi di depositario, è opportuno introdurre un passaporto UE per i depositari. Tale passaporto per i depositari dovrebbe eliminare l'attuale restrizione che impone che il depositario sia stabilito nello stesso Stato membro del fondo consentendo così ai GEFIA e agli OICVM di nominare un depositario stabilito ovunque nell'Unione. Per tutelare meglio gli investitori e attenuare i rischi per la stabilità finanziaria, il passaporto per i depositari dovrebbe essere applicabile esclusivamente ai depositari autorizzati come enti creditizi ai sensi della direttiva 2013/36/UE o come imprese di investimento ai sensi della direttiva 2014/65/UE e che sono soggetti a requisiti prudenziali tali da assicurare garanzie coerenti in tutti gli Stati membri. ***Inoltre, date le loro dimensioni e la loro natura sistemica, e al fine di aumentare la coerenza della vigilanza e garantire la certezza del diritto a livello transfrontaliero, l'ESMA dovrebbe esercitare poteri di vigilanza diretta sui depositari disciplinati dalla presente direttiva, compresa la conformità su base continuativa ai requisiti organizzativi, alle funzioni di custodia, al monitoraggio e alla sorveglianza dei flussi di cassa e ad altri obblighi.***

Or. en

Emendamento 9

Proposta di direttiva
Considerando 11

Testo della Commissione	*Emendamento*
(11) Al fine di riconoscere la natura intrinsecamente diversificata e i requisiti normativi delle cartolarizzazioni e per consentire agli OICVM una maggiore flessibilità nell'investire in tali prodotti, è necessario aumentare l'attuale limite del 10 % sulle obbligazioni emesse da uno stesso soggetto portandolo al 15 % per gli OICVM che investono in cartolarizzazioni emesse a norma del regolamento (UE) 2017/2402.	***soppresso***

Or. en

Emendamento 10

Proposta di direttiva
Considerando 14

Testo della Commissione	*Emendamento*
(14) Per migliorare l'efficienza dei gruppi di gestione patrimoniale di grandi dimensioni nella strutturazione delle loro operazioni e per rimuovere gli ostacoli alla loro attività transfrontaliera, è essenziale istituire un quadro di vigilanza permanente in base al quale l'ESMA, in cooperazione con le autorità competenti interessate, ***effettui*** verifiche ***sui gruppi di gestione patrimoniale di maggiori dimensioni*** almeno su base annuale volte a individuare e affrontare efficacemente casi specifici in cui le prassi di vigilanza sono divergenti, costituiscono duplicazioni, risultano ridondanti o carenti. Tali verifiche annuali	(14) Per migliorare l'efficienza dei gruppi di gestione patrimoniale di grandi dimensioni nella strutturazione delle loro operazioni e per rimuovere gli ostacoli alla loro attività transfrontaliera, è essenziale istituire un quadro di vigilanza permanente in base al quale l'ESMA ***sia direttamente responsabile dell'autorizzazione e della vigilanza dei gruppi di gestione patrimoniale di grandi dimensioni nell'Unione. L'ESMA dovrebbe individuare tali gruppi sulla base della rilevanza della loro presenza sul mercato e del loro impatto all'interno dell'Unione, misurati in base al loro valore***

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

patrimoniale netto e all'entità delle loro operazioni e attività transfrontaliere. Per i gruppi di gestione patrimoniale non rilevanti, l'ESMA dovrebbe, in cooperazione con le autorità competenti interessate, ***effettuare*** verifiche almeno su base annuale volte a individuare e affrontare efficacemente casi specifici in cui le prassi di vigilanza sono divergenti, costituiscono duplicazioni, risultano ridondanti o carenti. Tali verifiche annuali dovrebbero essere limitate all'analisi dei dati, delle informazioni e della documentazione già a disposizione dell'ESMA e delle autorità nazionali competenti attraverso i canali di comunicazione esistenti. Lo scopo della verifica dovrebbe essere quello di eliminare qualsiasi ostacolo al funzionamento del mercato unico per i gruppi di gestione patrimoniale e agevolarne le operazioni transfrontaliere***, nonché individuare i rischi per la tutela degli investitori, la stabilità finanziaria o l'integrità del mercato***. L'ESMA dovrebbe ***effettuare la verifica con maggiore frequenza in caso di preoccupazioni giustificate in merito alla tutela degli investitori, alla stabilità finanziaria o all'integrità del*** mercato.

Or. en

Emendamento 11

Proposta di direttiva
Considerando 15

Testo della Commissione	*Emendamento*
(15) Al fine di garantire ***che i*** costi sostenuti dall'ESMA ***nello svolgimento delle verifiche sui*** grandi gruppi UE di società di gestione e di GEFIA ***siano a carico dei soggetti che beneficiano di un miglior coordinamento in materia di vigilanza***, l'ESMA dovrebbe imporre a tali gruppi commissioni proporzionate. ***Tali commissioni dovrebbero*** coprire ***i costi ragionevoli connessi alla preparazione, allo svolgimento e al follow-up delle verifiche. Tali verifiche comporteranno un notevole lavoro di analisi e coordinamento, tra cui la raccolta e il consolidamento dei dati a livello di*** gruppo ***la valutazione degli approcci di vigilanza nei diversi Stati membri e settori e la formulazione di raccomandazioni per garantire una vigilanza coerente ed efficace all'interno dell'Unione. L'imposizione di commissioni*** per ***tali verifiche è giustificata in quanto garantisce che i soggetti che beneficiano di un contesto di vigilanza armonizzato, prevedibile e semplificato contribuiscano equamente ai costi della sua realizzazione***.	(15) Al fine di garantire ***la copertura dei*** costi sostenuti dall'ESMA ***nel vigilare*** grandi gruppi UE di società di gestione e di GEFIA, l'ESMA dovrebbe imporre a tali gruppi commissioni proporzionate ***al fine di*** coprire ***le necessarie spese dell'ESMA in relazione a tale vigilanza. L'importo di una singola commissione per attività di vigilanza a carico di un*** gruppo ***UE di società di gestione e di GEFIA di importanza significativa*** per ***l'Unione dovrebbe essere pienamente proporzionato alle sue dimensioni, calcolato sulla base del totale delle sue attività gestite e dovrebbe riflettere la complessità e il profilo di rischio delle strategie di investimento perseguite***.

Or. en

Emendamento 12

Proposta di direttiva
Considerando 23 bis (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	(23 bis) Le direttive 2009/65/CE e 2011/61/UE consentono alle società di gestione e ai GEFIA di ricorrere a tecniche di buona gestione del portafoglio, come il prestito titoli, al fine di generare reddito supplementare per gli

investitori. Gli studi dell'ESMA e della Federazione europea degli investitori e degli utenti dei servizi finanziari (Better Finance) evidenziano ampie variazioni dei ricavi lordi generati dalle operazioni di prestito titoli restituite agli investitori OICVM in alcuni Stati membri. Ciò desta preoccupazioni per quanto riguarda la tutela degli investitori e la conformità delle società di gestione agli orientamenti dell'ESMA sugli ETF e su altre questioni relative agli OICVM che richiedono che tutti i ricavi derivanti da tecniche di buona gestione del portafoglio siano restituite al fondo, al netto dei costi di esercizio diretti e indiretti. Per garantire una maggiore certezza del diritto e la tutela degli investitori, è opportuno introdurre disposizioni più chiare sull'uso di tecniche di buona gestione del portafoglio nelle direttive 2009/65/CE e 2011/61/UE.

Or. en

Emendamento 13

Proposta di direttiva
Articolo 1 – comma 1 – punto 1 bis (nuovo)
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 1 – paragrafo 7

Testo della Commissione	*Emendamento*
	1 bis. all'articolo 1, il paragrafo 7 è soppresso;

Or. en

Emendamento 14

Proposta di direttiva
Articolo 1 – comma 1 – punto 3 – lettera a
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 5 – paragrafo 6 – comma 2

Testo della Commissione	*Emendamento*
Ove decidano di imporre restrizioni o di respingere detti cambiamenti, le autorità competenti dello Stato membro di origine dell'OICVM ne informano l'OICVM entro un mese dal ricevimento della notifica di cui al primo comma. Le autorità competenti possono prorogare detto periodo per un massimo di ***un mese*** ove lo reputino necessario in considerazione delle circostanze specifiche del caso e previa notifica all'OICVM. I cambiamenti possono essere attuati se le autorità competenti interessate non vi si oppongono entro il relativo periodo di valutazione.	Ove decidano di imporre restrizioni o di respingere detti cambiamenti, le autorità competenti dello Stato membro di origine dell'OICVM ne informano l'OICVM entro un mese dal ricevimento della notifica di cui al primo comma. Le autorità competenti possono prorogare detto periodo per un massimo di ***15 giorni*** ove lo reputino necessario in considerazione delle circostanze specifiche del caso e previa notifica all'OICVM. I cambiamenti possono essere attuati se le autorità competenti interessate non vi si oppongono entro il relativo periodo di valutazione.

Or. en

Emendamento 15

Proposta di direttiva
Articolo 1 – comma 1 – punto 3 – lettera b
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 5 – paragrafo 8 – comma 3

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

Or. en

Emendamento 16

Proposta di direttiva
Articolo 1 – comma 1 – punto 7 – lettera b
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 12 – paragrafo 3 – comma 2

Testo della Commissione	*Emendamento*
Per assicurare un'applicazione uniforme delle norme prudenziali per le società di gestione e un'attuazione coerente in tutti gli Stati membri, l'ESMA ***può adottare orientamenti*** per specificare il contenuto di tali norme.	Per assicurare un'applicazione uniforme delle norme prudenziali per le società di gestione e un'attuazione coerente in tutti gli Stati membri, l'ESMA ***adotta norme tecniche di regolamentazione*** per specificare il contenuto di tali norme.

Or. en

Emendamento 17

Proposta di direttiva
Articolo 1 – comma 1 – punto 7 – lettera b
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 12 – paragrafo 3 – comma 2 bis (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il ... [sei mesi dopo la data di entrata in vigore della presente direttiva modificativa].

Or. en

Emendamento 18

Proposta di direttiva
Articolo 1 – comma 1 – punto 7 – lettera b
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 12 – paragrafo 3 – comma 2 ter (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	Alla Commissione è delegato il potere di integrare la presente direttiva adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al secondo comma del presente paragrafo a norma degli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Or. en

Emendamento 19

Proposta di direttiva
Articolo 1 – comma 1 – punto 8 – lettera b
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 13 – paragrafo 3 – comma 2

Testo della Commissione	*Emendamento*
(b) al paragrafo 3, è aggiunto il comma seguente:	***soppresso***
"In deroga al paragrafo 1, se una società di gestione si avvale di un soggetto appartenente al proprio gruppo UE per lo svolgimento delle funzioni di cui all'allegato II o per la prestazione dei servizi di cui all'articolo 6, paragrafo 3, tale accordo non è considerato una delega soggetta agli obblighi di cui al paragrafo 1, se sono soddisfatte tutte le condizioni seguenti:	
(a) il soggetto appartiene al gruppo UE della società di gestione;	
(b) la società di gestione ha notificato alle autorità competenti del proprio Stato membro di origine il fatto di avvalersi di un altro soggetto appartenente al proprio gruppo UE per lo svolgimento delle proprie funzioni o la prestazione dei propri servizi;	
(c) il soggetto è stato debitamente autorizzato a svolgere tali funzioni o a prestare tali servizi per conto della società di gestione.";	

Or. en

Emendamento 20

Proposta di direttiva
Articolo 1 – comma 1 – punto 9 – lettera a
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 14 – paragrafo 1 – parte introduttiva

Testo della Commissione	*Emendamento*
Le società di gestione autorizzate in uno Stato membro osservano in ogni momento le regole di condotta. Tali regole di condotta obbligano la società di gestione a:	Le società di gestione autorizzate in uno Stato membro osservano in ogni momento le regole di condotta ***a livello di Unione***. Tali regole di condotta obbligano la società di gestione a:

Or. en

Emendamento 21

Proposta di direttiva
Articolo 1 – comma 1 – punto 9 – lettera a bis (nuova)
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 14 – paragrafo 1– comma 1 bis (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	(a bis) al paragrafo 1 sono aggiunti i commi seguenti:
	"L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione che specificano le regole di condotta di cui al primo comma."

Or. en

Emendamento 22

Proposta di direttiva
Articolo 1 – comma 1 – punto 9 – lettera a bis (nuova)
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 14 – paragrafo 1 – comma 1 ter (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il ... [sei mesi dopo la data di entrata in vigore della presente direttiva modificativa].

Or. en

Emendamento 23

Proposta di direttiva
Articolo 1 – comma 1 – punto 9 – lettera a bis (nuova)
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 14 – paragrafo 1 – comma 1 quater (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	Alla Commissione è delegato il potere di integrare la presente direttiva adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al secondo comma del presente paragrafo a norma degli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Or. en

Emendamento 24

Proposta di direttiva
Articolo 1 – comma 1 – punto 9 – lettera b
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 14 – paragrafo 2 – comma 2

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

Or. en

Emendamento 25

Proposta di direttiva
Articolo 1 – comma 1 – punto 9 bis (nuovo)
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 14 ter – paragrafo 1 – lettera g

Testo in vigore	*Emendamento*
	(9 bis) all'articolo 14 ter, paragrafo 1, la lettera g) è sostituita dalla seguente:

(g) qualora la retribuzione sia legata ai risultati, l'importo totale della retribuzione è basato su una combinazione di valutazione dei risultati del singolo e dell'unità aziendale interessata o dell'OICVM interessato e dei relativi rischi, nonché dei risultati generali della società di gestione e nella valutazione dei risultati individuali sono presi in considerazione criteri finanziari e non finanziari;	***"***(g) qualora la retribuzione sia legata ai risultati, l'importo totale della retribuzione è basato su una combinazione di valutazione dei risultati del singolo e dell'unità aziendale interessata o dell'OICVM interessato e dei relativi rischi, nonché dei risultati generali della società di gestione e nella valutazione dei risultati individuali sono presi in considerazione criteri finanziari e non finanziari ***in egual misura***;***";***

Or. en

(https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A02009L0065-20260416)

Emendamento 26

Proposta di direttiva
Articolo 1 – comma 1 – punto 9 ter (nuovo)
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 14 ter – paragrafo 1 – lettera j

Testo in vigore	*Emendamento*
	(9 ter) all'articolo 14 ter, paragrafo 1, la lettera j) è sostituita dalla seguente:
(j) le componenti fisse e variabili della retribuzione complessiva sono adeguatamente bilanciate e la componente fissa rappresenta una parte della retribuzione complessiva sufficientemente alta per consentire l'attuazione di una politica pienamente flessibile in materia di componenti variabili, tra cui la possibilità di non pagare la componente variabile della retribuzione;	***"***(j) le componenti fisse e variabili della retribuzione complessiva sono adeguatamente bilanciate e la componente fissa rappresenta una parte della retribuzione complessiva sufficientemente alta per consentire l'attuazione di una politica pienamente flessibile in materia di componenti variabili, tra cui la possibilità di non pagare la componente variabile della retribuzione; ***le società di gestione stabiliscono rapporti percentuali adeguati tra le componenti fissa e variabile della retribuzione complessiva, e comunque tali che la componente variabile non superi mai del 100 % la componente fissa della retribuzione complessiva per ciascun individuo. Gli Stati membri possono stabilire una percentuale massima inferiore***;***";***

Or. en

(https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A02009L0065-20260416)

Emendamento 27

Proposta di direttiva
Articolo 1 – comma 1 – punto 9 quater (nuovo)
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 14 ter – paragrafo 1 – lettera l

Testo in vigore	*Emendamento*
	(9 quater) all'articolo 14 ter, paragrafo 1, la lettera l) è sostituita dalla seguente:
(l) la misurazione dei risultati, utilizzata come base per il calcolo delle componenti variabili delle remunerazioni individuali o collettive, prevede una rettifica completa volta ad integrare tutti i pertinenti tipi di rischi presenti e futuri;	***"***(l) la misurazione dei risultati, utilizzata come base per il calcolo delle componenti variabili individuali o collettive della retribuzione, prevede un meccanismo di rettifica completa volto ad integrare tutti i pertinenti tipi di rischi presenti e futuri***, compresi i rischi climatici e di transizione***;***";***

Or. en

(https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A02009L0065-20260416)

Emendamento 28

Proposta di direttiva
Articolo 1 – comma 1 – punto 9 quinquies (nuovo)
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 14 ter – paragrafo 1 – lettera r

Testo in vigore	*Emendamento*
	(9 quinquies) all'articolo 14 ter, paragrafo 1, la lettera r) è sostituita dalla seguente:
(r) la retribuzione variabile non è erogata tramite strumenti o secondo modalità che facilitano l'elusione delle prescrizioni	***"***(r) la retribuzione variabile non è erogata tramite strumenti o secondo modalità che facilitano l'elusione delle prescrizioni stabilite nella presente direttiva ***o che***

stabilite nella presente direttiva.	***hanno l'effetto di ridurre gli obblighi fiscali del dipendente.";***

Or. en

(https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A02009L0065-20260416)

Emendamento 29

Proposta di direttiva
Articolo 1 – comma 1 – punto 15 – lettera a
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 20 bis – paragrafo 3 – comma 1

Testo della Commissione	*Emendamento*
Le autorità competenti dello Stato membro di origine dell'OICVM provvedono a che tutte le informazioni raccolte a norma del presente articolo in relazione a tutti gli OICVM soggetti alla loro vigilanza siano messe a disposizione di altre autorità competenti interessate, dell'ESMA, dell'ABE, dell'EIOPA ***e*** del Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS), ove necessario ai fini dell'esercizio delle loro funzioni, mediante le procedure di cui all'articolo 101.	Le autorità competenti dello Stato membro di origine dell'OICVM provvedono a che tutte le informazioni raccolte a norma del presente articolo in relazione a tutti gli OICVM soggetti alla loro vigilanza siano messe a disposizione di altre autorità competenti interessate, dell'ESMA, dell'ABE, dell'EIOPA***,*** del Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS) ***e dei membri del Sistema europeo di banche centrali***, ove necessario ai fini dell'esercizio delle loro funzioni, ***conformemente al diritto dell'Unione o nazionale,*** mediante le procedure di cui all'articolo 101.

Or. en

Emendamento 30

Proposta di direttiva
Articolo 1 – comma 1 – punto 15 – lettera b
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 20 bis – paragrafo 3 – comma 3

Testo della Commissione	*Emendamento*
(b) il terzo comma è sostituito dal seguente:	***soppresso***

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

Or. en

Emendamento 31

Proposta di direttiva
Articolo 1 – comma 1 – punto 16 bis (nuovo)
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 23 – paragrafo 2 – comma 2 – parte introduttiva

Testo in vigore	*Emendamento*
	(16 bis) all'articolo 23, paragrafo 2, secondo comma, la parte introduttiva è sostituita dalla seguente:
Un'entità giuridica di cui al primo comma lettera c), è assoggettata a regolamentazione prudenziale e ***a*** vigilanza su base continuativa e soddisfa i seguenti requisiti minimi:	***"***Un'entità giuridica di cui al primo comma lettera c), è assoggettata a ***vigilanza su base continuativa e diretta e all'applicazione da parte dell'ESMA per quanto riguarda il rispetto degli obblighi stabiliti nella presente direttiva, indipendentemente dalla*** regolamentazione prudenziale e ***dalla*** vigilanza su base continuativa ***esercitate dalle banche centrali nazionali o dalle autorità bancarie a norma della direttiva 2013/36/UE,*** e soddisfa i seguenti requisiti minimi:***";***

Or. en

(https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A02009L0065-20260416)

Emendamento 32

Proposta di direttiva
Articolo 1 – comma 1 – punto 18 – lettera b
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 31 – comma 2

Testo della Commissione	*Emendamento*
2. Per assicurare un'applicazione uniforme delle norme prudenziali per le società di investimento e un'attuazione coerente in tutti gli Stati membri, l'ESMA ***può adottare*** orientamenti per specificare ulteriormente il contenuto delle norme di cui al paragrafo 1.	2. Per assicurare un'applicazione uniforme delle norme prudenziali per le società di investimento e un'attuazione coerente in tutti gli Stati membri, l'ESMA ***adotta*** orientamenti ***entro il 31 dicembre 2027, conformemente all'articolo 16 del regolamento (UE) n. 1093/2010,*** per specificare ulteriormente il contenuto delle norme di cui al paragrafo 1.

Or. en

Emendamento 33

Proposta di direttiva
Articolo 1 – paragrafo 1 – punto 22 bis (nuovo)
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 51 bis (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	(22 bis) è inserito l'articolo seguente:
	"Articolo 51 bis
	1. L'OICVM informa chiaramente gli investitori nel prospetto della sua intenzione di utilizzare le tecniche e gli strumenti di buona gestione del portafoglio di cui all'articolo 51, paragrafo 2, della presente direttiva e all'articolo 11 della direttiva 2007/16/CE della Commissione[1 bis]. Il prospetto

include una descrizione dettagliata dei rischi che tali attività comportano, compreso il rischio di controparte e i potenziali conflitti di interesse nonché l'impatto atteso sulla performance dell'OICVM. Il ricorso a tali tecniche e strumenti è in linea con i migliori interessi dell'OICVM.

2. Ai sensi dell'articolo 11 della direttiva 2007/16/CE, l'OICVM che utilizza tecniche di buona gestione del portafoglio si assicura che i rischi derivanti dalle loro attività siano colti adeguatamente dal processo di gestione del rischio dell'OICVM.

3. L'OICVM comunica nel prospetto e nella sua relazione annuale la politica relativa ai costi di esercizio diretti e indiretti/commissioni relativi alle tecniche di buona gestione del portafoglio che possono essere detratti dai ricavi erogati all'OICVM. Tali costi e commissioni non includono i ricavi nascosti. L'OICVM comunica l'identità delle entità alle quali sono corrisposti i costi e le commissioni diretti e indiretti e indica se si tratta di parti correlate della società di gestione o del depositario.

4. Tutti i ricavi derivanti dalle tecniche di buona gestione del portafoglio, al netto dei costi di esercizio diretti e indiretti, sono restituiti all'OICVM. I costi di esercizio diretti e indiretti non comprendono accordi di ripartizione degli utili o di ripartizione dei ricavi per la società di gestione o qualsiasi entità all'interno dello stesso gruppo. In ogni caso, almeno il 90 % dei ricavi derivanti da tecniche di buona gestione del portafoglio è restituito direttamente al fondo OICVM a beneficio dei suoi investitori.

5. L'OICVM garantisce di essere in grado, in qualsiasi momento, di ritirare gli eventuali titoli concessi in prestito o di porre fine a qualsiasi operazione di prestito titoli che abbia effettuato.

_____

*[1 bis] **Direttiva 2007/16/CE della Commissione, del 19 marzo 2007, recante modalità di esecuzione della direttiva 85/611/CEE del Consiglio concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) per quanto riguarda il chiarimento di talune definizioni (GU L 79 del 20.3.2007, pag. 11;***
ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2007/16/oj).";*

Or. en

Emendamento 34

Proposta di direttiva
Articolo 1 – comma 1 – punto 26 – lettera a
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 55 – comma 1

Testo della Commissione	*Emendamento*
1. Le autorità competenti consentono a un OICVM di acquistare quote di altri OICVM o di altri organismi di investimento collettivo di cui all'articolo 50, paragrafo 1, lettera e), purché non oltre il ***20 %*** del proprio patrimonio sia investito nelle quote di uno stesso OICVM o di altro organismo di investimento collettivo.	1. Le autorità competenti consentono a un OICVM di acquistare quote di altri OICVM o di altri organismi di investimento collettivo di cui all'articolo 50, paragrafo 1, lettera e), purché non oltre il ***10 %*** del proprio patrimonio sia investito nelle quote di uno stesso OICVM o di altro organismo di investimento collettivo.

Or. en

Emendamento 35

Proposta di direttiva
Articolo 1 – comma 1 – punto 27 – lettera a
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 56 – paragrafo 2 – comma 3

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

Or. en

Emendamento 36

Proposta di direttiva
Articolo 1 – comma 1 – punto 33 – lettera a bis (nuova)
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 69 – paragrafo 3 – comma 2 – lettera b bis (nuova)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	(a bis) al paragrafo 3, comma 2, è inserita la lettera seguente:
	"b bis) informazioni relative all'esposizione ottenute mediante tecniche di buona gestione del portafoglio, tra cui:
	(a) l'identità della controparte o delle controparti di tali tecniche di buona gestione del portafoglio;
	(b) la categoria e l'importo delle garanzie reali ricevute dall'OICVM per ridurre l'esposizione della controparte;
	(c) una chiara ripartizione, in termini monetari assoluti, dei ricavi lordi totali generati da tecniche di buona gestione del portafoglio, dei costi totali dedotti dalla società di gestione o da terzi e dei ricavi netti finali accreditati all'OICVM;";

Or. en

Emendamento 37

Proposta di direttiva
Articolo 1 – paragrafo 1 – punto 41 bis (nuovo)

Direttiva 2009/65/CE
Articolo 97 bis (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	(41 bis) è inserito l'articolo seguente:
	"Articolo 97 bis
	1. Entro … [12 mesi dalla data di entrata in vigore della presente direttiva modificativa] l'ESMA, in consultazione con il CERS, individua ciascun gruppo UE di società di gestione e di GEFIA che riveste un'importanza significativa per l'Unione ("gruppi UE di società di gestione e di GEFIA di importanza significativa"). Un gruppo UE di società di gestione e di GEFIA è considerato di importanza significativa se soddisfa le seguenti condizioni:
	(a) i valori patrimoniali netti aggregati a livello dell'Unione delle società di gestione e dei GEFIA all'interno del gruppo sono superiori a 100 miliardi di EUR;
	(b) le società di gestione e i GEFIA del gruppo sono stabiliti in più di uno Stato membro o tali società di gestione e GEFIA gestiscono o commercializzano OICVM e FIA in più di uno Stato membro.
	2. Ai fini del paragrafo 1, primo comma, lettera a), il patrimonio gestito aggregato a livello dell'Unione comprende le attività UE gestite che rientrano nell'ambito di applicazione della presente direttiva o della direttiva 2011/61/UE.
	3. L'ESMA pubblica un elenco dei gruppi UE di società di gestione e di GEFIA individuati come di importanza significativa conformemente al primo paragrafo e lo aggiorna ogni anno. Se designa un gruppo UE di società di gestione e di GEFIA di importanza significativa, l'ESMA assume i compiti e le funzioni di vigilanza assegnati a norma

della presente direttiva all'autorità competente dello Stato membro d'origine, anche ai fini della loro autorizzazione e vigilanza.";

Or. en

Emendamento 38

Proposta di direttiva
Articolo 1 – paragrafo 1 – punto 44 bis (nuovo)
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 101 bis (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	(44 bis) è inserito l'articolo seguente:
	"Articolo 101 bis
	Poteri di vigilanza diretta dell'ESMA sui depositari
	1. Al fine di garantire il rispetto del capo IV della presente direttiva e dell'articolo 21 della direttiva 2011/61/UE, l'ESMA esercita i poteri di vigilanza diretta sui depositari, compreso il potere di:
	(a) richiedere informazioni ai depositari, ai loro dipendenti e ai relativi terzi delegati;
	(b) condurre indagini generali e ispezioni in loco;
	(c) emettere avvisi di vigilanza, ordinare la cessazione delle pratiche non conformi o vietare temporaneamente alle persone di svolgere funzioni dirigenziali;
	(d) comminare sanzioni amministrative pecuniarie e sanzioni per la reiterazione dell'inadempimento.
	2. L'ESMA coordina le sue attività di vigilanza con le autorità bancarie competenti responsabili della vigilanza prudenziale degli enti creditizi che agiscono in qualità di depositari.";

Emendamento 39

Proposta di direttiva
Articolo 1 – comma 1 – punto 44 ter (nuovo)
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 101 ter (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	(44 ter) è inserito l'articolo seguente:
	"Articolo 101 ter
	1. L'ESMA addebita commissioni a ciascun gruppo UE di società di gestione e di GEFIA di importanza significativa.
	2. Le commissioni di cui al paragrafo 1 coprono integralmente le spese necessarie dell'ESMA relative alla gestione diretta, alla vigilanza su base continuativa, alle ispezioni in loco e all'applicazione delle norme in relazione a gruppi UE di società di gestione e di GEFIA di importanza significativa e coprono tutti i costi sostenuti dall'ESMA per lo svolgimento dei suoi compiti di vigilanza a norma della presente direttiva.
	3. L'importo di una commissione individuale per le attività di vigilanza addebitato a un gruppo UE di società di gestione e di GEFIA di importanza significativa è pienamente proporzionato alle sue dimensioni, calcolato sulla base del totale delle attività gestite, e riflette la complessità e il profilo di rischio delle strategie di investimento perseguite.
	4. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati che integrano il presente articolo precisando:
	(a) i tipi di commissioni;
	(b) le fattispecie per cui le commissioni sono esigibili;

	(c) il metodo di calcolo delle commissioni; nonché
	(d) le modalità di pagamento delle commissioni.";

Or. en

Emendamento 40

Proposta di direttiva
Articolo 1 - paragrafo 1 - punto 47
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 110 ter – titolo

Testo della Commissione	*Emendamento*
Verifica ***da parte dell'ESMA*** relativa ai grandi gruppi UE di società di gestione e di GEFIA	Verifica ***annuale*** relativa ai grandi gruppi UE di società di gestione e di GEFIA

Or. en

Emendamento 41

Proposta di direttiva
Articolo 1 - paragrafo 1 - punto 47
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 110 ter – paragrafo 1 – comma 1 – lettera a

Testo della Commissione	*Emendamento*
(a) i valori patrimoniali netti aggregati a livello dell'UE delle società di gestione e dei GEFIA del gruppo sono ***superiori a 300*** miliardi di EUR;	(a) i valori patrimoniali netti aggregati a livello dell'UE delle società di gestione e dei GEFIA del gruppo sono ***compresi tra 50 e 150*** miliardi di EUR;

Or. en

Emendamento 42

Proposta di direttiva
Articolo 1 - paragrafo 1 - punto 47
Direttiva 2009/65/CE

Articolo 110 ter – paragrafo 3 – comma 1

Testo della Commissione	*Emendamento*
L'ESMA, in cooperazione con le autorità competenti degli Stati membri di origine delle società di gestione e, se del caso, con le autorità competenti degli Stati membri di origine dei GEFIA ***che fanno parte del gruppo UE***, effettua almeno una volta all'anno una verifica relativa ***a ciascun gruppo UE individuato*** a norma ***del paragrafo 1***.	L'ESMA, in cooperazione con le autorità competenti degli Stati membri di origine delle società di gestione e, se del caso, con le autorità competenti degli Stati membri di origine dei GEFIA, effettua almeno una volta all'anno una verifica relativa ***alle società di gestione e ai GEFIA di cui al paragrafo 1 che non rientrano nella verifica diretta dell'ESMA*** a norma ***dell'articolo 97 bis***.

Or. en

Emendamento 43

Proposta di direttiva
Articolo 1 - paragrafo 1 - punto 47
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 110 ter – paragrafo 3 – comma 2

Testo della Commissione	*Emendamento*
Nel corso della verifica di cui al primo comma, l'ESMA valuta gli approcci di vigilanza in relazione all'applicazione delle disposizioni della presente direttiva e della direttiva 2011/61/UE ***adottati dalle autorità competenti delle società di gestione e, se del caso, dei GEFIA appartenenti a ciascun gruppo UE***. Ai fini di tale verifica, l'ESMA utilizza una metodologia che garantisce la comparabilità e la coerenza di tali approcci di vigilanza.	Nel corso della verifica di cui al primo comma, l'ESMA valuta gli approcci di vigilanza in relazione all'applicazione delle disposizioni della presente direttiva e della direttiva 2011/61/UE. Ai fini di tale verifica, l'ESMA utilizza una metodologia che garantisce la comparabilità e la coerenza di tali approcci di vigilanza.

Or. en

Emendamento 44

Proposta di direttiva
Articolo 1 - paragrafo 1 - punto 47

Direttiva 2009/65/CE
Articolo 110 ter – paragrafo 3 – comma 2 bis (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	L'ESMA effettua la verifica di cui al primo comma con maggiore frequenza in caso di preoccupazioni giustificate in merito alla tutela degli investitori, alla stabilità finanziaria o all'integrità del mercato.

Or. en

Emendamento 45

Proposta di direttiva
Articolo 1 - paragrafo 1 - punto 47
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 110 ter – paragrafo 4 – parte introduttiva

Testo della Commissione	*Emendamento*
4. Per ciascun ***gruppo UE*** la verifica di cui al paragrafo 3 valuta in particolare gli approcci di vigilanza per quanto riguarda:	4. Per ciascun ***GEFIA e società di gestione*** la verifica di cui al paragrafo 3 valuta in particolare gli approcci di vigilanza per quanto riguarda:

Or. en

Emendamento 46

Proposta di direttiva
Articolo 1 - paragrafo 1 - punto 47
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 110 ter – paragrafo 4 – lettera b

Testo della Commissione	*Emendamento*
(b) le risorse e la loro assegnazione ***all'interno e all'esterno del gruppo UE***, comprese le funzioni delle persone che dirigono di fatto le società di gestione e, se del caso, i GEFIA***, appartenenti al gruppo UE***;	(b) le risorse e la loro assegnazione, comprese le funzioni delle persone che dirigono di fatto le società di gestione e, se del caso, i GEFIA;

Or. en

Emendamento 47

Proposta di direttiva
Articolo 1 - paragrafo 1 - punto 47
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 110 ter – paragrafo 5 – lettera b

Testo della Commissione	*Emendamento*
(b) i programmi di attività delle società di gestione e, se del caso, dei GEFIA ***appartenenti al gruppo UE***.	(b) i programmi di attività delle società di gestione e, se del caso, dei GEFIA.

Or. en

Emendamento 48

Proposta di direttiva
Articolo 1 - paragrafo 1 - punto 47
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 110 ter – paragrafo 6 – comma 1

Testo della Commissione	*Emendamento*
A seguito di ciascuna verifica di cui al paragrafo 3, l'ESMA, dopo aver consultato le autorità competenti degli Stati membri di origine delle società di gestione e, se del caso, quelle degli Stati membri di origine dei GEFIA ***appartenenti al gruppo UE***, formula conclusioni in merito a eventuali divergenze, duplicazioni, elementi ridondanti o carenze individuati negli approcci di vigilanza.	A seguito di ciascuna verifica di cui al paragrafo 3, l'ESMA, dopo aver consultato le autorità competenti degli Stati membri di origine delle società di gestione e, se del caso, quelle degli Stati membri di origine dei GEFIA, formula conclusioni in merito a eventuali divergenze, duplicazioni, elementi ridondanti o carenze individuati negli approcci di vigilanza***, in particolare quelli che potrebbero mettere a rischio il funzionamento del mercato interno, l'integrità dei mercati finanziari, la stabilità finanziaria o la tutela degli investitori***.

Or. en

Emendamento 49

Proposta di direttiva
Articolo 1 - paragrafo 1 - punto 47
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 110 ter – paragrafo 6 – comma 2

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

Or. en

Emendamento 50

Proposta di direttiva
Articolo 1 - paragrafo 1 - punto 47
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 110 ter – paragrafo 7 – comma 1

Testo della Commissione	*Emendamento*
Se durante la verifica di cui al paragrafo 3 l'ESMA individua settori che richiedono un'azione di vigilanza, ***il suo comitato esecutivo formula una raccomandazione di azioni correttive rivolta alle*** autorità competenti interessate, ***da attuare entro un termine ragionevole, non superiore a un anno***.	Se durante la verifica di cui al paragrafo 3 l'ESMA individua settori che richiedono un'azione di vigilanza, ***oppure se altre informazioni a sua disposizione rivelano rischi di vigilanza non affrontati, pratiche di vigilanza divergenti o carenti oppure ostacoli alle attività transfrontaliere, l'ESMA può formulare una decisione volta ad adottare misure di vigilanza specifiche o ad astenersi dall'agire, con effetti vincolanti per le*** autorità competenti interessate, ***anche in merito alle decisioni di autorizzazione o alla loro revoca, agli adeguamenti delle condizioni di autorizzazione, all'esecuzione di ispezioni in loco da parte delle autorità nazionali competenti o alla cooperazione con squadre di vigilanza congiunte istituite e***

coordinate dall'ESMA o alle azioni di esecuzione.

Or. en

Emendamento 51

Proposta di direttiva
Articolo 1 - paragrafo 1 - punto 47
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 110 ter – paragrafo 7 – comma 1 bis (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	Ove necessario per garantire il rispetto del diritto dell'Unione o il regolare funzionamento e l'integrità del sistema finanziario o eliminare gli ostacoli al mercato istituiti dalle autorità nazionali competenti, l'ESMA può adottare una decisione individuale indirizzata a un partecipante ai mercati finanziari per concedere autorizzazioni, consentire attività commerciali transfrontaliere o imporre a quest'ultimo di adottare tutte le misure necessarie per conformarsi agli obblighi che gli incombono a norma della presente direttiva e della direttiva 2011/61/UE, compresa la cessazione di qualsiasi pratica. L'operatore di mercato compie ogni sforzo per rispettare la decisione dell'ESMA entro il periodo di tempo specificato.

Or. en

Emendamento 52

Proposta di direttiva
Articolo 1 - paragrafo 1 - punto 47
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 110 ter – paragrafo 7 – comma 1 ter (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*

	Le decisioni dell'ESMA di cui al primo e secondo comma sono formulate dal suo comitato esecutivo e adottate a maggioranza semplice dei membri del comitato stesso.

Or. en

Emendamento 53

Proposta di direttiva
Articolo 1 - paragrafo 1 - punto 47
Direttiva 2009/65/CE
Articolo 110 ter – paragrafo 7 – comma 2

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

Or. en

Emendamento 54

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 1 – lettera -a (nuova)
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 4 – paragrafo 1 – lettera g – punto i

Testo in vigore	*Emendamento*
	(-a) alla lettera g), il punto i) è sostituito dal seguente:
(i) se il depositario è un ente creditizio autorizzato ai sensi della direttiva 2006/48/CE: ***le autorità competenti definite all'articolo 4, punto 4, della stessa***;	***"***(i) se il depositario è un ente creditizio autorizzato ai sensi della direttiva 2006/48/CE: ***l'ESMA***;***";***

Or. en

(https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A02011L0061-20260416)

Emendamento 55

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 1 – lettera a bis (nuova)
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 4 – paragrafo 1 – lettera g – punto ii

Testo in vigore	*Emendamento*
	(a bis) alla lettera g), il punto ii) è sostituito dal seguente:
(ii) se il depositario è un'impresa di investimento autorizzata ai sensi della direttiva 2004/39/CE: ***le autorità competenti definite all'articolo 4, paragrafo 1, punto 22, della stessa***;	***"***(ii) se il depositario è un ente creditizio autorizzato ai sensi della direttiva 2004/39/CE: ***l'ESMA***;***";***

Or. en

(https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A02011L0061-20260416)

Emendamento 56

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 6 – lettera a
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 12 – paragrafo 1 – comma 1 – parte introduttiva

Testo della Commissione	*Emendamento*
1. Gli Stati membri provvedono affinché i GEFIA autorizzati nello Stato membro osservino in ogni momento le regole di condotta. Tali regole di condotta assicurano che i GEFIA:***;***	1. Gli Stati membri provvedono affinché i GEFIA autorizzati nello Stato membro osservino in ogni momento le regole di condotta ***a livello di Unione***. Tali regole di condotta assicurano che i GEFIA:

Or. en

Emendamento 57

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 6 – lettera b
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 12 – paragrafo 3 – comma 2

Testo della Commissione	*Emendamento*
Per assicurare un'applicazione uniforme delle regole di condotta ***di cui al paragrafo 1*** e un'attuazione coerente in tutti gli Stati membri, l'ESMA ***può adottare orientamenti*** per precisare il contenuto di tali norme.	Per assicurare un'applicazione uniforme delle regole di condotta e un'attuazione coerente in tutti gli Stati membri, l'ESMA ***elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione*** per precisare il contenuto di tali norme.

Or. en

Emendamento 58

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 6 – lettera b
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 12 – paragrafo 3 – comma 2 bis (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il ... [sei mesi dopo la data di entrata in vigore della presente direttiva modificativa].

Or. en

Emendamento 59

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 6 – lettera b
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 12 – paragrafo 3 – comma 2 ter (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	Alla Commissione è delegato il potere di integrare la presente direttiva adottando le norme tecniche di regolamentazione di

cui al secondo comma del presente paragrafo a norma degli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Or. en

Emendamento 60

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 6 bis (nuovo)
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 12 bis (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	(6 bis) è inserito l'articolo seguente:
	"Articolo 12 bis
	Tecniche di buona gestione del portafoglio
	1. Per ciascuno dei FIA che gestisce, il GEFIA informa chiaramente gli investitori, nell'informativa agli investitori di cui all'articolo 23, della sua intenzione di utilizzare tecniche e strumenti di buona gestione del portafoglio. L'informativa include una descrizione dettagliata dei rischi che tali attività comportano, compreso il rischio di controparte e i potenziali conflitti di interesse nonché l'impatto che avranno sulla performance del FIA. Il ricorso a tali tecniche e strumenti è in linea con i migliori interessi del FIA e dei suoi investitori.
	2. Un GEFIA che ricorre a tecniche di buona gestione del portafoglio per un FIA si assicura che i rischi derivanti da tali attività siano adeguatamente considerati dal processo di gestione del rischio del GEFIA.
	3. Il GEFIA comunica nell'informativa agli investitori di cui all'articolo 23 e nella relazione annuale del FIA di cui all'articolo 22, la politica relativa ai costi di esercizio diretti e indiretti/commissioni relativi alle tecniche di buona gestione del

portafoglio che possono essere detratti dai ricavi erogati al FIA. Tali costi e commissioni non includono i ricavi nascosti. Il GEFIA comunica l'identità delle entità alle quali sono pagati i costi diretti e indiretti e le commissioni, e indica se si tratta di parti correlate al GEFIA o al depositario.

4. Tutti i ricavi derivanti dalle tecniche di buona gestione del portafoglio, al netto dei costi di esercizio diretti e indiretti, sono restituiti al FIA. I costi di esercizio diretti e indiretti non comprendono accordi di ripartizione degli utili o di ripartizione dei ricavi per il GEFIA o qualsiasi entità all'interno dello stesso gruppo. In ogni caso, almeno il 90 % dei ricavi derivanti da tecniche di buona gestione del portafoglio è restituito direttamente al fondo FIA a beneficio dei suoi investitori.

5. Un GEFIA garantisce di essere in grado, per qualsiasi FIA che gestisce, di ritirare gli eventuali titoli concessi in prestito o di porre fine a qualsiasi operazione di prestito titoli che abbia effettuato.";

Or. en

Emendamento 61

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 6 ter (nuovo)
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 13 – paragrafo 1– comma 1 bis (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	(6 ter) all'articolo 13, paragrafo 1, dopo il primo comma è inserito il comma seguente:
	"il GEFIA stabilisce rapporti percentuali adeguati tra le componenti fissa e variabile della retribuzione complessiva, e comunque tali che la componente

variabile non superi mai del 100 % la componente fissa per ciascun individuo.";

Or. en

(https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A02011L0061-20260416)

Emendamento 62

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 7
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 14 – paragrafo 2 bis

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

Or. en

Emendamento 63

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 8 bis (nuovo)

Direttiva 2011/61/UE
Articolo 16 – paragrafo 3 bis (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	(8 bis) all'articolo 16 è aggiunto il paragrafo seguente:
	"3 bis. I GEFIA dimostrano, per ogni FIA di tipo aperto che gestiscono che investe in attività intrinsecamente meno liquide, che la strategia di investimento può essere mantenuta in tutte le condizioni di mercato prevedibili.
	L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare un elenco di attività intrinsecamente meno liquide e per garantire condizioni uniformi di applicazione del presente paragrafo.
	L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione entro … [36 mesi dalla data di entrata in vigore della presente direttiva modificativa].
	L'ESMA, in stretta cooperazione con il Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS) e la Banca centrale europea (BCE), elabora un quadro armonizzato per lo svolgimento di prove di stress periodiche a livello di sistema sui FIA di tipo aperto che investono in attività intrinsecamente meno liquide. L'ESMA pubblica i risultati delle prove di stress a livello di sistema almeno una volta all'anno.
	Le autorità competenti impongono ai GEFIA di fornire i dati necessari all'ESMA ai fini dell'esecuzione delle prove di stress. Qualora le prove di stress rivelino rischi sistemici, disallineamenti strutturali di liquidità o altri problemi di stabilità finanziaria, l'ESMA emana orientamenti o raccomandazioni per affrontare i disallineamenti di liquidità strutturali nei FIA alle autorità nazionali competenti a norma dell'articolo 16 del

regolamento (UE) n. 1095/2010.

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

Or. en

Emendamento 64

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 9 – lettera b
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 18 – paragrafo 2 – comma 2

Testo della Commissione	*Emendamento*
Per assicurare un'applicazione uniforme delle norme prudenziali per i GEFIA e un'attuazione coerente in tutti gli Stati membri, l'ESMA ***può adottare*** orientamenti per specificare il contenuto di tali norme.	Per assicurare un'applicazione uniforme delle norme prudenziali per i GEFIA e un'attuazione coerente in tutti gli Stati membri, l'ESMA ***adotta*** orientamenti ***entro il 31 dicembre 2027, conformemente all'articolo 16 del regolamento (UE) n. 1093/2010*** per specificare il contenuto di tali norme.

Or. en

Emendamento 65

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 11 – lettera a – lettera b bis (nuova)
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 21 – paragrafo 3 – comma 3 bis (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	(b bis) è aggiunto il comma seguente:
	"Un'entità giuridica di cui al primo comma, lettere a) e b), è assoggettata a vigilanza su base continuativa e diretta e all'applicazione da parte dell'ESMA per

quanto riguarda il rispetto degli obblighi stabiliti nella presente direttiva e soddisfa i seguenti requisiti minimi:

(a) dispone dell'infrastruttura necessaria per tenere in custodia strumenti finanziari che possono essere registrati in un conto di strumenti finanziari aperto nei libri contabili del depositario;

(b) istituisce adeguate politiche e procedure sufficienti a garantire che la stessa, compresi i suoi dirigenti e i suoi dipendenti, adempia gli obblighi derivanti dalla presente direttiva;

c) dispone di procedure amministrative e contabili solide, di meccanismi di controllo interno, di procedure efficaci per la valutazione del rischio e di meccanismi efficaci di controllo e protezione dei suoi sistemi di elaborazione elettronica dei dati;

(d) mantiene e applica modalità organizzative e amministrative efficaci al fine di adottare ogni misura ragionevole volta a prevenire i conflitti di interesse;

(e) predispone la tenuta, per tutti i servizi, le attività e le operazioni che esegue, di registrazioni sufficienti a consentire all'autorità competente di svolgere i suoi compiti di vigilanza e le azioni di esecuzione di cui alla presente direttiva;

(f) adotta misure ragionevoli per assicurare la continuità e la regolarità nello svolgimento delle sue funzioni di depositario mediante sistemi, risorse e procedure appropriati e proporzionati anche per svolgere le sue attività di depositario;

(g) tutti i membri del suo organo di gestione e dell'alta dirigenza soddisfano in ogni momento i requisiti di onorabilità e possiedono le conoscenze, le competenze e l'esperienza necessarie;

(h) il proprio organo di gestione possiede collettivamente conoscenze, competenze e esperienze adeguate per essere in grado di

comprendere le attività del depositario, inclusi i principali rischi;

(i) ciascun membro del proprio organo di gestione e dell'alta dirigenza agisce con onestà e integrità.";

Or. en

(https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A02011L0061-20260416)

Emendamento 66

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 12 bis (nuovo)
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 22 – paragrafo 2 – lettera c bis (nuova)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	(12 bis) all'articolo 22, paragrafo 2, è inserita la seguente lettera:
	"c bis) informazioni relative all'esposizione ottenuta mediante tecniche di buona gestione del portafoglio, tra cui:
	(a) l'identità delle controparti di tali tecniche di buona gestione del portafoglio;
	(b) il tipo e l'importo delle garanzie reali ricevute dal FIA per ridurre l'esposizione della controparte;
	(c) una chiara ripartizione, in termini monetari assoluti, dei ricavi lordi totali generati da tecniche di buona gestione del portafoglio, dei costi totali dedotti dalla società di gestione o da terzi e dei ricavi netti finali accreditati al FIA;";

Or. en

Emendamento 67

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 12 ter (nuovo)

Direttiva 2011/61/UE
Articolo 25 bis (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	(12 ter) è inserito l'articolo seguente:
	"Articolo 25 bis
	Requisiti macroprudenziali di liquidità per i FIA di tipo aperto
	1. Le autorità competenti hanno il potere di imporre ai gestori di FIA di tipo aperto di mantenere accordi di rimborso coerenti con il tempo necessario per liquidare le attività di portafoglio in condizioni di stress del mercato.
	2. Ai fini del paragrafo 1 le autorità competenti possono imporre una o più delle seguenti misure:
	(a) periodi minimi di preavviso per i rimborsi;
	(b) periodi minimi di partecipazione;
	(c) limiti alla frequenza di rimborso;
	3. L'ESMA elabora norme tecniche di regolamentazione che specificano i metodi per valutare la coerenza tra liquidità delle attività e termini di rimborso.
	L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il ... [sei mesi dopo la data di entrata in vigore della presente direttiva modificativa].
	Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma del presente paragrafo conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.
	4. Qualora individuino rischi sistemici derivanti da una categoria di fondi, le autorità competenti possono applicare le misure di cui al paragrafo 2 a una categoria di fondi su base settoriale.

5. Le misure adottate a norma del presente articolo perseguono l'obiettivo di salvaguardare la stabilità finanziaria e attenuare i rischi di liquidità sistemici.";

Or. en

Emendamento 68

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 12 quater (nuovo)
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 25 ter (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	(12 quater) è inserito l'articolo seguente:
	"Articolo 25 ter
	Limiti di leva finanziaria di ordine macroprudenziale
	1. Le autorità competenti hanno il potere di imporre limiti di leva finanziaria ai FIA qualora la leva finanziaria possa contribuire all'accumulo del rischio sistemico.
	2. Nell'esercitare i poteri di cui al paragrafo 1, le autorità competenti considerano:
	(a) le dimensioni del settore del fondo;
	(b) l'interconnessione con gli enti creditizi e i mercati finanziari;
	(c) la concentrazione in specifiche classi di attività;
	(d) le potenziali ricadute sull'economia reale.
	3. Le autorità competenti possono imporre limiti di leva finanziaria a livello di fondo o per categorie di fondi che condividono strategie di investimento simili.
	4. Per i fondi di investimento immobiliari, i limiti di leva finanziaria sono calibrati con riferimento al rapporto tra debito

totale e attività totali.

Ai fini del presente paragrafo, per "debito totale" si intendono tutte le forme di esposizione al prestito e alla leva finanziaria sostenute direttamente o indirettamente dal FIA, compresi, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, i prestiti bancari, gli strumenti di debito emessi, i contratti di vendita con patto di opzione, le operazioni di finanziamento tramite titoli e qualsiasi altro accordo che abbia l'effetto di creare leva finanziaria a livello del FIA.

5. L'ESMA, in cooperazione con il CERS, elabora norme tecniche di regolamentazione sulla calibrazione dei limiti di leva finanziaria a norma del presente articolo.

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il ... [sei mesi dopo la data di entrata in vigore della presente direttiva modificativa].

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

6. Le misure adottate a norma del presente articolo sono intese a ridurre la prociclicità e ad attenuare i rischi per la stabilità finanziaria."

Or. en

Emendamento 69

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 17 bis (nuovo)
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 35 – paragrafo 2 – comma 1 – lettera c

Testo in vigore	*Emendamento*

	(17 bis) all'articolo 35, paragrafo 2, primo comma, la lettera c) è sostituita dalla seguente:
(c) il paese terzo in cui il FIA non UE è stabilito ha firmato con lo Stato membro d'origine del GEFIA autorizzato e con ogni altro Stato membro in cui si intendono commercializzare le quote o azioni del FIA non UE un accordo che rispetta pienamente le norme di cui all'articolo 26 del modello di convenzione fiscale dell'OCSE in materia di imposte sul reddito e sul patrimonio e assicura un efficace scambio di informazioni in materia fiscale, compresi eventuali accordi fiscali multilaterali, e tale paese terzo non figura nell'allegato I delle conclusioni del Consiglio sulla lista UE riveduta delle giurisdizioni non cooperative a fini fiscali.	"c) il paese terzo in cui il FIA non UE è stabilito ha firmato con lo Stato membro d'origine del GEFIA autorizzato e con ogni altro Stato membro in cui si intendono commercializzare le quote o azioni del FIA non UE un accordo che rispetta pienamente le norme di cui all'articolo 26 del modello di convenzione fiscale dell'OCSE in materia di imposte sul reddito e sul patrimonio e assicura un efficace scambio di informazioni in materia fiscale, compresi eventuali accordi fiscali multilaterali, e tale paese terzo non figura nell'allegato I ***o nell'allegato II*** delle conclusioni del Consiglio sulla lista UE riveduta delle giurisdizioni non cooperative a fini fiscali***, né nell'elenco dell'UE relativo ai paesi terzi che presentano carenze strategiche nei propri regimi in materia di AML/CFT***."; Or. en

(https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A02011L0061-20260416)

Emendamento 70

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 18 bis (nuovo)
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 36 – paragrafo 1 – lettera c

Testo in vigore	*Emendamento*
	(18 bis) all'articolo 36, paragrafo 1, la lettera c) è sostituita dalla seguente:
(c) il paese terzo in cui il FIA non UE è stabilito ***non è catalogato come*** paese terzo ***ad alto rischio ai sensi dell'articolo 9, paragrafo 2, della direttiva (UE) 2015/849;***	***"***(c) il paese terzo in cui il FIA non UE è stabilito ***abbia firmato con lo Stato membro d'origine del GEFIA autorizzato e con ogni altro Stato membro in cui si intendono commercializzare le quote o azioni del FIA non UE un accordo che rispetta pienamente le norme di cui***

all'articolo 26 del modello di convenzione fiscale dell'OCSE in materia di imposte sul reddito e sul patrimonio e assicura un efficace scambio di informazioni in materia fiscale, compresi eventuali accordi fiscali multilaterali, e il paese terzo ***non figuri nell'allegato I o nell'allegato II delle conclusioni del Consiglio sulla lista UE riveduta delle giurisdizioni non cooperative a fini fiscali, né nell'elenco dell'UE relativo ai paesi terzi che presentano carenze strategiche nei propri regimi in materia di AML/CFT."***;

Or. en

(https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A02011L0061-20260416)

Emendamento 71

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 18 ter (nuovo)
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 37 – paragrafo 7 – comma 1 – lettera f

Testo in vigore	*Emendamento*
	(18 ter) all'articolo 37, paragrafo 7, la lettera f) del primo comma è sostituita dalla seguente:
(f) il paese terzo in cui il GEFIA non UE è stabilito ha firmato con lo Stato membro di riferimento un accordo che rispetta pienamente le norme di cui all'articolo 26 del modello di convenzione fiscale dell'OCSE in materia di imposte sul reddito e sul patrimonio e assicura un efficace scambio di informazioni in materia fiscale, compresi eventuali accordi fiscali multilaterali, e tale paese terzo non figura nell'allegato I delle conclusioni del Consiglio sulla lista UE riveduta delle giurisdizioni non cooperative a fini fiscali.	***"***(f) il paese terzo in cui il GEFIA non UE è stabilito ha firmato con lo Stato membro di riferimento un accordo che rispetta pienamente le norme di cui all'articolo 26 del modello di convenzione fiscale dell'OCSE in materia di imposte sul reddito e sul patrimonio e assicura un efficace scambio di informazioni in materia fiscale, compresi eventuali accordi fiscali multilaterali, e tale paese terzo non figura nell'allegato I ***o nell'allegato II*** delle conclusioni del Consiglio sulla lista UE riveduta delle giurisdizioni non cooperative a fini fiscali***, né nell'elenco dell'UE relativo ai paesi terzi che presentano carenze strategiche nei propri regimi in***

materia di AML/CFT.";

Or. en

(https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A02011L0061-20260416)

Emendamento 72

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 18 quater (nuovo)
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 40 – paragrafo 2 – comma 1 – lettera c

Testo in vigore	*Emendamento*
	(18 quater) all'articolo 40, paragrafo 2, primo comma, la lettera c) è sostituita dalla seguente:
(c) il paese terzo in cui il FIA non UE è stabilito ha firmato con lo Stato membro di riferimento e con ogni altro Stato membro in cui si intendono commercializzare le quote o azioni del FIA non UE un accordo che rispetta pienamente le norme di cui all'articolo 26 del modello di convenzione fiscale dell'OCSE in materia di imposte sul reddito e sul patrimonio e assicura un efficace scambio di informazioni in materia fiscale, compresi eventuali accordi fiscali multilaterali, e tale paese terzo non figura nell'allegato I delle conclusioni del Consiglio sulla lista UE riveduta delle giurisdizioni non cooperative a fini fiscali.	***"***(c) il paese terzo in cui il FIA non UE è stabilito ha firmato con lo Stato membro d'origine del GEFIA autorizzato e con ogni altro Stato membro in cui si intendono commercializzare le quote o azioni del FIA non UE un accordo che rispetta pienamente le norme di cui all'articolo 26 del modello di convenzione fiscale dell'OCSE in materia di imposte sul reddito e sul patrimonio e assicura un efficace scambio di informazioni in materia fiscale, compresi eventuali accordi fiscali multilaterali, e tale paese terzo non figura nell'allegato I ***o nell'allegato II*** delle conclusioni del Consiglio sulla lista UE riveduta delle giurisdizioni non cooperative a fini fiscali***, né nell'elenco dell'UE relativo ai paesi terzi che presentano carenze strategiche nei propri regimi in materia di AML/CFT.";***

Or. en

(https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A02011L0061-20260416)

Emendamento 73

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 18 quinquies (nuovo)
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 42 – paragrafo 1 – comma 1 – lettera d

Testo in vigore	*Emendamento*
	(18 quinquies) all'articolo 42, paragrafo 1, primo comma, la lettera d) è sostituita dalla seguente:
(d) il paese terzo in cui è stabilito il GEFIA non UE o il FIA non UE ha firmato con lo Stato membro in cui si intendono commercializzare le quote o azioni del FIA non UE un accordo che rispetta pienamente le norme di cui all'articolo 26 del modello di convenzione fiscale dell'OCSE in materia di imposte sul reddito e sul patrimonio e assicura un efficace scambio di informazioni in materia fiscale, compresi eventuali accordi fiscali multilaterali, e il paese terzo in questione non figura nell'allegato I delle conclusioni del Consiglio sulla lista UE riveduta delle giurisdizioni non cooperative a fini fiscali.	***"***(d) il paese terzo in cui è stabilito il GEFIA non UE o il FIA non UE ha firmato con lo Stato membro in cui si intendono commercializzare le quote o azioni del FIA non UE un accordo che rispetta pienamente le norme di cui all'articolo 26 del modello di convenzione fiscale dell'OCSE in materia di imposte sul reddito e sul patrimonio e assicura un efficace scambio di informazioni in materia fiscale, compresi eventuali accordi fiscali multilaterali, e il paese terzo in questione non figura nell'allegato I ***o nell'allegato II*** delle conclusioni del Consiglio sulla lista UE riveduta delle giurisdizioni non cooperative a fini fiscali***, né nell'elenco dell'UE relativo ai paesi terzi che presentano carenze strategiche nei propri regimi in materia di AML/CFT."***;

Or. en

(https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A02011L0061-20260416)

Emendamento 74

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 19 bis (nuovo)
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 44 bis (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	(19 bis) è inserito l'articolo seguente:
	"Articolo 44 bis

1. Entro … [12 mesi dalla data di entrata in vigore della presente direttiva modificativa] l'ESMA, in consultazione con il CERS, individua ciascun gruppo UE di società di gestione e di GEFIA che riveste un'importanza significativa per l'Unione ("gruppi UE di società di gestione e di GEFIA di importanza significativa"). Un gruppo UE di società di gestione e di GEFIA è considerato di importanza significativa se soddisfa le seguenti condizioni:

(a) i valori patrimoniali netti aggregati a livello dell'Unione delle società di gestione OICVM e dei GEFIA del gruppo sono superiori a 150 miliardi di EUR;

(b) le società di gestione OICVM e i GEFIA del gruppo sono stabiliti in più di uno Stato membro o tali società di gestione OICVM e GEFIA gestiscono o commercializzano OICVM e FIA in più di uno Stato membro.

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

3. L'ESMA pubblica un elenco dei gruppi UE di società di gestione e di GEFIA individuati come di importanza significativa conformemente al primo comma e lo aggiorna ogni anno. Se designa un gruppo UE di società di gestione e di GEFIA di importanza significativa, l'ESMA assume i compiti e le funzioni di vigilanza assegnati a norma della presente direttiva all'autorità competente dello Stato membro d'origine, anche ai fini della loro autorizzazione e vigilanza.";

Or. en

Emendamento 75

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 19 ter (nuovo)
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 44 ter (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	(19 ter) è inserito l'articolo seguente:
	"Articolo 44 ter
	Commissioni per attività di vigilanza
	1. L'ESMA addebita commissioni a ciascun gruppo UE di società di gestione e di GEFIA di importanza significativa.
	2. Le commissioni di cui al paragrafo 1 coprono integralmente le spese necessarie dell'ESMA relative alla gestione diretta, alla vigilanza su base continuativa, alle ispezioni in loco e all'applicazione delle norme in relazione a gruppi UE di società di gestione e di GEFIA di importanza significativa e coprono tutti i costi sostenuti dall'ESMA per lo svolgimento dei suoi compiti di vigilanza a norma della presente direttiva.
	3. L'importo di una commissione individuale per le attività di vigilanza addebitato a un gruppo UE di società di gestione e di GEFIA di importanza significativa è pienamente proporzionato alle sue dimensioni, calcolato sulla base del totale delle attività gestite, e riflette la complessità e il profilo di rischio delle strategie di investimento perseguite.
	4. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati che integrano il presente articolo precisando:
	(a) i tipi di commissioni;
	(b) le fattispecie per cui le commissioni sono esigibili;
	(c) il metodo di calcolo delle commissioni; nonché
	(d) le modalità di pagamento delle commissioni.";

Or. en

Emendamento 76

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 21
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 47 bis – titolo

Testo della Commissione	*Emendamento*
Verifica da parte dell'ESMA relativa ai ***grandi gruppi UE di*** GEFIA e ***di*** società di gestione	Verifica da parte dell'ESMA relativa ai GEFIA e ***alle*** società di gestione

Or. en

Emendamento 77

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 21
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 47 bis – paragrafo 1 – comma 1 – lettera a

Testo della Commissione	*Emendamento*
(a) i valori patrimoniali netti aggregati a livello dell'UE dei GEFIA e delle società di gestione del gruppo sono ***superiori a 300*** miliardi di EUR;	(a) i valori patrimoniali netti aggregati a livello dell'UE dei GEFIA e delle società di gestione del gruppo sono ***compresi tra 50 e 150*** miliardi di EUR;

Or. en

Emendamento 78

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 21
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 47 bis – paragrafo 3 – comma 1

Testo della Commissione	*Emendamento*
L'ESMA, in cooperazione con le autorità competenti degli Stati membri d'origine dei	L'ESMA, in cooperazione con le autorità competenti degli Stati membri d'origine dei

GEFIA e, se del caso, con le autorità competenti degli Stati membri d'origine delle società di gestione che fanno parte del gruppo UE, effettua almeno una volta all'anno una verifica relativa ***a ciascun gruppo UE individuato*** a norma ***del paragrafo 1***.	GEFIA e, se del caso, con le autorità competenti degli Stati membri d'origine delle società di gestione che fanno parte del gruppo UE, effettua almeno una volta all'anno una verifica relativa ***alle società di gestione e ai GEFIA di cui al paragrafo 1 che non rientrano nella verifica diretta dell'ESMA*** a norma ***dell'articolo 44 bis***.

Or. en

Emendamento 79

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 21
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 47 bis – paragrafo 3 – comma 2

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

Or. en

Emendamento 80

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 21
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 47 bis – paragrafo 3 – comma 2 bis (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	L'ESMA effettua la verifica di cui al

primo comma con maggiore frequenza in caso di preoccupazioni giustificate in merito alla tutela degli investitori, alla stabilità finanziaria o all'integrità del mercato.

Or. en

Emendamento 81

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 21
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 47 bis – paragrafo 4 – parte introduttiva

Testo della Commissione	*Emendamento*
4. Per ciascun ***gruppo UE*** la verifica di cui al paragrafo 3 valuta in particolare gli approcci di vigilanza per quanto riguarda:	4. Per ciascun ***GEFIA e società di gestione OICVM*** la verifica di cui al paragrafo 3 valuta in particolare gli approcci di vigilanza per quanto riguarda:

Or. en

Emendamento 82

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 21
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 47 bis – paragrafo 4 – lettera b

Testo della Commissione	*Emendamento*
(b) le risorse e la loro assegnazione ***all'interno e all'esterno del gruppo UE***, comprese le funzioni delle persone che dirigono di fatto i GEFIA e, se del caso, le società di gestione***, appartenenti al gruppo UE***;	(b) le risorse e la loro assegnazione, comprese le funzioni delle persone che dirigono di fatto i GEFIA e, se del caso, le società di gestione;

Or. en

Emendamento 83

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 21
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 47 bis – paragrafo 5 – lettera b

Testo della Commissione	*Emendamento*
(b) i programmi di attività dei GEFIA e, se del caso, delle società di gestione ***appartenenti al gruppo UE***.	(b) i programmi di attività dei GEFIA e, se del caso, delle società di gestione.

Or. en

Emendamento 84

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 21
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 47 bis – paragrafo 6 – comma 1

Testo della Commissione	*Emendamento*
A seguito di ciascuna verifica di cui al paragrafo 3, l'ESMA, dopo aver consultato le autorità competenti degli Stati membri d'origine dei GEFIA e, se del caso, quelle degli Stati membri d'origine delle società di gestione ***appartenenti al gruppo UE***, formula conclusioni in merito a eventuali divergenze, duplicazioni, elementi ridondanti o carenze individuati negli approcci di vigilanza.	A seguito di ciascuna verifica di cui al paragrafo 3, l'ESMA, dopo aver consultato le autorità competenti degli Stati membri d'origine dei GEFIA e, se del caso, quelle degli Stati membri d'origine delle società di gestione, formula conclusioni in merito a eventuali divergenze, duplicazioni, elementi ridondanti o carenze individuati negli approcci di vigilanza***, in particolare quelli che potrebbero mettere a rischio il funzionamento del mercato interno, l'integrità dei mercati finanziari, la stabilità finanziaria o la tutela degli investitori***.

Or. en

Emendamento 85

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 21
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 47 bis – paragrafo 7 – comma 1

Testo della Commissione	*Emendamento*
Se durante la verifica di cui al paragrafo 3 l'ESMA individua settori che richiedono un'azione di vigilanza, ***il suo comitato esecutivo formula una raccomandazione di azioni correttive rivolta alle*** autorità competenti interessate, ***da attuare entro un termine ragionevole, non superiore a un anno***.	Se durante la verifica di cui al paragrafo 3 l'ESMA individua settori che richiedono un'azione di vigilanza, ***oppure se altre informazioni a sua disposizione rivelano rischi di vigilanza non affrontati, pratiche di vigilanza divergenti o carenti oppure ostacoli alle attività transfrontaliere, l'ESMA può formulare una decisione volta ad adottare misure di vigilanza specifiche o ad astenersi dall'agire, con effetti vincolanti per le*** autorità competenti interessate, ***anche in merito alle decisioni di autorizzazione o alla loro revoca, agli adeguamenti delle condizioni di autorizzazione, all'esecuzione di ispezioni in loco da parte delle autorità nazionali competenti o alla cooperazione con squadre di vigilanza congiunte istituite e coordinate dall'ESMA o alle azioni di esecuzione***.

Or. en

Emendamento 86

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 21
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 47 bis – paragrafo 7 – comma 1 bis (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	Ove necessario per garantire il rispetto del diritto dell'Unione o il regolare funzionamento e l'integrità del sistema finanziario o l'eliminazione degli ostacoli di mercato stabiliti dalle autorità nazionali competenti, l'ESMA può adottare una decisione individuale indirizzata a un partecipante ai mercati finanziari per concedere autorizzazioni, consentire attività commerciali transfrontaliere o imporre a quest'ultimo di adottare tutte le misure necessarie per

	conformarsi agli obblighi che gli incombono a norma della presente direttiva e della direttiva 2009/65/UE, compresa la cessazione di qualsiasi pratica. L'operatore di mercato compie ogni sforzo per rispettare la decisione dell'ESMA entro il periodo di tempo specificato.

Or. en

Emendamento 87

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 21
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 47 bis – paragrafo 7 – comma 1 ter (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	Le decisioni dell'ESMA di cui al primo e secondo comma sono formulate dal suo comitato esecutivo e adottate a maggioranza semplice dei membri del comitato stesso.

Or. en

Emendamento 88

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 21
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 47 bis – paragrafo 7 – comma 2

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

Or. en

Emendamento 89

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 21
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 47 bis – paragrafo 8

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

Or. en

Emendamento 90

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 22 – lettera a
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 50 – paragrafo 5 octies

Testo della Commissione	*Emendamento*
5 octies. Se un GEFIA ha nominato, per un FIA che gestisce, un depositario stabilito in uno Stato membro diverso da quello del FIA, conformemente all'articolo 21, paragrafo 5, secondo comma, e se le autorità competenti dello Stato membro d'origine di un FIA o, nel caso in cui il FIA non sia regolamentato, le autorità competenti dello Stato membro d'origine del GEFIA che gestisce il FIA hanno fondati motivi di sospettare che atti contrari alla presente direttiva siano o	***soppresso***

siano stati compiuti da un depositario non soggetto alla vigilanza di tali autorità competenti, dette autorità competenti ne informano senza indugio l'ESMA e le autorità competenti del depositario interessato nel modo più specifico possibile. Le autorità competenti riceventi adottano misure appropriate e comunicano all'ESMA e alle autorità competenti notificanti il risultato dell'intervento. Il presente paragrafo fa salve le competenze delle autorità competenti notificanti.

Or. en

Emendamento 91

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 22 – lettera c
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 50 – paragrafo 7

Testo della Commissione	*Emendamento*
7. L'ESMA ***può elaborare*** orientamenti che forniscono indicazioni alle autorità competenti nell'esercizio dei poteri di cui all'articolo 46, paragrafo 2, lettera j), nonché indicazioni sulle situazioni che potrebbero portare alla presentazione delle richieste di cui ai paragrafi 5 ter e 5 septies. Nell'elaborazione di tali orientamenti, l'ESMA tiene conto delle potenziali implicazioni di tale intervento di vigilanza per la tutela degli investitori e la stabilità finanziaria in un altro Stato membro o nell'Unione. Tali orientamenti riconoscono che la responsabilità primaria della gestione del rischio di liquidità spetta ai GEFIA.	7. ***Entro il 31 dicembre 2027*** l'ESMA ***elabora*** orientamenti ***conformemente all'articolo 16 del regolamento (UE) n. 1093/2010,*** che forniscono indicazioni alle autorità competenti nell'esercizio dei poteri di cui all'articolo 46, paragrafo 2, lettera j), nonché indicazioni sulle situazioni che potrebbero portare alla presentazione delle richieste di cui ai paragrafi 5 ter e 5 septies. Nell'elaborazione di tali orientamenti, l'ESMA tiene conto delle potenziali implicazioni di tale intervento di vigilanza per la tutela degli investitori e la stabilità finanziaria in un altro Stato membro o nell'Unione. Tali orientamenti riconoscono che la responsabilità primaria della gestione del rischio di liquidità spetta ai GEFIA.";

Or. en

Emendamento 92

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 23 bis (nuovo)
Direttiva 2011/61/UE
Articolo 54 bis (nuovo)

Testo della Commissione	*Emendamento*
	(23 bis) è inserito l'articolo seguente:
	"Articolo 54 bis
	Poteri di vigilanza diretta dell'ESMA sui depositari
	1. Al fine di garantire il rispetto del capo IV della direttiva 2009/65/CE e dell'articolo 21 della presente direttiva, l'ESMA esercita i poteri di vigilanza diretta sui depositari, compreso il potere di:
	(a) richiedere informazioni ai depositari, ai loro dipendenti e ai relativi terzi delegati;
	(b) condurre indagini generali e ispezioni in loco;
	(c) emettere avvisi di vigilanza, ordinare la cessazione delle pratiche non conformi o vietare temporaneamente alle persone di svolgere funzioni dirigenziali;
	(d) comminare sanzioni amministrative pecuniarie e sanzioni per la reiterazione dell'inadempimento.
	2. L'ESMA coordina le sue attività di vigilanza con le autorità bancarie competenti responsabili della vigilanza prudenziale degli enti creditizi che agiscono in qualità di depositari.";

Or. en

Emendamento 93

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 27 bis – lettera a (nuova)
Direttiva 2011/61/UE
Allegato II – paragrafo 1 – lettera b

Testo in vigore	*Emendamento*
	(27 bis) l'allegato II, paragrafo 1 è modificato nel modo seguente:
	(a) la lettera (b) è sostituita dalla seguente:
(b) la politica remunerativa è in linea con la strategia aziendale, gli obiettivi, i valori e gli interessi del GEFIA e dei FIA che gestisce o degli investitori di tali fondi e comprende misure intese ad evitare i conflitti d'interesse;	***"***(b) la politica remunerativa è in linea con la strategia aziendale ***e di sostenibilità***, gli obiettivi, i valori e gli interessi del GEFIA e dei FIA che gestisce o degli investitori di tali fondi e comprende misure intese ad evitare i conflitti d'interesse;***";***

Or. en

(https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A02011L0061-20260416)

Emendamento 94

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 27 bis – lettera b (nuova)
Direttiva 2011/61/UE
Allegato II – paragrafo 1 – lettera g

Testo in vigore	*Emendamento*
	(b) la lettera g) è sostituita dalla seguente:
(g) quando la remunerazione è legata ai risultati, l'importo totale della remunerazione è basato su una combinazione di valutazioni dei risultati del singolo e dell'unità aziendale interessata o del FIA interessato e dei risultati generali del GEFIA, e nella valutazione dei risultati individuali vengono considerati criteri finanziari e non finanziari;	***"***(g) quando la remunerazione è legata ai risultati, l'importo totale della remunerazione è basato su una combinazione di valutazioni dei risultati del singolo e dell'unità aziendale interessata o del FIA interessato e dei risultati generali del GEFIA, e nella valutazione dei risultati individuali vengono considerati criteri finanziari e non finanziari ***in egual misura***;***";***

Or. en

(https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A02011L0061-20260416)

Emendamento 95

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 27 bis – lettera c (nuova)
Direttiva 2011/61/UE
Allegato II – paragrafo 1 – lettera l

Testo in vigore	*Emendamento*
	(c) la lettera l) è sostituita dalla seguente:
(l) la misurazione dei risultati, utilizzata come base per il calcolo delle componenti variabili delle remunerazioni individuali o collettive, prevede una rettifica completa volta ad integrare tutti i pertinenti tipi di rischi presenti e futuri;	***"***(l) la misurazione dei risultati, utilizzata come base per il calcolo delle componenti variabili individuali o collettive della retribuzione, prevede un meccanismo di rettifica completa volto ad integrare tutti i pertinenti tipi di rischi presenti e futuri***, compresi i rischi climatici e di transizione***;***";***

Or. en

(https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A02011L0061-20260416)

Emendamento 96

Proposta di direttiva
Articolo 2 – comma 1 – punto 27 bis – lettera d (nuova)
Direttiva 2011/61/UE
Allegato II – paragrafo 1 – lettera r

Testo in vigore	*Emendamento*
	(d) la lettera r) è sostituita dalla seguente:
(r) la remunerazione variabile non è erogata tramite strumenti o secondo modalità che facilitano l'elusione delle prescrizioni della presente direttiva.	***"***(r) la retribuzione variabile non è erogata tramite strumenti o secondo modalità che facilitano l'elusione delle prescrizioni stabilite nella presente direttiva ***o che hanno l'effetto di ridurre gli obblighi fiscali del dipendente. le componenti fisse e variabili della retribuzione complessiva sono adeguatamente bilanciate e la componente fissa rappresenta una parte della retribuzione complessiva sufficientemente alta per consentire l'attuazione di una politica pienamente flessibile in materia di componenti***

	variabili, tra cui la possibilità di non pagare la componente variabile della retribuzione; il GEFIA stabilisce rapporti percentuali adeguati tra le componenti fissa e variabile della retribuzione complessiva, e comunque tali che la componente variabile non superi mai il 100 % della componente fissa per ciascun individuo. Gli Stati membri possono stabilire una percentuale massima inferiore.";

Or. en

(https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A02011L0061-20260416)

Emendamento 97

Proposta di direttiva
Articolo 3 – comma 1 – punto 1 bis (nuovo)
Direttiva 2014/65/UE
Articolo 2 – paragrafo 1 – lettera j

Testo della Commissione	*Emendamento*
	(1 bis) all'articolo 2, paragrafo 1, la lettera j) è soppressa;

Or. en

(https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A02014L0065-20260606)

Emendamento 98

Proposta di direttiva
Articolo 3 – comma 1 – punto 4
Direttiva 2014/65/UE
Articolo 8 – comma 1 – parte introduttiva

Testo della Commissione	*Emendamento*
L'autorità competente ***può revocare*** l'autorizzazione rilasciata ad un'impresa di investimento che:	L'autorità competente ***revoca*** l'autorizzazione rilasciata ad un'impresa di investimento che:

Or. en

Emendamento 99

Proposta di direttiva
Articolo 3 – comma 1 – punto 10 – lettera c
Direttiva 2014/65/UE
Articolo 34 – paragrafo 8 – comma 1

Testo della Commissione	*Emendamento*
L'ESMA ***può elaborare*** progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare le informazioni da comunicare ai sensi dei paragrafi 2, 4 e 5.	L'ESMA ***elabora*** progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare le informazioni da comunicare ai sensi dei paragrafi 2, 4 e 5.

Or. en

Emendamento 100

Proposta di direttiva
Articolo 3 – comma 1 – punto 10 – lettera d
Direttiva 2014/65/UE
Articolo 34 – paragrafo 9 – comma 1

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

Or. en

Emendamento 101

Proposta di direttiva
Articolo 3 – comma 1 – punto 17 – lettera d
Direttiva 2014/65/UE
Articolo 58 – paragrafo 5 – comma 1

Testo della Commissione	*Emendamento*

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

Or. en

MOTIVAZIONE

Nel suo discorso sullo stato dell'Unione, la presidente della Commissione Ursula von der Leyen ha affermato che la nostra risorsa più preziosa è il mercato unico, che tuttavia rimane incompiuto. Ha fatto riferimento allo studio del FMI secondo cui le barriere interne al mercato unico equivalgono a un dazio del 45 % sulle merci e del 110 % sui servizi.[1]

Nonostante i progressi compiuti nell'ultimo decennio, i mercati finanziari dell'UE rimangono notevolmente frammentati a livello transnazionale, e il costo di tale frammentazione ricade in ultima analisi sulle imprese dell'UE, sugli investitori finali e sui risparmiatori. Ad esempio, nel settore della gestione patrimoniale, nell'Unione europea sono attivi circa 65 000 fondi (circa 30 000 OICVM e 35 000 fondi di investimento alternativi), rispetto ai circa 7 500 fondi presenti negli Stati Uniti. Nel 2024, un fondo dell'UE aveva in media un patrimonio di circa 313 milioni di EUR, mentre la cifra corrispondente era di circa 2,3 miliardi di EUR negli Stati Uniti e di 660 milioni di EUR nel Regno Unito.[2] Il mercato dell'UE è quindi caratterizzato da un numero notevolmente maggiore di fondi di dimensioni più ridotte, a differenza della struttura più concentrata osservata negli Stati Uniti. Tale frammentazione danneggia la competitività del settore dei fondi di investimento dell'UE rispetto ai concorrenti globali, in quanto la dimensione del fondo è un fattore chiave che influenza i costi addebitati agli investitori finali. Il relatore è del parere che un mercato transfrontaliero dei fondi più integrato nell'UE potrebbe portare a un aumento delle dimensioni dei fondi nel tempo e a guadagni in termini di efficienza che, se trasferiti agli investitori finali, potrebbero contribuire a ridurre i costi e offrire un miglior rapporto qualità-prezzo agli investitori finali.

Considerato lo stato attuale dell'integrazione dei mercati dell'UE, il relatore accoglie con favore le proposte tecniche volte ad affrontare e a ridurre la frammentazione normativa nel mercato unico dell'UE dei servizi finanziari, nonché le misure volte a rimuovere gli ostacoli che impediscono agli operatori dei mercati finanziari di raggiungere una dimensione significativa e di operare a livello transfrontaliero. Pur essendo pienamente consapevole che anche diversi altri fattori contribuiscono a spiegare, in una certa misura, i dati illustrati dal FMI, quali le diverse culture di investimento o le differenze nazionali nel diritto societario e nel diritto tributario, il relatore è convinto che l'Europa non possa limitarsi a mantenere lo status quo attuale. Ora più che mai abbiamo bisogno di un unico quadro normativo, che sia rapidamente attuato e applicato sotto una forte supervisione centralizzata dell'UE.

Il relatore accoglie pertanto con favore le misure volte a rafforzare il passaporto e a facilitare il quadro di distribuzione transfrontaliero per l'OICVM e i FIA. Fatte salve le necessarie misure di salvaguardia per evitare le società di comodo, le riforme relative al concetto di "gruppi" potrebbero altresì apportare una maggiore efficienza nell'organizzazione delle società di gestione patrimoniale. Tale concetto dovrebbe facilitare la vigilanza, fornendo all'ESMA una visione più completa delle grandi strutture transfrontaliere di gestione patrimoniale, compresi gli accordi di delega. Infine, l'idea alla base del "passaporto per i depositari" è lodevole e potrebbe aumentare la concorrenza nei servizi di deposito e sostenere la creazione di una vera Unione dei mercati dei capitali, a condizione che anche in questo caso

[1] https://www.imf.org/en/news/articles/2024/12/15/sp121624-europes-choice-policies-for-growth-and-resilience.
[2] EGOV, "MISP: A review of selected technical issues" (Pacchetto sull'integrazione dei mercati e la vigilanza: una rassegna di alcune questioni tecniche), aprile 2026, pag. 2.

siano previste le necessarie misure di salvaguardia per garantire un risultato equilibrato.

Allo stesso tempo, i mercati finanziari possono integrarsi adeguatamente e prosperare solo in un contesto di stabilità finanziaria in cui gli investitori siano adeguatamente tutelati. Pertanto, al fine di creare un mercato dei fondi di investimento dell'UE realmente integrato e più competitivo, al servizio innanzitutto degli investitori e delle imprese dell'Unione, il relatore ritiene che la direttiva quadro debba essere rafforzata con i seguenti elementi:

Ruolo di vigilanza più forte da parte dell'ESMA: Fino ad oggi, la vigilanza è stata organizzata principalmente a livello nazionale, il che ha spesso portato ad approcci di vigilanza molto frammentati. Considerato il ruolo crescente di alcuni attori di primo piano nel settore della gestione patrimoniale nell'ultimo decennio, è fortemente dubbio che l'attuale modello di vigilanza per le operazioni a livello dell'UE sia ancora adeguato per il futuro. Come dimostrato dalle tensioni di mercato durante il periodo della pandemia di Covid, le turbolenze nel settore della gestione patrimoniale possono assumere carattere sistemico, con un impatto significativo sul settore finanziario in generale e a livello transfrontaliero. Vista la complessità aziendale e i rischi per la stabilità finanziaria che ne derivano, e al fine di rendere la vigilanza adeguata alle esigenze future, il relatore propone pertanto di affidare all'ESMA la responsabilità diretta dell'autorizzazione e della vigilanza dei grandi gruppi di gestione patrimoniale nell'UE. L'ESMA dovrebbe individuare tali gruppi sulla base della rilevanza della loro presenza sul mercato e del loro impatto all'interno dell'Unione, misurati in base al loro valore patrimoniale netto e all'entità delle loro operazioni e attività transfrontaliere. Tale approccio dovrebbe ridurre gli angoli ciechi della vigilanza e rafforzare la resilienza del settore, contribuendo a preservare i flussi di credito e di liquidità, anche in periodi di stress. Per gli operatori meno significativi in termini di patrimonio gestito, il relatore sostiene il meccanismo di verifica proposto dalla Commissione europea, con alcune modifiche volte ad aumentarne la praticabilità. Inoltre, il relatore prende atto delle preoccupazioni espresse in merito all'idea di un passaporto per i depositari. Date le loro dimensioni e la loro natura sistemica, e al fine di aumentare la coerenza della vigilanza e garantire la certezza giuridica transfrontaliera, il relatore ritiene che l'ESMA debba esercitare poteri di vigilanza diretta sui depositari.

Tecniche di buona gestione del portafoglio: Le riforme relative alla strategia per l'Unione del risparmio dovrebbero andare a vantaggio, in primo luogo, dei risparmiatori, degli investitori finali e delle imprese dell'UE. Sono quindi necessarie ulteriori garanzie in questo pacchetto per rafforzare la fiducia. Il ricorso a tecniche di buona gestione del portafoglio quali le operazioni di prestito titoli, è in aumento, anche nell'UE. Sebbene possa comportare il vantaggio di generare ricavi aggiuntivi sugli strumenti finanziari, si tratta anche di una pratica rischiosa e complessa, di difficile comprensione per il cliente al dettaglio medio. Gli studi condotti dall'ESMA[3] e da BETTER FINANCE[4] dimostrano che esistono notevoli discrepanze tra i gestori patrimoniali in termini di livello dei ricavi che restituiscono agli investitori, in particolare nei casi in cui i gestori patrimoniali si avvalgano di parti correlate (come agenti di prestito titoli interni o affiliati) per effettuare operazioni di prestito titoli. Inoltre, vi sono prove del fatto che i gestori patrimoniali non effettuano valutazioni sufficientemente

[3] https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-publishes-follow-report-peer-review-guidelines-etfs-and-other-ucits.

[4] https://betterfinance.eu/publication/securities-lending-income-attribution-conflicts-of-interests-in-eu-retail-investment-funds/.

documentate per giustificare i costi detratti dai ricavi lordi realizzati. Al fine di rafforzare la tutela degli investitori e ridurre i conflitti di interessi legati a tali pratiche, il relatore propone le misure di salvaguardia necessarie per affrontare questo problema.

Giurisdizioni fiscali non cooperative: La lista UE delle giurisdizioni non cooperative (la "lista nera fiscale") riguarda i paesi che non rispettano le norme internazionali in materia di trasparenza fiscale, equità fiscale e attuazione delle misure anti-BEPS (erosione della base imponibile e trasferimento degli utili). I FIA non UE o i GEFIA non UE non dovrebbero essere autorizzati a commercializzare i propri prodotti negli Stati membri dell'UE se hanno sede in un paese terzo che figura nell'allegato I o II della lista UE delle giurisdizioni non cooperative a fini fiscali o se sono considerati paesi terzi ad alto rischio dal punto di vista dell'antiriciclaggio.

Stabilità finanziaria: Pur accogliendo con favore le misure volte a contrastare la frammentazione del mercato, il relatore mette in guardia dai rischi di contagio transfrontaliero legati alla stabilità finanziaria. Sostiene pertanto pienamente la richiesta della BCE secondo cui un quadro più integrato per la vigilanza sui fondi e sui gestori patrimoniali dovrebbe essere accompagnato da modifiche al quadro macroprudenziale. Per trarre pieno vantaggio dalla strategia per l'Unione del risparmio, i mercati dei capitali dovrebbero costituire una fonte di finanziamento resiliente e sostenibile, anche in periodi di tensione sui mercati. Ciò richiede un quadro macroprudenziale in grado di individuare e affrontare i rischi sistemici emergenti in tutto il settore delle istituzioni finanziarie non bancarie (NBFI), compresi settori specifici come, in particolare, quello immobiliare. Il relatore propone pertanto misure quali le prove di stress e strumenti dedicati che potrebbero essere utilizzati per affrontare i disallineamenti di liquidità strutturali nei fondi di tipo aperto. Tale strumento dovrebbe consentire alle autorità di affrontare il rischio sistemico *ex ante*, ad esempio specificando periodi di preavviso più lunghi per particolari categorie di fondi o limitando la frequenza dei rimborsi.

Politica retributiva e obiettivi ESG: Data l'enorme sfida in termini di investimenti che l'UE si trova ad affrontare, come sottolineato nella relazione Draghi, è essenziale che i fondi siano indirizzati nella giusta direzione, in linea con le priorità politiche dell'UE. In qualità di azionisti di un numero significativo di società attive a livello globale, i gestori patrimoniali hanno un'importante responsabilità a questo riguardo. Dati recenti evidenziano posizioni piuttosto divergenti tra le società di gestione patrimoniale statunitensi e le loro concorrenti dell'UE in merito alle risoluzioni ESG in tali imprese. Infatti, i gestori patrimoniali statunitensi tendono a votare contro le risoluzioni sociali e ambientali mentre quelli europei votano in gran parte a favore (UE: circa l'80 % a favore, mentre i gestori con sede negli Stati Uniti sono passati dal 49 % nel 2021 al 17 % nel 2024).[5] In questo contesto, il relatore propone due riforme. In primo luogo, alla luce dell'agenda dell'UE in materia di autonomia strategica e delle esigenze dell'Unione in materia di investimenti sostenibili, il relatore propone di collegare il livello della remunerazione variabile anche al raggiungimento degli obiettivi ESG. In secondo luogo, la direttiva OICVM e la direttiva GEFIA dovrebbero stabilire un rapporto chiaro tra remunerazione fissa e variabile, analogamente a quanto previsto dalla direttiva sui requisiti patrimoniali per il settore bancario.

[5] https://www.bruegel.org/policy-brief/risks-europe-us-dominance-global-asset-management.