



Consiglio
dell'Unione europea

Bruxelles, 26 novembre 2021
(OR. en)

14365/21

**Fascicolo interistituzionale:
2021/0376 (COD)**

EF 364
ECOFIN 1166
CODEC 1543
IA 190

PROPOSTA

Origine:	Segretaria generale della Commissione europea, firmato da Martine DEPREZ, direttrice
Data:	25 novembre 2021
Destinatario:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, segretario generale del Consiglio dell'Unione europea
n. doc. Comm.:	COM(2021) 721 final
Oggetto:	Proposta di DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO che modifica le direttive 2011/61/UE e 2009/65/CE per quanto riguarda gli accordi di delega, la gestione del rischio di liquidità, le segnalazioni a fini di vigilanza, la fornitura dei servizi di custodia e di depositario e la concessione di prestiti da parte di fondi di investimento alternativi

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento COM(2021) 721 final.

All: COM(2021) 721 final

Bruxelles, 25.11.2021
COM(2021) 721 final

2021/0376 (COD)

Proposta di

DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

che modifica le direttive 2011/61/UE e 2009/65/CE per quanto riguarda gli accordi di delega, la gestione del rischio di liquidità, le segnalazioni a fini di vigilanza, la fornitura dei servizi di custodia e di depositario e la concessione di prestiti da parte di fondi di investimento alternativi

(Testo rilevante ai fini del SEE)

{SEC(2021) 570 final} - {SWD(2021) 340 final} - {SWD(2021) 341 final}

RELAZIONE

1. CONTESTO DELLA PROPOSTA

• **Motivi e obiettivi della proposta**

La presente proposta legislativa propone modifiche della direttiva sui gestori di fondi di investimento alternativi (direttiva sui GEFIA - direttiva 2011/61/UE)¹ e, per la parte pertinente, della direttiva relativa a taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari ("OICVM") (direttiva sugli OICVM - direttiva 2009/65/CE)².

La Commissione ha riesaminato l'applicazione e l'ambito di applicazione della direttiva sui GEFIA secondo quanto disposto dall'articolo 69 della direttiva. La Commissione ha ritenuto che varie questioni emerse nel riesame della direttiva sui GEFIA interessino in egual misura le attività degli OICVM. La presente proposta legislativa si propone pertanto di affrontare tali questioni modificando la direttiva sui GEFIA e la direttiva sugli OICVM al fine di uniformarne le prescrizioni.

La direttiva sui GEFIA è stata adottata l'8 giugno 2011 nell'ambito della risposta politica alla crisi finanziaria globale, che ha messo in luce debolezze e vulnerabilità in talune attività dei fondi che avrebbero potuto amplificare i rischi per l'intero sistema finanziario³.

In quanto iniziativa di regolamentazione successiva a una crisi, la direttiva sui GEFIA promuove l'adozione di un approccio di vigilanza coerente ai rischi che le attività dei fondi di investimento alternativi (di seguito "FIA") possono generare o trasmettere al sistema finanziario. La direttiva mira inoltre a fornire un elevato livello di tutela degli investitori, facilitando nel contempo l'integrazione dei FIA nel mercato dell'UE⁴. I gestori di fondi di investimento alternativi (di seguito "GEFIA") sono tenuti a gestire efficacemente i rischi e ad assicurare un'adeguata trasparenza delle attività dei FIA che gestiscono. Nel rispettare questi obblighi, essi sono in grado di gestire e commercializzare FIA presso investitori professionali in tutta l'Unione con un'unica autorizzazione rilasciata dalla loro autorità di vigilanza nazionale⁵. La direttiva sui GEFIA è divenuta un pilastro importante dell'Unione dei mercati dei capitali⁶ grazie alla capacità dei fondi di investimento di offrire l'accesso a fonti di finanziamento basate sul mercato e di permettere agli investitori di allocare meglio i loro risparmi sull'orizzonte temporale scelto in base alle loro preferenze.

La valutazione della Commissione dell'ambito di applicazione e del funzionamento del quadro giuridico della direttiva sui GEFIA è giunta alla conclusione che le norme della

¹ Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010 (GU L 174 dell'1.7.2011, pag. 1).

² Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) (rifusione) (GU L 302 del 17.11.2009, pag. 32).

³ Cfr. pag. 1, nota 1.

⁴ Considerando da 2 a 4 e 94 della direttiva sui GEFIA.

⁵ Articolo 32, paragrafo 1, della direttiva sui GEFIA.

⁶ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, "Un'Unione dei mercati dei capitali per le persone e le imprese: nuovo piano d'azione" (COM(2020) 590 final).

direttiva per assicurare elevati livelli di tutela degli investitori sono per lo più efficaci⁷. Le norme sui conflitti di interesse e gli obblighi di informazione e di trasparenza sono necessari per tutelare gli investitori. Le prescrizioni relative alla valutazione, necessaria per stabilire la quota di ciascun investitore in un determinato FIA e per monitorare il rendimento del FIA, hanno rafforzato la disciplina e la struttura del processo di valutazione delle attività. Infine il regime applicabile al depositario, che stabilisce i doveri e la responsabilità dei depositari, comprese la custodia e la supervisione delle attività dei FIA, tutela gli interessi degli investitori. Esso sostiene anche il regolare funzionamento del mercato dei fondi di investimento.

La stabilità finanziaria e l'integrità del mercato sono obiettivi chiave della direttiva sui GEFIA⁸. La direttiva sui GEFIA ha introdotto strumenti per migliorare il monitoraggio e la vigilanza macroprudenziali dei rischi per la stabilità finanziaria. I GEFIA sono tenuti a riferire alle autorità di vigilanza sulle principali esposizioni dei FIA, il loro profilo di liquidità e la leva finanziaria. Le segnalazioni a fini di vigilanza hanno favorito un'efficace vigilanza macroprudenziale e sono utili per il monitoraggio del mercato, ma la granularità dei dati comunicati potrebbe essere migliorata. La direttiva sui GEFIA ha creato un'efficace rete di cooperazione in materia di vigilanza coordinata dall'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (di seguito "ESMA"), che contribuisce alla convergenza degli approcci di vigilanza delle attività dei FIA nell'Unione europea.

La valutazione della Commissione indica che la direttiva sui GEFIA sta generalmente raggiungendo i suoi obiettivi e che l'armonizzazione delle norme di regolamentazione a livello dell'UE ha facilitato l'integrazione del mercato europeo dei fondi di investimento collettivo⁹. Dal 2008 le dimensioni del settore dei fondi di investimento sono quasi triplicate, passando da 5 500 miliardi di EUR di attività a oltre 15 000 miliardi di EUR di attività, con un aumento percentuale significativo rispetto alle attività totali del settore finanziario¹⁰. Tale settore ha interconnessioni con l'intero settore finanziario, motivo per cui è importante gestirne adeguatamente i potenziali rischi sistemici¹¹.

La direttiva sui GEFIA contiene norme generali sulla gestione della liquidità, sul ricorso alla leva finanziaria e sulla valutazione per la gestione dei rischi a livello di fondo. Tali prescrizioni non sono tuttavia sufficientemente specifiche per cogliere appieno le specificità della gestione delle attività di prestito diretto da parte dei FIA né per affrontare i potenziali rischi microprudenziali e macroprudenziali. La frammentazione normativa, in cui quadri nazionali sono stabiliti per disciplinare la concessione di prestiti da parte dei fondi, rende complesso individuare gli effetti che le attività di tali fondi possono avere sull'intero mercato e reagirvi con efficacia. Inoltre approcci normativi nazionali divergenti minano la

⁷ Relazione della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio di valutazione dell'applicazione e dell'ambito di applicazione della direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio sui gestori di fondi di investimento alternativi (COM(2020) 232 final).

⁸ Per ogni FIA gestito, i GEFIA sono tenuti a nominare un unico depositario a fini di custodia delle attività del FIA, monitoraggio dei flussi di cassa e garanzia della conformità del FIA con i regolamenti e le norme pertinenti del fondo.

⁹ Cfr. pag. 1, nota 7.

¹⁰ Fonte: SDW della BCE. Nel 2008 le attività dei fondi di investimento della zona euro rappresentavano circa il 13 % delle attività totali del settore finanziario, mentre nel 2020 hanno raggiunto quasi il 20 % (fonte: [Bollettino macroprudenziale della BCE](#), aprile 2021).

¹¹ Cfr. ad esempio la relazione di monitoraggio del rischio di intermediazione finanziaria non bancaria del CERS per l'anno 2020, pagg. 59, 62 e 63 (fonte: https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/nbfi_monitor/esrb.202010_eunon-bankfinancialintermediationriskmonitor2020~89c25e1973.en.pdf?588be9e8391cfb17584d2a283dfe0abe).

creazione di un mercato interno efficiente per i FIA che concedono prestiti promuovendo l'arbitraggio normativo e livelli diversi di tutela degli investitori.

Il riesame ha inoltre evidenziato che i dati di mercato trasmessi alle autorità di vigilanza presentano lacune o mancano dei dettagli necessari, compromettendo così la capacità delle autorità di rilevare l'accumulo e la propagazione dei rischi all'intero sistema finanziario. La proposta legislativa mira a migliorare la raccolta dei dati pertinenti e a eliminare duplicazioni inefficienti delle comunicazioni che potrebbero esistere ai sensi di altri atti legislativi nazionali ed europei, in linea con la più ampia strategia sui dati di vigilanza, come annunciato nella strategia in materia di finanza digitale¹².

Gli strumenti di gestione della liquidità permettono ai gestori dei fondi aperti, che includono i FIA di tipo aperto e tutti i fondi OICVM, di affrontare le pressioni per i rimborsi in condizioni di stress del mercato e di tutelare meglio gli interessi degli investitori. Il Comitato europeo per il rischio sistemico (di seguito "CERS") e l'ESMA raccomandano l'armonizzazione delle norme sull'uso degli strumenti di gestione della liquidità. Attualmente la direttiva sui GEFIA e la direttiva sugli OICVM non prevedono una serie minima armonizzata di strumenti di gestione della liquidità¹³.

La modifica delle norme della direttiva sui GEFIA per aumentare l'efficienza nel mercato dei servizi di depositario permetterebbe inoltre di rispondere meglio agli interessi degli investitori. L'attuale prescrizione della direttiva sui GEFIA secondo cui un depositario deve essere situato nello stesso Stato membro del FIA UE che lo nomina è difficile da rispettare nei mercati di dimensioni ridotte e concentrati, dove il numero di fornitori di servizi è più esiguo. La mancanza di concorrenza porta a un aumento dei costi per i gestori di fondi e a strutture di fondi meno efficienti, con possibili ripercussioni sui rendimenti degli investitori. Vi è il potenziale per accrescere l'efficienza della gestione dei fondi di investimento diluendo la concentrazione del mercato dei depositari in alcuni mercati nazionali, assicurando nel contempo che i fornitori di servizi rispettino le norme europee.

Esistono elementi di prova del fatto che i depositari sono talvolta impossibilitati a svolgere i loro compiti quando le attività del fondo sono custodite da un depositario centrale di titoli (di seguito "CSD")¹⁴. I CSD non sono considerati delegati del depositario¹⁵. Questa situazione giuridica non garantisce in tutti i casi un flusso stabile di informazioni tra il soggetto che esercita le funzioni di custodia dell'attività di un FIA o di un OICVM e il depositario. I depositari non possono quindi adempiere efficacemente i loro doveri di sorveglianza in assenza di un flusso stabile di informazioni sui movimenti del portafoglio. Questa situazione giuridica può pregiudicare la tutela degli investitori.

Il regime di delega previsto dai quadri giuridici per i GEFIA e gli OICVM permette la gestione efficiente dei portafogli di investimento e il reperimento delle competenze necessarie in un particolare mercato geografico o una particolare classe di attività. Questo modello

¹² Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni relativa a una strategia in materia di finanza digitale per l'UE (COM(2020) 591 final).

¹³ Inoltre l'assenza di una serie minima di strumenti di gestione della liquidità potrebbe portare a differenze tra gli Stati membri dal punto di vista dell'integrazione del mercato.

¹⁴ In quanto parte delle infrastrutture post-negoziato, i CSD gestiscono sistemi di regolamento titoli, partecipano al controllo dell'integrità di un'emissione ostacolando la creazione o la riduzione indebite di titoli emessi e sono coinvolti nell'assicurare le garanzie reali per le operazioni di politica monetaria così come nell'assicurare le garanzie reali tra enti creditizi. I CSD detengono inoltre i titoli dei loro partecipanti.

¹⁵ Articolo 21, paragrafo 11, ultimo comma, della direttiva sui GEFIA.

contribuisce al successo dei marchi di gestore e di fondo dell'UE. Allo stesso tempo la valutazione conclude, come sostenuto dall'ESMA, che le diverse pratiche di vigilanza nazionali nel soddisfare i requisiti dell'UE per la delega a terzi della gestione del rischio o del portafoglio creano incoerenze che possono ridurre il livello generale di tutela degli investitori¹⁶. L'insufficiente chiarezza delle norme di regolamentazione applicabili riduce la certezza del diritto, aumenta la divergenza nei risultati della vigilanza e in definitiva impedisce di garantire un livello uniforme di tutela degli investitori in tutta l'Unione.

Sarebbero necessarie misure aggiuntive per attuare le disposizioni della direttiva volte a garantire che i GEFIA impieghino le risorse umane necessarie per svolgere i compiti conservati quando alcune delle loro funzioni sono delegate a terzi, nonché per trasferire gran parte delle disposizioni attuative, come previsto dal regolamento sui gestori di fondi di investimento alternativi (di seguito "regolamento sui GEFIA") in questo settore, al quadro normativo degli OICVM¹⁷. Tali misure sarebbero definite negli atti di esecuzione della Commissione una volta conferito il relativo mandato attraverso l'adozione della presente proposta di modifica delle direttive.

Si propongono modifiche sia alla direttiva sui GEFIA sia alla direttiva sugli OICVM per quanto riguarda delega, gestione del rischio di liquidità, comunicazione dei dati a fini di monitoraggio del mercato e trattamento normativo dei soggetti che esercitano le funzioni di custodia, mentre la sola direttiva sui GEFIA dovrebbe essere modificata per quanto riguarda le attività dei fondi di investimento che concedono prestiti e l'accesso transfrontaliero ai servizi di depositario.

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

Le proposte di modifica della legislazione sui fondi di investimento dell'UE sono in linea con il piano della Commissione per l'Unione dei mercati dei capitali adottato il 24 settembre 2020. L'obiettivo dell'Unione dei mercati dei capitali è di permettere al capitale di circolare attraverso l'UE a beneficio di consumatori, investitori e imprese, indipendentemente dalla loro ubicazione. La crisi COVID-19 ha reso più urgente la creazione dell'Unione dei mercati dei capitali, in quanto i finanziamenti basati sul mercato sono essenziali per la ripresa dell'economia europea e il ritorno a una crescita a lungo termine. Le modifiche legislative proposte sosterranno l'integrazione del mercato dei fondi, contribuendo così al raggiungimento di tali obiettivi.

In un'Unione dei mercati dei capitali efficiente ed efficacemente vigilata, i fondi che concedono prestiti possono fornire una fonte alternativa di finanziamento alle imprese e alle PMI europee, offrendo loro l'accesso a una gamma più ampia di opzioni di finanziamento a prezzi competitivi¹⁸. Questi fondi hanno il potenziale per sostenere direttamente la creazione di posti di lavoro, la crescita economica, l'innovazione e la transizione verde e contribuire alla ripresa dalla pandemia di COVID-19. I fondi che concedono prestiti possono anche fungere da meccanismo di protezione o ammortizzatore quando la liquidità è limitata, continuando a finanziare i prestiti quando gli erogatori di prestiti più tradizionali si sono ritirati dal mercato. Le proposte legislative sono pertanto in linea con la strategia generale dell'Unione dei mercati

¹⁶ Lettera dell'ESMA alla Commissione europea, del 18 agosto 2020, sul riesame della direttiva sui GEFIA (fonte: [esma34-32-551_esma_letter_on_aifmd_review.pdf \(europa.eu\)](https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-letter-on-aifmd-review)).

¹⁷ Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione, del 19 dicembre 2012, che integra la direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda deroghe, condizioni generali di esercizio, depositari, leva finanziaria, trasparenza e sorveglianza, compresi obblighi dettagliati in materia di segnalazioni a fini di vigilanza per i FIA (GU L 83 del 22.3.2013, pag. 1).

¹⁸ Cfr. pag. 1, nota 6.

dei capitali di continuare a costruire un mercato interno per i servizi finanziari e rendere i finanziamenti più accessibili alle imprese europee.

Inoltre le modifiche proposte alla direttiva sui GEFIA e alla direttiva sugli OICVM mirano a tutelare meglio gli interessi degli investitori assicurando che i gestori dei fondi di investimento che delegano le loro funzioni a terzi rispettino gli stessi standard elevati applicabili in tutta l'Unione.

Inoltre la proposta di modifica della direttiva sui GEFIA contiene misure riguardanti la disponibilità e l'utilizzo degli strumenti di gestione della liquidità durante i periodi di stress del mercato. La possibilità di attivare gli strumenti di gestione della liquidità può proteggere il valore del denaro degli investitori, ridurre la pressione per la liquidità sul fondo e attenuare le implicazioni più ampie del rischio sistemico in situazioni di stress di tutto il mercato. La proposta relativa alle segnalazioni a fini di vigilanza contribuisce alla creazione di uno spazio comune per i dati nel settore finanziario, che fa parte della strategia in materia di finanza digitale¹⁹. I dati trasmessi dai GEFIA e dagli OICVM farebbero parte di un sistema integrato di raccolta dei dati che fornirebbe alle autorità di vigilanza europee e nazionali dati accurati, comparabili e tempestivi, riducendo al minimo i costi e gli oneri di segnalazione aggregati per tutte le parti.

Inoltre il riesame della direttiva sui GEFIA avrà un impatto sui GEFIA che gestiscono fondi di investimento alternativi disciplinati dal regolamento relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine ("ELTIF") (regolamento ELTIF - regolamento (UE) 2015/760)²⁰. Il regolamento ELTIF è un regolamento europeo sul prodotto che è sottoposto a riesame parallelamente alla direttiva sui GEFIA, e una proposta legislativa di modifica del regolamento ELTIF è adottata lo stesso giorno della presente proposta. I GEFIA che gestiscono ELTIF probabilmente beneficerebbero di un accesso più agevole ai servizi di depositario a livello transfrontaliero, se tali fondi sono situati in mercati di dimensioni ridotte. Migliorare gli obblighi in materia di segnalazioni a fini di vigilanza avrebbe anche un effetto positivo a più lungo termine sugli oneri di adempimento dei GEFIA che gestiscono ELTIF. L'inclusione dei CSD nella catena di custodia avrebbe un effetto positivo sugli interessi degli investitori per quanto riguarda la proporzione delle partecipazioni degli ELTIF che potrebbero essere tenute in custodia presso i CSD.

Un altro punto di interazione tra il regolamento ELTIF e la direttiva sui GEFIA modificata riguarderà le attività di concessione di prestiti. La direttiva proposta imporrebbe alcuni principi generali ai GEFIA attivi nei mercati del credito. Le soglie proposte per i prestiti concessi dai FIA agli istituti finanziari sono allineate con la soglia di diversificazione applicabile agli ELTIF commercializzati esclusivamente presso gli investitori al dettaglio. In caso di divergenza tra la direttiva sui GEFIA e il regolamento ELTIF, si applicherebbero le regole sul prodotto del regolamento ELTIF in quanto *lex specialis*.

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

La creazione di un mercato interno per i fondi che concedono prestiti dovrebbe aumentare la disponibilità di fonti di finanziamento alternative per l'economia reale. L'attività di tali fondi nel mercato del credito può facilitare la transizione verso un futuro sostenibile investendo nell'economia verde e sostenendo quindi i più ampi obiettivi del Green Deal europeo.

¹⁹ Cfr. pag. 2, nota 12.

²⁰ Regolamento (UE) 2015/760 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 29 aprile 2015, relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine (GU L 123 del 19.5.2015, pag. 98).

2. BASE GIURIDICA, SUSSIDIARIETÀ E PROPORZIONALITÀ

• Base giuridica

La base giuridica delle direttive 2011/61/UE e 2009/65/CE è costituita dall'articolo 53, paragrafo 1, TFUE (ex articolo 47, paragrafo 2, del TCE). Per quanto riguarda le opzioni strategiche scelte e la concezione specifica delle norme, la base giuridica appropriata è l'articolo 53, paragrafo 1, TFUE, relativo all'accesso alle attività autonome e all'esercizio di queste, che è impiegato per disciplinare gli intermediari finanziari, i loro servizi e le loro attività di investimento.

I miglioramenti proposti alla direttiva sui GEFIA mirano a promuovere processi solidi per la concessione di prestiti da parte dei FIA e a favorire l'integrazione del mercato in tale segmento, assicurando al contempo un migliore monitoraggio generale dei rischi per la stabilità finanziaria. Le norme sulla disponibilità e l'uso di strumenti di gestione della liquidità da parte dei GEFIA e degli OICVM devono essere armonizzate per assicurare che le risposte da parte dei gestori di fondi di tipo aperto o delle autorità di vigilanza in situazioni di stress del mercato siano più efficaci. L'agevolazione dell'accesso alla fornitura dei servizi di depositario a livello transfrontaliero è finalizzata a un'ulteriore integrazione del mercato dei FIA UE garantendo un elevato livello di tutela degli investitori. La proposta promuove l'adozione di un approccio coerente alle attività di delega da parte dei gestori di fondi di investimento e delle autorità di vigilanza a livello europeo.

Le azioni unilaterali degli Stati membri non possono colmare le lacune normative della direttiva sui GEFIA né raggiungere tali obiettivi singolarmente. L'Unione può quindi intervenire in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 del trattato sull'Unione europea.

• Sussidiarietà (per la competenza non esclusiva)

La direttiva sui GEFIA e la direttiva sugli OICVM sono state adottate nel pieno rispetto del principio di sussidiarietà, perseguendo gli obiettivi intrinsecamente transnazionali di rimuovere la frammentazione del mercato, affrontare i rischi per la stabilità finanziaria e garantire un elevato livello di tutela degli investitori. La direttiva è stata lo strumento prescelto per trovare un equilibrio adeguato tra il livello dell'UE e il livello nazionale.

I miglioramenti alla direttiva sui GEFIA e alla direttiva sugli OICVM che vengono proposti completano tale corpus normativo con ulteriori obblighi e chiarimenti e intendono preservare l'equilibrio tra l'armonizzazione delle misure chiave di controllo dei rischi e la salvaguardia della flessibilità di cui dispongono gli Stati membri nell'attuazione delle norme di regolamentazione concordate.

• Proporzionalità

Le modifiche proposte rispettano il principio di proporzionalità di cui all'articolo 5 del trattato sull'Unione europea (TUE) e non vanno oltre quanto necessario per raggiungere gli obiettivi di completare il mercato unico per i FIA, assicurando nel contempo un approccio coerente alla vigilanza macroprudenziale del mercato dei FIA UE e un elevato livello di tutela degli investitori.

Ove opportuno, i nuovi obblighi in capo ai GEFIA che gestiscono FIA che concedono prestiti sono concepiti come principi generali. Laddove sono specifici, gli obblighi non perturbano inutilmente i modelli di business esistenti. Per quanto riguarda la tutela degli investitori, gli obblighi di informazione supplementari proposti sono in linea con le migliori pratiche di mercato che dovrebbero essere estese a tutti gli investitori dell'Unione per garantire lo stesso livello di tutela degli investitori.

Le proposte volte a consentire l'accesso transfrontaliero ai servizi di depositario creano il giusto equilibrio tra le esigenze dei FIA e degli investitori, evitando i rischi che potrebbero verificarsi in assenza di una regolamentazione globale dei servizi di depositario a livello dell'UE. Inoltre l'inclusione dei CSD nella catena di custodia è necessaria per colmare il vuoto normativo che mina la capacità dei depositari di svolgere i loro compiti ed è potenzialmente dannoso per gli investitori in FIA e OICVM. La misura proposta è proporzionata e tiene conto della condizione dei soggetti già autorizzati.

I chiarimenti proposti ai regimi di delega preservano le preziose caratteristiche di queste attività, assicurando nel contempo che vengano impiegate sufficienti risorse umane per vigilare sul delegato e che le funzioni fondamentali siano conservate dal gestore di un FIA o di un OICVM.

La proposta legislativa è quindi proporzionata agli obiettivi perseguiti.

- **Scelta dell'atto giuridico**

La presente proposta modifica le direttive 2011/61/UE e 2009/65/CE. Una direttiva è dunque lo strumento più appropriato per modificare le norme esistenti.

L'obiettivo è quello di armonizzare le norme nazionali che stanno aumentando la frammentazione del mercato, creando inefficienze nel mercato dei FIA e minando la tutela degli investitori di FIA e OICVM. La proposta mira ad armonizzare e chiarire le norme di regolamentazione, che gli Stati membri saranno in grado di recepire nei loro ordinamenti nazionali, promuovendo l'integrazione del mercato interno, migliorando il monitoraggio del mercato e garantendo in tutta l'Unione lo stesso livello di tutela degli investitori. Pertanto una direttiva che introduca le necessarie modifiche alle direttive esistenti che disciplinano le attività dei GEFIA e degli OICVM è la scelta più appropriata.

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

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

La Commissione ha condotto una valutazione della direttiva sui GEFIA e ha concluso che essa ha generalmente funzionato bene e ha ampiamente raggiunto i suoi obiettivi di stabilire un quadro di vigilanza efficace per i GEFIA, assicurando elevati livelli di tutela degli investitori e facilitando la creazione del mercato dei FIA UE. Tuttavia, al fine di tenere conto dei nuovi sviluppi del mercato che si sono verificati in seguito all'entrata in vigore della direttiva sui GEFIA, tale direttiva potrebbe giovare di miglioramenti mirati a quegli elementi del quadro che non sono stati sufficientemente affrontati all'atto della sua concezione.

Approcci nazionali divergenti rendono difficile fornire servizi in un altro Stato membro e ostacolano lo sviluppo del mercato interno per i FIA. L'insufficiente offerta di servizi di depositario e le diverse norme nazionali di regolamentazione per i FIA che concedono prestiti minano le condizioni di parità per i FIA. Inoltre le diverse norme nazionali sui FIA che concedono prestiti e l'insufficiente accessibilità ai dati di mercato da parte delle autorità di vigilanza creano difficoltà a tali autorità, che faticano a monitorare il rischio per la stabilità finanziaria e a preservare l'integrità del mercato. Allo stesso modo, livelli divergenti di disponibilità degli strumenti di gestione della liquidità limitano l'efficacia di una possibile risposta da parte dei gestori di fondi di tipo aperto o delle autorità di vigilanza in situazioni di stress del mercato. Infine, la diversa interpretazione delle norme di delega da parte delle autorità di vigilanza mina la certezza del diritto per i gestori di fondi e l'elevato livello di

tutela degli investitori, in particolare quando soggetti europei delegano la gestione del rischio o del portafoglio al di fuori dell'Unione europea.

- **Consultazioni dei portatori di interessi**

Il 22 ottobre 2020 è stata avviata una consultazione pubblica sul riesame della direttiva sui GEFIA con 102 domande su vari aspetti del riesame in questione. La consultazione si è conclusa il 29 gennaio 2021 con 132 risposte.

Poco più della metà dei partecipanti alla consultazione pubblica non ha espresso pareri sulla necessità di armonizzare gli obblighi dei GEFIA che gestiscono FIA che concedono prestiti. Di questo gruppo facevano parte le più grandi associazioni di categoria. Il 23 % dei partecipanti alla consultazione pubblica era del parere che non fossero necessarie ulteriori norme, mentre tra le autorità pubbliche, 7 dei 10 Stati membri che hanno risposto hanno convenuto sulla necessità di armonizzare a livello dell'UE gli obblighi dei GEFIA che gestiscono FIA che concedono prestiti. A loro parere sono necessarie norme dell'UE per creare condizioni di parità e affrontare i rischi che possono sorgere a causa di tale attività. La proposta trova un buon equilibrio tra ciò che è necessario per preservare la stabilità finanziaria e ciò che serve per facilitare lo sviluppo del mercato dei FIA che concedono prestiti nell'Unione.

Allo stesso modo, la maggioranza delle autorità pubbliche che hanno risposto alla consultazione pubblica ha sostenuto la proposta di chiarire le norme di delega della direttiva sui GEFIA e della direttiva sugli OICVM. Per contro, la grande maggioranza dei rispondenti provenienti dal settore in oggetto considera le norme di delega sufficientemente chiare per impedire la creazione di società fantasma nell'UE. Alcuni rispondenti hanno tuttavia chiesto ulteriori chiarimenti sul fatto che una pratica commerciale rientri o meno nell'ambito della delega, dato che le interpretazioni degli Stati membri sono molto diverse. La proposta fornisce i chiarimenti necessari pur preservando i benefici dei regimi di delega ai sensi della direttiva sui GEFIA e della direttiva sugli OICVM.

Vi è un ampio sostegno tra i portatori di interessi del settore pubblico e privato per l'armonizzazione degli strumenti di gestione della liquidità a livello dell'UE (28/40 in generale, 8/9 autorità pubbliche, 15/23 settore). Vi è inoltre sostegno per quanto riguarda il miglioramento della cooperazione tra le autorità nazionali competenti in caso di attivazione degli strumenti di gestione della liquidità (15/40 in generale, 5/9 autorità pubbliche, 6/23 settore), in particolare in situazioni connotate da implicazioni transfrontaliere. I portatori di interessi appoggiano la proposta di ampliare la disponibilità di strumenti di gestione della liquidità in tutta l'Unione e di conferire ai gestori di fondi e alle autorità di vigilanza il potere di usare tali strumenti in condizioni di stress del mercato.

La maggioranza dei portatori di interessi (circa il 70 %) e l'ESMA (nel suo parere) sostengono l'inserimento dei CSD nella catena di custodia. La proposta è proporzionata in quanto non richiede ai depositari di esercitare la dovuta diligenza sui CSD europei.

Sulla questione dei mercati dei depositari di dimensioni ridotte, le autorità pubbliche degli Stati membri hanno indicato nella loro risposta alla consultazione pubblica di essere favorevoli all'opzione prescelta di autorizzare le autorità nazionali competenti a consentire il ricorso a servizi di depositario a livello transfrontaliero. La maggioranza dei rispondenti non ha sostenuto l'introduzione del passaporto di depositario a motivo del rischio di una concentrazione del mercato dei depositari, di una minore tutela degli investitori e di difficoltà a livello di vigilanza. La Commissione propone quindi una misura per aprire l'accesso ai servizi di depositario a livello transfrontaliero, laddove sia necessario, fino al momento in cui si osservino sviluppi normativi positivi in questo settore.

La maggior parte dei portatori di interessi ha espresso la propria preferenza per un approccio incrementale alle potenziali modifiche degli obblighi in materia di segnalazioni a fini di vigilanza per i GEFIA e gli OICVM. La proposta adotta tale approccio, incaricando le autorità di vigilanza di effettuare uno studio di fattibilità approfondito che contempra l'esame delle potenziali sinergie tra gli attuali obblighi in materia di segnalazioni a fini di vigilanza previsti ai sensi delle diverse normative dell'UE.

• **Assunzione e uso di perizie**

Nel riesaminare la direttiva sui GEFIA la Commissione ha attinto all'ampio lavoro preparatorio di un contraente esterno, che ha condotto un'indagine generale e ha prodotto uno studio fondato su elementi concreti relativo all'efficacia di tale direttiva²¹. La Commissione ha anche tenuto conto dei risultati di una conferenza virtuale sul riesame della direttiva sui GEFIA organizzata il 25 novembre 2020 e che ha coinvolto un deputato al Parlamento europeo, le autorità di vigilanza nazionali, il CERS, l'ESMA e alcuni rappresentanti degli interessi del settore e degli investitori. La Commissione si è inoltre basata sui dati di Morningstar e sulle informazioni contenute nelle relazioni dell'ESMA, del Consiglio per la stabilità finanziaria e dell'Organizzazione internazionale delle commissioni sui valori mobiliari, oltre che su relazioni, studi, indagini, documenti di sintesi e altri documenti pertinenti pubblicamente disponibili redatti da portatori di interessi pubblici e privati. La Commissione ha tenuto conto degli spunti emersi da workshop, incontri bilaterali e consultazioni con gli Stati membri e i portatori di interessi del settore, tra cui gestori di attività, creatori di prodotti, rappresentanti degli investitori al dettaglio e fondi di investimento attivi nel settore degli investimenti alternativi. Infine è stata esaminata la letteratura accademica, in particolare la letteratura sugli effetti della direttiva sui GEFIA sui mercati, sulla stabilità finanziaria e sulla tutela degli investitori.

• **Valutazione d'impatto**

Per preparare la presente iniziativa legislativa è stata condotta una valutazione d'impatto.

Il 16 luglio 2021 il comitato per il controllo normativo ha emesso un parere positivo sulla valutazione d'impatto presentata per il riesame della direttiva sui GEFIA e ha chiesto ulteriori chiarimenti.

Osservazioni espresse nel parere del comitato per il controllo normativo	Azioni intraprese rispetto alle osservazioni nella valutazione d'impatto
La relazione dovrebbe fornire spiegazioni più chiare sull'entità e le specificità dei problemi, in particolare in relazione ai fondi che concedono prestiti e all'offerta limitata di servizi di depositario.	La DG FISMA ha aggiunto spiegazioni più dettagliate dei problemi. Esse riguardano in particolare: <ul style="list-style-type: none"> - i potenziali rischi sistemici posti dalla crescita del segmento di mercato dei FIA che concedono prestiti e le questioni legate allo sviluppo di regimi nazionali frammentati sulla concessione di prestiti in tutta l'Unione; - la situazione dei mercati che soffrono di un'offerta limitata di servizi di depositario e la necessità di un intervento a livello dell'Unione.

²¹ Relazione sul funzionamento della direttiva sui gestori di fondi di investimento alternativi (direttiva sui GEFIA) - direttiva 2011/61/UE (relazione di KPMG, dicembre 2018).

<p>La relazione non vaglia in misura sufficiente tutte le opzioni disponibili in modo coerente, in particolare per quanto riguarda l'armonizzazione delle prescrizioni per i fondi che concedono prestiti.</p>	<p>La DG FISMA ha spiegato in modo più dettagliato la base sulla quale sono state selezionate l'opzione prescelta e le sue diverse componenti, la logica alla base delle opzioni scartate, nonché le principali differenze tra tutte le opzioni.</p>
<p>L'analisi dell'impatto dovrebbe trattare i rispettivi effetti delle misure di armonizzazione e di riduzione del rischio, nonché chiarire l'impatto sul costo dei finanziamenti per le PMI.</p>	<p>La DG FISMA ha aggiunto spiegazioni sugli effetti dell'armonizzazione, ad esempio in relazione alla concessione di prestiti. Ha anche spiegato i potenziali impatti dell'iniziativa sul mercato e la disponibilità/il costo dei finanziamenti per le PMI.</p>
<p>Ove possibile, la relazione dovrebbe approfondire maggiormente i settori che presentano un potenziale di semplificazione e fornire quantificazioni/dati.</p>	<p>La DG FISMA ha fornito prove aneddotiche e, ove disponibili, dati aggiuntivi, ad esempio in relazione ai risparmi per i depositari e per i fruitori dei servizi di depositario nei mercati di dimensioni ridotte.</p> <p>Laddove i dati non erano disponibili, la DG FISMA ha incluso ulteriori parametri di monitoraggio per garantire in futuro la disponibilità di dati aggiuntivi, ad esempio in relazione alle comunicazioni.</p>

Si è considerato se proporre un numero inferiore di misure per i GEFIA che gestiscono fondi che concedono prestiti e lasciare il resto alla discrezionalità degli Stati membri. Con approcci nazionali divergenti ai fondi che concedono prestiti si rischierebbe tuttavia di non raggiungere l'obiettivo di sostenere lo sviluppo sicuro e sostenibile di questo settore. Pertanto l'opzione prescelta propone un numero minimo di garanzie per i profili di rischio e le attività dei fondi.

L'opzione prescelta favorirà le piccole e medie imprese (PMI), in particolare tramite l'armonizzazione degli obblighi imposti ai GEFIA che gestiscono FIA che concedono prestiti. Oltre a sostenere una maggiore efficienza nella gestione di tali FIA, l'opzione prescelta mira a permettere ai FIA di estendere il credito alle imprese oltre confine. In alcuni Stati membri i FIA non sono autorizzati a concedere prestiti, oppure tale diritto è riservato ai fondi stabiliti in loco. Il presente riesame integrerebbe ulteriormente il mercato dei fondi che concedono prestiti e creerebbe più opportunità commerciali per tali fondi. In questo modo si creerebbero fonti di finanziamento alternative per le PMI, in particolare quando non sono in grado di ottenere crediti dalle banche.

Sulla questione della delega, si era ritenuto che la concessione di maggiori poteri all'ESMA potesse garantire un'applicazione più coerente delle pertinenti norme della direttiva sui GEFIA e della direttiva sugli OICVM nell'Unione. A questo punto tuttavia si è ritenuto che tale opzione sia in contrasto con il principio di sussidiarietà. Si è concluso che l'ESMA dovrebbe ricevere maggiori informazioni sugli accordi di delega, nel caso in cui la gestione del rischio o del portafoglio sia delegata al di fuori dell'Unione, ed esercitare i poteri già disponibili, come la conduzione di verifiche inter pares. L'opzione prescelta cercherebbe di assicurare un livello omogeneo di tutela degli investitori in tutta l'Unione.

Si è valutato se rivedere gli obblighi di in materia di segnalazioni a fini di vigilanza del regolamento sui GEFIA senza cercare sinergie con altri quadri in materia di segnalazione esistenti. Qualsiasi modifica degli obblighi di segnalazione a fini di vigilanza è destinata a comportare costi di conformità significativi. Si è stato pertanto ritenuto più pratico proporre

modifiche legislative in presenza di una maggiore chiarezza su ciò che è necessario per avvicinarsi a uno spazio comune per i dati nel settore finanziario. La proposta contribuisce a tale obiettivo coinvolgendo le autorità europee di vigilanza (AEV) e la Banca centrale europea (BCE) in uno studio sulla fattibilità della fusione degli obblighi di segnalazione che si sovrappongono e dell'aumento della copertura dei dati per consentire un migliore monitoraggio dei mercati. Una volta migliorata la segnalazione a fini di vigilanza, si avrebbe un effetto positivo sul monitoraggio e sulla gestione dei rischi per la stabilità finanziaria.

Analogamente, per la gestione del rischio di liquidità sono stati considerati diversi livelli di intervento per garantire la stabilità finanziaria. L'opzione prescelta è la meno prescrittiva. I gestori dei fondi di tipo aperto potrebbero sospendere temporaneamente il riacquisto o il rimborso delle quote o delle azioni dei FIA o degli OICVM. Sarebbero anche tenuti a scegliere almeno un altro strumento di gestione della liquidità, senza imporre quale, lasciando così ai gestori di fondi la decisione finale, da attivare a seconda delle circostanze. Tale misura sosterrrebbe la stabilità del sistema finanziario.

È stata considerata come opzione l'introduzione di un passaporto di depositario. Tale opzione non è stata tuttavia ritenuta praticabile data la mancanza di armonizzazione delle normative sui titoli e sull'insolvenza a livello dell'UE. L'opzione prescelta propone pertanto di consentire l'accesso transfrontaliero ai servizi di depositario, ove necessario, fino a quando non sarà possibile un'ulteriore armonizzazione a livello dell'Unione. L'opzione prescelta si tradurrebbe in un mercato dei FIA UE più efficiente.

Infine, si è valutato se si debba o meno far esercitare la dovuta diligenza ai depositari che delegano la custodia delle attività dei FIA o degli OICVM ai CSD. Si è deciso che ciò sarebbe stato eccessivo, dato che i CSD autorizzati sono già soggetti a obblighi settoriali e a una vigilanza rigorosi. La proposta si concentra pertanto sull'inclusione dei CSD nella catena di custodia senza imporre ai depositari obblighi di dovuta diligenza superflui.

- **Adeguatezza normativa e semplificazione**

L'approccio generale adottato nel riesame della direttiva sui GEFIA è quello di proporre misure che siano strettamente necessarie nell'interesse della stabilità finanziaria, dell'integrazione del mercato o della tutela degli investitori, e affrontare le questioni per le quali i portatori di interessi hanno espresso chiare preoccupazioni.

Le modifiche proposte, che consentono il ricorso a servizi di depositario erogati ovunque nell'Unione, dovrebbero generare risparmi sia per i depositari che per i fruitori dei relativi servizi, compresi i GEFIA di dimensioni ridotte. Gli oneri una tantum per le nuove licenze e gli oneri annuali per le licenze dei depositari variano rispettivamente tra 6 000 EUR e 9 200 EUR e tra 4 400 EUR e 9 400 EUR a seconda dello Stato membro. L'aumento della concorrenza tra i fornitori di servizi di depositario probabilmente eserciterà una pressione al ribasso sul prezzo del servizio.

L'approccio previsto riguardo ai dati di vigilanza semplificherà e razionalizzerà gli attuali obblighi di segnalazione. Ne deriverà un risparmio a lungo termine, in quanto tale approccio mira a ridurre il numero di autorità pubbliche cui un GEFIA comunica dati che si sovrappongono. L'approccio assicura anche che i costi una tantum derivanti dalle modifiche siano ridotti il più possibile, prevedendo un'adeguata pianificazione anticipata e una visione d'insieme delle segnalazioni a fini di vigilanza in diversi atti legislativi dell'UE, tenuto conto degli sviluppi nell'ambiente digitale.

- **Diritti fondamentali**

La presente proposta promuove i diritti sanciti dalla Carta dei diritti fondamentali (di seguito "la Carta"). L'obiettivo principale dell'iniziativa è facilitare il diritto di prestare servizi in qualunque Stato membro, come prescritto dall'articolo 15, paragrafo 2, della Carta, garantendo che non vi sia discriminazione, neanche indiretta, in base alla nazionalità (attuando così anche l'articolo 21, paragrafo 2, della Carta).

4. INCIDENZA SUL BILANCIO

Nessuna per la Commissione.

5. ALTRI ELEMENTI

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

La presente direttiva sarà sottoposta a valutazione cinque anni dopo la data del suo recepimento. La Commissione si baserà su i) i riscontri ricevuti in occasione della consultazione pubblica, ii) le discussioni con l'ESMA e le autorità di vigilanza e iii) i dati delle segnalazioni a fini di vigilanza.

La Commissione assicurerà costantemente la conformità e l'applicazione. L'ESMA monitorerà l'applicazione dei requisiti per la delega sulla base del suo nuovo mandato di condurre ogni anno verifiche mirate inter pares in questo settore e di redigere relazioni sull'esame delle notifiche di delega.

L'ESMA raccoglierà inoltre dati che saranno utili per monitorare gli sviluppi nei mercati della concessione di prestiti e dei depositari. L'ESMA continuerà a raccogliere e analizzare i dati sull'uso degli strumenti di gestione della liquidità.

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

Modifiche della direttiva 2011/61/UE

L'articolo 4 è integrato con la definizione di "depositario centrale di titoli", in linea con il regolamento (UE) n. 909/2014²².

L'articolo 6, paragrafo 4, è modificato per ampliare l'elenco dei servizi accessori che i GEFIA potrebbero fornire in aggiunta alla gestione degli investimenti collettivi. Tale elenco includerebbe attività permesse da altre normative dell'Unione, come l'amministrazione degli indici di riferimento o la gestione dei crediti.

L'articolo 6, paragrafo 6, è modificato per aggiornare i riferimenti alle norme stabilite nella direttiva 2014/65/UE²³ che si applica ai GEFIA che forniscono servizi accessori.

²² Regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 luglio 2014, relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli e recante modifica delle direttive 98/26/CE e 2014/65/UE e del regolamento (UE) n. 236/2012 (GU L 257 del 28.8.2014, pag. 1).

²³ 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 (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349).

L'articolo 7, paragrafo 2, è modificato per chiarire che i GEFIA dovrebbero disporre delle risorse tecniche e umane adeguate previste al momento di presentare la domanda di autorizzazione come GEFIA. Pertanto, al momento di presentare la domanda di autorizzazione, occorre descrivere in dettaglio le risorse umane e tecniche che saranno impiegate per lo svolgimento delle funzioni e per controllare i delegati.

L'articolo 7, paragrafo 5, è integrato per garantire la raccolta delle informazioni mancanti a livello dell'UE per definire le pratiche di delega. Si propone pertanto che l'ESMA riceva notifica degli accordi di delega laddove venga delegata a soggetti di paesi terzi una porzione di gestione del rischio o del portafoglio superiore a quella conservata.

È inserito l'articolo 7, paragrafo 8, per garantire che l'ESMA riceva informazioni coerenti sugli accordi di delega. Si propone quindi di conferire all'ESMA il potere di elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione che specifichino il contenuto, i formati e le procedure per la trasmissione delle notifiche di delega. Per agevolare la presa di decisioni politiche consapevoli in tale ambito, l'ESMA è tenuta a presentare ai colegislatori dell'UE e alla Commissione (articolo 7, paragrafo 9) relazioni periodiche che analizzino le pratiche di mercato in materia di delega, il rispetto dei requisiti applicabili alla delega ai sensi della direttiva 2011/61/UE e la convergenza della vigilanza in questo settore.

L'articolo 8, paragrafo 1, lettera c), è modificato per disporre che un GEFIA impieghi almeno due persone a tempo pieno, oppure coinvolga a due persone che non sono impiegate dal GEFIA ma che sono comunque impegnate a tempo pieno nella conduzione della sua attività e che siano residenti nell'Unione, garantendo così un livello minimo e stabile di sostanza in seno al GEFIA.

È inserito l'articolo 15, paragrafo 3, lettera d), per prescrivere che i GEFIA che gestiscono FIA che concedono prestiti attuino politiche, procedure e processi efficaci per la concessione di prestiti. Nel fare ciò, essi devono valutare il rischio di credito e amministrare e monitorare i loro portafogli di crediti, che dovrebbero essere riesaminati periodicamente.

È inserito l'articolo 15, paragrafi 4 bis, 4 ter e 4 quater, per ridurre il rischio per il sistema finanziario limitando i prestiti a un solo mutuatario qualora tale mutuatario sia un istituto finanziario.

È inserito l'articolo 15, paragrafo 4 quinquies, per evitare potenziali conflitti di interesse vietando a un FIA di concedere prestiti al suo GEFIA o al suo personale, al suo depositario o al suo delegato.

È inserito l'articolo 15, paragrafo 4 sexies, per evitare situazioni di azzardo morale in cui i prestiti sono concessi per essere immediatamente venduti sul mercato secondario. Si propone al riguardo che i FIA siano tenuti a mantenere un interesse economico pari al 5 % del valore nozionale dei prestiti concessi e venduti.

È inserito l'articolo 16, paragrafo 2 bis, per evitare disallineamenti in termini di scadenze che potrebbero comportare rischi finanziari. Si propone quindi di imporre ai FIA di adottare una struttura di tipo chiuso quando si impegnano in misura significativa (60 %) nella concessione di prestiti.

Per affrontare efficacemente i rischi microprudenziali e macroprudenziali, l'articolo 16 è integrato con i paragrafi 2 ter e 2 quater per consentire ai GEFIA che gestiscono FIA di tipo aperto di accedere agli strumenti necessari per la gestione del rischio di liquidità in circostanze eccezionali. Oltre a poter sospendere i rimborsi, si propone che tali GEFIA siano

tenuti a scegliere almeno un altro strumento di gestione della liquidità dall'allegato V, che armonizza l'elenco minimo che dovrebbe essere disponibile ovunque nell'Unione. L'articolo 16, paragrafo 2 sexies, impone agli Stati membri di garantire l'adempimento di tale obbligo nelle loro giurisdizioni. È aggiunto il paragrafo 2 quinquies, che impone ai GEFIA di notificare alle autorità competenti l'attivazione o la disattivazione di uno strumento di gestione della liquidità.

L'articolo 16, paragrafi 2 octies e 2 nonies, mira a garantire un'applicazione coerente dei paragrafi 2 ter e 2 quater dello stesso articolo. All'ESMA è pertanto conferito l'incarico di elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione per fornire le definizioni e specificare le caratteristiche degli strumenti di gestione della liquidità di cui all'allegato e di elaborare norme tecniche di regolamentazione sulla selezione e l'utilizzo di strumenti di gestione della liquidità adeguati da parte dei GEFIA.

L'articolo 46, paragrafo 2, lettera j), è modificato in modo tale da autorizzare le autorità competenti a richiedere che un GEFIA attivi o disattivi uno strumento di gestione della liquidità pertinente. Tale potere è esteso anche nei confronti dei GEFIA non UE mediante l'aggiunta della lettera d) all'articolo 47, paragrafo 4. L'articolo 50, paragrafi da 5 bis a 5 octies, propone di imporre alle autorità competenti di informare le altre autorità pertinenti, l'ESMA e il CERS prima di chiedere l'attivazione o la disattivazione di uno strumento di gestione della liquidità. I paragrafi proposti stabiliscono altresì i principi di cooperazione applicabili in questi casi. All'articolo 50, il paragrafo 7 proposto autorizzerebbe l'ESMA a elaborare norme tecniche di regolamentazione che indichino quando sarebbe opportuno l'intervento delle autorità competenti.

L'articolo 20, paragrafo 1, è modificato per chiarire che gli accordi di delega si applicano a tutte le funzioni elencate nell'allegato I e ai servizi accessori ammessi dall'articolo 6, paragrafo 4. All'articolo 20, paragrafo 1, lettera f), e paragrafi 3, 4 e 6, è introdotto pertanto il riferimento ai servizi e non solo alle funzioni.

L'articolo 21, paragrafo 11, ultimo comma, è modificato per includere i depositari centrali di titoli (CSD) nella catena di custodia quando forniscono servizi di custodia concorrenti, in modo da creare condizioni di parità tra i soggetti che esercitano le funzioni di custodia e garantire ai depositari l'accesso alle informazioni necessarie per svolgere i loro compiti. Si propone di esonerare i depositari dall'obbligo di esercitare la dovuta diligenza ex-ante quando il soggetto che esercita le funzioni di custodia è un CSD, in quanto tale soggetto è già sufficientemente controllato in fase di presentazione della domanda di autorizzazione.

Per garantire una migliore vigilanza, l'articolo 21, paragrafo 16, è modificato in modo che i depositari cooperino non solo con le loro autorità competenti ma anche con le autorità competenti del FIA che li ha nominati depositari e con le autorità competenti del GEFIA che gestisce il FIA.

L'articolo 23, paragrafi 1 e 4, è integrato per migliorare la trasparenza delle attività dei GEFIA per gli investitori, garantendo che i GEFIA divulghino informazioni supplementari, ossia le condizioni per l'utilizzo degli strumenti di gestione della liquidità, le commissioni che saranno a carico del GEFIA o delle sue affiliate e l'informativa periodica su tutte le commissioni e gli oneri diretti e indiretti che sono stati direttamente o indirettamente addebitati o imputati al FIA o a uno dei suoi investimenti. I GEFIA sono inoltre tenuti a segnalare agli investitori la composizione del portafoglio dei prestiti concessi.

L'articolo 24, paragrafo 1, è modificato e si sopprime l'articolo 24, paragrafo 2, lettera d), eliminando così le limitazioni di cui al paragrafo 1 sui dati che le autorità competenti dovrebbero essere in grado di ricevere dai GEFIA sui FIA gestiti. Si propone che l'ESMA

elabori progetti di norme tecniche di regolamentazione e progetti di norme tecniche di attuazione che sostituiscano l'attuale modulo per le segnalazioni a fini di vigilanza di cui all'allegato IV della direttiva sui GEFIA che integra il regolamento sui GEFIA.

Con l'inserimento dell'articolo 38 bis, l'ESMA è tenuta a condurre regolarmente verifiche inter pares delle prassi in materia di vigilanza nell'applicazione delle norme sulla delega, con particolare attenzione alla prevenzione della creazione di società fantasma. Un nuovo articolo 69 ter imporrebbe alla Commissione di riesaminare il regime di delega di cui alla direttiva 2011/61/UE e le sue misure di attuazione al fine di proporre le modifiche necessarie per impedire la costituzione di società fantasma. Si dovrebbe anche valutare la possibilità di introdurre il passaporto di depositario e il funzionamento delle norme per i GEFIA che gestiscono FIA che concedono prestiti.

Con l'inserimento dell'articolo 50, paragrafi da 5 bis a 5 octies, si rafforza la cooperazione in materia di vigilanza. In presenza di rischi per la stabilità finanziaria, l'autorità competente di uno Stato membro ospitante del GEFIA può chiedere all'autorità competente dello Stato membro d'origine del GEFIA di esercitare i suoi poteri di vigilanza, precisando i motivi della sua richiesta e informando l'ESMA e il CERS. Le modifiche dell'articolo 50, paragrafo 5, riducono l'onere della prova per le autorità competenti, imponendo alle autorità destinatarie di adottare le misure appropriate. All'ESMA è inoltre conferito il potere di chiedere a un'autorità competente di portare all'attenzione del suo comitato permanente i casi che possono avere implicazioni transfrontaliere o un impatto sulla stabilità finanziaria o sulla tutela degli investitori. Inoltre l'articolo 50, paragrafo 7, conferisce all'ESMA il mandato di elaborare norme tecniche di regolamentazione che indichino in quali situazioni le autorità competenti possono esercitare i poteri in relazione agli strumenti di gestione della liquidità.

Si propone di modificare l'articolo 61, paragrafo 5, in modo che le autorità competenti possano consentire il ricorso ai servizi di depositario erogati in altri Stati membri, finché non saranno adottate misure a seguito del riesame della necessità di introdurre un passaporto di depositario.

Si propone di modificare l'allegato I aggiungendo il punto 3 per riconoscere il prestito come attività legittima dei GEFIA. Ciò significa che i FIA potrebbero concedere prestiti ovunque nell'Unione, anche a livello transfrontaliero. All'allegato I è aggiunto il punto 4 per legittimare la gestione delle società veicolo di cartolarizzazione da parte dei GEFIA.

Si propongono modifiche all'articolo 21, paragrafo 6, lettera c), all'articolo 35, paragrafo 2, lettera b), all'articolo 36, paragrafo 1, lettera c), all'articolo 37, paragrafo 7, lettera e), all'articolo 40, paragrafo 2, lettera b), e all'articolo 42, paragrafo 1, lettera c), per aggiornare l'obbligo che i soggetti di paesi terzi non siano stabiliti in giurisdizioni identificate come paesi ad alto rischio secondo le più recenti disposizioni antiriciclaggio a livello europeo.

L'articolo 36, paragrafo 1, e l'articolo 42, paragrafo 1, sono integrati con le rispettive lettere d) e d), che prevedono che i FIA non UE o i GEFIA non UE che sono soggetti alle norme nazionali e che sono attivi in singoli Stati membri debbano soddisfare il requisito di non essere situati in un paese terzo che è considerato non cooperativo in materia fiscale.

Si propongono modifiche all'articolo 21, paragrafo 6, lettera d), all'articolo 35, paragrafo 2, lettera c), all'articolo 37, paragrafo 7, lettera f), e all'articolo 40, paragrafo 2, lettera c), per aggiornare i requisiti per i soggetti di paesi terzi che avrebbero accesso al mercato interno solo se stabiliti in paesi terzi che non figurano nell'elenco UE delle giurisdizioni non cooperative a fini fiscali.

L'articolo 47, paragrafo 3, è modificato per consentire all'ESMA di divulgare i dati di mercato a sua disposizione in forma aggregata o sintetica, allentando così il livello di riservatezza.

È inserita una clausola di riesame (articolo 69 ter) che conferisce alla Commissione il mandato di avviare il riesame delle disposizioni relative alla delega, ai servizi di depositario e all'utilizzo degli strumenti di gestione della liquidità. Si dà inoltre mandato all'ESMA di pubblicare una relazione tesa a semplificare gli obblighi in materia di segnalazioni a fini di vigilanza per i GEFIA e di basarsi su di essa per l'elaborazione di progetti di norme tecniche di regolamentazione per le segnalazioni a fini di vigilanza ai sensi dell'articolo 24 della direttiva sui GEFIA.

Modifiche della direttiva 2009/65/CE

All'articolo 2, paragrafo 1, si suggerisce di fornire la definizione di "depositario centrale di titoli", in linea con il regolamento (UE) n. 909/2014.

All'articolo 22 bis, ultimo trattino, il paragrafo 4 è modificato per considerare i depositari centrali di titoli (CSD) come delegati del depositario quando forniscono servizi di custodia concorrenti. In questo modo si creano condizioni di parità tra i soggetti che esercitano le funzioni di custodia e si garantisce che i depositari abbiano accesso alle informazioni necessarie per svolgere i loro compiti.

L'articolo 7, paragrafo 1, lettera b), è modificato per disporre che una società di gestione degli OICVM impieghi almeno due persone a tempo pieno, oppure coinvolga a due persone che non sono impiegate dalla società di gestione degli OICVM ma che sono comunque impegnate a tempo pieno nella conduzione dell'attività di tale società di gestione degli OICVM e che siano residenti nell'Unione, garantendo così un livello minimo e stabile di sostanza in seno alla società di gestione degli OICVM.

Si propone di modificare l'articolo 7, paragrafo 1, lettere c) ed e), per chiarire che, al momento di presentare la domanda di autorizzazione, le società di gestione devono disporre di risorse tecniche e umane adeguate. Pertanto, al momento di presentare la domanda di autorizzazione, la società di gestione deve descrivere in dettaglio le risorse umane e tecniche che saranno impiegate per lo svolgimento delle funzioni e per controllare i delegati.

L'articolo 13, paragrafo 1, chiarisce che gli accordi di delega si applicano a tutte le funzioni elencate nell'allegato II e ai servizi accessori ammessi dall'articolo 6, paragrafo 3. All'articolo 13, paragrafo 1, lettere b), g), h) e i), è introdotto pertanto il riferimento ai servizi e non solo alle funzioni.

Per meglio allineare i quadri giuridici delle direttive 2011/61/UE e 2009/65/CE in materia di delega e affinché le autorità di vigilanza possano riesaminare i motivi della delega, si propone di imporre agli OICVM di giustificare la loro intera struttura di delega sulla base di motivi oggettivi inserendo la lettera j) all'articolo 13, paragrafo 1.

L'articolo 13 è integrato con il paragrafo 3 per garantire la raccolta e l'analisi delle informazioni mancanti a livello dell'UE al fine di delineare le pratiche di delega. Si propone pertanto che l'ESMA riceva notifica degli accordi di delega laddove venga delegata a soggetti di paesi terzi una porzione di gestione del rischio o del portafoglio superiore a quella conservata.

Per agevolare la presa di decisioni politiche consapevoli in tale ambito, si raccomanda di imporre all'ESMA, ai sensi del nuovo articolo 13, paragrafo 5, di presentare ai colegislatori dell'UE e alla Commissione europea relazioni periodiche che analizzino le pratiche di mercato in materia di delega e il rispetto dei requisiti applicabili alla delega ai sensi della direttiva 2009/65/CE.

È inserito l'articolo 13, paragrafo 3, per garantire che l'ESMA riceva informazioni coerenti sugli accordi di delega. Si propone quindi di conferire all'ESMA il potere di elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione che specifichino il contenuto, i formati e le procedure per la trasmissione delle notifiche di delega.

Un nuovo articolo 13, paragrafo 6, conferisce alla Commissione il potere di adottare un atto delegato che specifichi ulteriormente le condizioni per la delega e le condizioni alle quali la società di gestione degli OICVM debba essere considerata una società fantasma e quindi non debba più essere considerata il gestore dell'OICVM, allineando così le norme delle direttive 2011/61/UE e 2009/65/CE in materia.

Si propone di aggiungere l'articolo 18 bis, paragrafi 1 e 2, così che, oltre a poter sospendere i rimborsi, le società di gestione degli OICVM debbano scegliere almeno un altro strumento di gestione della liquidità dall'allegato II bis, che armonizza l'elenco minimo che dovrebbe essere disponibile ovunque nell'UE. Il nuovo articolo 18 bis impone agli Stati membri di garantire l'adempimento di tale obbligo nelle loro giurisdizioni. È proposto l'allegato II bis, recante l'elenco minimo di tali strumenti. Per garantire che gli investitori siano bene informati, si raccomanda di chiarire nell'allegato I, punto 1.13, schema A, le procedure e le condizioni per il riacquisto o il rimborso delle quote, e di chiarire le circostanze in cui il riacquisto o il rimborso può essere sospeso o in cui possono essere attivati o disattivati altri strumenti di gestione della liquidità.

L'articolo 18 bis, paragrafi da 3 a 5, è inteso a garantire un'applicazione coerente delle disposizioni precedenti. All'ESMA è pertanto conferito l'incarico di elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione per fornire le definizioni e specificare le caratteristiche degli strumenti di gestione della liquidità di cui all'allegato.

Un nuovo articolo 20 bis propone di introdurre per le società di gestione un obbligo di segnalazione periodica a fini di vigilanza per quanto riguarda i mercati e gli strumenti in cui negoziano per conto dell'OICVM.

Un nuovo articolo 20 ter propone di incaricare l'ESMA, in cooperazione con le altre AEV e la BCE, di produrre una relazione di fattibilità sulla ricerca di maggiore efficienza nell'ambito delle segnalazioni a fini di vigilanza. La relazione fornirebbe informazioni sulla potenziale progettazione di un modulo per le segnalazioni a fini di vigilanza per le società di gestione degli OICVM, e l'ESMA è chiamata a elaborare norme tecniche di regolamentazione e progetti di norme tecniche di attuazione sulla base delle risultanze di tale relazione.

L'articolo 22 bis, paragrafo 2, è modificato per esonerare i depositari dall'obbligo di esercitare la dovuta diligenza ex-ante quando il soggetto che esercita le funzioni di custodia è un CSD, in quanto tale soggetto già sufficientemente controllato in fase di richiesta dell'autorizzazione.

Per affrontare efficacemente i rischi microprudenziali e macroprudenziali, si propone di modificare l'articolo 84, paragrafo 3, per imporre alle società di gestione degli OICVM di notificare alle autorità competenti l'attivazione o la disattivazione di uno strumento di gestione della liquidità. La modifica dell'articolo 84, paragrafo 2, lettera b), conferisce alle autorità competenti il potere di intervenire e di chiedere alle società di gestione degli OICVM di attivare o disattivare uno strumento di gestione della liquidità pertinente. L'articolo 84, paragrafi da 3 bis a 3 sexies, propone di imporre alle autorità competenti di informare le altre autorità pertinenti, l'ESMA e il CERS prima di chiedere l'attivazione o la disattivazione di uno strumento di gestione della liquidità e di stabilire i principi di cooperazione in tali casi. All'articolo 84, il paragrafo 3 septies proposto autorizzerebbe l'ESMA a elaborare norme tecniche di regolamentazione che indichino quando sarebbe opportuno l'intervento delle autorità competenti.

L'articolo 84, paragrafo 5, propone di conferire all'ESMA il potere di elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione sulla selezione e l'utilizzo di strumenti di gestione della liquidità adeguati da parte degli OICVM.

L'articolo 98 è integrato dai paragrafi 3) e 4) per rafforzare la cooperazione in materia di vigilanza. In presenza di rischi per la stabilità finanziaria, l'autorità competente di uno Stato membro ospitante di un OICVM può chiedere all'autorità competente dello Stato membro di origine di un OICVM di esercitare i suoi poteri di vigilanza, specificando i motivi della sua richiesta e informando l'ESMA e il CERS. All'ESMA è inoltre conferito il potere di richiedere a un'autorità competente di portare all'attenzione della stessa i casi che possono avere implicazioni transfrontaliere o un impatto sulla stabilità finanziaria o sulla tutela degli investitori.

Si propone un nuovo articolo 101 bis per imporre all'ESMA di condurre regolarmente verifiche inter pares delle prassi in materia di vigilanza nell'applicazione delle norme sulla delega, con particolare attenzione alla prevenzione della creazione di società fantasma. Un nuovo articolo 110 bis imporrebbe alla Commissione di riesaminare il regime di delega di cui alla direttiva in esame e le sue misure di attuazione al fine di proporre le modifiche necessarie per impedire la costituzione di società fantasma.

Articoli sul recepimento e l'entrata in vigore

A norma dell'articolo 3 della proposta, gli Stati membri hanno 24 mesi dall'entrata in vigore della direttiva di modifica per adottare e pubblicare le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla direttiva. Gli Stati membri comunicano alla Commissione le rispettive misure di recepimento.

Si propone che la direttiva di modifica entri in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

Proposta di

DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

che modifica le direttive 2011/61/UE e 2009/65/CE per quanto riguarda gli accordi di delega, la gestione del rischio di liquidità, le segnalazioni a fini di vigilanza, la fornitura dei servizi di custodia e di depositario e la concessione di prestiti da parte di fondi di investimento alternativi

(Testo rilevante ai fini del SEE)

IL PARLAMENTO EUROPEO E IL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare l'articolo 53, paragrafo 1,

vista la proposta della Commissione europea,

previa trasmissione del progetto di atto legislativo ai parlamenti nazionali,

visto il parere del Comitato economico e sociale europeo²⁴,

deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria,

considerando quanto segue:

- (1) Conformemente all'articolo 69 della direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio²⁵, la Commissione ha riesaminato l'applicazione e l'ambito di applicazione di tale direttiva e ha concluso che gli obiettivi di integrare il mercato dell'Unione dei fondi di investimento alternativi ("FIA"), garantire un elevato livello di tutela degli investitori e salvaguardare la stabilità finanziaria sono stati per lo più raggiunti. Tuttavia in tale riesame la Commissione ha anche concluso che è necessario armonizzare le norme per i gestori di fondi di investimento alternativi ("GEFIA") che gestiscono FIA che concedono prestiti, chiarire le norme applicabili ai GEFIA che delegano le loro funzioni a terzi, assicurare la parità di trattamento dei soggetti che esercitano le funzioni di custodia, migliorare l'accesso transfrontaliero ai servizi di depositario, ottimizzare la raccolta dei dati di vigilanza e facilitare l'uso di strumenti di gestione della liquidità in tutta l'Unione. Sono pertanto necessarie modifiche per colmare queste lacune normative e migliorare il funzionamento della direttiva 2011/61/UE.
- (2) Un solido regime di delega, un trattamento equo dei soggetti che esercitano le funzioni di custodia, la coerenza delle segnalazioni a fini di vigilanza e un approccio armonizzato all'uso degli strumenti di gestione della liquidità sono parimenti necessari per la gestione degli organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari

²⁴ GU C [...] del [...], pag. [...].

²⁵ Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010 (GU L 174 dell'1.7.2011, pag. 1).

("OICVM"). È pertanto opportuno modificare anche la direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio²⁶, che stabilisce norme in materia di autorizzazione e funzionamento degli OICVM, negli ambiti relativi alla delega, alla custodia delle attività, alle segnalazioni a fini di vigilanza e alla gestione del rischio di liquidità.

- (3) Per aumentare l'efficienza delle attività dei GEFIA, è opportuno ampliare l'elenco dei servizi accessori autorizzati di cui all'articolo 6, paragrafo 4, della direttiva 2011/61/UE per includere l'amministrazione degli indici di riferimento disciplinata dal regolamento (UE) 2016/1011 del Parlamento europeo e del Consiglio²⁷ e la gestione dei crediti disciplinata dalla direttiva 2021/.../UE del Parlamento europeo e del Consiglio²⁸.
- (4) Per garantire la certezza del diritto è opportuno chiarire che i GEFIA che forniscono servizi accessori che coinvolgono strumenti finanziari sono soggetti alle norme stabilite dalla direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio²⁹. Per quanto riguarda le attività diverse dagli strumenti finanziari, i GEFIA dovrebbero essere tenuti a rispettare quanto disposto dalla direttiva 2011/61/UE.
- (5) Per assicurare l'applicazione uniforme degli obblighi di cui agli articoli 7 e 8 della direttiva 2011/61/UE relativi alle risorse umane necessarie ai GEFIA, è opportuno chiarire che al momento della domanda di autorizzazione i GEFIA dovrebbero fornire alle autorità competenti informazioni sulle risorse umane e tecniche che impiegheranno per svolgere le loro funzioni e, se del caso, per controllare i delegati. È opportuno che almeno due alti dirigenti siano impiegati dal GEFIA a tempo pieno o conducano l'attività del GEFIA a tempo pieno e siano residenti nell'Unione.
- (6) Per ottenere un quadro affidabile delle attività di delega nell'Unione disciplinate dall'articolo 20 della direttiva 2011/61/UE e per orientare le future decisioni politiche o azioni di vigilanza, è opportuno che le autorità competenti trasmettano all'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati ("ESMA") notifiche di delega laddove un GEFIA deleghi a soggetti situati in paesi terzi più funzioni di gestione del portafoglio o di gestione del rischio del FIA di quante ne gestisca esso stesso.
- (7) Al fine di garantire un'armonizzazione coerente del processo di notifica in materia di delega, è opportuno delegare alla Commissione il potere di adottare norme tecniche di regolamentazione mediante atti delegati ai sensi dell'articolo 290 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio³⁰, per

²⁶ Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) (GU L 302 del 17.11.2009, pag. 32).

²⁷ Regolamento (UE) 2016/1011 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2016, sugli indici usati come indici di riferimento negli strumenti finanziari e nei contratti finanziari o per misurare la performance di fondi di investimento e recante modifica delle direttive 2008/48/CE e 2014/17/UE e del regolamento (UE) n. 596/2014 (GU L 171 del 29.6.2016, pag. 1).

²⁸ GU C [...] del [...], pag. [...].

²⁹ 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 (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349).

³⁰ Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84).

specificare il contenuto, i formati e le procedure per standardizzare il processo di notifica degli accordi di delega dei GEFIA. Il modulo di notifica dovrebbe contenere campi di dati che indichino le attività che costituiscono le funzioni di gestione del rischio e del portafoglio al fine di determinare se un GEFIA abbia delegato più funzioni di questo tipo di quante ne abbia conservate. È opportuno che tali norme tecniche di regolamentazione siano adottate sulla base di un progetto elaborato dall'ESMA.

- (8) Per migliorare l'applicazione uniforme della direttiva 2011/61/UE è opportuno chiarire che le norme in materia di delega di cui all'articolo 20 si applicano a tutte le funzioni elencate nell'allegato I di tale direttiva e ai servizi accessori di cui all'articolo 6, paragrafo 4, della stessa.
- (9) È inoltre opportuno stabilire norme comuni per creare un mercato interno efficiente per i FIA che concedono prestiti, per assicurare un livello uniforme di tutela degli investitori nell'Unione, per consentire ai FIA di accrescere la propria attività concedendo prestiti in tutti gli Stati membri dell'Unione e per facilitare l'accesso ai finanziamenti da parte delle imprese dell'UE, un obiettivo chiave dell'Unione dei mercati dei capitali³¹. Tuttavia, data la rapida crescita del mercato del credito privato, è necessario affrontare i potenziali rischi microprudenziali e macroprudenziali che potrebbero derivare dai FIA che concedono prestiti e diffondersi all'intero sistema finanziario. Le norme applicabili ai GEFIA che gestiscono fondi che concedono prestiti dovrebbero essere armonizzate al fine di migliorare la gestione del rischio in tutto il mercato finanziario e aumentare la trasparenza per gli investitori.
- (10) Per sostenere la gestione professionale dei FIA e per attenuare i rischi per la stabilità finanziaria, è opportuno che i GEFIA che gestiscono FIA dediti ad attività di concessione di prestiti, compreso l'acquisto di prestiti sul mercato secondario, dispongano di politiche, procedure e processi efficaci per la concessione di prestiti, la valutazione del rischio di credito e la gestione e il monitoraggio del loro portafoglio di crediti, che dovrebbero essere sottoposti a riesame periodico.
- (11) Per contenere il rischio di interconnessione tra i FIA che concedono prestiti e altri partecipanti ai mercati finanziari, i GEFIA di tali FIA dovrebbero, quando il mutuatario è un istituto finanziario, essere tenuti a diversificare il loro rischio e a mantenere la loro esposizione entro limiti specifici.
- (12) Per limitare i conflitti di interesse, è opportuno che i GEFIA e il loro personale non ricevano prestiti dai FIA che concedono prestiti e che sono da essi gestiti. Analogamente, è opportuno vietare al depositario del FIA e al suo personale o al delegato del GEFIA e al suo personale di ricevere prestiti dai FIA associati.
- (13) La direttiva 2011/61/UE dovrebbe riconoscere il diritto dei FIA di concedere prestiti e provvedere alla negoziazione di tali prestiti sul mercato secondario. Per evitare azzardi morali e mantenere la qualità generale del credito per i prestiti concessi dai FIA, tali prestiti dovrebbero essere soggetti a un obbligo di mantenimento del rischio per evitare situazioni in cui i prestiti sono concessi con il solo scopo di venderli.
- (14) I prestiti a lungo termine e illiquidi detenuti dai FIA possono creare disallineamenti di liquidità se la struttura aperta dei FIA permette agli investitori di riscattare le loro

³¹ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, "Un'Unione dei mercati dei capitali per le persone e le imprese: nuovo piano d'azione" (COM(2020) 590 final).

quote o azioni del fondo con una certa frequenza. È quindi necessario attenuare i rischi legati alla trasformazione delle scadenze imponendo una struttura chiusa per i FIA che concedono prestiti, poiché i fondi di tipo chiuso non sarebbero vulnerabili alle richieste di rimborso e potrebbero detenere i prestiti concessi fino alla scadenza.

- (15) È opportuno chiarire che se un GEFIA è soggetto agli obblighi di cui alla direttiva 2011/61/UE in relazione alle attività di prestito del FIA gestito e agli obblighi di cui ai regolamenti (UE) n. 345/2013³², (UE) n. 346/2013³³ e (UE) 2015/760³⁴ del Parlamento europeo e del Consiglio, le norme specifiche sul prodotto di cui all'articolo 3 del regolamento (UE) n. 345/2013, all'articolo 3 del regolamento (UE) n. 346/2013 e al capo II del regolamento (UE) 2015/760 dovrebbero prevalere sulle norme più generali di cui alla direttiva 2011/61/UE.
- (16) Per favorire il monitoraggio del mercato da parte delle autorità di vigilanza si potrebbero migliorare la raccolta e la condivisione delle informazioni ottenute mediante le segnalazioni a fini di vigilanza. Per migliorare l'efficienza e ridurre gli oneri amministrativi per i GEFIA, potrebbero essere eliminate le duplicazioni degli obblighi di segnalazione che esistono ai sensi della legislazione dell'Unione e nazionale, in particolare il regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio³⁵, il regolamento (UE) 2019/834 del Parlamento europeo e del Consiglio³⁶, il regolamento (UE) n. 1011/2012 della Banca centrale europea³⁷ e il regolamento (UE) n. 1073/2013 della Banca centrale europea³⁸. Le autorità europee di vigilanza ("AEV") e la Banca centrale europea (BCE), con il sostegno delle autorità nazionali competenti, se necessario, dovrebbero valutare le esigenze in termini di dati delle diverse autorità di vigilanza in modo che le modifiche del modulo per le segnalazioni a fini di vigilanza per i GEFIA siano efficaci.
- (17) In vista delle future modifiche degli obblighi di segnalazione a fini di vigilanza, è opportuno ampliare lo spettro dei dati che possono essere richiesti ai GEFIA, eliminando le limitazioni che si concentrano sulle operazioni e sulle esposizioni principali o sulle controparti. Se l'ESMA ritiene che sia opportuno fornire periodicamente alle autorità di vigilanza un'informativa completa sul portafoglio, le disposizioni della direttiva 2011/61/UE dovrebbero consentire il necessario ampliamento della portata delle segnalazioni.

³² Regolamento (UE) n. 345/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 aprile 2013, relativo ai fondi europei per il venture capital (GU L 115 del 25.4.2013, pag. 1).

³³ Regolamento (UE) n. 346/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 aprile 2013, relativo ai fondi europei per l'imprenditoria sociale (GU L 115 del 25.4.2013, pag. 18).

³⁴ Regolamento (UE) 2015/760 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 29 aprile 2015, relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine (GU L 123 del 19.5.2015, pag. 98).

³⁵ Regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 84).

³⁶ Regolamento (UE) 2019/834 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 maggio 2019, che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 per quanto riguarda l'obbligo di compensazione, la sospensione dell'obbligo di compensazione, gli obblighi di segnalazione, le tecniche di attenuazione del rischio per i contratti derivati OTC non compensati mediante controparte centrale, la registrazione e la vigilanza dei repertori di dati sulle negoziazioni e i requisiti dei repertori di dati sulle negoziazioni (GU L 141 del 28.5.2019, pag. 42).

³⁷ Regolamento (UE) n. 1011/2012 della Banca centrale europea, del 17 ottobre 2012, relativo alle statistiche sulle disponibilità in titoli (GU L 305 dell'1.11.2012, pag. 6).

³⁸ Regolamento (UE) n. 1073/2013 della Banca centrale europea, del 18 ottobre 2013, relativo alle statistiche sulle attività e sulle passività dei fondi di investimento (GU L 297 del 7.11.2013, pag. 73).

- (18) Al fine di garantire un'armonizzazione coerente degli obblighi di segnalazione a fini di vigilanza, è opportuno delegare alla Commissione il potere di adottare norme tecniche di regolamentazione mediante atti delegati ai sensi dell'articolo 290 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio³⁹, per specificare il contenuto, i formati e le procedure per standardizzare il processo di segnalazione a fini di vigilanza da parte dei GEFIA. È opportuno che le norme tecniche di regolamentazione stabiliscano il contenuto, i formati e le procedure per standardizzare il processo di segnalazione a fini di vigilanza, sostituendo così il modulo per le segnalazioni di cui al regolamento delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione⁴⁰. È opportuno che tali norme tecniche di regolamentazione e di attuazione siano adottate sulla base di un progetto elaborato dall'ESMA.
- (19) Per standardizzare il processo di segnalazione a fini di vigilanza, è opportuno conferire alla Commissione il potere di adottare le norme tecniche di attuazione elaborate dall'ESMA per quanto riguarda i formati e le norme relative ai dati, la frequenza delle segnalazioni e le tempistiche di segnalazione da parte dei GEFIA. La Commissione dovrebbe adottare tali norme tecniche di attuazione mediante atti di esecuzione a norma dell'articolo 291 TFUE e conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.
- (20) Al fine di garantire una risposta più efficace alle pressioni per la liquidità in periodi di stress del mercato e meglio tutelare gli investitori, la direttiva 2011/61/UE dovrebbe stabilire norme per attuare le raccomandazioni del Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS)⁴¹.
- (21) Per consentire ai gestori di FIA di tipo aperto basati in qualsiasi Stato membro di far fronte alle pressioni per i rimborsi in condizioni di stress del mercato, essi dovrebbero essere tenuti a scegliere almeno uno strumento di gestione della liquidità dall'elenco armonizzato di cui all'allegato, oltre ad avere la possibilità di sospendere i rimborsi. Quando un GEFIA decide di attivare o disattivare uno strumento di gestione della liquidità, dovrebbe notificarlo alle autorità di vigilanza. Questo permetterebbe alle autorità di vigilanza di gestire meglio le potenziali ricadute delle tensioni di liquidità sul mercato nel suo complesso.
- (22) Per poter prendere una decisione d'investimento in linea con la loro propensione al rischio e le loro esigenze di liquidità, è opportuno che gli investitori siano informati delle condizioni per l'utilizzo degli strumenti di gestione della liquidità.
- (23) Al fine di garantire un'armonizzazione coerente in materia di gestione del rischio di liquidità da parte dei gestori dei fondi di tipo aperto, è opportuno delegare alla Commissione il potere di adottare norme tecniche di regolamentazione mediante atti

³⁹ Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84).

⁴⁰ Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione, del 19 dicembre 2012, che integra la direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda deroghe, condizioni generali di esercizio, depositari, leva finanziaria, trasparenza e sorveglianza (GU L 83 del 22.3.2013, pag. 1).

⁴¹ Raccomandazione del Comitato europeo per il rischio sistemico, del 7 dicembre 2017, relativa al rischio di liquidità e di leva finanziaria nei fondi di investimento (CERS/2017/6) (GU C 151 del 30.4.2018, pag. 1).

delegati ai sensi dell'articolo 290 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio⁴², per specificare il processo relativo alla scelta e all'utilizzo degli strumenti di gestione della liquidità al fine di agevolare la convergenza del mercato e in materia di vigilanza. È opportuno che tali norme tecniche di regolamentazione siano adottate sulla base di un progetto elaborato dall'ESMA.

- (24) Per garantire la tutela degli investitori e per affrontare i rischi per la stabilità finanziaria, è opportuno che le autorità competenti possano richiedere al gestore di un fondo di tipo aperto di attivare o disattivare lo strumento di gestione della liquidità appropriato.
- (25) I depositari rivestono un ruolo importante per la salvaguardia degli interessi degli investitori e dovrebbero essere in grado di svolgere i loro compiti indipendentemente dal tipo di soggetto che esercita le funzioni di custodia delle attività dei fondi. È pertanto necessario includere i depositari centrali di titoli (CSD) nella catena di custodia quando forniscono servizi di custodia ai FIA, al fine di garantire che, in tutti i casi, vi sia un flusso di informazioni stabile tra il soggetto che esercita le funzioni di custodia delle attività di un FIA e il depositario. Per evitare sforzi superflui, i depositari non dovrebbero esercitare ex ante la dovuta diligenza quando intendono delegare la custodia ai CSD.
- (26) Per migliorare l'efficacia e la cooperazione in materia di vigilanza, le autorità competenti del paese ospitante dovrebbero poter presentare all'autorità competente di un GEFIA una richiesta motivata di intraprendere un'azione di vigilanza nei confronti di un determinato GEFIA.
- (27) Per migliorare la cooperazione in materia di vigilanza l'ESMA dovrebbe inoltre poter richiedere alle autorità competenti di portare alla sua attenzione i casi connotati da implicazioni transfrontaliere e che possono influire sulla tutela degli investitori o sulla stabilità finanziaria. L'esame di questi casi da parte dell'ESMA fornirà alle altre autorità competenti una migliore comprensione delle questioni discusse e contribuirà a prevenire casi simili in futuro e a tutelare l'integrità del mercato dei FIA.
- (28) Per sostenere la convergenza in materia di vigilanza per quanto riguarda le deleghe, l'ESMA dovrebbe condurre verifiche inter pares sulle pratiche di vigilanza prestando particolare attenzione alla prevenzione della costituzione di società fantasma. L'analisi delle verifiche inter pares da parte dell'ESMA contribuirà al riesame delle misure adottate nella presente direttiva e informerà il Parlamento europeo, il Consiglio e la Commissione in merito a eventuali misure aggiuntive che potrebbero essere necessarie per sostenere l'efficacia dei regimi di delega di cui alla direttiva 2011/61/UE.
- (29) In alcuni mercati concentrati manca un'offerta competitiva di servizi di depositario. Per far fronte a questa carenza di prestatori di servizi, che può comportare un aumento dei costi per i GEFIA e ridurre l'efficienza del mercato dei FIA, le autorità competenti dovrebbero poter consentire ai GEFIA o ai FIA di ricorrere ai servizi erogati da depositari situati in altri Stati membri mentre la Commissione valuta, nel contesto del

⁴² Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84).

suo riesame della direttiva 2011/61/UE, l'opportunità di proporre misure per realizzare un mercato più integrato.

- (30) La possibilità di nominare un depositario in un altro Stato membro dovrebbe essere accompagnata da una maggiore copertura a fini di vigilanza. I depositari dovrebbero pertanto essere tenuti a cooperare non solo con le loro autorità competenti, ma anche con le autorità competenti del FIA che li ha nominati e con le autorità competenti del GEFIA che gestisce il FIA, se tali autorità competenti sono situate in uno Stato membro diverso da quello del depositario.
- (31) Per meglio tutelare gli investitori, è opportuno incrementare il flusso di informazioni dai GEFIA agli investitori. Per consentire agli investitori in FIA di seguire meglio le spese del fondo di investimento, i GEFIA dovrebbero individuare le commissioni a carico del GEFIA o delle sue affiliate, nonché riferire periodicamente su tutte le commissioni e tutti gli oneri che sono direttamente o indirettamente imputati al FIA o a uno dei suoi investimenti. È inoltre opportuno che i GEFIA siano tenuti a comunicare agli investitori la composizione del portafoglio dei prestiti concessi.
- (32) Per aumentare la trasparenza del mercato e utilizzare efficacemente i dati di mercato dei FIA disponibili, l'ESMA dovrebbe essere autorizzata a divulgare i dati di mercato a sua disposizione in forma aggregata o sintetica ed è quindi opportuno allentare il livello di riservatezza per consentire tale uso dei dati.
- (33) Gli obblighi per i soggetti di paesi terzi con accesso al mercato interno dovrebbero essere allineati alle norme di cui alle conclusioni del Consiglio del 2020 sulla lista UE riveduta delle giurisdizioni non cooperative a fini fiscali⁴³ e alla direttiva (UE) 2015/849 del Parlamento europeo e del Consiglio⁴⁴. È inoltre opportuno che i FIA non UE o i GEFIA non UE che sono soggetti alle norme nazionali e che sono attivi in singoli Stati membri soddisfino il requisito di non essere situati in un paese terzo che è considerato non cooperativo in materia fiscale.
- (34) La direttiva 2009/65/CE dovrebbe garantire alle società di gestione degli OICVM condizioni comparabili laddove non vi sia motivo di mantenere differenze normative tra gli OICVM e i GEFIA. Quanto precede riguarda il regime di delega, il trattamento normativo dei soggetti che esercitano le funzioni di custodia, gli obblighi in materia di segnalazioni a fini di vigilanza e la disponibilità e l'utilizzo degli strumenti di gestione della liquidità.
- (35) Per assicurare l'applicazione uniforme dei requisiti di sostanza per le società di gestione degli OICVM, è opportuno chiarire che al momento di presentare la domanda di autorizzazione, le società di gestione dovrebbero fornire alle autorità competenti informazioni sulle risorse umane e tecniche che impiegheranno per svolgere le loro funzioni e, se del caso, per controllare i delegati. È opportuno che almeno due alti dirigenti siano impiegati dalla società di gestione o conducano l'attività della società di gestione a tempo pieno e siano residenti nell'Unione.

⁴³ GU C 64 del 27.2.2020, pag. 8.

⁴⁴ Direttiva (UE) 2015/849 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 maggio 2015, relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo, che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 2005/60/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e la direttiva 2006/70/CE della Commissione (GU L 141 del 5.6.2015, pag. 73).

- (36) Per garantire l'applicazione uniforme della direttiva 2009/65/CE è opportuno chiarire che le norme in materia di delega di cui all'articolo 13 di tale direttiva si applicano a tutte le funzioni elencate nell'allegato II di tale direttiva e ai servizi accessori di cui all'articolo 6, paragrafo 3, della stessa.
- (37) Per allineare i quadri giuridici delle direttive 2011/61/UE e 2009/65/CE per quanto riguarda la delega, è opportuno imporre alle società di gestione degli OICVM di giustificare alle autorità competenti la delega delle loro funzioni e fornire motivi oggettivi per la delega.
- (38) Per ottenere un quadro affidabile delle attività di delega nell'Unione disciplinate dall'articolo 13 della direttiva 2009/65/CE e per orientare le future decisioni politiche o azioni di vigilanza, è opportuno che le autorità competenti trasmettano all'ESMA notifiche di delega laddove una società di gestione degli OICVM deleghi a soggetti situati in paesi terzi più funzioni di gestione del portafoglio o di gestione del rischio di quante ne gestisca essa stessa.
- (39) Al fine di garantire un'armonizzazione coerente del processo di notifica in materia di delega, è opportuno delegare alla Commissione il potere di adottare norme tecniche di regolamentazione mediante atti delegati ai sensi dell'articolo 290 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio⁴⁵, per specificare il contenuto, i formati e le procedure per standardizzare il processo di notifica degli accordi di delega degli OICVM. Il modulo di notifica dovrebbe contenere campi di dati che indichino le attività che costituiscono le funzioni di gestione del rischio e del portafoglio al fine di determinare se una società di gestione di OICVM abbia delegato più funzioni di questo tipo rispetto a quante ne abbia conservate. È opportuno che tali norme tecniche di regolamentazione siano adottate sulla base di un progetto elaborato dall'ESMA.
- (40) Al fine di allineare ulteriormente le norme sulla delega applicabili ai GEFIA e agli OICVM e di ottenere un'applicazione più uniforme delle direttive 2011/61/UE e 2009/65/CE, è opportuno delegare alla Commissione il potere di adottare atti conformemente all'articolo 290 TFUE per specificare le condizioni per la delega da una società di gestione di OICVM a un terzo e le condizioni alle quali una società di gestione di OICVM può essere considerata una società fantasma e pertanto non può più essere considerata il gestore dell'OICVM. È di particolare importanza che durante i lavori preparatori la Commissione svolga adeguate consultazioni, anche a livello di esperti, e che tali consultazioni siano condotte nel rispetto dei principi stabiliti nell'accordo interistituzionale "Legiferare meglio" del 13 aprile 2016⁴⁶. In particolare, al fine di garantire la parità di partecipazione alla preparazione degli atti delegati, il Parlamento europeo e il Consiglio ricevono tutti i documenti contemporaneamente agli esperti degli Stati membri, e i loro esperti hanno sistematicamente accesso alle riunioni dei gruppi di esperti della Commissione incaricati della preparazione di tali atti delegati.

⁴⁵ Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84).

⁴⁶ GU L 123 del 12.5.2016, pag. 1.

- (41) La presente direttiva attua le raccomandazioni del CERS⁴⁷ relative all'armonizzazione degli strumenti di gestione della liquidità e al loro utilizzo da parte dei gestori di fondi di tipo aperto, tra cui gli OICVM, per consentire una risposta più efficace alle pressioni per la liquidità in tempi di stress del mercato e una migliore tutela degli investitori.
- (42) Per consentire alle società di gestione degli OICVM basate in qualsiasi Stato membro di far fronte alle pressioni per i rimborsi in condizioni di stress del mercato, esse dovrebbero essere tenute a scegliere almeno uno strumento di gestione della liquidità dall'elenco armonizzato di cui all'allegato, oltre ad avere la possibilità di sospendere i rimborsi. Quando una società di gestione decide di attivare o disattivare uno strumento di gestione della liquidità, dovrebbe notificarlo alle autorità di vigilanza. Ciò permetterebbe alle autorità di vigilanza di gestire meglio le potenziali ricadute delle tensioni di liquidità sul mercato nel suo complesso.
- (43) Per poter prendere una decisione d'investimento in linea con la loro propensione al rischio e le loro esigenze di liquidità, è opportuno che gli investitori in OICVM siano informati delle condizioni per l'utilizzo degli strumenti di gestione della liquidità.
- (44) Per garantire la tutela degli investitori e per affrontare i rischi per la stabilità finanziaria, è opportuno che le autorità competenti possano richiedere a una società di gestione degli OICVM di attivare o disattivare lo strumento di gestione della liquidità appropriato.
- (45) Al fine di garantire un'armonizzazione coerente in materia di gestione del rischio di liquidità da parte dei gestori di OICVM, è opportuno delegare alla Commissione il potere di adottare norme tecniche di regolamentazione mediante atti delegati ai sensi dell'articolo 290 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio⁴⁸, per specificare il processo relativo alla scelta e all'utilizzo degli strumenti di gestione della liquidità al fine di agevolare la convergenza del mercato e in materia di vigilanza. È opportuno che tali norme tecniche di regolamentazione siano adottate sulla base di un progetto elaborato dall'ESMA.
- (46) Per favorire il monitoraggio del mercato da parte delle autorità di vigilanza, è opportuno migliorare la raccolta e la condivisione delle informazioni ottenute mediante le segnalazioni a fini di vigilanza, imponendo agli OICVM obblighi di segnalazione a fini di vigilanza. È opportuno che alle AEV e alla BCE sia chiesto di valutare, con il sostegno delle autorità nazionali competenti ove necessario, le esigenze in materia di dati delle diverse autorità di vigilanza, tenendo conto degli obblighi di segnalazione esistenti ai sensi di altre normative dell'Unione e nazionali, in particolare il regolamento (UE) n. 600/2014, il regolamento (UE) 2019/834, il regolamento (UE) n. 1011/2012 e il regolamento (UE) n. 1073/2013. Gli esiti di questo lavoro preparatorio consentirebbero di prendere una decisione politica consapevole sulla

⁴⁷ Raccomandazione del Comitato europeo per il rischio sistemico, del 7 dicembre 2017, relativa al rischio di liquidità e di leva finanziaria nei fondi di investimento (CERS/2017/6) (GU C 151 del 30.4.2018, pag. 1).

⁴⁸ Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84).

misura e la forma in cui gli OICVM dovrebbero riferire alle autorità competenti sulle loro operazioni.

- (47) Al fine di garantire un'armonizzazione coerente degli obblighi di segnalazione a fini di vigilanza, è opportuno delegare alla Commissione il potere di adottare norme tecniche di regolamentazione mediante atti delegati ai sensi dell'articolo 290 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), conformemente agli articoli da 10 a 14 e all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio⁴⁹, per specificare il contenuto, i formati e le procedure per standardizzare il processo di segnalazione a fini di vigilanza da parte degli OICVM. È opportuno che tali norme tecniche di regolamentazione siano adottate sulla base di un progetto elaborato dall'ESMA.
- (48) Per standardizzare il processo di segnalazione a fini di vigilanza, è opportuno conferire alla Commissione il potere di adottare le norme tecniche di attuazione elaborate dall'ESMA per quanto riguarda i formati e le norme relative ai dati, la frequenza delle segnalazioni e le tempistiche di segnalazione da parte degli OICVM. La Commissione dovrebbe adottare tali norme tecniche di attuazione mediante atti di esecuzione a norma dell'articolo 291 TFUE e conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.
- (49) Per garantire la tutela degli investitori, e in particolare per garantire che, in tutti i casi, vi sia un flusso di informazioni stabile tra il soggetto che esercita le funzioni di custodia delle attività degli OICVM e il depositario, è opportuno ampliare il regime applicabile al depositario al fine di includere i CSD nella catena di custodia quando forniscono servizi di custodia agli OICVM. Per evitare sforzi superflui, i depositari non dovrebbero esercitare ex ante la dovuta diligenza quando intendono delegare la custodia ai CSD.
- (50) Per sostenere la convergenza in materia di vigilanza per quanto riguarda le deleghe, l'ESMA dovrebbe condurre verifiche inter pares sulle pratiche di vigilanza prestando particolare attenzione alla prevenzione della costituzione di società fantasma. L'analisi delle verifiche inter pares da parte dell'ESMA contribuirebbe al riesame delle misure adottate nella presente direttiva e informerebbe il Parlamento europeo, il Consiglio e la Commissione in merito alle misure aggiuntive che potrebbero essere necessarie per sostenere l'efficacia del regime di delega di cui alla direttiva 2009/65/CE.
- (51) Per migliorare l'efficacia e la cooperazione in materia di vigilanza, le autorità competenti dello Stato membro ospitante dovrebbero poter presentare all'autorità competente dello Stato membro di origine di un OICVM una richiesta motivata di intraprendere un'azione di vigilanza nei confronti di un determinato OICVM.
- (52) Per migliorare la cooperazione in materia di vigilanza l'ESMA dovrebbe inoltre poter richiedere alle autorità competenti di portare alla sua attenzione i casi connotati da implicazioni transfrontaliere e che possono influire sulla tutela degli investitori o sulla stabilità finanziaria. L'esame di questi casi da parte dell'ESMA fornirà alle altre autorità competenti una migliore comprensione delle questioni discusse e contribuirà a prevenire casi simili in futuro e a tutelare l'integrità dei mercati degli OICVM,

⁴⁹ Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84).

HANNO ADOTTATO LA PRESENTE DIRETTIVA:

Articolo 1

Modifiche della direttiva 2011/61/UE

La direttiva 2011/61/UE è modificata come segue:

(1) all'articolo 4, paragrafo 1, è aggiunta la lettera ap) seguente:

"ap) "depositario centrale di titoli", il depositario centrale di titoli ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, punto 1, del regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio*.

* Regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 luglio 2014, relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli e recante modifica delle direttive 98/26/CE e 2014/65/UE e del regolamento (UE) n. 236/2012 (GU L 257 del 28.8.2014, pag. 1).";

(2) l'articolo 6 è così modificato:

(a) al paragrafo 4 sono aggiunte le lettere c) e d) seguenti:

"c) amministrazione di indici di riferimento in conformità del regolamento (UE) 2016/1011;

d) gestione di crediti in conformità della direttiva (UE) 2021/... del Parlamento europeo e del Consiglio.";

(b) il paragrafo 6 è sostituito dal seguente:

"6. L'articolo 2, paragrafo 2, l'articolo 15, l'articolo 16, ad eccezione del paragrafo 5, primo comma, e gli articoli 23, 24 e 25 della direttiva 2014/65/UE si applicano nel caso in cui i servizi di cui al paragrafo 4, lettere a) e b), siano prestati dai GEFIA.";

(3) l'articolo 7 è così modificato:

(a) il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

"2. Gli Stati membri dispongono che il GEFIA che presenta domanda di autorizzazione fornisca alle autorità competenti del suo Stato membro d'origine le seguenti informazioni relative al GEFIA:

- (a) informazioni sulle persone che conducono di fatto l'attività del GEFIA, in particolare per quanto riguarda le funzioni di cui all'allegato I, comprese:
 - i) una descrizione dettagliata del loro ruolo, del loro titolo e della loro anzianità;
 - ii) una descrizione delle loro linee gerarchiche e delle loro responsabilità all'interno e all'esterno del GEFIA;
 - iii) una panoramica del tempo da esse dedicato a ciascuna responsabilità;
 - iv) una descrizione delle risorse tecniche e umane a sostegno delle loro attività;
- (b) informazioni sull'identità degli azionisti o dei soci del GEFIA, diretti o indiretti, persone fisiche o giuridiche, che detengono partecipazioni qualificate, nonché gli importi delle partecipazioni;
- (c) un programma di attività che delinei la struttura organizzativa del GEFIA, ivi comprese informazioni sul modo in cui il GEFIA intende

conformarsi agli obblighi cui è tenuto ai sensi dei capi II, III e IV e, laddove applicabili, dei capi V, VI, VII e VIII e una descrizione dettagliata delle risorse umane e tecniche adeguate che il GEFIA impiegherà a tale scopo;

- (d) informazioni in materia di politiche e prassi remunerative ai sensi dell'articolo 13;
- (e) informazioni sulle modalità adottate per delegare e subdelegare a terzi le funzioni di cui all'articolo 20 e una descrizione dettagliata delle risorse umane e tecniche che il GEFIA impiegherà per monitorare e controllare il delegato.";

(b) il paragrafo 5 è sostituito dal seguente:

"5. Le autorità competenti informano, su base trimestrale, l'ESMA delle autorizzazioni rilasciate o ritirate conformemente al presente capo.

L'ESMA tiene un registro centrale pubblico che identifica ciascun GEFIA autorizzato ai sensi della presente direttiva, un elenco dei FIA gestiti e/o commercializzati nell'Unione da detto GEFIA e l'autorità competente per ciascun GEFIA. Tale registro è reso accessibile in formato elettronico.

Qualora un GEFIA deleghi a soggetti situati in paesi terzi più funzioni di gestione del portafoglio o di gestione del rischio di quante ne conservi, le autorità competenti notificano annualmente all'ESMA tutte le deleghe in questione ("notifiche di delega").

Le notifiche di delega comprendono quanto segue:

- (a) informazioni sul GEFIA e sul FIA interessati;
- (b) informazioni sul delegato, specificandone il domicilio e se si tratti di un soggetto regolamentato o meno;
- (c) una descrizione delle funzioni di gestione del portafoglio e di gestione del rischio delegate;
- (d) una descrizione delle funzioni di gestione del portafoglio e di gestione del rischio conservate;
- (e) qualsiasi altra informazione necessaria a esaminare gli accordi di delega;
- (f) una descrizione delle attività di vigilanza delle autorità competenti, compresi riesami documentali e ispezioni sul posto nonché i risultati di tali attività;
- (g) dettagli riguardanti la cooperazione tra l'autorità competente del GEFIA e l'autorità di vigilanza del delegato.";

(c) sono aggiunti i paragrafi 8 e 9 seguenti:

"8. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per stabilire il contenuto delle notifiche di delega e i formati, i modelli e le procedure standard per la trasmissione delle notifiche di delega in una lingua comunemente utilizzata negli ambienti della finanza. I formati e i modelli standard includono campi per l'inserimento di tutte le informazioni di cui al paragrafo 5, quarto comma.

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

9. L'ESMA presenta almeno ogni due anni al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Commissione relazioni periodiche che esaminano le pratiche di mercato relative alla delega a soggetti situati in paesi terzi e la conformità agli articoli 7 e 20.";

(4) all'articolo 8, paragrafo 1, la lettera c) è sostituita dalla seguente:

"c) le persone che conducono di fatto l'attività del GEFIA abbiano i requisiti di onorabilità e di esperienza sufficienti anche in rapporto alle strategie di investimento perseguite dal FIA gestito dal GEFIA, i cui nominativi e i nominativi di chiunque subentri loro nella carica devono essere comunicati immediatamente alle autorità competenti degli Stati membri d'origine del GEFIA e l'attività di GEFIA deve essere decisa da almeno due persone fisiche che siano impiegate a tempo pieno dal GEFIA in questione o impegnate a tempo pieno nella conduzione della sua attività, che siano residenti nell'Unione e che soddisfino tali requisiti;"

(5) l'articolo 15 è così modificato:

(a) al paragrafo 3 è aggiunta la lettera d) seguente:

"d) per quanto riguarda le attività di concessione di prestiti, attuano politiche, procedure e processi efficaci per la concessione del credito, per la valutazione del rischio di credito e per la gestione e il monitoraggio del loro portafoglio di crediti, mantengono aggiornati ed efficaci tali politiche, procedure e processi e li riesaminano periodicamente, con frequenza almeno annuale.";

(b) tra i paragrafi 4 e 5 sono inseriti i paragrafi da 4 bis a 4 sexies seguenti:

"4 bis. Il GEFIA garantisce che i prestiti concessi dal FIA gestito a ogni singolo mutuatario non superino il 20 % del capitale del FIA qualora il mutuatario sia uno dei soggetti seguenti:

- (a) un'impresa finanziaria ai sensi dell'articolo 13, punto 25, della direttiva 2009/138/CE;
- (b) un organismo di investimento collettivo ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), della presente direttiva o ai sensi dell'articolo 1, paragrafo 2, della direttiva 2009/65/CE.

La restrizione di cui al primo comma non pregiudica le soglie, le restrizioni e le condizioni di cui ai regolamenti (UE) 2015/760⁵⁰, (UE) n. 345/2013⁵¹ e (UE) n. 346/2013⁵².

4 ter. Il limite di investimento del 20 % di cui al paragrafo 4 bis:

- (a) si applica entro la data specificata nel regolamento o nei documenti costitutivi del FIA;
- (b) cessa di essere applicato quando il FIA inizia a vendere attività in modo da rimborsare le quote o le azioni degli investitori dopo la fine del ciclo di vita del FIA;
- (c) è temporaneamente sospeso per massimo 12 mesi quando il FIA raccoglie capitale aggiuntivo o riduce il suo capitale esistente.

⁵⁰ Regolamento (UE) 2015/760 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 29 aprile 2015, relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine (GU L 123 del 19.5.2015, pag. 98).

⁵¹ Regolamento (UE) n. 345/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 aprile 2013, relativo ai fondi europei per il venture capital (GU L 115 del 25.4.2013, pag. 1).

⁵² Regolamento (UE) n. 346/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 aprile 2013, relativo ai fondi europei per l'imprenditoria sociale (GU L 115 del 25.4.2013, pag. 18).

4 quater. La data di applicazione di cui al paragrafo 4 ter, lettera a), tiene conto delle specificità e delle caratteristiche delle attività in cui il FIA deve investire e non supera la metà del ciclo di vita del FIA indicato nei documenti costitutivi dello stesso. In circostanze eccezionali, l'autorità competente del GEFIA, dietro presentazione di un piano di investimento debitamente giustificato, può approvare la proroga di tale termine per non più di un anno.

4 quinquies. Il FIA non concede prestiti ai soggetti seguenti:

- (a) il proprio GEFIA o il personale del proprio GEFIA;
- (b) il proprio depositario;
- (c) il soggetto cui il proprio GEFIA ha delegato funzioni in conformità dell'articolo 20.

4 sexies. Il GEFIA garantisce che il FIA gestito conservi costantemente il 5 % del valore nozionale dei prestiti che esso ha concesso e successivamente venduto sul mercato secondario.

La prescrizione di cui al primo comma non si applica ai prestiti che il FIA ha acquistato sul mercato secondario.";

(6) all'articolo 16 sono inseriti i paragrafi da 2 bis a 2 nonies seguenti:

"2 bis. Un GEFIA garantisce che il FIA gestito sia di tipo chiuso se il valore nozionale dei prestiti da esso concessi supera il 60 % del suo valore patrimoniale netto.

La prescrizione di cui al primo comma non pregiudica le soglie, le restrizioni o le condizioni di cui ai regolamenti (UE) n. 345/2013, (UE) n. 346/2013 e (UE) 2015/760.

2 ter. A seguito della valutazione dell'adeguatezza in relazione alla strategia di investimento perseguita, al profilo di liquidità e alla politica di rimborso, un GEFIA che gestisce un FIA di tipo aperto seleziona almeno uno strumento di gestione della liquidità adeguato dall'elenco di cui all'allegato V, punti da 2 a 4, ai fini del possibile utilizzo nell'interesse degli investitori del FIA. Il GEFIA attua politiche e procedure dettagliate per l'attivazione e la disattivazione di qualsiasi strumento di gestione della liquidità selezionato e modalità operative e amministrative per l'utilizzo di tale strumento.

2 quater. Un GEFIA che gestisce un FIA di tipo aperto può, nell'interesse degli investitori del FIA, sospendere temporaneamente il riacquisto o il rimborso delle quote del FIA o attivare altri strumenti di gestione della liquidità selezionati dall'elenco di cui all'allegato V, punti da 2 a 4, e contemplati dal regolamento del fondo o dai documenti costitutivi del GEFIA.

La sospensione temporanea di cui al primo comma può essere prevista soltanto in casi eccezionali, quando le circostanze lo richiedano e quando la sospensione sia giustificata, tenuto conto degli interessi degli investitori del FIA.

2 quinquies. Un GEFIA informa senza indugio le autorità competenti del suo Stato membro d'origine in merito all'attivazione o alla disattivazione di uno strumento di gestione della liquidità di cui al paragrafo 2 ter.

Le autorità competenti dello Stato membro d'origine del GEFIA informano senza indugio le autorità competenti di uno Stato membro ospitante del GEFIA, l'ESMA e il CERS in merito a qualsiasi notifica ricevuta in conformità del presente paragrafo.

2 sexies. Gli Stati membri garantiscono che ai GEFIA che gestiscono FIA di tipo aperto siano disponibili almeno gli strumenti di gestione della liquidità di cui all'allegato V.

2 septies. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare le caratteristiche degli strumenti di gestione della liquidità di cui all'allegato V.

2 octies. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione riguardanti i criteri per la selezione e l'utilizzo di strumenti di gestione della liquidità adeguati da parte dei GEFIA ai fini della gestione del rischio di liquidità, comprese le opportune comunicazioni agli investitori, tenuto conto della capacità di tali strumenti di ridurre i vantaggi indebiti per gli investitori che riscattano per primi i propri investimenti e di attenuare i rischi per la stabilità finanziaria.

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

(7) l'articolo 20 è così modificato:

(a) il paragrafo 1 è così modificato:

(a) la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

"1. I GEFIA che intendono delegare a terzi il compito di eseguire per loro conto una o più funzioni elencate nell'allegato I o di fornire uno o più servizi di cui all'articolo 6, paragrafo 4, ne informano le autorità competenti del loro Stato membro d'origine prima che decorrano gli effetti degli accordi di delega. Sono soddisfatte le condizioni seguenti:";

(b) la lettera f) è sostituita dalla seguente:

"f) il GEFIA deve essere in grado di dimostrare che il delegato è qualificato e capace di esercitare le funzioni e fornire i servizi in questione, che è stato scelto con tutta la dovuta cura e che il GEFIA è in grado di controllare in modo effettivo in qualsiasi momento il compito delegato, di dare in ogni momento istruzioni al delegato e di revocare la delega con effetto immediato per proteggere gli interessi degli investitori.";

(b) il paragrafo 3 è sostituito dal seguente:

"3. Il fatto che il GEFIA abbia delegato delle funzioni a un terzo o qualsiasi ulteriore subdelega non pregiudicano la responsabilità del GEFIA nei confronti dei suoi clienti, del FIA e dei suoi investitori, né il GEFIA delega le sue funzioni in misura tale da non poter essere più considerato, in sostanza, il gestore del FIA o il prestatore dei servizi e in misura tale da diventare una società fantasma.";

(c) al paragrafo 4, la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

"4. Il terzo può subdelegare le funzioni e la prestazione di servizi che gli sono state delegate purché siano soddisfatte le condizioni seguenti:";

(8) l'articolo 21 è così modificato:

(a) al paragrafo 6, le lettere c) e d) sono sostituite dalle seguenti:

"c) il paese terzo in cui è stabilito il depositario non è catalogato come paese terzo ad alto rischio ai sensi dell'articolo 9, paragrafo 2, della direttiva (UE) 2015/849;

d) gli Stati membri in cui è prevista la commercializzazione delle quote o azioni del FIA non UE e, nel caso in cui siano diversi, lo Stato membro d'origine del GEFIA abbiano sottoscritto con il paese terzo in cui è stabilito il depositario 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 gli eventuali accordi fiscali multilaterali, e il paese terzo non figuri nell'allegato I

delle conclusioni del Consiglio del 2020 sulla lista UE riveduta delle giurisdizioni non cooperative a fini fiscali⁵³;"

(b) il paragrafo 11 è così modificato:

i) al secondo comma, la lettera c) è sostituita dalla seguente:

"c) il depositario abbia esercitato tutta la competenza, la cura e la diligenza dovute nella selezione e nella nomina di un eventuale terzo a cui intenda delegare parte delle proprie funzioni, tranne nel caso in cui il terzo in questione sia un depositario centrale di titoli che agisce in veste di CSD emittente ai sensi dell'articolo 1, lettera e), del regolamento delegato (UE) 2017/392 della Commissione*, e continui a esercitare tutta la competenza, la cura e la diligenza dovute nel riesame periodico e nel costante monitoraggio dell'eventuale terzo a cui ha delegato parte delle sue funzioni e delle disposizioni da questo adottate in relazione ai compiti delegatigli;

* Regolamento delegato (UE) 2017/392 della Commissione, dell'11 novembre 2016, che integra il regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione in materia di autorizzazione, vigilanza e requisiti operativi per i depositari centrali di titoli (GU L 65 del 10.3.2017, pag. 48).";

ii) il quinto comma è sostituito dal seguente:

"Ai fini del presente paragrafo, la prestazione di servizi da parte un depositario centrale di titoli che agisce in veste di CSD emittente ai sensi dell'articolo 1, lettera e), del regolamento delegato (UE) 2017/392 della Commissione non è considerata una delega delle funzioni di custodia del depositario. ";

(c) il paragrafo 16 è sostituito dal seguente:

"16. Il depositario, su richiesta, fornisce alle sue autorità competenti, alle autorità competenti del FIA che lo ha nominato depositario e alle autorità competenti del GEFIA che gestisce il FIA in questione tutte le informazioni che ha ottenuto nell'esercizio delle sue mansioni e che possano essere necessarie alle autorità competenti del FIA o del GEFIA. Se le autorità competenti del FIA o del GEFIA sono diverse da quelle del depositario, le autorità competenti del depositario condividono senza indugio le informazioni ricevute con le autorità competenti del FIA e del GEFIA.";

(9) l'articolo 23 è così modificato:

(a) il paragrafo 1 è così modificato:

i) la lettera h) è sostituita dalla seguente:

"h) una descrizione della gestione del rischio di liquidità del FIA, inclusi i diritti di rimborso in circostanze normali e in circostanze eccezionali, che illustri la possibilità e le condizioni relative all'utilizzo degli strumenti di gestione della liquidità selezionati in conformità dell'articolo 16, paragrafo 2 ter, e gli accordi esistenti con gli investitori in materia di rimborso;"

ii) è inserita la lettera i bis) seguente:

"i bis) un elenco delle commissioni e degli oneri che saranno applicati in relazione al funzionamento del FIA e che saranno a carico del GEFIA o delle sue affiliate;"

(b) al paragrafo 4 sono aggiunte le lettere d), e) e f) seguenti:

⁵³ GU C 64 del 27.2.2020, pag. 8.

"d) il portafoglio dei prestiti concessi;

e) su base trimestrale, tutte le commissioni e gli oneri diretti e indiretti che sono stati direttamente o indirettamente addebitati o imputati al FIA o a uno dei suoi investimenti;

f) su base trimestrale, qualsiasi impresa madre, impresa figlia o società veicolo costituita in relazione agli investimenti del FIA dal GEFIA, dal personale del GEFIA o da affiliate dirette o indirette del GEFIA.";

(10) l'articolo 24 è così modificato:

(a) il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

"1. Il GEFIA comunica regolarmente alle autorità competenti del suo Stato membro d'origine informazioni sui mercati e gli strumenti in cui negozia per conto dei FIA che gestisce.

Esso fornisce informazioni sugli strumenti in cui negozia, sui mercati di cui è membro o in cui negozia attivamente e sulle esposizioni di ogni FIA che gestisce.";

(b) al paragrafo 2, la lettera d) è soppressa;

(c) il paragrafo 6 è sostituito dal seguente:

"6. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione che specifichino i dettagli da comunicare a norma dei paragrafi 1 e 2. L'ESMA tiene conto degli altri obblighi di segnalazione cui sono soggetti i GEFIA e della relazione pubblicata in conformità dell'articolo 69 ter, paragrafo 2.

L'ESMA presenta detti progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il [inserire la data corrispondente a 36 mesi dopo l'entrata in vigore della presente direttiva].

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

(d) è aggiunto il paragrafo 7 seguente:

"7. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di attuazione che specifichino:

(a) il formato e le norme relative ai dati per le segnalazioni di cui ai paragrafi 1 e 2;

(b) la frequenza e le tempistiche delle segnalazioni.

L'ESMA presenta detti progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro il [inserire la data corrispondente a 36 mesi dopo l'entrata in vigore della presente direttiva].

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

(11) all'articolo 35, paragrafo 2, le lettere b) e c) sono sostituite dalle seguenti:

"b) 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 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 il paese terzo non figura nell'allegato I delle

conclusioni del Consiglio del 2020 sulla lista UE riveduta delle giurisdizioni non cooperative a fini fiscali⁵⁴.";

(12) all'articolo 36, il paragrafo 1 è così modificato:

(a) la lettera c) è sostituita dalla seguente:

"c) il paese terzo in cui il FIA non UE è stabilito non sia catalogato come paese terzo ad alto rischio ai sensi dell'articolo 9, paragrafo 2, della direttiva (UE) 2015/849;"

(b) è aggiunta la lettera d) seguente:

"d) 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 in questione non figuri nell'allegato I delle conclusioni del Consiglio del 2020 sulla lista UE riveduta delle giurisdizioni non cooperative a fini fiscali.";

(13) all'articolo 37, paragrafo 7, le lettere e) e f) sono sostituite dalle seguenti:

"e) il paese terzo in cui il GEFIA 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;

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 il paese terzo non figura nell'allegato I delle conclusioni del Consiglio del 2020 sulla lista UE riveduta delle giurisdizioni non cooperative a fini fiscali;"

(14) è inserito l'articolo 38 bis seguente:

"Articolo 38 bis

Verifiche inter pares dell'applicazione del regime di delega

1. L'ESMA effettua periodicamente e almeno ogni due anni un'analisi delle verifiche inter pares sulle attività di vigilanza delle autorità competenti relativamente all'applicazione dell'articolo 20. Tale analisi delle verifiche inter pares si concentra sulle misure adottate per evitare che i GEFIA che delegano l'esecuzione delle funzioni di gestione del portafoglio o gestione del rischio a terzi situati in paesi terzi divengano società fantasma.
2. Nell'esecuzione dell'analisi delle verifiche inter pares, l'ESMA utilizza metodi trasparenti per assicurare una valutazione e un raffronto oggettivi delle autorità competenti che sono oggetto della verifica.";

(15) all'articolo 40, paragrafo 2, le lettere b) e c) sono sostituite dalle seguenti:

"b) 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;

⁵⁴ GU C 64 del 27.2.2020, pag. 8.

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 il paese terzo non figura nell'allegato I delle conclusioni del Consiglio del 2020 sulla lista UE riveduta delle giurisdizioni non cooperative a fini fiscali.";

(16) all'articolo 42, il paragrafo 1 è così modificato:

(a) la lettera c) è sostituita dalla seguente:

"c) il paese terzo in cui è stabilito il GEFIA non UE o il FIA non UE non è catalogato come paese terzo ad alto rischio ai sensi dell'articolo 9, paragrafo 2, della direttiva (UE) 2015/849;"

(b) è aggiunta la lettera d) seguente:

"d) il paese terzo in cui è stabilito il FIA non UE o il GEFIA 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 del 2020 sulla lista UE riveduta delle giurisdizioni non cooperative a fini fiscali.";

(17) all'articolo 46, paragrafo 2, la lettera j) è sostituita dalla seguente:

"j) imporre ai GEFIA, nell'interesse degli investitori o del pubblico, di attivare o disattivare uno strumento di gestione della liquidità figurante nell'allegato V, punto 1 o 2, o selezionato dal GEFIA in conformità dell'articolo 16, paragrafo 2 ter, a seconda di quale opzione sia più adatta alla luce della tipologia di FIA di tipo aperto o di gruppo di FIA di tipo aperto interessato e dei rischi per la tutela degli investitori o per la stabilità finanziaria che richiedono tale imposizione;"

(18) l'articolo 47 è così modificato:

(a) il paragrafo 3 è sostituito dal seguente:

"3. Tutte le informazioni scambiate in applicazione della presente direttiva tra l'ESMA, le autorità competenti, l'ABE, l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali), istituita dal regolamento (UE) n. 1094/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio*, e il CERS sono considerate riservate, salvo il caso in cui:

- (a) l'ESMA o l'autorità competente o un'altra autorità o un altro organismo interessati dichiarino al momento della comunicazione che le informazioni possono essere divulgate;
- (b) la divulgazione sia necessaria in relazione ad azioni giudiziarie;
- (c) le informazioni divulgate siano utilizzate in forma sintetica o aggregata, in modo che non sia possibile identificare singoli partecipanti ai mercati finanziari.

* Regolamento (UE) n. 1094/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/79/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 48).";

(b) al paragrafo 4 è aggiunta la lettera d) seguente:

d) imporre ai GEFIA non UE che commercializzano nell'Unione FIA da essi gestiti o ai GEFIA UE che gestiscono FIA non UE di attivare o disattivare uno strumento di gestione della liquidità figurante nell'allegato V, punto 1 o 2, o selezionato dal GEFIA, a seconda di quale opzione sia più adatta alla luce della tipologia di FIA di tipo aperto interessato e dei rischi per la tutela degli investitori o per la stabilità finanziaria che richiedono tale imposizione.";

(19) l'articolo 50 è così modificato:

(a) il paragrafo 5 è sostituito dal seguente:

"5. Quando le autorità competenti di uno Stato membro hanno motivi ragionevoli per sospettare che atti contrari alla presente direttiva siano o siano stati commessi da GEFIA non sottoposti alla loro vigilanza, lo notificano all'ESMA e alle autorità competenti dello Stato membro d'origine e dello Stato membro ospitante del GEFIA interessato con la maggiore precisione possibile. Queste autorità adottano misure appropriate e comunicano all'ESMA e alle autorità competenti notificanti il risultato dell'intervento e, nella misura del possibile, le eventuali novità di rilievo. Il presente paragrafo fa salve le competenze dell'autorità competente notificante.";

(b) sono inseriti i paragrafi da 5 bis a 5 octies seguenti:

"5 bis. Le autorità competenti dello Stato membro d'origine di un GEFIA informano le autorità competenti dello Stato membro ospitante del GEFIA, l'ESMA e il CERS prima di esercitare i poteri di cui all'articolo 46, paragrafo 2, lettera j), o all'articolo 47, paragrafo 4, lettera d).

5 ter. L'autorità competente dello Stato membro ospitante di un GEFIA può chiedere all'autorità competente dello Stato membro d'origine del GEFIA di esercitare i poteri di cui all'articolo 46, paragrafo 2, lettera j), o all'articolo 47, paragrafo 4, lettera d), precisando i motivi della richiesta e informandone l'ESMA e il CERS.

5 quater. Qualora l'autorità competente dello Stato membro d'origine del GEFIA non concordi con la richiesta di cui al paragrafo 5 ter, ne informa l'autorità competente dello Stato membro ospitante del GEFIA, l'ESMA e il CERS, esponendo le proprie motivazioni.

5 quinquies. Sulla base delle informazioni ricevute in conformità dei paragrafi 5 ter e 5 quater, l'ESMA fornisce alle autorità competenti dello Stato membro d'origine del GEFIA un parere sull'esercizio dei poteri di cui all'articolo 46, paragrafo 2, lettera j), o all'articolo 47, paragrafo 4, lettera d).

5 sexies. Qualora l'autorità competente non agisca conformemente al parere dell'ESMA di cui al paragrafo 5 quinquies o non intenda conformarsi a esso, ne informa l'ESMA, esponendo le motivazioni di tale non conformità o di tale intenzione. L'ESMA può rendere pubblico il fatto che un'autorità competente non si conforma o non intende conformarsi al suo parere. L'ESMA può anche decidere, caso per caso, di pubblicare le motivazioni al riguardo fornite dall'autorità competente. L'ESMA informa preliminarmente le autorità competenti di tale pubblicazione.

5 septies. L'autorità competente dello Stato membro ospitante di un GEFIA può chiedere all'autorità competente dello Stato membro d'origine del GEFIA di esercitare senza indugio i poteri di cui all'articolo 46, paragrafo 2, precisando i motivi della sua richiesta e informandone l'ESMA e, in presenza di potenziali rischi per la stabilità e l'integrità del sistema finanziario, il CERS.

L'autorità competente dello Stato membro d'origine del GEFIA informa senza indugio l'autorità competente dello Stato membro ospitante del GEFIA, l'ESMA e, in presenza di potenziali rischi per la stabilità e l'integrità del sistema finanziario, il CERS dei poteri esercitati e delle proprie risultanze.

5 octies. L'ESMA può chiedere che l'autorità competente le fornisca spiegazioni in relazione a casi specifici connotati da implicazioni transfrontaliere, riguardanti questioni in materia di tutela degli investitori o che comportano rischi per la stabilità finanziaria.";

(c) è aggiunto il paragrafo 7 seguente:

"7. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione che indicano in quali situazioni le autorità competenti possono esercitare i poteri di cui all'articolo 46, paragrafo 2, lettera j), e in quali situazioni possono presentare le richieste di cui ai paragrafi 5 ter e 5 septies. Nell'elaborazione di tali norme, 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.

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

(20) all'articolo 61, il paragrafo 5 è sostituito dal seguente:

"5. Le autorità competenti dello Stato membro d'origine di un FIA o, qualora il FIA non sia regolamentato, le autorità competenti dello Stato membro d'origine del GEFIA possono consentire che gli enti di cui all'articolo 21, paragrafo 3, lettera a), stabiliti in un altro Stato membro siano nominati depositari. La presente disposizione non pregiudica la piena applicazione dell'articolo 21, ad eccezione del paragrafo 5, lettera a), di detto articolo, sul luogo dove il depositario deve essere stabilito.";

(21) è inserito l'articolo 69 ter seguente:

"Articolo 69 ter

Riesame

1. Entro il [inserire la data corrispondente a 60 mesi dopo l'entrata in vigore della presente direttiva] e in seguito alle verifiche inter pares effettuate dall'ESMA di cui all'articolo 38 bis e alle relazioni elaborate dall'ESMA in conformità dell'articolo 7, paragrafo 9, la Commissione avvia un riesame del funzionamento delle norme contenute nella presente direttiva e dell'esperienza acquisita nella loro applicazione. Tale riesame comprende una valutazione degli aspetti seguenti:

- (a) l'impatto sulla stabilità finanziaria della disponibilità e dell'attivazione di strumenti di gestione della liquidità da parte dei GEFIA;
- (b) l'efficacia dei requisiti per l'autorizzazione dei GEFIA di cui agli articoli 7 e 8 e del regime di delega di cui all'articolo 20 della presente direttiva per quanto riguarda la prevenzione della costituzione di società fantasma nell'Unione;
- (c) l'adeguatezza degli obblighi applicabili ai GEFIA che gestiscono FIA che concedono prestiti di cui all'articolo 15;
- (d) l'opportunità di integrare la presente direttiva con un passaporto per il depositario.

2. Entro il [inserire la data corrispondente a 24 mesi dopo l'entrata in vigore della presente direttiva] l'ESMA presenta alla Commissione una relazione riguardante lo sviluppo di una raccolta integrata di dati di vigilanza che si concentri sulle modalità per:
 - (a) ridurre le aree di duplicazione e le incoerenze tra i quadri in materia di segnalazione nel settore della gestione di attività e in altri settori dell'industria finanziaria;
 - (b) migliorare la standardizzazione dei dati nonché la condivisione e l'utilizzo efficienti dei dati già trasmessi nel contesto di qualsiasi quadro in materia di segnalazione dell'Unione da parte di qualsiasi autorità competente pertinente, tanto dell'Unione quanto nazionale.
 3. Nell'elaborazione della relazione di cui al paragrafo 2, l'ESMA collabora strettamente con la Banca centrale europea (BCE), le altre autorità europee di vigilanza e, se del caso, le autorità nazionali competenti.
 4. In seguito al riesame di cui al paragrafo 1 e dopo aver consultato l'ESMA, la Commissione presenta al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione che esponga le conclusioni di tale riesame.";
- (22) l'allegato I è modificato conformemente all'allegato I della presente direttiva;
- (23) il testo dell'allegato II della presente direttiva è aggiunto come allegato V.

Articolo 2

Modifiche della direttiva 2009/65/CE

La direttiva 2009/65/CE è così modificata:

- (1) all'articolo 2, paragrafo 1, è aggiunta la lettera u) seguente:

"u) "depositario centrale di titoli": il depositario centrale di titoli ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, punto 1, del regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio*.

* Regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 luglio 2014, relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli e recante modifica delle direttive 98/26/CE e 2014/65/UE e del regolamento (UE) n. 236/2012 (GU L 257 del 28.8.2014, pag. 1).";

- (2) all'articolo 7, il paragrafo 1 è così modificato:

- (a) le lettere b) e c) sono sostituite dalle seguenti:

"b) le persone che dirigono di fatto la società di gestione hanno i requisiti di onorabilità e di esperienza sufficienti anche in rapporto al tipo di OICVM gestiti dalla società di gestione i cui nominativi e i nominativi di chiunque subentri loro nella carica devono essere comunicati immediatamente all'autorità competente; l'attività della società di gestione deve essere decisa da almeno due persone fisiche che siano impiegate a tempo pieno dalla società di gestione in questione o impegnate a tempo pieno nella direzione della stessa, che siano residenti nell'Unione e che soddisfino tali requisiti;

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

- i) una descrizione dettagliata del loro ruolo, del loro titolo e della loro anzianità;
- ii) una descrizione delle loro linee gerarchiche e delle loro responsabilità all'interno e all'esterno della società di gestione;
- iii) una panoramica del tempo da esse dedicato a ciascuna responsabilità;"

(b) è aggiunta la lettera e) seguente:

"e) la società di gestione fornisce informazioni sulle modalità adottate per delegare a terzi funzioni in conformità dell'articolo 13 e una presentazione dettagliata delle risorse umane e tecniche che la società di gestione impiegherà per monitorare e controllare il delegato.";

(3) l'articolo 13 è così modificato:

(a) il paragrafo 1 è così modificato:

i) la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

"1. Le società di gestione che intendono delegare a terzi il compito di eseguire per loro conto una o più funzioni elencate nell'allegato II e di fornire uno o più servizi di cui all'articolo 6, paragrafo 3, ne informano le autorità competenti del loro Stato membro d'origine prima che decorrano gli effetti degli accordi di delega. Sono soddisfatte le condizioni seguenti:";

ii) la lettera b) è sostituita dalla seguente:

"b) il mandato non deve pregiudicare l'efficacia della vigilanza sulla società di gestione e in particolare non deve impedire a questa di agire, né agli OICVM di essere gestiti, nel migliore interesse degli investitori e dei clienti;"

iii) le lettere g), h) e i) sono sostituite dalle seguenti:

"g) il mandato non deve impedire alle persone che dirigono la società di gestione di impartire in qualsiasi momento ulteriori istruzioni all'impresa cui sono delegate funzioni o la prestazione di servizi e di revocare il mandato stesso con effetto immediato, ove ciò sia nell'interesse degli investitori e dei clienti;

h) tenuto conto della natura delle funzioni e della prestazione di servizi da delegare, l'impresa alla quale le funzioni o la prestazione di servizi sono delegate deve essere qualificata e idonea a svolgere le funzioni o a prestare i servizi di cui trattasi; e

i) i prospetti dell'OICVM devono specificare i servizi e le funzioni che la società di gestione è autorizzata a delegare ai sensi del presente articolo;"

iv) è aggiunta la lettera j) seguente:

"j) la società di gestione deve essere in grado di giustificare l'intera struttura della delega sulla base di motivi oggettivi.";

(b) il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

"2. La responsabilità della società di gestione o del depositario non è pregiudicata dall'aver delegato a terzi alcune sue funzioni o la prestazione di servizi. La società di gestione non delega le proprie funzioni o la prestazione di servizi in misura tale da non poter essere più considerata, in sostanza, il gestore dell'OICVM e in misura tale da diventare una società fantasma.";

(c) sono aggiunti i paragrafi 3, 4, 5 e 6 seguenti:

"3. Qualora una società di gestione deleghi a soggetti situati in paesi terzi più funzioni di gestione del portafoglio o di gestione del rischio di quante ne conservi, le autorità competenti notificano annualmente all'ESMA tutte le deleghe in questione ("notifiche di delega").

Le notifiche di delega comprendono quanto segue:

- (a) informazioni sull'OICVM e sulla relativa società di gestione interessata;
- (b) informazioni sul delegato, specificandone il domicilio e se si tratti di un soggetto regolamentato o meno;
- (c) una descrizione delle funzioni di gestione del portafoglio e di gestione del rischio delegate;
- (d) una descrizione delle funzioni di gestione del portafoglio e di gestione del rischio conservate;
- (e) qualsiasi altra informazione necessaria a esaminare le modalità di delega;
- (f) una descrizione delle attività di vigilanza delle autorità competenti, compresi riesami documentali e ispezioni in loco nonché i risultati di tali attività;
- (g) dettagli riguardanti la cooperazione tra l'autorità competente e l'autorità di vigilanza del delegato.

4. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per stabilire il contenuto delle notifiche di delega e i formati, i modelli e le procedure standard per la trasmissione delle notifiche di delega in una lingua comunemente utilizzata negli ambienti della finanza. I formati e i modelli standard includono campi per l'inserimento di tutte le informazioni di cui al paragrafo 3.

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

5. L'ESMA presenta almeno ogni due anni al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Commissione relazioni periodiche che esaminano le pratiche di mercato relative alla delega a soggetti situati in paesi terzi e la conformità agli articoli 7 e 13.

6. La Commissione adotta, mediante atti delegati conformemente all'articolo 112 bis, misure che specificano:

- (a) le condizioni per soddisfare le prescrizioni di cui al paragrafo 1;
 - (b) le condizioni alle quali si considera che la società di gestione dell'OICVM abbia delegato le sue funzioni in misura tale da diventare una società fantasma e da non poter più essere considerata il gestore dell'OICVM ai fini del paragrafo 2.";
- (4) è inserito l'articolo 18 bis seguente:

"Articolo 18 bis

1. Gli Stati membri garantiscono che agli OICVM siano disponibili almeno gli strumenti di gestione della liquidità di cui all'allegato II bis.
2. A seguito della valutazione dell'adeguatezza in relazione alla strategia di investimento perseguita, al profilo di liquidità e alla politica di rimborso, una società di gestione seleziona almeno uno strumento di gestione della liquidità adeguato dall'elenco di cui all'allegato II bis, punti da 2 a 4, e lo include nel regolamento del

fondo o nell'atto costitutivo della società di investimento ai fini del possibile utilizzo nell'interesse degli investitori dell'OICVM. La società di gestione attua politiche e procedure dettagliate per l'attivazione e la disattivazione di qualsiasi strumento di gestione della liquidità selezionato e modalità operative e amministrative per l'utilizzo di tale strumento.

3. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per definire e specificare le caratteristiche degli strumenti di gestione della liquidità di cui all'allegato II bis.
 4. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione riguardanti i criteri per la selezione e l'utilizzo di strumenti di gestione della liquidità adeguati da parte delle società di gestione ai fini della gestione del rischio di liquidità, comprese le opportune comunicazioni agli investitori, tenuto conto della capacità di tali strumenti di ridurre i vantaggi indebiti per gli investitori che riscattano per primi i propri investimenti e di attenuare i rischi per la stabilità finanziaria.
 5. Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui ai paragrafi 3 e 4 conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.";
- (5) sono inseriti gli articoli 20 bis e 20 ter seguenti:

"Articolo 20 bis

1. La società di gestione comunica regolarmente alle autorità competenti del suo Stato membro d'origine informazioni sui mercati e gli strumenti in cui negozia per conto degli OICVM che gestisce.
2. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione che specifichino i dettagli da comunicare in conformità del paragrafo 1. L'ESMA tiene conto degli altri obblighi di segnalazione cui sono soggette le società di gestione e della relazione pubblicata in conformità dell'articolo 20 ter.

L'ESMA presenta detti progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il [inserire la data corrispondente a 36 mesi dopo l'entrata in vigore della presente direttiva].

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

3. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di attuazione che specifichino:
 - (a) il formato e le norme relative ai dati per le segnalazioni di cui al paragrafo 1;
 - b) la frequenza e le tempistiche delle segnalazioni.

L'ESMA presenta detti progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro il [inserire la data corrispondente a 36 mesi dopo l'entrata in vigore della presente direttiva].

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

Articolo 20 ter

1. Entro il [inserire la data corrispondente a 24 mesi dopo l'entrata in vigore della presente direttiva] l'ESMA presenta alla Commissione una relazione riguardante lo sviluppo di una raccolta integrata di dati di vigilanza che si concentri sulle modalità per:

- (b) ridurre le aree di duplicazione e le incoerenze tra i quadri in materia di segnalazione nel settore della gestione di attività e in altri settori dell'industria finanziaria; e
- (c) migliorare la standardizzazione dei dati nonché la condivisione e l'utilizzo efficienti dei dati già trasmessi nel contesto di qualsiasi quadro in materia di segnalazione dell'Unione da parte di qualsiasi autorità competente pertinente, tanto dell'Unione quanto nazionale.

2. Nell'elaborazione della relazione di cui al paragrafo 1, l'ESMA collabora strettamente con la Banca centrale europea (BCE), le altre autorità europee di vigilanza e, se del caso, le autorità nazionali competenti.";

(6) l'articolo 22 bis è così modificato:

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

"c) il depositario abbia esercitato tutta la competenza, la cura e la diligenza dovute nella selezione e nella nomina di un eventuale terzo a cui intenda delegare parte delle proprie funzioni, tranne nel caso in cui il terzo in questione sia un depositario centrale di titoli che agisce in veste di CSD emittente ai sensi dell'articolo 1, lettera e), del regolamento delegato (UE) 2017/392 della Commissione*, e continui a esercitare tutta la competenza, la cura e la diligenza dovute nel riesame periodico e nel costante monitoraggio dell'eventuale terzo a cui ha delegato parte delle sue funzioni e delle disposizioni da questo adottate in relazione ai compiti delegatigli. _____

* Regolamento delegato (UE) 2017/392 della Commissione, dell'11 novembre 2016, che integra il regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione in materia di autorizzazione, vigilanza e requisiti operativi per i depositari centrali di titoli (GU L 65 del 10.3.2017, pag. 48).";

- (b) il paragrafo 4 è sostituito dal seguente:

"4. Ai fini del presente paragrafo, la prestazione di servizi da parte di un depositario centrale di titoli che agisce in veste di CSD emittente ai sensi dell'articolo 1, lettera e), del regolamento delegato (UE) 2017/392 della Commissione non è considerata una delega delle funzioni di custodia del depositario. ";

(7) all'articolo 29, paragrafo 1, la lettera b) è sostituita dalla seguente:

"b) gli esponenti aziendali della società di investimento devono essere in possesso dei requisiti di onorabilità e di esperienza sufficienti anche in rapporto al tipo di affari gestiti dalla società di investimento e, a tal fine, i nominativi degli esponenti aziendali e di chiunque subentri loro nella loro carica devono essere comunicati quanto prima all'autorità competente; la scelta dell'attività della società di investimento deve essere effettuata da almeno due dipendenti a tempo pieno o due persone fisiche impegnate a tempo pieno nella direzione della società di gestione in questione, che siano residenti nell'Unione e che soddisfino tali requisiti; si intende per esponente aziendale la persona che, a norma di legge o dell'atto costitutivo, rappresenta la società di investimento o determina effettivamente l'indirizzo dell'attività;"

(8) all'articolo 84, i paragrafi 2 e 3 sono sostituiti dai seguenti:

"2. In deroga al paragrafo 1:

- (a) un OICVM può, nell'interesse dei detentori di quote, sospendere temporaneamente il riacquisto o il rimborso delle proprie quote o attivare altri strumenti di gestione della liquidità selezionati in conformità dell'articolo 18 bis, paragrafo 2;
- (b) nell'interesse dei detentori di quote o del pubblico, le autorità competenti dello Stato membro di origine di un OICVM possono imporre a un OICVM di attivare uno strumento di gestione della liquidità figurante nell'allegato II bis, punto 1 o 2, o selezionato e notificato dall'OICVM in conformità dell'articolo 18 bis, paragrafo 2, a seconda di quale opzione sia più adatta alla luce della tipologia di OICVM e dei rischi che richiedono l'adozione di tale misura.

La sospensione temporanea di cui alla lettera a) del primo comma è prevista soltanto in casi eccezionali, quando le circostanze lo richiedano e quando la sospensione sia giustificata, tenuto conto degli interessi dei detentori di quote.

3. L'OICVM informa senza indugio le autorità competenti del suo Stato membro di origine e le autorità competenti di tutti gli Stati membri in cui commercializza le proprie quote in merito all'attivazione o alla disattivazione di uno strumento di gestione della liquidità di cui al paragrafo 2, lettera a).

Le autorità competenti dello Stato membro d'origine dell'OICVM informano senza indugio l'ESMA e il CERS in merito a qualsiasi notifica ricevuta in conformità del presente paragrafo.

3 bis. Le autorità competenti dello Stato membro di origine di un OICVM informano le autorità competenti di tutti gli Stati membri in cui l'OICVM commercializza le proprie quote, l'ESMA e il CERS prima di esercitare i poteri di cui al paragrafo 2, lettera b).

3 ter. L'autorità competente degli Stati membri in cui un OICVM commercializza le proprie quote può chiedere all'autorità competente dello Stato membro di origine dell'OICVM di esercitare i poteri di cui al paragrafo 2, lettera b), precisando i motivi della richiesta e informandone l'ESMA e il CERS.

3 quater. Qualora l'autorità competente dello Stato membro di origine dell'OICVM non concordi con la richiesta di cui al paragrafo 3 ter, ne informa l'autorità competente richiedente, l'ESMA e il CERS, esponendo le motivazioni del disaccordo.

3 quinquies. Sulla base delle informazioni ricevute in conformità dei paragrafi 3 ter e 3 quater, l'ESMA fornisce alle autorità competenti dello Stato membro di origine dell'OICVM un parere sull'esercizio dei poteri di cui al paragrafo 2, lettera b).

3 sexies. Qualora l'autorità competente non agisca conformemente al parere dell'ESMA di cui al paragrafo 3 quinquies o non intenda conformarsi a esso, ne informa l'ESMA, esponendo le motivazioni di tale non conformità o di tale intenzione. L'ESMA può rendere pubblico il fatto che un'autorità competente non si conforma o non intende conformarsi al suo parere. L'ESMA può anche decidere, caso per caso, di pubblicare le motivazioni al riguardo fornite dall'autorità competente. L'ESMA informa preliminarmente le autorità competenti di tale pubblicazione.

3 septies. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione che indicano in quali situazioni le autorità competenti possono esercitare i poteri di cui al paragrafo 2, lettera b). Nell'elaborazione di tali norme, 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.

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

(9) all'articolo 98 sono aggiunti i paragrafi 3 e 4 seguenti:

"3. L'autorità competente dello Stato membro ospitante di un OICVM può chiedere all'autorità competente dello Stato membro di origine dell'OICVM di esercitare senza indugio i poteri di cui al paragrafo 2, precisando i motivi della sua richiesta e informandone l'ESMA e, in presenza di potenziali rischi per la stabilità e l'integrità del sistema finanziario, il CERS.

L'autorità competente dello Stato membro di origine dell'OICVM informa senza indugio l'autorità competente dello Stato membro ospitante dell'OICVM, l'ESMA e, in presenza di potenziali rischi per la stabilità e l'integrità del sistema finanziario, il CERS dei poteri esercitati e delle proprie risultanze.

4. L'ESMA può chiedere che l'autorità competente le fornisca spiegazioni in relazione a casi specifici connotati da implicazioni transfrontaliere, riguardanti questioni in materia di tutela degli investitori o che comportano rischi per la stabilità finanziaria.";

(10) è inserito l'articolo 101 bis seguente:

"Articolo 101 bis

1. L'ESMA effettua periodicamente e almeno ogni due anni un'analisi delle verifiche inter pares sulle attività di vigilanza delle autorità competenti relativamente all'applicazione dell'articolo 13. Tale analisi delle verifiche inter pares si concentra sulle misure adottate per evitare che le società di gestione che delegano l'esecuzione delle funzioni di gestione del portafoglio o gestione del rischio a terzi situati in paesi terzi divengano società fantasma.
2. Nell'esecuzione dell'analisi delle verifiche inter pares, l'ESMA utilizza metodi trasparenti per assicurare una valutazione e un raffronto oggettivi delle autorità competenti che sono oggetto della verifica.";

(11) è inserito l'articolo 110 bis seguente:

"Articolo 110 bis

Entro il [inserire la data corrispondente a 30 mesi dopo l'entrata in vigore della presente direttiva] e in seguito alle verifiche inter pares e all'analisi di cui all'articolo 101 bis e alla relazione elaborata dall'ESMA in conformità dell'articolo 13, paragrafo 4, la Commissione avvia un riesame del regime di delega di cui all'articolo 13 per quanto riguarda la prevenzione della costituzione di società fantasma nell'Unione.";

(12) l'articolo 112 bis è modificato come segue:

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

"Il potere di adottare atti delegati di cui all'articolo 13 è conferito alla Commissione per un periodo di quattro anni a decorrere dal [inserire la data di entrata in vigore della presente direttiva].";

(b) al paragrafo 3, la prima frase è sostituita dalla seguente:

"La delega di potere di cui agli articoli 12, 13, 14, 18 bis, 20 bis, 26 ter, 43, 50 bis, 51, 60, 61, 62, 64, 75, 78, 81, 95 e 111 può essere revocata in qualsiasi momento dal Parlamento europeo o dal Consiglio. La decisione di revoca pone fine alla delega di

potere ivi specificata. Gli effetti della decisione decorrono dal giorno successivo alla pubblicazione della decisione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea* o da una data successiva ivi specificata. Essa non pregiudica la validità degli atti delegati già in vigore.";

(c) al paragrafo 5, la prima frase è sostituita dalla seguente:

"L'atto delegato adottato ai sensi degli articoli 12, 13, 14, 18 bis, 20 bis, 26 ter, 43, 50 bis, 51, 60, 61, 62, 64, 75, 78, 81, 95 e 111 entra in vigore solo se né il Parlamento europeo né il Consiglio hanno sollevato obiezioni entro il termine di tre mesi dalla data in cui esso è stato loro notificato o se, prima della scadenza di tale termine, sia il Parlamento europeo che il Consiglio hanno informato la Commissione che non intendono sollevare obiezioni. Tale termine è prorogato di tre mesi su iniziativa del Parlamento europeo o del Consiglio.";

(13) l'allegato I è modificato conformemente all'allegato III della presente direttiva;

(14) il testo dell'allegato IV della presente direttiva è aggiunto come allegato II bis.

Articolo 3

Recepimento

1. Gli Stati membri adottano e pubblicano entro e non oltre il [inserire la data corrispondente a 24 mesi dopo l'entrata in vigore della presente direttiva] le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla presente direttiva. Essi comunicano immediatamente alla Commissione il testo di tali disposizioni.
2. Essi applicano tali disposizioni a decorrere dal [...].
3. Le disposizioni adottate dagli Stati membri contengono un riferimento alla presente direttiva o sono corredate di tale riferimento all'atto della pubblicazione ufficiale. Le modalità del riferimento sono stabilite dagli Stati membri.
4. Gli Stati membri comunicano alla Commissione il testo delle disposizioni principali di diritto interno che adottano nel settore disciplinato dalla presente direttiva.

Articolo 4

Entrata in vigore

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

Articolo 5

Destinatari

Gli Stati membri sono destinatari della presente direttiva.

Fatto a Bruxelles, il

Per il Parlamento europeo
La presidente

Per il Consiglio
Il presidente