

**Bruxelles, 5 ottobre 2026  
(OR. en)**

**13777/26**

---

**Fascicoli interistituzionali:**

**2025/0381(COD)**

**2025/0382(COD)**

**2025/0383(COD)**

---

**EF 255  
ECOFIN 1236  
CODEC 1801  
ECB**

**NOTA**

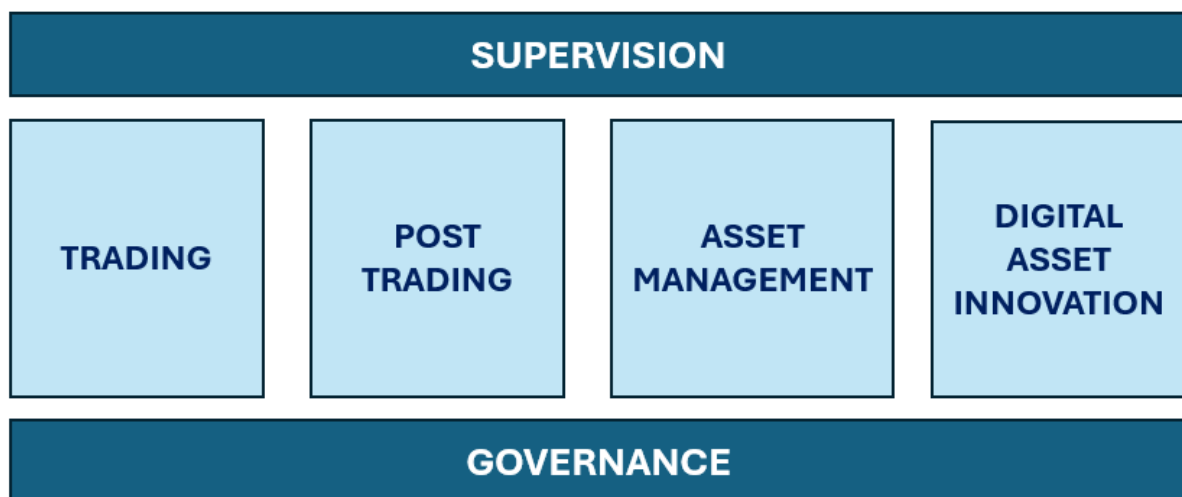
|               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|---------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Origine:      | Presidenza                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Destinatario: | Comitato dei rappresentanti permanenti/Consiglio                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Oggetto:      | <p>Pacchetto sull'integrazione dei mercati e la vigilanza (MISP)</p> <p>Proposta di REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO concernente il carattere definitivo del regolamento, che abroga la direttiva 98/26/CE e modifica la direttiva 2002/47/CE relativa ai contratti di garanzia finanziaria</p> <p>Proposta di DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO che modifica le direttive 2009/65/CE, 2011/61/UE e 2014/65/UE per quanto riguarda l'ulteriore sviluppo dell'integrazione dei mercati dei capitali e della vigilanza nell'Unione</p> <p>Proposta di REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO che modifica i regolamenti (UE) n. 1095/2010, (UE) n. 648/2012, (UE) n. 600/2014, (UE) n. 909/2014, (UE) 2015/2365, (UE) 2019/1156, (UE) 2021/23, (UE) 2022/858, (UE) 2023/1114, (CE) n. 1060/2009, (UE) 2016/1011, (UE) 2017/2402, (UE) 2023/2631 e (UE) 2024/3005 per quanto riguarda l'ulteriore sviluppo dell'integrazione dei mercati dei capitali e della vigilanza nell'Unione</p> <p>- <i>Orientamento generale</i></p> |

## I. INTRODUZIONE

1. Il pacchetto sull'integrazione dei mercati e la vigilanza (MISP) è un'iniziativa chiave nell'ambito dell'Unione europea del risparmio e degli investimenti dell'UE intesa ad approfondire e migliorare l'integrazione dei mercati europei dei capitali. Gli obiettivi del pacchetto sono ridurre la frammentazione dei mercati, migliorare l'accesso alle opportunità di investimento e contribuire a convogliare il risparmio europeo nelle imprese e start-up europee così come sostenere la crescita economica.
2. Il pacchetto raccoglie l'invito formulato nelle relazioni Draghi e Letta a un'integrazione più profonda dei mercati dei capitali per stimolare la competitività e la crescita dell'Europa. Il MISP è una delle priorità della tabella di marcia "Un'Europa, un mercato", con un impegno interistituzionale a raggiungere un accordo entro la fine del 2026. In occasione del Consiglio ECOFIN di luglio, i ministri delle Finanze dell'UE hanno sottoscritto un calendario accelerato e i funzionari hanno lavorato all'elaborazione di un compromesso equilibrato.
3. Il MISP modifica oltre 18 fascicoli che riguardano i seguenti aspetti: negoziazione, attività di post-negoziazione, gestione patrimoniale, regime pilota DLT, carattere definitivo del regolamento e vigilanza e governance dell'ESMA.

## II. IL COMPROMESSO DEL CONSIGLIO

4. Il testo di compromesso della presidenza mantiene gran parte della proposta della Commissione e tiene fede agli obiettivi fondamentali, tenendo conto nel contempo dei significativi negoziati che si sono tenuti e degli importanti compromessi cui si è giunti. Il testo dovrebbe essere considerato un pacchetto e un accordo politico al riguardo è un passo significativo per i mercati finanziari dell'UE. Tenendo conto delle opinioni degli Stati membri, viene ora presentato un testo di compromesso per l'intero pacchetto in vista di un accordo definitivo. Nell'allegato sono illustrati in modo più dettagliato gli elementi chiave del pacchetto.



## **NEGOZIAZIONE**

5. Le riforme proposte mirano a integrare ulteriormente l'infrastruttura di negoziazione dell'UE, creando un mercato dei capitali più efficiente e competitivo a livello mondiale. Pur mantenendo in larga misura la proposta della Commissione, il compromesso della presidenza risponde alle preoccupazioni degli Stati membri.
6. Tra le caratteristiche principali del pacchetto, l'introduzione dei concetti di "gestori del mercato paneuropeo" e "sedi di negoziazione significative", entrambi sottoposti a vigilanza centralizzata da parte dell'ESMA. L'approccio trasformativo della proposta riguardo all'autorizzazione e alla vigilanza delle sedi di negoziazione comporterà miglioramenti in termini di efficienza per i gestori delle sedi di negoziazione che operano su scala unionale e ridurrà le divergenze nei risultati per i partecipanti ai mercati, nonché nell'esercizio della vigilanza nei confronti di tali gestori e delle sedi di negoziazione da essi gestite. La proposta poggia inoltre sul sistema consolidato di pubblicazione di informazioni sui prezzi delle azioni e dei fondi indicizzati quotati, atteso da tempo, ampliandone la portata e l'ambito di applicazione dopo il primo periodo di funzionamento di cinque anni.
7. Nel complesso, il compromesso della presidenza mira a rafforzare l'integrazione dei mercati, migliorare la coerenza della vigilanza, ampliare la trasparenza del mercato e modernizzare le infrastrutture di negoziazione bilanciando nel contempo le diverse priorità degli Stati membri.

## **POST-NEGOZIAZIONE**

8. È essenziale superare la frammentazione della compensazione e del regolamento per rafforzare la competitività dell'UE, sostituendo un mosaico di norme nazionali con una rete europea integrata che agevoli attività transfrontaliere prive di attriti. Il compromesso della presidenza crea un contesto europeo post-negoziazione integrato e competitivo, elimina gli ostacoli all'attività transfrontaliera e rafforza il mercato unico.
9. Il compromesso potenzia l'interoperabilità e la prestazione di servizi transfrontalieri, modernizza il quadro per i depositari centrali di titoli (CSD) e trasferisce all'ESMA la vigilanza diretta delle controparti centrali (CCP) di compensazione più significative e dei CSD significativi.

## **GESTIONE PATRIMONIALE**

10. Le misure di gestione patrimoniale nell'ambito del MISP rafforzano il mercato dei fondi di investimento dell'UE riducendo gli ostacoli transfrontalieri, semplificando la regolamentazione, migliorando il coordinamento della vigilanza e mantenendo la protezione degli investitori.
11. Nel complesso, il compromesso mira a creare un mercato UE della gestione patrimoniale più integrato, competitivo ed efficiente agevolando l'attività transfrontaliera dei fondi, migliorando l'accesso ai servizi, rafforzando la cooperazione in materia di vigilanza, semplificando le procedure di autorizzazione e di passaporto e riducendo gli oneri normativi superflui, preservando nel contempo la responsabilità, la vigilanza nazionale e la protezione degli investitori.

12. In particolare, il compromesso facilita l'uso del personale, dei sistemi e delle competenze all'interno dei gruppi di gestione patrimoniale dell'UE, introduce obblighi di informazione e procedure di autorizzazione più coerenti, impone l'istituzione di collegi di coordinamento per i gruppi di gestione patrimoniale di grandi dimensioni, migliora il passaporto di gestione e permette agli Stati membri di consentire ai fondi di nominare depositari ammissibili in altri Stati membri, a condizione che siano predisposte adeguate garanzie di vigilanza.

## **REGIME PILOTA DLT**

13. Le riforme del regime pilota DLT mirano a incoraggiare lo sviluppo e l'adozione della tecnologia a registro distribuito (DLT) nei mercati finanziari dell'UE predisponendo un quadro normativo più flessibile, scalabile e prevedibile. L'obiettivo è consentire alle imprese di costruire, testare e commercializzare infrastrutture di mercato basate sulla DLT mantenendo nel contempo adeguate garanzie per gli investitori e il mercato.
14. Il compromesso della presidenza mira a trasformare il regime pilota DLT in un quadro più pratico e commercialmente sostenibile, che consenta una diffusione su più ampia scala dell'infrastruttura di mercato basata sulla DLT in tutta l'UE. Aumentando le soglie, ampliando l'ammissibilità, semplificando l'accessibilità, riducendo la complessità e rafforzando la certezza del diritto, le riforme mirano a sostenere l'innovazione mantenendo nel contempo solide tutele dei mercati.

## **VIGILANZA E GOVERNANCE DELL'ESMA**

15. Un codice unico non può garantire una reale integrazione dei mercati dei capitali se la vigilanza continua ad essere esercitata attraverso 27 prospettive nazionali distinte, con una serie di interpretazioni e approcci in materia di vigilanza e potenziali duplicazioni e frammentazioni a livello normativo e amministrativo. Per realizzare appieno il potenziale del mercato unico, le norme non devono solo essere identiche sulla carta, ma devono essere oggetto di interpretazione, vigilanza e applicazione coerenti in tutta l'UE. Una combinazione di trasferimento delle responsabilità in materia di vigilanza a livello europeo e convergenza rafforzata in materia di vigilanza è fondamentale per una più profonda integrazione dei mercati, per la fiducia dei mercati e per un'efficace protezione degli investitori.

## **VIGILANZA DELL'ESMA**

16. Il compromesso della presidenza comporta un trasferimento significativo al livello europeo della responsabilità in materia di vigilanza. L'ESMA diventerebbe l'autorità di vigilanza diretta delle sedi di negoziazione significative, delle CCP significative, dei CSD significativi e dei prestatori di servizi per le crypto-attività (CASP) significativi, nonché dei gestori del mercato paneuropei (PEMO) (regime di opt-in).
17. Gli operatori transfrontalieri potranno in tal modo ottenere risultati di vigilanza più coerenti, con una riduzione dei costi e della frammentazione e, nel contempo, un aumento della competitività e una semplificazione del contesto normativo e di vigilanza.

## GOVERNANCE E POTERI DELL'ESMA

18. La governance dell'ESMA è un elemento fondamentale del fascicolo. Tenendo conto delle numerose opinioni contrastanti espresse dagli Stati membri nel corso dei negoziati, il testo proposto dalla presidenza offre un delicato equilibrio in materia di governance. È riconosciuto che in materia di governance coesistono molti punti di vista divergenti. Le riforme della struttura di governance e dei poteri dell'ESMA sono fondamentali e centrali per garantire che il pacchetto possa realizzare l'integrazione dei mercati in modo legittimo, efficiente e responsabile.
19. Il compromesso della presidenza rappresenta un cambiamento istituzionale significativo. Istituisce un nuovo comitato esecutivo, con membri indipendenti impiegati a tempo pieno. Il comitato esecutivo sarebbe responsabile della gestione operativa dell'ESMA e delle decisioni specifiche per soggetto nel quadro della vigilanza diretta dell'ESMA. In tal modo si manterrebbe una struttura decisionale chiara e autonoma per la vigilanza diretta.
20. Il consiglio delle autorità di vigilanza rimarrebbe il principale organo dell'ESMA per quanto riguarda le decisioni di regolamentazione, la strategia, il bilancio e la convergenza in materia di vigilanza. Il compromesso preserva pertanto l'indipendenza e la capacità operativa del comitato esecutivo rispondendo nel contempo alla chiara richiesta del Consiglio di prevedere una significativa sorveglianza da parte del consiglio delle autorità di vigilanza e un costante coinvolgimento delle autorità nazionali competenti (ANC).

### III. QUESTIONI POLITICHE

21. Il finanziamento dell'ESMA e la definizione di "sedi di negoziazione significative" richiedono una decisione a livello politico prima di poter concordare il pacchetto complessivo.

#### Finanziamento dell'ESMA e contributi nazionali

22. L'ampliamento delle responsabilità dell'ESMA richiederà un aumento della sua dotazione di bilancio. Attualmente, la dotazione annuale di bilancio dell'ESMA è pari a circa 90 milioni di EUR, finanziati tramite una combinazione di commissioni del settore, contributi delle ANC e finanziamenti a titolo del bilancio dell'UE.
23. Per finanziare i nuovi compiti di vigilanza, convergenza e cooperazione si prevede un aumento dei contributi delle ANC. Tuttavia, gli Stati membri mantengono posizioni divergenti sulle modalità di ripartizione di tali contributi.

#### Sono allo studio due opzioni.

- **Opzione A:** mantenere l'attuale criterio di contribuzione (basato su modalità di voto storiche dell'UE) semplificando nel contempo le modalità di finanziamento tramite l'applicazione di una ripartizione 50:50 tra le ANC e il bilancio dell'UE per tutte le attività dell'ESMA non finanziate mediante commissioni. In tal modo si garantirebbero continuità e prevedibilità, si eviterebbe un'immediata redistribuzione tra gli Stati membri e si ridurrebbe la quota collettiva di finanziamento a carico delle ANC per le attività attualmente finanziate su base 60:40.
- **Opzione B:** incaricare la Commissione di rivedere il criterio di ripartizione e, se del caso, presentare, entro 18 mesi dall'accordo, una proposta legislativa relativa a un nuovo criterio di contribuzione a più fattori. La metodologia rispecchierebbe:

- i benefici comuni a livello dell'Unione derivanti dal lavoro svolto dall'ESMA;
- le attività di mercato e di mercato dei capitali pertinenti e
- la base di vigilanza nazionale.

24. La metodologia includerebbe garanzie per prevenire la concentrazione eccessiva, la volatilità o aumenti improvvisi dei contributi individuali delle ANC.

### **Sedi di negoziazione significative**

25. In base alla proposta della presidenza, l'ESMA eserciterebbe la vigilanza diretta sui seguenti soggetti:

- i gestori del mercato paneuropeo (PEMO), e
- le sedi di negoziazione che soddisfano specifici criteri di significatività.

26. Una sede sarebbe considerata significativa se:

- rappresenta almeno il 5 % della pertinente attività di negoziazione a livello dell'Unione e fa parte di un gruppo che gestisce sedi di negoziazione in almeno due Stati membri, oppure
- rappresenta almeno il 15 % della pertinente attività di negoziazione a livello dell'Unione e detiene costantemente una quota di mercato a livello transfrontaliero pari almeno all'85 % per azioni, fondi indicizzati quotati e obbligazioni, o al 90 % per gli strumenti derivati.

27. La Commissione stima che circa otto gruppi di sedi di negoziazione soddisferebbero tali criteri. Il compromesso della presidenza elimina il criterio più ampio relativo al gruppo di infrastrutture dei mercati finanziari, in base al quale una sede di negoziazione avrebbe potuto essere sottoposta alla vigilanza dell'ESMA a causa dei legami con una CCP significativa o un CSD significativo in un altro Stato membro. La valutazione della significatività si concentra pertanto sulle strutture, sulla quota di mercato e sull'attività transfrontaliera dei gruppi di sedi di negoziazione.

28. Qualora l'ESMA diventasse l'autorità di vigilanza, le autorità nazionali continuerebbero ad essere responsabili della vigilanza sugli abusi di mercato. Le autorità nazionali disporranno di poteri pertinenti, compresi poteri sanzionatori, e continueranno a ricevere i dati di mercato pertinenti per orientare le loro attività.

29. Il quadro comprende inoltre un meccanismo di riesame che impone alla Commissione di riesaminare i criteri e le soglie due anni dopo la data di applicazione del regolamento modificativo e di valutare se tali criteri continuano a individuare adeguatamente le sedi di negoziazione e i gruppi di negoziazione che dovrebbero essere soggetti alla vigilanza diretta dell'ESMA. Se del caso, la Commissione può proporre modifiche legislative.

## **22 ORIENTAMENTO POLITICO**

30. In questa riunione dobbiamo risolvere tali questioni, come ultimo passaggio necessario per giungere a un accordo politico sul pacchetto MISP. Siete d'accordo?

31. Su tale base, concordate sul testo di compromesso, con la rimozione delle parentesi quadre nel testo, e date quindi sostegno politico all'intero pacchetto?

## Allegato

### Elementi chiave del pacchetto di compromesso sull'integrazione dei mercati e la vigilanza

#### Negoziazione

- **Gestori del mercato paneuropeo (PEMO) e sedi di negoziazione significative:** l'ESMA sarà responsabile della vigilanza delle sedi di negoziazione significative e dei PEMO (regime di opt-in). Il compromesso perfeziona i concetti della Commissione ampliando l'ammissibilità per il quadro PEMO e fornendo maggiore chiarezza e armonizzazione in tutti gli Stati membri. L'obiettivo è ridurre le divergenze normative, migliorare l'efficienza per i gestori delle sedi di negoziazione a livello transfrontaliero e creare un contesto di vigilanza più coerente.
- **Rafforzamento del ruolo dell'ESMA:** l'autorizzazione e la vigilanza delle sedi di negoziazione qualificate diventerebbero più snelle e armonizzate poiché l'ESMA si assumerebbe la responsabilità delle sedi significative, mentre le autorità nazionali di regolamentazione manterrebbero specifiche responsabilità in materia di vigilanza del mercato e applicazione delle norme.
- **Ampliamento del sistema consolidato di pubblicazione:** sulla base del recente lancio del sistema consolidato di pubblicazione per le azioni e i fondi indicizzati quotati, la proposta amplia la portata dei dati di mercato a disposizione degli investitori. Il compromesso proposto comprende tre livelli di dati del book di negoziazione anziché i cinque inizialmente proposti, oltre a quanto segue:
  - l'attribuzione della sede, individuando dove sono disponibili prezzi quotati,
  - i dati forniti dagli internalizzatori sistematici, e
  - un meccanismo per pubblicare prezzi di chiusura alternativi quando la sede di negoziazione principale non è disponibile.
- **Riforme mirate della struttura del mercato:** il pacchetto comprende misure mirate quali:
  - un nuovo quadro normativo per le aste a lotti frequenti;
  - adeguamenti tecnici alle dimensioni dei tick;
  - miglioramenti della trasparenza post-negoziazione e
  - il chiarimento degli obblighi di quotazione.
- **Garanzie nazionali:** il compromesso comprende un trattamento proporzionato per i mercati delle obbligazioni sovrane, le sedi di negoziazione con status di ente pubblico, le strutture di autoregolamentazione, e gli aspetti concernenti la sicurezza e la preparazione nazionale.

#### Post-negoziazione

- **Vigilanza diretta dell'ESMA:** le CCP significative e i CSD significativi sarebbero trasferiti sotto la vigilanza diretta dell'ESMA, che sarebbe sostenuta dalla cooperazione con le ANC, le banche centrali e le autorità di risoluzione.

- **Integrazione transfrontaliera:** il compromesso riduce gli ostacoli alla compensazione e al regolamento transfrontalieri e sostiene una rete più interoperabile di infrastrutture di mercato europee.
- **Servizi dei CSD:** norme neutre sul piano delle tecnologie e una maggiore libertà di emissione faciliterebbero la prestazione transfrontaliera dei servizi dei depositari centrali di titoli.
- **Gestione delle crisi:** la Commissione riesaminerebbe l'adeguatezza del quadro dell'Unione per la gestione delle crisi delle CCP, comprese le risorse finanziarie disponibili, gli strumenti di risoluzione, i dispositivi di governance e le potenziali conseguenze sul bilancio per gli Stati membri.

### **Regolamento sul carattere definitivo del regolamento**

- **Da direttiva a regolamento:** il passaggio da direttiva a regolamento è necessario per rafforzare il codice unico, ridurre la frammentazione e i costi per i partecipanti ai mercati e rafforzare la certezza del diritto e la stabilità finanziaria.
- **Registrazione e designazione:** dei sistemi dei paesi terzi e dei sistemi dell'UE, rispettivamente. Maggiore chiarezza sui quadri che si applicano ai rinnovi delle registrazioni e delle designazioni dei sistemi dei paesi terzi e dei sistemi dell'UE nell'ambito del nuovo regolamento. Sono introdotte procedure per evitare l'onere di un completo rinnovo della registrazione e della designazione di sistemi esistenti, quando le autorità sono certe che i sistemi esistenti siano conformi ai nuovi requisiti.
- **Protezione dei sistemi registrati in caso di insolvenza:** chiarezza circa la portata della protezione in caso di insolvenza di un partecipante dell'UE in un sistema registrato (ossia un sistema di un paese terzo) rispetto alla protezione di un sistema designato (ossia un sistema dell'UE).

### **Gestione patrimoniale**

- **Gruppi di gestione patrimoniale più efficienti:** i gruppi dell'UE potranno usare in modo più efficace il personale, i sistemi e le competenze specialistiche disponibili nel gruppo mediante semplificazioni mirate delle norme in materia di delega. I gestori rimangono pienamente responsabili e le ANC mantengono la vigilanza degli accordi di delega.
- **Servizi di depositario a livello transfrontaliero:** gli Stati membri possono consentire agli OICVM e ai FIA di nominare un depositario ammissibile in un altro Stato membro, fatte salve le garanzie in materia di diritto applicabile, cooperazione in materia di vigilanza, condivisione delle informazioni e protezione degli investitori.
- **Vigilanza coordinata dei grandi gruppi transfrontalieri:** i nuovi collegi di coordinamento riuniranno le ANC pertinenti e l'ESMA per migliorare la condivisione delle informazioni, ridurre le duplicazioni e promuovere una vigilanza coerente dei maggiori gruppi transfrontalieri di gestione patrimoniale.
- **Autorizzazione armonizzata:** gli obblighi di informazione, i modelli e le norme relative ai dati sono comuni, il che renderà l'autorizzazione più coerente e prevedibile, consentendo nel contempo alle ANC di richiedere informazioni supplementari ove necessario.

- **Miglioramento dei passaporti di gestione e di commercializzazione:** tempistiche più brevi e una cooperazione più chiara tra paese d'origine e paese ospitante semplificheranno il regime di passaporto, impedendo nel contempo agli Stati membri ospitanti di imporre requisiti aggiuntivi in settori già disciplinati dal diritto dell'UE (pur mantenendo la possibilità per le ANC ospitanti di verificare il materiale per la commercializzazione, anche se su base ex post per la loro base di investitori al dettaglio a livello nazionale).
- **Maggiore convergenza in materia di vigilanza:** il ruolo dell'ESMA nell'affrontare i casi di prassi di vigilanza divergenti o che costituiscono duplicazioni sarà rafforzato, preservando nel contempo il coinvolgimento delle ANC e imponendo che l'azione rimanga necessaria e proporzionata.
- **Riduzione dell'onere normativo:** procedure più standardizzate, obblighi di informazione proporzionati e l'eliminazione delle sovrapposizioni delle informative ridurranno i costi superflui, mantenendo nel contempo la protezione degli investitori e la visibilità della vigilanza.

### Regime pilota DLT

- **Affrontare la diffusione limitata:** l'attuale regime pilota DLT ha avuto finora una diffusione limitata a causa di soglie restrittive, requisiti complessi e scalabilità limitata. Le riforme mirano a rendere il regime più attraente per i partecipanti ai mercati, preservando nel contempo le tutele normative.
- **Soglie di attività significativamente più elevate:** il compromesso aumenta in modo sostanziale la portata a cui l'infrastruttura di mercato DLT può operare:
  - la soglia del regime principale aumenta a 300 miliardi di EUR, con la possibilità di un futuro aumento a 500 miliardi di EUR mediante un atto delegato della Commissione,
  - la soglia del regime semplificato è fissata a 10 miliardi di EUR,
  - la soglia per i servizi disaggregati è fissata a 50 miliardi di EUR, e
  - le imprese dispongono di una flessibilità limitata nel tempo per operare fino al 125 % della soglia pertinente prima di passare a un altro regime.
- **Partecipazione più ampia:** il regime è ampliato per includervi ulteriori strumenti e altri tipi di soggetti ammissibili, come le piattaforme di negoziazione CASP, garantendo nel contempo che soddisfino norme e garanzie di regolamentazione equivalenti.
- **Ampliamento della portata delle attività DLT:** il quadro sostiene esplicitamente l'uso della DLT nei processi di negoziazione e post-negoziazione, compreso il trattamento di strumenti finanziari e pagamenti. Introduce inoltre:
  - un regime semplificato per i partecipanti più piccoli, e
  - la possibilità di fornire servizi specifici separati ("disaggregati") per le funzioni di notariato DLT e di tenuta di conti DLT.

- **Minore complessità e maggiore armonizzazione:** la proposta della presidenza elimina la possibilità per gli Stati membri di fissare soglie diverse a livello nazionale, di progetto o di gruppo, creando un quadro più uniforme a livello dell'UE. Chiarisce inoltre:
  - le procedure di autorizzazione,
  - gli obblighi di comunicazione, e
  - le norme per accedere al regime, operarvi e uscirne.

## **Governance e poteri dell'ESMA**

- **Comitato esecutivo indipendente:** un nuovo comitato esecutivo a tempo pieno per gestire le operazioni dell'ESMA e adottare decisioni specifiche per soggetto concernenti soggetti sottoposti a vigilanza diretta.
- **Consiglio delle autorità di vigilanza:** il consiglio delle autorità di vigilanza rimarrebbe responsabile in materia di decisioni di regolamentazione, strategia, bilancio e convergenza in materia di vigilanza.
- **Vigilanza diretta:** i PEMO, le sedi di negoziazione significative, le CCP significative, i CSD significativi e i CASP significativi sono trasferiti sotto la vigilanza diretta dell'ESMA.
- **Transizione:** gruppi congiunti di transizione guidati dall'ESMA a sostegno del trasferimento operativo di responsabilità, informazioni, sistemi e competenze.
- **Fase a regime:** modalità di cooperazione flessibili preserverebbero le competenze e il coinvolgimento delle ANC, mentre l'ESMA rimarrebbe pienamente responsabile delle valutazioni e delle decisioni finali in materia di vigilanza.
- **Convergenza:** solidi strumenti di convergenza dell'ESMA e nuovi strumenti per garantire un'applicazione coerente del diritto dell'UE in tutti i mercati finanziari.
- **Controllo dei costi:** un comitato per le commissioni esaminerebbe la metodologia delle commissioni per attività di vigilanza, le tendenze sul piano delle spese e gli effetti sui diversi soggetti sottoposti a vigilanza.