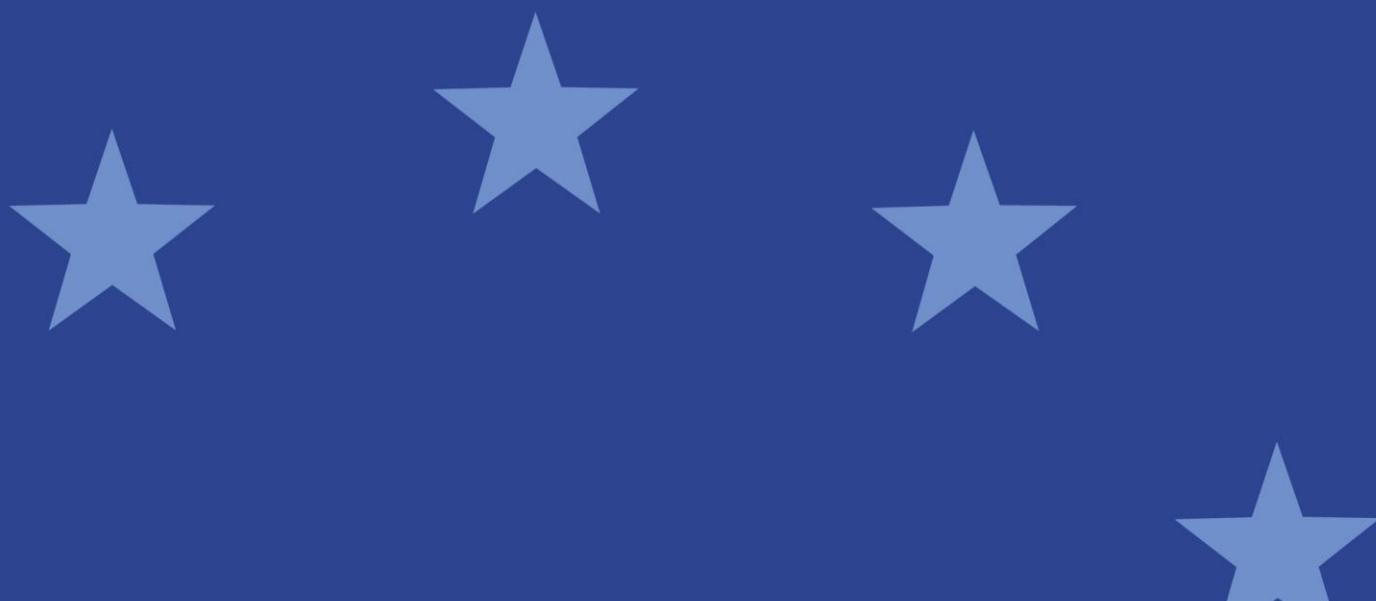


Relazione annuale ESMA 2015



Prefazione del presidente

Quando leggerete questa relazione annuale, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) avrà celebrato il suo quinto anniversario. Esaminando gli ultimi cinque anni e, più in particolare, il 2015, risulta evidente che l'ESMA ha compiuto progressi significativi nel perseguimento della sua missione di migliorare la tutela degli investitori e promuovere mercati finanziari stabili e regolari avvalendosi di una varietà di mezzi, segnatamente la valutazione dei rischi per gli investitori, la stabilità dei mercati e finanziaria, la creazione di un corpus unico di norme, la promozione della convergenza in materia di vigilanza e la supervisione delle agenzie di rating del credito e dei repertori di dati sulle negoziazioni. L'Autorità è ormai ampiamente riconosciuta come l'autorità di regolamentazione dei mercati dell'UE e continua a costruire e rafforzare questa sua posizione attraverso i suoi vari ambiti di attività.

Nei primi anni della sua esistenza le energie si sono concentrate sull'attuazione delle modifiche nel settore della regolamentazione e della vigilanza, allo scopo di garantire un sistema finanziario più resiliente. Gli ambiti principali in cui l'ESMA è progredita sono stati il settore della supervisione delle agenzie di rating del credito (CRA), che oramai appare consolidato e ben integrato, le intense attività svolte per la creazione di un corpus unico di norme e gli interventi attivati per favorire la convergenza in materia di vigilanza tra Stati membri. Esaminando i regolamenti nuovi e aggiornati che sono già entrati in vigore o che saranno attuati a breve è già possibile scorgere il delinearsi di un mercato mobiliare unico europeo più coerente, un mercato che sarà più trasparente, integrato e sicuro per gli investitori, i cui investimenti, di riflesso, favoriranno la crescita economica.

Il corpus unico di norme elaborato dall'ESMA per i mercati dei valori mobiliari disciplina un'ampia gamma di ambiti, tra cui la gestione di attività, le imprese di investimento, i derivati, le sedi di negoziazione, le CRA e i lavori preparatori per la trasparenza dei prodotti (PRIIPS). La segnalazione dei dati relativi ai derivati e la supervisione dei repertori di dati sulle negoziazioni effettuata dall'ESMA hanno migliorato la trasparenza del mercato dei derivati dell'UE, con vantaggi futuri per gli investitori di tutta l'Unione. L'ESMA ha inoltre rafforzato in maniera significativa le sue capacità di individuare i rischi per la protezione degli investitori e la stabilità finanziaria. La nostra attività di supervisione delle CRA è ulteriormente maturata e, per la prima volta, abbiamo multato un'entità vigilata nel nostro settore di competenza. Tutte queste attività concorrono a giustificare l'esistenza dell'ESMA.

In ogni nostra attività operiamo in stretta collaborazione con il Parlamento europeo, la Commissione europea e il Consiglio europeo nell'intento di raggiungere i nostri obiettivi di miglioramento della tutela degli investitori e di garanzia della stabilità e del regolare funzionamento dei mercati finanziari. Soprattutto per quanto concerne il lavoro correlato al corpus unico di norme, abbiamo garantito un dialogo costante con il Parlamento e il Consiglio per assicurare coerenza tra i nostri progetti normativi e le norme definite dai colegislatori. Collaboriamo altresì con le nostre autorità omologhe, EBA ed EIOPA, in seno al comitato congiunto. Sotto la presidenza dell'ESMA, il comitato congiunto si è concentrato in particolare sulla protezione dei consumatori e sulla valutazione dei rischi a livello transettoriale.

La direttiva MiFID II costituisce, fino a questo punto, il regolamento più significativo di cui si sia occupata l'ESMA. Al contempo rappresenta la più importante modifica apportata nell'ultimo decennio alle infrastrutture europee di negoziazione dei titoli e, come tale, è destinata a trasformare le modalità di funzionamento dei mercati secondari d'Europa, convertendoli in uno spazio più efficiente, sicuro e trasparente in cui investire. La MiFID II aumenterà anche la tutela degli investitori, per esempio migliorando la governance relativa allo sviluppo dei prodotti finanziari e rendendone la vendita più trasparente e adatta agli utenti finali. L'importanza della MiFID II non deve essere sottovalutata. Una

volta attuate, le norme che l'ESMA ha predisposto nel 2015 con riferimento alla MiFID II consentiranno di assoggettare la maggior parte dei prodotti diversi dalle azioni a un solido regime normativo e sposteranno una parte significativa delle negoziazioni OTC su piattaforme regolamentate. Inoltre, le norme dell'ESMA concernenti il regolamento MAR rafforzeranno l'attuale quadro normativo sugli abusi di mercato, ampliandone l'ambito di applicazione a nuovi mercati, nuove piattaforme e nuove condotte. Le norme dell'ESMA riguardanti il regolamento CSDR garantiranno la sicurezza, l'efficienza e la solidità dei depositari centrali. Considerato in combinato disposto con le nuove norme in materia di post-negoziazione (EMIR), abusi di mercato (MAR) e depositari di titoli (CSDR), il pacchetto MiFID II si colloca al centro delle riforme post crisi dei mercati finanziari avviate dal G20 a Pittsburgh ed è il frutto di un lavoro impegnativo condotto dall'ESMA nell'arco di oltre due anni.

Questa intensa attività in ambito normativo si è avvalsa dei contributi e dei riscontri di un ampio ventaglio di parti interessate nell'ambito di consultazioni, audizioni e con la partecipazione diretta al nostro gruppo delle parti interessate nel settore degli strumenti finanziari e dei mercati oltre che ai gruppi di lavoro consultivi. Desidero ringraziare tutte le parti interessate per il prezioso contributo fornito alle attività dell'ESMA.

Presiedere l'ESMA nei suoi primi anni di lavoro è stata un'esperienza eccezionale e sono onorato di aver ricevuto l'incarico da parte del consiglio dell'autorità di vigilanza e del Parlamento europeo di guidare l'ESMA nella sua successiva fase di sviluppo. Per il futuro, l'ESMA sposterà il suo fulcro di interesse dalla legislazione all'attuazione. Nel 2015 è stata condotta una revisione strategica per chiarire le future priorità e attività dell'ESMA. In linea con il suo orientamento strategico per il periodo 2016-2020 l'ESMA assegnerà maggiori risorse alle attività di convergenza in materia di vigilanza e ridurrà le attività correlate al corpus unico di norme. Esistono ottime opportunità di incrementare la convergenza delle pratiche e degli approcci di vigilanza tra gli organi nazionali di regolamentazione. Promuovere la convergenza in materia di vigilanza non significa puntare a convergere verso un approccio unico valido per tutti, ma significa che l'ESMA opererà per promuovere un'applicazione coerente ed efficace del diritto dell'UE a livello nazionale in modo da garantire che le stesse norme si applichino agli operatori di mercato, indipendentemente dal luogo in cui si trovano. Nel 2015 i primi esempi di questa svolta strategica si sono visti nella partecipazione dell'ESMA ai collegi delle autorità di vigilanza delle controparti centrali (CCP) oltre che in una revisione paritetica delle pratiche di vigilanza a norma del MAR.

Le attività di convergenza dell'ESMA in materia di vigilanza rappresenteranno un importante pilastro dell'Unione dei mercati dei capitali (CMU), poiché è necessaria un'applicazione coerente per garantire che il corpus unico di norme diventi un mercato unico anche nella pratica. In termini di priorità dell'ESMA ciò significa concentrarsi sull'attuazione della MiFID II, sulla vigilanza coerente delle CCP e sul sostegno dell'ESMA a specifici aspetti dell'Unione dei mercati dei capitali tra cui il regime di passaporto nella gestione di attività.

Nel 2015 l'ESMA ha continuato a rivestire un ruolo importante nella cooperazione internazionale in relazione a questioni di regolamentazione e vigilanza. Ciò ha significato concordare modalità di cooperazione tali da garantire che i diversi regolamenti regionali operino in maniera concertata nella pratica e offrano vantaggi più ampi agli investitori e agli operatori di mercato. A tal fine è stato necessario progredire nel riconoscimento di entità di paesi terzi quali le CCP o lavorare in vista dell'adozione di regimi di passaporto per gestori di fondi di investimento alternativi di paesi terzi oltre che sottoscrivere memorandum d'intesa su derivati e CRA. A livello regolamentare, l'ESMA ha continuato a partecipare attivamente al consiglio della IOSCO, a varie commissioni strategiche della IOSCO oltre che al suo comitato regionale europeo.

Per finire, desidero ringraziare i miei colleghi delle autorità nazionali dell'UE che, in qualità di membri del consiglio di vigilanza, hanno contribuito a realizzare progressi significativi nel raggiungimento dei nostri obiettivi, mentre, al contempo, i miei colleghi membri del consiglio di amministrazione hanno

fornito l'assistenza e la consulenza necessarie a garantire il regolare funzionamento dell'Autorità.

In ultima analisi, tutto ciò non sarebbe stato possibile senza l'impegno e il duro lavoro dei membri del personale che hanno consentito all'ESMA di raggiungere gli obiettivi prefissati per il 2015.

Steven Maijoor

Presidente

Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati

Prefazione del direttore esecutivo

Esaminando l'andamento del 2015, l'anno trascorso può essere descritto come un importante anno transitorio per l'ESMA, durante il quale sono state realizzate componenti fondamentali del corpus unico di norme, ma caratterizzato anche da intensi preparativi in vista del nuovo obiettivo dell'ESMA della convergenza in materia di vigilanza, un settore questo in cui si profilano numerose nuove sfide. Questo spostamento di centro focale doveva necessariamente comportare un cambiamento dell'organizzazione interna dell'ESMA.

La nuova fase di sviluppo dell'ESMA richiedeva una revisione dell'orientamento strategico per il periodo 2016-2020, che è stata concordata nel maggio 2015. A sostegno di questo nuovo orientamento abbiamo avviato una riorganizzazione interna che riflette, e sostiene, le attività che concorrono al conseguimento dei nostri obiettivi statutari, vale a dire la valutazione dei rischi, il corpus unico di norme, la convergenza in materia di vigilanza e la supervisione.

La riorganizzazione è avvenuta nel novembre 2015 e le principali modifiche a livello organizzativo sono state la creazione di un dipartimento trasversale denominato «Analisi dei rischi ed economia», la concentrazione delle attività di vigilanza in un unico dipartimento «Vigilanza» e l'istituzione di un nuovo dipartimento «Affari istituzionali», con l'obiettivo di mettere a disposizione un'unità trasversale a sostegno delle nostre attività di governance, pianificazione e divulgazione. Nel campo della convergenza in materia di vigilanza, abbiamo creato una piccola squadra centrale incaricata di coordinare le significative attività di convergenza in materia di vigilanza in corso di svolgimento all'interno dell'intera organizzazione. Nella nuova struttura auspichiamo di assistere alla realizzazione di progetti più multidisciplinari, che attingano ad ambiti di esperienza diversi per garantire che l'Autorità sia in grado di far fronte alle sfide future.

Un'eccellente cooperazione tra dipartimenti e membri del personale a tutti i livelli ha consentito un'agevole transizione dalla vecchia alla nuova struttura. Per consentire l'innesto della nuova organizzazione saranno necessari sforzi ininterrotti e un'attenzione continua da parte di tutti noi, che ci consentano di rimanere in carreggiata e di realizzare gli obiettivi previsti dall'orientamento strategico nei prossimi cinque anni e non solo.

A parte il riorientamento strategico e la riorganizzazione interna, il 2015 è stato un anno impegnativo in cui l'ESMA ha dovuto rispettare gli obiettivi di un programma di lavoro particolarmente oneroso. Mantenere il ritmo di lavoro continuando a rispondere alle crescenti sollecitazioni rivolte all'ESMA in un contesto di risorse limitate può essere arduo. Lo scorso anno l'ESMA si è dimostrata all'altezza di soddisfare queste esigenze e di far fronte alla sfida. In questi cinque anni di attività l'ESMA è cresciuta fino a diventare un'autorità consolidata e apprezzata nell'UE, in grado di fornire risultati in relazione alle esigenze di una rigorosa agenda delle riforme. Per me, in qualità di direttore esecutivo, ciò ha significato continuare a riservare un'attenzione particolare alle operazioni quotidiane, compresi la gestione del bilancio e delle risorse umane e la pianificazione, il monitoraggio e l'esecuzione del programma di lavoro dell'ESMA.

Nel 2015 l'ESMA ha migliorato ulteriormente il suo funzionamento interno adottando nuove norme attuative, politiche e procedure nel settore delle risorse umane, delle finanze e degli appalti, ma anche a livello di gestione delle strutture e tecnologie dell'informazione. A sostegno di tali attività sono stati collaudati nuovi flussi di lavoro elettronici per taluni processi, che saranno messi in atto e ulteriormente ampliati nel 2016. Queste modifiche ci consentiranno di semplificare le procedure amministrative e accresceranno la nostra efficacia come organizzazione. Nel 2015 il modello di calcolo dei costi per attività è stato ulteriormente perfezionato, permettendo all'ESMA di accrescere la trasparenza e il monitoraggio dei suoi centri di costo, il che è particolarmente importante quando le commissioni provengono direttamente dall'industria (attualmente, le attività di supervisione delle CRA e dei repertori di dati sulle negoziazioni dell'ESMA). Nel settore delle tecnologie dell'informazione, abbiamo introdotto

cinque nuovi sistemi che concorrono a sostenere l'agenda regolamentare fornendo informazioni alla comunità di vigilanza e all'opinione pubblica.

Perseguire la strada dell'attuazione del corpus unico di norme e di una maggiore convergenza in materia di vigilanza significa anche trasformare l'ESMA in un punto nodale per le autorità nazionali competenti (ANC). Nel 2015 ciò ha significato, tra le altre cose, iniziare a costruire e utilizzare sistemi informatici validi in tutta l'UE per la raccolta e la pubblicazione di dati, che consentiranno ai mercati dell'UE di operare con successo. Le ANC di 27 paesi hanno concordato di delegare all'ESMA la creazione e la gestione di taluni sistemi informatici previsti dal pacchetto MiFID II, mentre è in fase di sviluppo una soluzione informatica nodale per le segnalazioni di negoziazioni di derivati ai sensi del regolamento EMIR. Di conseguenza, stiamo diventando un punto di riferimento centrale per l'infrastruttura dei sistemi dei mercati dei capitali europei e per il mercato stesso. Dovremo continuare ad aggiornare ulteriormente le nostre capacità in ambito informatico, facendo tesoro degli eccellenti risultati dei nostri progetti IT. Sono questi sistemi e approcci comuni alla raccolta, alla pubblicazione e all'utilizzo regolamentare dei dati a costituire gli elementi centrali di mercati realmente integrati e di soluzioni di vigilanza comuni.

Un ultimo miglioramento a livello tecnologico e delle comunicazioni, introdotto verso la fine del 2015, è stato il lancio di un sito web aggiornato. Il nostro approccio alla progettazione e alla realizzazione del sito ha previsto la consultazione con le parti interessate esterne, per garantire che ne fossero soddisfatte le esigenze in qualità di utenti in termini di usabilità e contenuti. Spero conveniate con me che il frutto di questo lavoro sia una risorsa più accessibile e informativa per le nostre parti interessate.

Per consentire all'ESMA di continuare a svolgere pienamente il suo ruolo e a far fronte alle sue numerose sfide abbiamo bisogno di un'organizzazione forte e stabile, che sia sostenuta dal personale dell'ESMA. Ecco perché desidero ringraziare tutti i miei colleghi per l'instancabile impegno mostrato nel 2015. Possiamo essere orgogliosi dei risultati che abbiamo raggiunto ed è grazie all'impegno e alla dedizione personale di ciascun operatore all'interno dell'organizzazione che l'ESMA è stata in grado di conseguire i suoi obiettivi.

Sono estremamente grata anche ai colleghi del consiglio di amministrazione e del consiglio dell'autorità di vigilanza, che non hanno mai smesso di sostenere l'autorità nel 2015. Abbiamo definito obiettivi ambiziosi per i prossimi anni e mi auguro di poter proseguire la nostra eccellente collaborazione con le autorità omologhe di vigilanza e regolamentazione, e di confermare il nostro fermo impegno con altre parti interessate.

Verena Ross

Direttore esecutivo

Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati

Indice

Prefazione del presidente	2
Prefazione del direttore esecutivo.....	5
1. Missione e obiettivi dell'ESMA	8
Missione e obiettivi per il 2015	8
2. Risultati ottenuti dall'ESMA rispetto ai suoi obiettivi nel 2015	10
2.1. Convergenza.....	10
2.2. Monitoraggio e analisi dei rischi.....	12
2.3. Corpus unico di norme.....	12
3. Organizzazione dell'ESMA	14

1. Missione e obiettivi dell'ESMA

L'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) è un'autorità indipendente dell'UE istituita a norma del regolamento ESMA¹, con l'incarico di migliorare la tutela degli investitori e promuovere un funzionamento stabile e regolare dei mercati finanziari. Essendo un'autorità indipendente, l'ESMA persegue questi suoi obiettivi valutando i rischi per gli investitori, i mercati e la stabilità finanziaria, predisponendo un corpus unico di norme per i mercati finanziari dell'UE, promuovendo la convergenza in materia di vigilanza ed esercitando una vigilanza diretta su specifiche entità finanziarie.

L'ESMA fa parte del Sistema europeo di vigilanza finanziaria (SEVIF), un sistema decentrato e stratificato di autorità microprudenziali e macroprudenziali creato dalle istituzioni europee per garantire una vigilanza finanziaria coerente e uniforme all'interno dell'UE. Tale sistema consiste nel Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS) e nelle tre autorità europee di vigilanza: l'ESMA, con sede a Parigi, l'Autorità bancaria europea (ABE), situata a Londra, e l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA), con sede a Francoforte, unitamente alle autorità nazionali competenti (ANC) degli Stati membri. L'ESMA, insieme all'EBA e all'EIOPA, fa parte del comitato congiunto, che è impegnato a garantire la coerenza transettoriale e posizioni comuni nel settore della vigilanza dei conglomerati finanziari e con riferimento ad altre questioni transettoriali.

L'ESMA riferisce al Parlamento europeo e al Consiglio europeo e opera in stretta collaborazione con la Commissione europea (di seguito: «la Commissione»).

Missione e obiettivi per il 2015

La missione dell'ESMA, a norma del regolamento ESMA², è migliorare la tutela degli investitori e promuovere la stabilità e il regolare funzionamento dei mercati nell'Unione europea.

Una regolamentazione coerente ed efficace dei mercati dei valori mobiliari è fondamentale per l'integrità, l'efficienza e la crescita dei mercati finanziari e dell'economia dell'UE. Una regolamentazione e una vigilanza efficienti sono un fattore fondamentale per garantire e mantenere la fiducia dei partecipanti al mercato. Al fine di promuovere queste condizioni, l'ESMA agisce per migliorare l'armonizzazione nelle pratiche di regolamentazione e vigilanza.

Per ottenere norme armonizzate e la loro attuazione all'interno dell'UE, l'ESMA funge da organismo di normalizzazione in relazione alla legislazione sui mercati mobiliari e fornisce consulenza tecnica alla Commissione. Inoltre, svolge un ruolo importante nella vigilanza diretta degli attori finanziari che operano a livello paneuropeo, come, attualmente, le agenzie di rating del credito e i repertori di dati sulle negoziazioni. L'ESMA partecipa anche alla supervisione delle controparti centrali tramite i collegi di vigilanza.

La relazione annuale è uno strumento importante per garantire che l'ESMA risponda dei risultati raggiunti rispetto ai suoi obiettivi e al programma di lavoro annuale.

Il ruolo dell'ESMA risulta più evidente se si analizzano i seguenti tre obiettivi:

- 1. tutela degli investitori** — garantire un servizio migliore ai consumatori di servizi finanziari e rafforzare i loro diritti in qualità di investitori, riconoscendone al contempo le responsabilità;

¹ [Regolamento \(UE\) n. 1095/2010](#)

² [Regolamento \(UE\) n. 1095/2010](#)

2. mercati ordinati — promuovere l'integrità, la trasparenza, l'efficienza, il buon funzionamento dei mercati finanziari e infrastrutture di mercato solide, e

3. stabilità finanziaria — rafforzare il sistema finanziario affinché sia in grado di superare gli shock e le turbative derivanti dagli squilibri finanziari, favorendo al contempo la crescita economica.

Si tratta di tre obiettivi tra loro interrelati: per esempio, la tutela degli investitori e mercati ordinati concorrono alla stabilità generale dei mercati. Al tempo stesso, una maggiore stabilità finanziaria favorisce il regolare funzionamento dei mercati e la tutela degli investitori.

Le quattro attività che permettono all'ESMA di svolgere la propria missione e conseguire i suoi obiettivi sono descritte di seguito.

I. Convergenza

Lo scopo di promuovere la convergenza in materia di vigilanza è garantire condizioni di parità attraverso un'attività di regolamentazione e vigilanza di elevata qualità, prevenendo l'arbitraggio regolamentare o una corsa al ribasso tra Stati membri. L'attuazione e l'applicazione coerenti delle norme sostengono la sicurezza del sistema finanziario, tutelano gli investitori e promuovono il regolare funzionamento dei mercati.

Per favorire la convergenza in materia di vigilanza è necessario condividere le migliori pratiche e incrementare l'efficienza per le ANC e il settore finanziario. Quest'attività è condotta in stretta collaborazione con le ANC. La posizione dell'ESMA all'interno del SEVIF le conferisce la facoltà di effettuare verifiche *inter pares*, definire obblighi di comunicazione dei dati a livello di UE, eseguire studi tematici e realizzare programmi di lavoro comuni, redigere pareri, linee guida e domande e risposte, ma anche instaurare una fitta rete incaricata di condividere le migliori pratiche e formare i funzionari delle autorità di vigilanza.

La partecipazione dell'ESMA ai collegi delle autorità di vigilanza delle controparti centrali contribuisce alla convergenza in materia di vigilanza per tale specifico settore. L'ESMA sostiene attivamente il coordinamento e la convergenza in materia di vigilanza a livello internazionale, per esempio partecipando al consiglio della IOSCO.

II. Monitoraggio e analisi dei rischi

Lo scopo della valutazione dei rischi per gli investitori, i mercati e la stabilità finanziaria è individuare le tendenze, i rischi e le vulnerabilità emergenti e, se possibile, riconoscere le opportunità, affinché sia possibile intervenire tempestivamente. L'ESMA sfrutta la sua posizione unica per identificare gli sviluppi dei mercati che minacciano la stabilità finanziaria, la tutela degli investitori o il regolare funzionamento dei mercati finanziari europei.

Le valutazioni dei rischi dell'ESMA fanno tesoro e integrano le valutazioni dei rischi effettuate da altre autorità europee di vigilanza e autorità nazionali competenti, e contribuiscono alle sistematiche attività condotte dal CERS, che si concentrano in maniera crescente sui rischi per la stabilità dei mercati finanziari. Internamente, i risultati della funzione di valutazione dei rischi concorrono ad alimentare le attività dell'ESMA relative al corpus unico di norme, alla convergenza in materia di vigilanza e alla supervisione diretta di specifiche entità finanziarie.

Esternamente, l'Autorità promuove la trasparenza e la tutela degli investimenti mettendo le informazioni a disposizione degli investitori attraverso le sue banche dati e i suoi registri pubblici e, se del caso, indirizzando segnalazioni agli investitori. La funzione di analisi dei rischi monitora da vicino i benefici e i rischi dell'innovazione finanziaria nei mercati finanziari europei.

III. Corpus unico di norme

Lo scopo di completare un corpus unico di norme per i mercati finanziari dell'UE è migliorare il mercato unico dell'UE creando condizioni di parità per gli investitori e gli emittenti nell'UE. L'ESMA contribuisce a rafforzare la qualità del corpus unico di norme per i mercati finanziari dell'UE elaborando norme tecniche e fornendo consulenza alle istituzioni dell'UE sui progetti legislativi. Questo ruolo di normalizzazione è stato il principale compito dell'ESMA nei suoi primi anni di attività, dal quale sono scaturite numerose e dettagliate modalità tecniche di attuazione concernenti l'intera gamma dei mercati mobiliari dell'UE.

IV. Vigilanza

L'ESMA è l'organismo responsabile della supervisione diretta di specifiche entità finanziarie: le agenzie di rating del credito (CRA) e i repertori di dati sulle negoziazioni (TR). Questi soggetti costituiscono una parte sostanziale dell'infrastruttura del mercato dell'UE. La vigilanza delle agenzie di rating del credito contribuisce a migliorare l'integrità, la responsabilità, la buona governance e l'indipendenza delle attività di rating del credito. Con il suo operato l'ESMA quindi garantisce la qualità dei rating e concorre a tutelare gli interessi degli investitori. La vigilanza dei repertori di dati sulle negoziazioni effettuata dall'ESMA contribuisce a garantire che essi siano costantemente conformi a tutti i requisiti dell'EMIR, consentendo in tal modo alle autorità di avere accesso a dati e informazioni di contratti derivati per poter realizzare i loro mandati. La supervisione dei repertori di dati da parte dell'ESMA è quindi fondamentale per assicurare la qualità dei dati e promuovere la trasparenza sui mercati dei derivati.

Le quattro attività dell'ESMA sono strettamente correlate tra loro. Gli elementi emersi dalla valutazione dei rischi forniscono informazioni utili per le attività relative al corpus unico di norme, alla convergenza in materia di vigilanza e alla supervisione diretta, e viceversa. Riteniamo che la convergenza in materia di vigilanza rappresenti la palese attuazione e applicazione del corpus unico di norme. La supervisione diretta delle agenzie di rating del credito e dei repertori di dati sulle negoziazioni si avvale dei risultati delle attività di valutazione dei rischi e del corpus unico di norme e al tempo stesso contribuisce al loro efficace svolgimento.

2. Risultati ottenuti dall'ESMA rispetto ai suoi obiettivi nel 2015

2.1. Convergenza

L'ESMA, insieme ad altre autorità di vigilanza, è stata istituita per contribuire a promuovere la convergenza in materia di vigilanza riducendo l'arbitraggio regolamentare derivante da diverse prassi di vigilanza all'interno dell'UE, in quanto queste hanno la potenzialità di compromettere non solo l'integrità, l'efficienza e il regolare funzionamento dei mercati, ma in ultima istanza anche la stabilità finanziaria e la tutela degli investitori.

L'ESMA intende svolgere il suo lavoro di convergenza, tra le altre cose, attraverso la formulazione di orientamenti e raccomandazioni negli ambiti in cui esiste una differenza di applicazione, l'offerta di domande e risposte per accompagnare l'attuazione delle norme e la promozione dello scambio di esperienze tra autorità nazionali competenti, il coordinamento delle attività di vigilanza, l'elaborazione di approcci di vigilanza efficaci, la valutazione delle iniziative di vigilanza da parte delle autorità nazionali competenti tramite verifiche *inter pares* e l'individuazione di ostacoli alla convergenza in materia di vigilanza.

Una vigilanza efficace dei mercati finanziari è un'attività complessa e attualmente esistono i margini per una maggiore convergenza delle pratiche e degli approcci di vigilanza tra le autorità nazionali

competenti. L'ESMA collaborerà con le autorità nazionali competenti per migliorare le pratiche e favorirne la convergenza, garantendo un utilizzo ottimale delle limitate risorse disponibili.

L'obiettivo generale è raggiungere standard elevati e coerenti in materia di vigilanza in tutta l'UE.

Nel 2015, in linea con il nuovo orientamento delle sue attività, l'ESMA ha creato un comitato permanente sulla convergenza in materia di vigilanza, con l'incarico di dettare in via permanente l'agenda in questo settore. Tra i progressi compiuti dall'ESMA nel campo della convergenza in materia di vigilanza vale la pena menzionare la formulazione di orientamenti allo scopo di proseguire l'applicazione coerente dei pacchetti MiFID II/MiFIR e del regolamento sugli abusi di mercato (MAR). Per promuovere un'azione regolamentare convergente, l'ESMA ha coordinato divieti temporanei a norma del regolamento relativo alle vendite allo scoperto e ha valutato la convergenza dei collegi delle autorità di vigilanza delle CCP.

Anche nel campo della gestione delle attività, l'ESMA ha contribuito a migliorare l'armonizzazione delle norme sui fondi speculativi (direttiva GEFIA) e sui fondi indicizzati quotati (ETF) oltre a proseguire l'applicazione dei documenti contenenti informazioni chiave per gli investitori (KIID). L'ESMA ha altresì proposto di estendere il passaporto GEFIA a entità di taluni paesi terzi.

Contribuire a migliorare la convergenza in materia di vigilanza ha significato anche portare avanti l'agenda politica preparando l'entrata in vigore del regolamento sui depositari centrali (CSDR), promuovendo un'applicazione armonizzata della direttiva sulla trasparenza e partecipando alla definizione di norme in materia di contabilità (IFRS) e di audit, senza al contempo trascurare le priorità comuni in materia di applicazione delle norme.

Infine, sono stati numerosi i filoni d'attività seguiti in collaborazione con l'EBA e l'EIOPA sulla convergenza transettoriale in seno al comitato congiunto delle AEV, nell'intento di garantire la convergenza degli approcci regolamentari tra il mercato bancario, assicurativo e azionario. Nel 2015 ciò ha significato occuparsi di questioni quali la cartolarizzazione, l'antiriciclaggio, i conglomerati finanziari e l'erogazione di consulenza tramite robo-advisor nel settore dei servizi finanziari.

L'ESMA istituisce un comitato permanente sulla convergenza in materia di vigilanza

In linea con l'orientamento strategico dell'ESMA per il periodo 2016-2020, il passaggio verso un maggior numero di attività di convergenza è rimarcato dall'istituzione del comitato permanente sulla convergenza in materia di vigilanza (Supervisory Convergence Standing Committee, SCSC) e dallo smantellamento del comitato di revisione. Il mandato del nuovo comitato permanente sulla convergenza in materia di vigilanza, che si è riunito per la prima volta sul finire del 2015, è stato approvato dal consiglio dell'autorità di vigilanza nel gennaio 2016. Il nuovo comitato permanente è responsabile della promozione di un quadro comune all'interno dell'ESMA sulla convergenza in materia di vigilanza, attraverso l'individuazione di tematiche e lo svolgimento di verifiche *inter pares* che trattano di questioni trasversali di convergenza in materia di vigilanza e la supervisione dell'attuazione del programma di lavoro per la convergenza in materia di vigilanza.

La metodologia³ del precedente comitato di revisione continuerà a essere utilizzata per lo svolgimento delle verifiche *inter pares*. Il comitato permanente sulla convergenza in materia di vigilanza è formato da rappresentanti di alto livello con una buona conoscenza dell'attività di vigilanza nazionale da parte delle autorità nazionali competenti.

Per ulteriori informazioni cfr. la versione integrale della [relazione annuale dell'ESMA in inglese](#).

³ ([ESMA/2013/1709](#))

2.2. Monitoraggio e analisi dei rischi

Valutare i rischi per gli investitori, i mercati e la stabilità finanziaria è fondamentale per individuare tempestivamente le tendenze, i rischi e le vulnerabilità emergenti e, se possibile, le opportunità in modo da poter intervenire a tempo debito. L'ESMA sfrutta la sua posizione unica per riconoscere gli sviluppi dei mercati che minacciano la stabilità finanziaria, la tutela degli investitori o il regolare funzionamento dei mercati finanziari. Le valutazioni dei rischi dell'ESMA fanno tesoro e integrano le valutazioni dei rischi effettuate da altre autorità europee di vigilanza e contribuiscono alle sistematiche attività condotte dal CERS, che si concentrano in maniera crescente sui rischi per la stabilità dei mercati finanziari. Internamente, i risultati della funzione di valutazione dei rischi concorrono ad alimentare le attività dell'ESMA relative al corpus unico di norme, alla convergenza in materia di vigilanza e alla supervisione diretta di specifiche entità finanziarie. Esternamente, promuoviamo la trasparenza e la tutela degli investimenti mettendo le informazioni a disposizione degli investitori attraverso le nostre banche dati e i nostri registri pubblici e, se del caso, indirizzando segnalazioni agli investitori. La funzione di analisi dei rischi monitora da vicino i benefici e i rischi dell'innovazione finanziaria nei mercati finanziari dell'UE.

Nel 2015 l'ESMA ha monitorato le tendenze, i rischi e le vulnerabilità dei mercati azionari dell'UE contribuendo altresì alle valutazioni dei rischi delle autorità europee di vigilanza e del Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS). A metà 2015 l'ESMA ha inoltre messo in guardia gli investitori da rischi di mercato estremamente elevati e ha continuato a condurre progetti di ricerca approfonditi su aspetti quali i fondi di investimento, il sistema bancario ombra e la liquidità del mercato delle obbligazioni, che possono avere ripercussioni sul rischio sistemico.

Nel 2015 l'ESMA ha anche preparato la sua prima prova di stress paneuropea con le controparti centrali, occupandosi dell'elaborazione di metodologie, della definizione della procedura e della raccolta di dati.

In aggiunta l'ESMA ha lanciato la sua piattaforma europea di rating, che è destinata a diventare uno strumento utile per il controllo e il raffronto delle attività di rating. Tale iniziativa è stata accompagnata da una relazione sulla fattibilità della mappatura dei rating del credito.

L'ESMA ha infine monitorato le tendenze a livello di attività finanziarie, innovazione e investitori al dettaglio allo scopo di tenere il passo con un'innovazione finanziaria che comporti per l'Autorità la valutazione dei rischi e benefici di nuove tendenze e prodotti. Tra gli aspetti esaminati ci sono stati le valute virtuali e gli strumenti finanziari strutturati. In relazione a tali attività, nel 2015 l'ESMA si è preparata per il conferimento dei poteri di intervento sui prodotti di cui sarà investita a norma della MiFID II, che andranno dai richiami ai possibili divieti applicati ai prodotti.

Per ulteriori informazioni cfr. la versione integrale della [relazione annuale dell'ESMA in inglese](#).

2.3. Corpus unico di norme

La crisi finanziaria ha messo in evidenza gli effetti negativi che una legislazione applicata in maniera non omogenea può avere per i mercati finanziari, i consumatori e le economie nel loro insieme. Pertanto si è ritenuto necessario introdurre strumenti efficaci per istituire applicazioni più armonizzate del diritto dell'UE. Al fine di promuovere una maggiore omogeneità nella legislazione sui valori mobiliari e nella sua applicazione, l'ESMA può emettere norme tecniche di regolamentazione e di esecuzione al fine di assicurare condizioni uguali e un'adeguata tutela degli investitori, che dettino e chiariscano ulteriormente la legislazione dell'UE di primo livello.

Tali norme tecniche di regolamentazione consentono di accrescere la qualità e l'uniformità della vigilanza nazionale, rafforzando la vigilanza dei gruppi transfrontalieri e creando un corpus unico di norme dell'UE applicabile a tutti i partecipanti al mercato finanziario nel mercato interno. L'ESMA è responsabile dell'elaborazione di norme tecniche per i testi legali che rientrano nel quadro dei mercati mobiliari europei (MiFID), per la loro infrastruttura (EMIR) e per un funzionamento regolare (vendita allo

scoperto, direttiva sugli abusi di mercato), ma anche con norme per i principali partecipanti al mercato finanziario quali le agenzie di rating del credito e i fondi d'investimento (direttive OICVM, GEFIA).

Elaborare un corpus unico di norme per i mercati dei valori mobiliari nel 2015 ha significato espandere il quadro attuativo della MiFID II tramite norme tecniche, che disciplinavano aspetti quali un nuovo regime di trasparenza per i titoli di capitale e gli strumenti finanziari diversi dai titoli di capitale, e gli obblighi per sedi, imprese e in materia di tutela dei consumatori finanziari e di intermediari.

Per conseguire uno dei principali risultati correlati alla stesura di un corpus unico di norme in materia di post-negoziazione è stato necessario intervenire a livello di EMIR e CDSR. Nel 2015 l'ESMA ha spostato la propria attenzione verso una corretta attuazione del regolamento EMIR introducendo regole di convalida per le segnalazioni delle negoziazioni ed esaminando gli obblighi in materia di compensazione per i credit default swap e gli swap sui di tassi di interesse oltre che di contratti forward non consegnabili. L'ESMA ha anche fornito suggerimenti su come migliorare il quadro giuridico dell'EMIR. Un'altra importante pietra miliare delle attività dell'ESMA sono stati i preparativi in vista dell'attuazione del regolamento CSDR, con l'elaborazione di norme tecniche sugli obblighi in materia di depositari centrali e regolamento internalizzato.

L'Autorità ha fornito chiarimenti circa il quadro per l'erogazione di fondi per il venture capital e per l'imprenditoria sociale e ha invitato la Commissione a modificare la direttiva OICVM.

Per quanto concerne le agenzie di rating del credito, promuovere il corpus unico di norme ha significato esaminare gli ambiti che necessitano di miglioramenti per accrescere la concorrenza e le possibilità di scelta nel settore delle CRA.

Quanto all'integrità dei mercati, l'ESMA ha fornito misure di attuazione per il regolamento MAR allo scopo di rafforzare l'integrità e la tutela degli investitori. Infine, l'ESMA ha preparato misure di attuazione per il futuro regolamento sui parametri di vigilanza e ha rivisto i principi per i fornitori di ricerche e analisi sui voti degli azionisti.

MiFID II

La revisione della MiFID rappresenta probabilmente l'attività di revisione più ampia della legislazione europea in materia di mercati mobiliari dell'ultimo decennio e costituisce una delle risposte fondamentali dell'UE alla crisi finanziaria.

Il pacchetto MiFID II/MiFIR introduce modifiche che avranno un enorme impatto sui mercati finanziari dell'UE, in primis i requisiti in materia di trasparenza per un più ampio ventaglio di classi di attività; l'obbligo di negoziare i titoli derivati in borsa; i requisiti riguardanti il trading algoritmico e ad alta frequenza e i nuovi strumenti di vigilanza per gli strumenti derivati. Rafforzerà anche la tutela degli investitori al dettaglio ponendo limiti all'uso di commissioni, condizioni per la fornitura di consulenza indipendente in materia di investimenti; obblighi organizzativi più rigorosi per la progettazione e la distribuzione dei prodotti; poteri di intervento sui prodotti; l'obbligo di divulgazione di informazioni sui costi e spese.

Il nuovo quadro per il pacchetto MiFID II si prefigge lo scopo di incrementare la sicurezza, la trasparenza e l'efficienza dei mercati dell'UE e di assicurare condizioni uguali per i partecipanti al mercato su tutto il territorio dell'Unione. Nel 2014 i legislatori hanno raggiunto un accordo politico e, di conseguenza, il pacchetto MiFID II è entrato in vigore in luglio e sarà applicato a partire dal gennaio 2018.

Per ulteriori informazioni cfr. la versione integrale della [relazione annuale dell'ESMA in inglese](#).

3. Organizzazione dell'ESMA

I principali risultati ottenuti dall'ESMA come organizzazione nel 2015 comprendono il miglioramento continuo dei processi interni dell'Autorità e la sua riorganizzazione affinché rifletta la nuova strategia.

Oltre a questi traguardi generali, i progetti informatici centralizzati sono rimasti una priorità di lavoro e la loro attuazione è proseguita efficacemente. Tra i progetti degni di nota vi sono quelli correlati alla vigilanza delle CRA (CRA III), il regolamento relativo alle vendite allo scoperto, il regolamento EMIR, la direttiva MiFIR e il regolamento MAR. Il programma più importante finora è stato il programma sui progetti delegati in ambito informatico, nell'ambito del quale le autorità nazionali competenti hanno delegato compiti specifici all'ESMA a norma di EMIR e MiFIR. Altri progetti informatici riguardavano il miglioramento delle mansioni di supporto interne dell'ESMA.

Inoltre, l'ESMA ha continuato a sviluppare la sua funzione di «Risorse umane» e a potenziare la gestione e il controllo interno.

Gestione quotidiana

Il direttore esecutivo e i capi dipartimento sono responsabili della gestione quotidiana dell'ESMA. L'ESMA è articolata in sei dipartimenti, i cui direttori sono responsabili delle attività nei rispettivi ambiti operativi. In alcune aree l'ESMA ha introdotto la figura del responsabile di squadra, con il compito di affiancare i direttori e coordinare le attività all'interno dei dipartimenti. Le mansioni degli organi decisionali dell'ESMA, il consiglio di amministrazione e il consiglio dell'autorità di vigilanza, sono ulteriormente specificate nel capitolo 1 (pag. 9).

La dirigenza dell'ESMA si incontra ogni settimana per discutere le attività dell'Autorità e le questioni trasversali e, se del caso, individuare soluzioni condivise. La pianificazione e il controllo delle attività sono una componente fondamentale del ruolo direttivo della squadra incaricata della gestione e rientrano nell'ambito del sistema di controllo interno dell'ESMA.

Ogni anno in settembre il consiglio dell'autorità di vigilanza adotta un programma di lavoro annuale per l'anno successivo, che fa tesoro della pianificazione pluriennale, compreso un piano strategico pluriennale per il personale. Il programma di lavoro è monitorato internamente nel corso dell'anno e i progressi compiuti in relazione alla sua attuazione sono riferiti al consiglio di amministrazione con cadenza trimestrale.

Una serie esaustiva di relazioni sulle principali attività amministrative, tra cui le assunzioni e l'esecuzione del bilancio, viene trasmessa ogni mese al direttore esecutivo e ogni tre mesi al consiglio di amministrazione.

Per ulteriori informazioni cfr. la versione integrale della [relazione annuale dell'ESMA in inglese](#).