

**Autorità europea degli strumenti finanziari e dei
mercati**

Relazione annuale

2013

Prefazione del presidente

Il terzo anno di attività dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) in qualità di autorità di regolamentazione europea degli strumenti finanziari e dei mercati dell'Unione europea (UE) è stato contraddistinto da numerosi progressi nel perseguimento del suo mandato e da notevoli risultati nella sua più ampia attività di cooperazione. Un confronto con le edizioni precedenti della Relazione annuale mette in evidenza la crescita delle responsabilità e dei poteri esercitati dall'ESMA nel raggiungimento degli obiettivi definiti dal Parlamento e dal Consiglio europeo.

Il mandato dell'ESMA si riferisce a un'ampia gamma di attività finanziarie nel mercato dei valori mobiliari dell'UE, tra cui la negoziazione di derivati complessi e di fondi speculativi (hedge funds), la vigilanza su entità quali le agenzie di rating del credito e repertori di dati sulle negoziazioni e la gestione di fondi d'investimento e la relativa vendita al pubblico. Tuttavia, la responsabilità in merito a questi ampi e diversi settori si basa sul chiaro obiettivo di tutelare gli investitori e di garantire la stabilità dei nostri mercati finanziari.

La base della maggior parte delle attività dell'ESMA ha continuato a essere l'attuazione delle modifiche normative e di vigilanza individuate dall'UE come necessarie per contrastare la crisi finanziaria e soddisfare gli impegni globali ai fini della creazione di un sistema finanziario più solido.

Sebbene il raggiungimento di questi obiettivi e l'assolvimento dei relativi compiti possa apparire un compito difficile e scoraggiante, ritengo che l'ESMA abbia svolto una straordinaria attività fin dalla sua creazione nel portare a termine un eccellente lavoro con scadenze impegnative e risorse limitate. Non si tratta soltanto della mia opinione, ma è stata ripresa in una relazione del Fondo monetario internazionale del marzo 2013, che ha riscontrato che l'ESMA ha ottenuto risultati particolarmente positivi in relazione allo sviluppo del corpus unico di norme e alla vigilanza diretta sulle agenzie di rating del credito. Inoltre, nel 2013 siamo stati sottoposti al riesame del sistema europeo di vigilanza finanziaria (SEVIF) della Commissione europea. La pubblicazione dei risultati del riesame è prevista per la prima metà del 2014.

Il riesame del SEVIF ha esaminato l'insieme dell'attività dell'ESMA e le modalità di realizzazione dei suoi obiettivi, sia come organismo indipendente che come membro della più ampia rete SEVIF. Ciò ha comportato una stretta collaborazione con le autorità nazionali competenti (ANC) degli Stati membri e il nostro solido rapporto di lavoro con le nostre omologhe autorità europee di vigilanza (AEV): l'Autorità bancaria europea (ABE), l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA) e il Comitato

europeo per il rischio sistemico (CERS).

Uno dei compiti principali dell'ESMA, unico tra le tre AEV, è la vigilanza sui principali protagonisti del mercato. Il nostro interesse principale è rivolto alle agenzie di rating del credito (CRA) ma la nostra missione di vigilanza si è ampliata con la registrazione di sei repertori di dati sulle negoziazioni. Ciò consolida ulteriormente il nostro ruolo e il contributo alla vigilanza paneuropea, con repertori di dati sulle negoziazioni fondamentali per il raggiungimento dell'obiettivo di una maggiore trasparenza per i mercati dei derivati.

L'ESMA ha sviluppato un regime di vigilanza efficace per le CRA e ha svolto un notevole lavoro di vigilanza in loco con le agenzie di rating, più recentemente sul processo del rating sovrano. L'indagine ha individuato ambiti di miglioramento in materia d'indipendenza e prevenzione dei conflitti di interesse, riservatezza delle informazioni sul rating sovrano, tempi di pubblicazione delle azioni di rating e risorse assegnate ai rating sovrani.

In termini di contributo dell'ESMA al corpus unico di norme, un ambito centrale è stato correlato all'EMIR, in cui abbiamo perfezionato le norme tecniche necessarie alla sua attuazione e avviato il processo di consultazione sugli obblighi di compensazione per i derivati. Abbiamo prodotto anche norme tecniche per i fondi d'investimento alternativi, fornito consulenza tecnica alla CE sulla direttiva prospetto e prodotto linee guida e raccomandazioni per un'ampia gamma di argomenti, tra cui gli investimenti alternativi, il regolamento CRA, OICVM ed ETF, il MiFID e le vendite allo scoperto.

Guardando al futuro, ora che la prima fase della riforma normativa è completata, la nostra attenzione deve essere rivolta all'attuazione e alla vigilanza. Un regolamento è credibile soltanto quando viene effettivamente attuato e monitorato.

Pertanto, l'attuazione della riforma normativa è ormai una priorità per noi e la questione della convergenza della vigilanza rimane una sfida significativa per l'ESMA. Per migliorare l'organizzazione e la governance del nostro lavoro di convergenza, l'ESMA ha introdotto alcune modifiche volte a rafforzare il nostro strumento di valutazioni inter pares, con più visite in loco, rivolte alle questioni critiche relative alla vigilanza e più gruppi di valutazione approfondita.

Nel 2013 abbiamo continuato a promuovere la convergenza delle prassi di vigilanza nei 28 Stati membri, effettuando valutazioni inter pares in relazione all'applicazione della normativa in materia di fondi comuni monetari e della direttiva abusi di mercato e rilasciando pareri sui fondi alternativi, sui prospetti, sulle controparti centrali e sugli OICVM. Tali pareri hanno fornito tutti un contributo alle prassi comuni transfrontaliere. Inoltre, siamo stati attivi nel promuovere un approccio comune all'applicazione di norme nei rendiconti finanziari attraverso lo sviluppo delle *Priorità di applicazione comuni dell'UE* che

evidenziano gli ambiti su cui si concentreranno tutte le autorità preposte all'applicazione delle normative UE in sede di revisione dei rendiconti finanziari 2013. Abbiamo anche pubblicato una relazione che passava in rassegna i bilanci delle istituzioni finanziarie europee per valutare la comparabilità tra le istituzioni, la trasparenza generale e la conformità ai requisiti IFRS. Ciò è particolarmente importante se si considera l'analisi della qualità patrimoniale delle banche nel 2014 svolta dal Meccanismo di vigilanza unico, di recente costituzione.

Continuiamo a fare progressi in materia di protezione degli investitori, attraverso lo sviluppo di linee guida, la raccolta e l'analisi di dati sulle tendenze dei consumatori finanziari, nonché nella segnalazione agli investitori comuni, insieme all'ABE, sui contratti in materia di differenze. Riteniamo che per migliorare i nostri progressi in questo campo sarà fondamentale il perfezionamento dei PRIIP e del MiFID II/MiFIR nel 2014. La riforma normativa degli ultimi anni non ha sufficientemente migliorato la tutela del consumatore finanziario. Nei prossimi anni dovremo garantire l'equilibrio fra le preoccupazioni legate alla stabilità e le preoccupazioni relative alla tutela dell'investitore. Sono ottimista sul fatto che con la prossima legislazione potremo apportare un contributo più solido alla tutela dei consumatori finanziari.

Per quanto riguarda la stabilità finanziaria, abbiamo incrementato la nostra individuazione e produzione in merito ai rischi presenti sul mercato dei valori mobiliari, attraverso pubblicazioni quali la relazione *Trends, Risks, and Vulnerabilities* e il quadro dei rischi, il nostro contributo al lavoro del comitato congiunto delle AEV e la nostra partecipazione al CERS. Oltre a questa identificazione del rischio e all'analisi economica, uno dei nostri successi più significativi del 2013 è stato il nostro lavoro, in collaborazione con l'ABE e le autorità nazionali, sui principi per impostare i processi di definizione dei criteri di riferimento nell'UE.

L'aspetto globale rispetto alla riforma dei mercati finanziari ha comportato il fatto che l'ESMA continua a essere impegnata in un'ampia gamma di attività e organismi internazionali. Tale impegno ha incluso la partecipazione al coordinamento internazionale della riforma dei derivati OTC, l'equivalenza delle CRA e dei regimi di derivati e la facilitazione dell'accordo di oltre 1.000 protocolli d'intesa sulla cooperazione nella vigilanza dei fondi di investimento alternativi tra le autorità dei 28 Stati membri dell'UE e un gran numero di paesi terzi. Inoltre, partecipiamo al lavoro dell'FSB, del CFSR, del gruppo dell'autorità di regolamentazione sui derivati OTC e dell'IOSCO, dove l'ESMA è diventata osservatore nel consiglio di amministrazione dell'IOSCO nel 2013.

L'ESMA continua a garantire che tutte le parti interessate rilevanti abbiano l'opportunità di fornire un contributo e un orientamento alle decisioni, attraverso una serie di modi, tra cui

consultazioni pubbliche, audizioni e l'interazione con i gruppi di lavoro consultivi e con il gruppo delle parti interessate nel settore degli strumenti finanziari e dei mercati (SMSG). Desidero ringraziare tutte le parti interessate per il prezioso contributo fornito all'ESMA nel 2013. Il mandato dei primi membri del gruppo delle parti interessate nel settore degli strumenti finanziari e dei mercati è giunto a termine nel 2013 e apprezziamo i risultati positivi del primo mandato di tale gruppo. Sono ansioso di proseguire la nostra eccellente cooperazione con il secondo gruppo delle parti interessate nel settore degli strumenti finanziari e dei mercati.

Desidero ringraziare, inoltre, tutto il personale dell'ESMA per il duro lavoro, l'impegno e la dedizione, essenziali in questi anni di formazione. Infine, voglio ringraziare sinceramente i miei colleghi delle autorità nazionali dell'UE che, in qualità di membri del consiglio di vigilanza, hanno dedicato molto tempo ed energie all'avanzamento dell'ESMA. I membri del consiglio di amministrazione sono doppiamente impegnati nel fornire assistenza e consulenza nel garantire che l'Autorità soddisfi i propri obiettivi. I membri del nostro consiglio di amministrazione apportano, sia individualmente che attraverso le loro istituzioni, contributi inestimabili all'ESMA, essenziali per creare una cultura di vigilanza realmente comune attraverso l'UE.

Steven Maijoor

Presidente

Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati

Prefazione del direttore esecutivo

Il 2013 è stato il terzo anno di esistenza dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA). In termini organizzativi si potrebbe dire che l'ESMA "è cresciuta". Poiché la crescita è un processo continuo, l'autorità di regolamentazione degli strumenti finanziari e dei mercati dell'UE ha dovuto svilupparsi e progredire su molti fronti diversi nel 2013. Esaminando il nostro programma di lavoro e la gamma di questioni che abbiamo affrontato nel 2013 si comprende quanto questo compito sia stato e continui a essere impegnativo. Nel mio ruolo di direttore esecutivo, sono quindi lieto di riferire in merito a ciò che il 2013 ha comportato in termini di sviluppo e di crescita dell'ESMA come organizzazione. L'ESMA è stata in grado di realizzare nel 2013 i propri obiettivi, di adempiere alle proprie responsabilità e mansioni (stabilite nel programma di lavoro) e di soddisfare le numerose richieste aggiuntive affrontate durante l'anno in termini di definizione delle norme, vigilanza e sviluppo organizzativo.

Per affrontare le responsabilità e le mansioni aggiuntive previste per l'ESMA nel 2013, il personale dell'ESMA è cresciuto di oltre il 50%, arrivando a 139 membri entro la fine dell'anno. L'ESMA ha visto unirsi nuovi colleghi provenienti da un'ampia gamma di settori professionali, consentendo in tal modo all'Autorità di ampliare il proprio bacino di esperienza e competenze. Questa crescita del personale è stata rispecchiata anche da notevoli progressi nel miglioramento dei sistemi e delle procedure e dei nostri processi interni più in generale, che ha condotto nel complesso a un significativo avanzamento nell'efficacia operativa dell'ESMA. Se si osserva il lungo elenco di responsabilità e gli attuali e nuovi compiti nell'ambito dell'EMIR, del MiFID II o di altre normative, l'ESMA dovrà continuare a sviluppare e ad attrarre nuovo personale e a migliorare la propria efficacia organizzativa.

Lo sviluppo dell'Autorità è rispecchiato anche dal bilancio annuale 2013 dell'ESMA. Nel 2013 il bilancio annuale dell'ESMA è aumentato di circa 8 Mio EUR rispetto all'anno precedente, passando da 20,2 Mio EUR a 28,1 Mio EUR nel 2013. Ciò rappresenta un aumento generale del 39%, che è al contempo rilevante e assolutamente necessario per permettere all'ESMA di avere la capacità e la possibilità di essere all'altezza delle mansioni aggiuntive previste dalla nuova legislazione dell'UE. Con l'autorizzazione di sei nuovi repertori di dati sulle negoziazioni e di alcune nuove CRA, le fonti di finanziamento dell'ESMA riflettono anche il ruolo più rilevante dell'Autorità quale istituto di vigilanza: nel 2013 il 23% del nostro bilancio proveniva dalle tasse pagate dalle entità autorizzate.

Il 2013 è stato una sorta di punto di svolta per l'ESMA in termini di spostamento dal proprio ruolo politico tradizionale verso un ruolo più orientato all'esecuzione e alla vigilanza, con

responsabilità di vigilanza diretta per una serie più ampia di entità del mercato finanziario e molti compiti in corso correlati all'esecuzione, alla convergenza della vigilanza e al controllo e analisi dei dati. Pertanto, è stato un anno importante nell'ulteriore sviluppo dell'ESMA come organizzazione. Desidero illustrare questo spostamento di attenzione sulla base dell'imponente fascicolo dell'EMIR. Far rientrare la negoziazione dei derivati OTC nel controllo normativo, richiedendo una segnalazione delle negoziazioni, una compensazione centrale e l'attenuazione del rischio, è un cambiamento importante che renderà più sicuro il mercato dei derivati. Oltre a una cospicua opera di definizione delle norme che l'ESMA ha dovuto realizzare ai sensi dell'EMIR, la modifica delle modalità di funzionamento della negoziazione dei derivati ha comportato per l'ESMA un rafforzamento del proprio ruolo quale autorità di vigilanza paneuropea, occupandosi della vigilanza di sei repertori di dati sulle negoziazioni situati nell'UE recentemente autorizzati. Inoltre, l'ESMA ha svolto un ruolo fondamentale insieme alle autorità nazionali competenti nell'iniziare a preparare i collegi delle autorità di vigilanza che autorizzeranno e controlleranno le operazioni di compensazione europee. Infine l'EMIR ha comportato anche un impegno più internazionale per l'ESMA in termini di discussioni attive con le nostre controparti in altre giurisdizioni chiave per i mercati derivati e con normatori internazionali quali IOSCO e FSB. È chiaro che il MiFID II porterà ad alcuni sviluppi analoghi che richiederanno che l'ESMA garantisca che la propria struttura organizzativa è in grado di affrontare non solo l'attività di regolamentazione iniziale, ma anche le sfide continue legate alla relativa attuazione.

Il ruolo operativo e di attuazione più esteso dell'ESMA può essere osservato anche nello sviluppo di alcuni sistemi IT fondamentali, che sono stati completati o avviati nel 2013. Lo sviluppo di sistemi comuni che consentono la comparabilità e l'utilizzo dei dati tra autorità di regolamentazione nazionali e dell'UE e la condivisione di informazioni per permettere alle autorità di vigilanza di analizzare e controllare importanti sviluppi del mercato è importante per consentire al sistema europeo di vigilanza finanziaria di operare con efficacia. Inoltre, molti sistemi IT hanno come ultimo scopo importante quello di aumentare la trasparenza e le informazioni agli utenti e agli investitori dei mercati finanziari dell'Unione.

Desidero ringraziare sentitamente tutte le persone che hanno contribuito al lavoro dell'ESMA nel 2013, in primis tutto il personale dell'ESMA, perché senza la loro dedizione, il loro impegno e gli instancabili sforzi non sarebbe stato possibile realizzare i risultati del 2013. Sono profondamente grato di poter lavorare ogni giorno con questi fantastici colleghi. Il successo dell'ESMA è dovuto alle persone che vi lavorano e sono ansioso di continuare a collaborare con loro.

Inoltre, desidero ringraziare le nostre controparti tra le autorità di regolamentazione europee e di altri paesi per il loro solido contributo e l'eccellente cooperazione, nonché le parti

interessate per il loro prezioso apporto. Infine, il mio ringraziamento va ai membri attuali e precedenti del consiglio di amministrazione e del consiglio di vigilanza dell'ESMA. È soltanto grazie al nostro efficace e solido impegno comune che l'ESMA è stata in grado di portare a termine un anno con risultati così positivi.

Verena Ross

Direttore esecutivo

Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati

1. Ruolo e obiettivi dell'ESMA

Istituita nel gennaio 2011, l'ESMA svolge la missione di migliorare la tutela degli investitori e promuovere il buon funzionamento di mercati finanziari stabili nell'ambito dell'Unione europea (UE). In qualità di istituzione indipendente, l'ESMA raggiunge questo obiettivo creando un corpus unico di norme per i mercati finanziari dell'Unione e assicurandone l'applicazione uniforme a livello di UE. L'ESMA contribuisce alla vigilanza degli operatori nei servizi finanziari di respiro pan-europeo sia tramite la supervisione diretta sia attraverso il coordinamento attivo dell'attività di vigilanza nazionale.

Obiettivi dell'ESMA

Una regolamentazione coerente ed efficace dei mercati azionari è fondamentale per la crescita, l'integrità e l'efficienza dei mercati finanziari e dell'economia dell'Unione europea (UE). Una regolamentazione e una vigilanza efficiente sono un fattore fondamentale per garantire e mantenere la fiducia dei partecipanti al mercato. Al fine di promuovere queste condizioni, è stata creata l'ESMA quale Autorità indipendente dell'UE per migliorare l'armonizzazione nelle pratiche di regolamentazione e vigilanza.

Per ottenere norme armonizzate e la loro attuazione all'interno dell'Unione, l'ESMA funge da organismo di normalizzazione in relazione alla legislazione sui valori mobiliari e fornisce consulenza tecnica su eventuale incarico della 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 vigilanza delle controparti centrali tramite i collegi di vigilanza.

La relazione annuale dell'ESMA è uno strumento importante per garantire che la stessa risponda dei risultati raggiunti rispetto ai suoi obiettivi e al programma di lavoro annuale. Per una migliore comprensione del ruolo dell'ESMA, l'Autorità si è prefissata sei obiettivi per la sua attività ovvero:

Stabilità finanziaria

Affinché l'ESMA contribuisca a salvaguardare la stabilità finanziaria dei mercati dei valori mobiliari dell'UE è fondamentale che analizzi continuamente le tendenze e che individui, in una fase precoce, i rischi potenziali e le vulnerabilità a livello microprudenziale. Per raggiungere questo risultato l'ESMA svolgerà analisi economiche dei mercati dei valori mobiliari europei e valuterà l'effetto dei potenziali sviluppi del mercato.

L'ESMA informerà le istituzioni europee, le altre autorità europee di vigilanza e il CERS periodicamente e, se necessario, in casi specifici in merito ai suoi risultati. L'aggregazione di dati micro-prudenziali raccolti a livello di vigilanza è fondamentale per identificare la creazione di macro-

rischi potenziali per l'economia nel complesso. Pertanto, sarà fondamentale informare regolarmente tutti i responsabili decisionali necessari, compresi, a livello di UE, il Comitato per i servizi finanziari (CSF) e il tavolo per la stabilità finanziaria del Comitato economico e finanziario. Fin dall'inizio del 2013, l'ESMA ha pubblicato relazioni semestrali allo scopo di favorire la sensibilizzazione sui rischi, le tendenze e le vulnerabilità nei mercati dei valori mobiliari dell'UE. L'ESMA contribuisce inoltre a promuovere la stabilità finanziaria coordinando misure di emergenza a livello di UE.

Tutela degli investitori

Assicurare che gli interessi degli investitori siano sempre tutelati in modo adeguato rappresenta un altro compito importante per l'ESMA, che assolve tramite la promozione della trasparenza, della semplicità e dell'equità nei mercati dei valori mobiliari per i prodotti o servizi finanziari destinati ai consumatori. Per garantire che gli investitori godano dello stesso livello di protezione indipendentemente dal punto di vendita o dal prodotto venduto, l'ESMA esegue la raccolta, l'analisi e le relazioni sulle tendenze dei consumatori, promuovendo al contempo l'alfabetizzazione finanziaria e le iniziative formative e contribuendo al miglioramento di norme comuni in materia di divulgazione. Il lavoro dell'ESMA in questo ambito comprenderà un'attenzione particolare a garantire che le informazioni finanziarie fornite agli investitori dai partecipanti al mercato siano chiare, comprensibili e conformi alle norme esistenti.

Per l'ESMA è importante controllare le attività finanziarie nuove ed esistenti perché ciò le consentirà di valutare se adottare orientamenti e raccomandazioni al fine di promuovere mercati dei valori mobiliari sani e sicuri, migliorando in tal modo la tutela degli investitori all'interno dell'Unione.

Qualora l'ESMA individuasse dei prodotti che potrebbero presentare intrinsecamente gravi minacce per gli investitori, essa considererà se formulare delle avvertenze. Se entreranno in vigore le attuali proposte legislative, l'ESMA potrà, in ultima istanza, vietare temporaneamente alcuni prodotti.

Corpus unico di norme

Nel suo ruolo di organismo di normalizzazione, l'ESMA lavora all'istituzione di norme tecniche e di attuazione armonizzate in diversi ambiti di regolamentazione dei valori mobiliari. Attraverso l'elaborazione di queste norme, l'ESMA contribuisce a istituire un corpus unico di norme per l'UE applicabile a tutti i partecipanti ai mercati, che crei condizioni di parità nell'ambito dell'Unione europea.

Convergenza

L'ESMA è stata istituita per contribuire a promuovere la convergenza della vigilanza, riducendo così l'arbitraggio regolamentare derivante da diverse prassi di vigilanza nell'ambito dell'UE in quanto queste hanno la potenzialità di compromettere non soltanto l'integrità, l'efficienza e il regolare funzionamento dei mercati, ma in ultima istanza anche la stabilità finanziaria.

Per promuovere prassi di vigilanza giuste ed equilibrate, l'ESMA svolge verifiche *inter pares* della legislazione UE nel campo della regolamentazione dei valori mobiliari. Inoltre, l'ESMA dispone di una serie di strumenti destinati a promuovere la convergenza in materia di regolamentazione, tra cui l'emissione di pareri e di domande e risposte, l'avvio di mediazioni e, in ultima istanza, una violazione della procedura del diritto dell'Unione.

L'Autorità intende utilizzare il proprio lavoro di convergenza per orientare anche le proprie attività in altri ambiti del programma di lavoro, compreso il miglioramento del corpus unico di norme attraverso la formulazione di orientamenti e raccomandazioni negli ambiti in cui esiste una differenza di applicazione e tramite l'offerta di consulenza alla Commissione negli ambiti in cui potrebbe essere necessaria una revisione della legislazione per allineare le prassi di vigilanza.

Vigilanza

I poteri di vigilanza diretta dell'ESMA sono rivolti a due gruppi di partecipanti ai mercati finanziari, vale a dire le agenzie di rating del credito e i repertori di dati sulle negoziazioni. A partire dal 1° luglio 2011, l'ESMA è l'organo responsabile della registrazione e della vigilanza delle agenzie di rating del credito nell'Unione europea. Fin dall'inizio del 2013, l'ESMA ha assunto poteri di vigilanza diretta per quanto riguarda i repertori di dati sulle negoziazioni e fa parte dei gruppi che si occupano della registrazione e del controllo delle controparti centrali.

2. Operazioni, bilancio e struttura dell'ESMA

L'ESMA è divisa in sei divisioni/unità, che si occupano di mercati, investimenti e segnalazioni, CRA, analisi e ricerca economica, aspetti legali, cooperazioni e convergenza e operazioni. L'autorità è presieduta da Steven Maijoor, presidente, mentre Verena Ross, direttore esecutivo, si occupa della gestione quotidiana. Carlos Tavares fa le veci di vicepresidente dell'ESMA ed è supplente per la presidenza dell'ESMA. Il presidente e il direttore esecutivo sono affiancati dal gruppo della comunicazione, dal gruppo per il controllo interno e la contabilità e dai loro assistenti personali.

Nel 2013 il bilancio annuale dell'ESMA è aumentato di circa 8 Mio EUR rispetto all'anno precedente, passando da 20,2 Mio EUR nel 2012 a 28,1 Mio EUR nel 2013. Le fonti di finanziamento sono state ulteriormente differenziate nel 2013, in quanto le tasse per i repertori di dati sulle negoziazioni sono state ricevute per la prima volta dopo la registrazione di sei repertori di dati sulle negoziazioni nel quarto trimestre del 2013. L'ESMA è finanziata attualmente da quattro flussi separati di entrate, ovvero, dalle ANC degli Stati membri (12,9 Mio EUR nel 2013, pari al 46% delle entrate totali), da una sovvenzione di conguaglio dell'Unione europea (8,6 Mio EUR, pari al 31%), dalle tasse applicate alle agenzie di rating del credito (5,7 Mio EUR, pari al 20%) e dalle tasse applicate ai repertori di dati sulle negoziazioni (0,83 Mio EUR, pari al 3%).

La ripartizione del bilancio globale dell'ESMA per il 2013 è la seguente:

- 28,189 Mio EUR - bilancio globale per il 2013 (C1-crediti);
- 26,2 Mio EUR ovvero è stato impegnato il 93% del bilancio;
- 20,4 Mio EUR ovvero il 73% del bilancio era stato speso entro la fine di dicembre 2013;
- i rimanenti 5,8 Mio EUR saranno pagati nel 2013.

Sono disponibili ulteriori dettagli su questi flussi di lavoro nella versione completa della relazione annuale 2013 dell'ESMA, disponibile in inglese sul sito web dell'ESMA: www.esma.europa.eu

Governance e gestione dell'ESMA

L'ESMA è governata da due organismi decisionali principali: il consiglio delle autorità di vigilanza e il consiglio di amministrazione. A partire dal 2011, il presidente a tempo pieno dell'ESMA è Steven Maijoor e il direttore esecutivo è Verena Ross. Il presidente e il direttore esecutivo, entrambi operativi presso la sede dell'ESMA a Parigi, assolvono un mandato di cinque anni che può essere prolungato una sola volta. Il presidente è responsabile della preparazione del lavoro del consiglio delle autorità di vigilanza e presiede sia le riunioni del consiglio delle autorità di vigilanza sia il consiglio di amministrazione. Inoltre, egli rappresenta l'Autorità esternamente. Il suo supplente è Carlos Tavares, vicepresidente dell'ESMA.

Il direttore esecutivo è responsabile della gestione quotidiana dell'Autorità, incluse le questioni relative al personale; mette a punto e adotta il programma di lavoro annuale, sviluppa il progetto di bilancio preliminare dell'Autorità e prepara il lavoro del consiglio di amministrazione.

Il consiglio delle autorità di vigilanza dell'ESMA

Oltre al presidente dell'ESMA, il consiglio delle autorità di vigilanza è composto dai capi di 28 autorità

nazionali competenti (ANC), responsabili della regolamentazione e della vigilanza dei valori mobiliari (qualora in uno Stato membro sia presente più di un'autorità nazionale, esse decideranno quale dei loro capi le rappresenterà), con un osservatore della Commissione, un rappresentante ciascuno dell'Autorità bancaria europea (ABE) e dell'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA) e un rappresentante del Comitato europeo per i rischi sistemici (CERS). Inoltre, la Norvegia, l'Islanda e il Liechtenstein partecipano come osservatori permanenti. Il direttore esecutivo dell'ESMA partecipa alle riunioni del Consiglio ma non ha diritto di voto. Il consiglio orienta il lavoro dell'Autorità e ha poteri decisionali finali riguardo all'adozione delle norme, dei pareri, degli orientamenti, delle raccomandazioni e di qualunque altra decisione, compresa l'emanazione di pareri all'indirizzo delle istituzioni dell'UE. Il consiglio è coadiuvato da una serie di comitati permanenti dell'ESMA e da gruppi di lavoro che si occupano delle questioni tecniche (ulteriori dettagli a pag. x).

I membri attuali del consiglio e le sintesi delle loro riunioni del 2013 sono reperibili sul sito web dell'ESMA:

Collegamento www.esma.europa.eu/bos

Il consiglio di amministrazione dell'ESMA

Oltre al presidente dell'ESMA, il consiglio di amministrazione è composto da sei membri (e un supplente per ognuno di essi) scelti dai membri del consiglio delle autorità di vigilanza. Il direttore esecutivo, il vicepresidente dell'ESMA e un rappresentante della Commissione partecipano senza diritto di voto (tranne per le questioni di bilancio, per cui la Commissione dispone di un voto).

Il ruolo principale del consiglio di amministrazione si concentra sugli aspetti gestionali dell'Autorità, come lo sviluppo e l'attuazione di un programma di lavoro pluriennale, oltre alle questioni relative al bilancio e alle risorse del personale.

I membri attuali del consiglio di amministrazione e le sintesi delle loro riunioni del 2013 sono reperibili sul sito web dell'ESMA:

Collegamento www.esma.europa.eu/mb

Gruppo delle parti interessate nel settore degli strumenti finanziari e dei mercati dell'ESMA

Il gruppo delle parti interessate nel settore degli strumenti finanziari e dei mercati è stato istituito ai sensi del regolamento istitutivo dell'ESMA per facilitare la consultazione delle parti interessate nei settori pertinenti per i compiti dell'ESMA. L'ESMA è tenuta a consultare il gruppo in merito ai suoi progetti di norme tecniche e orientamenti. I 30 membri del gruppo si sono riuniti per la prima volta nel luglio 2011 e sono stati nominati dall'ESMA per un periodo di due anni e mezzo in seguito a un invito pubblico a presentare candidature. Essi rappresentano i diversi partecipanti al mercato finanziario e i loro dipendenti, i consumatori e altri utenti al dettaglio dei servizi finanziari e le piccole e medie imprese.

Nel 2013 il gruppo si è riunito in sette occasioni e in due di queste ha tenuto riunioni insieme al consiglio delle autorità di vigilanza dell'ESMA. Il gruppo ha emesso numerosi pareri, consulenze e relazioni su tematiche relative alle attività decisionali dell'ESMA. Le sintesi di queste riunioni, nonché la relazione annuale del gruppo, sono reperibili sul sito web dell'ESMA. Il gruppo delle parti interessate nel settore degli strumenti finanziari e dei mercati, di recente composizione, è stato eletto alla fine del 2013 ed è entrato in carica dal gennaio 2014.

Collegamento www.esma.europa.eu/smsg

Le caratteristiche organizzative dell'ESMA

Le seguenti sei caratteristiche descrivono l'ESMA e le modalità di raggiungimento della sua missione e dei suoi obiettivi:

- **europea:** nello svolgimento dei propri compiti, l'ESMA agisce nell'interesse dell'UE. L'organizzazione rispecchia la diversità dell'UE;
- **indipendente:** l'ESMA è indipendente dalle istituzioni dell'UE, dalle autorità nazionali e dai partecipanti ai mercati finanziari;
- **collaborativa:** l'ESMA forma, insieme alle autorità nazionali, una rete a livello europeo di autorità di vigilanza dei mercati finanziari e collabora con tutti gli organismi europei rilevanti, inclusa l'Autorità bancaria europea (ABE), l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA) e il Comitato europeo per i rischi sistemici (CERS) e con le autorità di regolamentazione esterne all'UE;
- **responsabile:** i processi decisionali dell'ESMA sono trasparenti e coinvolgono le parti interessate in modo aperto e diretto. L'organizzazione risponde al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, alla Commissione europea e al pubblico in generale;
- **professionale:** l'ESMA si prefigge l'eccellenza professionale assumendo personale di qualità elevata dotato di grandi capacità tecniche, competenze ed esperienza dei mercati finanziari e adottando prassi e procedure efficaci ed
- **efficace:** l'ESMA impiega le proprie risorse in modo efficiente al fine di ottimizzarne l'impatto sulla promozione della tutela degli investitori e sul buon funzionamento dei mercati finanziari stabili nell'UE.

3. Risultati ottenuti dall'ESMA rispetto ai suoi obiettivi nel 2013

3.1 Stabilità finanziaria

La stabilità finanziaria è probabilmente definita nel modo migliore come una situazione in cui il sistema finanziario in generale funziona in maniera uniforme, senza interruzioni e in cui il sistema, comprensivo dei mediatori finanziari, dei mercati e delle infrastrutture di mercato è in grado di assorbire variazioni finanziarie e reali senza influire sull'allocazione dei beni. La stabilità finanziaria significa che il sistema finanziario dovrebbe essere in grado di trasferire in maniera efficiente e agevole risorse dai risparmiatori agli investitori e che i rischi dovrebbero essere valutati, gestiti e stimati accuratamente.

Intesa in questo modo, la tutela della stabilità finanziaria richiede l'identificazione delle tendenze principali, del rischio e della vulnerabilità nell'assegnazione delle risorse finanziarie dai risparmiatori agli investitori e la stima o la gestione errata dei rischi finanziari. Questo controllo deve essere orientato al futuro: le inefficienze nell'assegnazione di capitale o le lacune nella stima e nella gestione del rischio possono influire sulla stabilità finanziaria e in ultima istanza sulla stabilità economica. Il controllo degli sviluppi a livello micro e macro è fondamentale, ed è rispecchiato nell'istituzione dell'ESMA, delle autorità analoghe per l'ambito bancario, ABE e per il settore delle assicurazioni e delle pensioni, EIOPA, oltre che, in ultima istanza, del Comitato europeo per i rischi sistemici (CERS), in cui le informazioni vengono riunite a livello macro.

Questa cooperazione è fondamentale per le questioni di stabilità perché sono i mediatori finanziari, quali le banche, le società di assicurazioni e altri investitori istituzionali a dirigere i beni

dall'investitore al mutuatario ed è attraverso le infrastrutture del mercato che il denaro e le attività finanziarie passano dagli acquirenti ai venditori.

Per rispettare il suo mandato di controllo dei mercati finanziari allo scopo di individuare lo sviluppo di rischi e pericoli per la stabilità finanziaria, nonché di valutare gli effetti dei nuovi regolamenti e disposizioni politiche, nel 2013 l'ESMA ha realizzato approfonditi progetti di ricerca quali:

- lavoro congiunto con l'ESMA sulle controparti centrali e sul loro contributo al rischio sistemico,
- valutazione dell'effetto del regolamento sulle vendite allo scoperto e su alcuni aspetti dei credit default swap,
- analisi dei principi dei valori di riferimento per il mercato finanziario e
- relazione sulla vendita al dettaglio nell'UE.

Sono disponibili ulteriori dettagli su questi flussi di lavoro nella versione completa della relazione annuale 2013 dell'ESMA, disponibile in inglese sul sito web dell'ESMA: www.esma.europa.eu

3.2 Tutela dei consumatori finanziari

Un altro importante compito dell'ESMA è la garanzia della tutela dei consumatori, che assolve tramite la promozione della trasparenza, della semplicità e dell'equità nei mercati dei valori mobiliari per i prodotti o servizi finanziari destinati ai consumatori. Affinché gli investitori godano dello stesso livello di protezione indipendentemente dal punto di vendita o dal prodotto venduto, l'ESMA esegue la raccolta, l'analisi e le relazioni sulle tendenze dei consumatori, promuovendo al contempo l'alfabetizzazione finanziaria e le iniziative formative e contribuendo al miglioramento di norme comuni in materia di divulgazione, in modo che i consumatori possano prendere decisioni adeguate sugli investimenti.

Qualora l'ESMA individuasse alcuni prodotti che potrebbero presentare intrinsecamente gravi minacce per gli investitori, essa considererà se formulare delle avvertenze. Se entreranno in vigore le attuali proposte legislative, l'ESMA potrà, in ultima istanza, vietare temporaneamente alcuni prodotti. Il lavoro dell'ESMA in questo ambito comprenderà un'attenzione particolare a garantire che le informazioni finanziarie fornite agli investitori dai partecipanti al mercato siano chiare, comprensibili e conformi alle norme esistenti.

Nel 2013 ciò ha incluso il lavoro sul controllo dei mercati e sull'innovazione finanziaria quale attività fondamentale per individuare possibili danni per gli investitori. L'ESMA inoltre ha predisposto di rafforzare il regime di protezione degli investitori ai sensi del MiFID II, la versione rinnovata dell'attuale direttiva MiFID.

La tutela degli investitori svolge un ruolo fondamentale nella ricostituzione della fiducia dei consumatori nei mercati finanziari e nel superamento della crisi finanziaria. L'attuale direttiva relativa ai mercati degli strumenti finanziari (MiFID) garantisce già un elevato grado di protezione armonizzata per gli investitori negli strumenti finanziari ed è ampiamente riconosciuta per aver apportato notevoli cambiamenti, tra cui una protezione e servizi migliori per gli investitori. Le proposte contenute nei documenti MiFID II/MiFIR comprendono:

- il rafforzamento dei sostanziali requisiti di protezione degli investitori (quali, il divieto degli incentivi e l'istituzione del concetto di consulenza indipendente);
- l'ampliamento dell'ambito di interesse normativo dalla distribuzione alla fabbricazione di strumenti finanziari (governance dei prodotti);

- l'ampliamento della portata di questo quadro normativo, anche al fine di iniziare a superare il tradizionale approccio "a comparti stagni" (estendendo il MiFID ai depositi strutturati, ovvero facendo rientrare i prodotti bancari nel MiFID) e
- un'attenzione particolare alla vigilanza e all'esecuzione con nuovi poteri di intervento sui prodotti.

Oltre alla preparazione per il MiFID II, l'ESMA e l'ABE hanno avvertito gli investitori riguardo ai contratti per quanto riguarda le differenze e hanno pubblicato orientamenti per la gestione delle denunce in merito ai valori mobiliari e al settore bancario.

Sono disponibili ulteriori dettagli su questi flussi di lavoro nella versione completa della relazione annuale 2013 dell'ESMA, disponibile in inglese sul sito web dell'ESMA: www.esma.europa.eu

3.3 Vigilanza

Con l'istituzione del Sistema europeo delle autorità di vigilanza finanziaria (ESFS) è stato deciso inoltre di promuovere un approccio europeo al controllo degli attori finanziari che operano a livello paneuropeo, come i collegi delle autorità di vigilanza in ambito bancario e per le post-negoziazioni (CCP). Inoltre, all'ESMA è stato affidato il compito di essere l'unica autorità di vigilanza delle agenzie di rating del credito nell'Unione europea. Lo stesso approccio è stato adottato per i repertori di dati sulle negoziazioni, ovvero gli archivi di dati che raccolgono, archiviano e rendono disponibili dati su compensazione e regolamento, per i quali l'ESMA ha assunto la responsabilità di controllo nel 2013. Occupandosi della vigilanza dei partecipanti al mercato finanziario di respiro pan-europeo che possono avere un impatto sull'integrità dei mercati dell'UE, l'ESMA contribuisce al mantenimento di mercati sani e sicuri, favorendo in tal modo la tutela degli investitori.

Nel 2013, l'ESMA ha completato il suo secondo anno completo di attività, in qualità di autorità di regolamentazione unica responsabile della registrazione, della certificazione e della vigilanza delle agenzie di rating del credito nell'UE. Durante lo scorso anno sono proseguite le attività di registrazione e di vigilanza, con la registrazione di un numero sempre maggiore di CRA, che sono rientrate pertanto sotto il controllo diretto dell'ESMA.

Nel 2013 si è assistito a un aumento delle domande di registrazione. Nel complesso, alla fine del 2013 vi erano 22 agenzie di rating del credito registrate (divise per gruppi) e due agenzie di rating del credito certificate.

Oltre alla vigilanza sulle agenzie di rating del credito, nel 2013 l'ESMA è diventata responsabile della vigilanza sui repertori di dati sulle negoziazioni, attivi nell'ambito dell'Unione europea. Tali repertori raccolgono e archiviano informazioni post-negoziazione sulle transazioni in derivati allo scopo di garantire la trasparenza e di consentire alle autorità di regolamentazione di individuare meglio i possibili rischi derivanti dalla negoziazione di derivati. Ai sensi dell'EMIR, l'ESMA è responsabile della registrazione e della vigilanza sui repertori di dati sulle negoziazioni situati nell'UE nonché del riconoscimento dei repertori di dati sulle negoziazioni esterni all'UE.

L'ESMA ha autorizzato sei repertori di dati sulle negoziazioni e si è occupata del loro controllo. Ai sensi del regolamento sulle infrastrutture del mercato europeo (EMIR), l'ESMA ha responsabilità dirette ed esclusive per quanto riguarda la registrazione e la vigilanza sui repertori di dati sulle negoziazioni. Tali archivi di dati svolgono un ruolo fondamentale nel migliorare la trasparenza sui mercati dei derivati in Europa.

Sono disponibili ulteriori dettagli su questi flussi di lavoro nella versione completa della relazione annuale 2013 dell'ESMA, disponibile in inglese sul sito web dell'ESMA: www.esma.europa.eu

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 è stato 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 la protezione adeguata degli investitori, che dettagliano e chiariscano ulteriormente la legislazione dell'UE di primo livello.

Tali norme tecniche di regolamentazione sono destinate ad aggiornare la qualità e la coerenza della vigilanza nazionale, rafforzando la supervisione sui gruppi transfrontalieri e istituendo un corpus unico di norme dell'UE valido per tutti i partecipanti al mercato finanziario nel mercato interno. L'ESMA svolge questo ruolo per i testi legali che rientrano nel quadro dei mercati dei valori 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 (OICVM, AIFMD).

Nel 2013, l'ESMA ha svolto un lavoro correlato alle politiche in merito al regolamento CRA3, nel 2013, l'ESMA ha pubblicato il proprio documento di discussione sull'attuazione del CRA3 al fine di raccogliere informazioni dai partecipanti al mercato sui tre progetti di norme tecniche di regolamentazione che dovrà presentare alla Commissione nel 2014. Tali norme tecniche di regolamentazione verteranno su:

- informazioni su strumenti finanziari strutturati;
- la nuova piattaforma europea di rating (European Rating Platform) e
- la segnalazione periodica sulle spese applicate dalle agenzie di rating del credito.

Inoltre, l'ESMA ha fornito le norme di esecuzione per l'EMIR, il regolamento sulle infrastrutture del mercato europeo, entrato in vigore nell'agosto del 2012, che mira a contribuire alla stabilità finanziaria richiedendo che alcuni prodotti siano compensati a livello centrale, laddove tali requisiti non esistevano precedentemente e rafforzando la supervisione sulle controparti centrali e sui repertori di dati sulle negoziazioni. All'ESMA è stato attribuito un ruolo fondamentale quale organismo di normalizzazione dell'UE, che sviluppa norme tecniche in ambiti quali l'obbligo di compensazione per i derivati OTC, le esenzioni da tale obbligo e le norme per le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni. Inoltre, l'ESMA ha responsabilità dirette nel determinare le categorie di derivati soggette all'obbligo di compensazione, nella vigilanza sui repertori di dati sulle negoziazioni e nella partecipazione alla vigilanza delle controparti centrali tramite i collegi di vigilanza guidati dalle autorità di vigilanza nazionali.

Inoltre, l'ESMA ha preparato alcuni documenti dettagliati per il MiFID II che dovrebbero contribuire a:

- istituire un corpus unico di norme per i mercati finanziari dell'UE;
- aiutare a creare parità di condizioni tra gli Stati membri;
- migliorare la vigilanza e l'esecuzione;
- ridurre i costi per i partecipanti al mercato e
- migliorare le condizioni di accesso e la concorrenza all'interno dell'UE.

L'ESMA ha lavorato anche alla revisione del regolamento relativo alle vendite allo scoperto, ha preparato le norme di esecuzione del futuro regolamento sugli abusi di mercato, ha rafforzato la

struttura dei fondi d'investimento nel commercio al dettaglio e ha concluso accordi di cooperazione nella vigilanza per i fondi di investimento alternativi con 46 autorità esterne all'UE.

Sono disponibili ulteriori dettagli su questi flussi di lavoro nella versione completa della relazione annuale 2013 dell'ESMA, disponibile in inglese sul sito web dell'ESMA: www.esma.europa.eu

3.4 Convergenza

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

L'Autorità intende utilizzare il proprio lavoro di convergenza per orientare anche le proprie attività in altri ambiti del programma di lavoro, compreso il miglioramento del corpus unico di norme attraverso la formulazione di orientamenti e raccomandazioni negli ambiti in cui esiste una differenza di applicazione e tramite l'offerta di consulenza alla Commissione europea negli ambiti in cui potrebbe essere necessaria una revisione della legislazione per allineare le prassi di vigilanza.

Nel 2013, l'ESMA ha promosso l'applicazione coerente del regolamento relativo alle vendite allo scoperto, ha agevolato e coordinato l'attuazione di divieti provvisori nonché l'applicazione e l'esecuzione uniforme degli IFRS.

L'ESMA favorisce inoltre lo sviluppo di un codice di condotta per il settore della consulenza nei paesi vicini all'UE e ha modificato la propria metodologia di valutazioni *inter pares*.

Le tre autorità europee di vigilanza lavorano in maniera congiunta su questioni trans-settoriali al fine di garantire approcci coerenti nei regolamenti tra i settori del credito, dei titoli e delle assicurazioni. Questo lavoro viene svolto attraverso il comitato congiunto delle autorità europee di vigilanza. L'anno 2013 è stato fondamentale per il comitato congiunto delle tre autorità europee di vigilanza, che hanno accelerato le procedure per fungere da forum di scambio e coordinamento trans-settoriale. Sotto la presidenza dell'EIOPA si è concentrato in particolare su:

- controllo dei rischi,
- tutela dei consumatori e
- attività di revisione dell'ESFS.

Sono disponibili ulteriori dettagli su questi flussi di lavoro nella versione completa della relazione annuale 2013 dell'ESMA, disponibile in inglese sul sito web dell'ESMA: www.esma.europa.eu