



Consiglio  
dell'Unione europea

**Bruxelles, 21 settembre 2017  
(OR. en)**

**12433/17**

**EF 203  
ECOFIN 740  
SURE 38**

**NOTA DI TRASMISSIONE**

---

Origine: Jordi AYET PUIGARNAU, Direttore, per conto del Segretario Generale della Commissione europea

Data: 20 settembre 2017

Destinatario: Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Segretario Generale del Consiglio dell'Unione europea

---

n. doc. Comm.: COM(2017) 542 final

---

Oggetto: COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSIGLIO, ALLA BANCA CENTRALE EUROPEA, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO E AL COMITATO DELLE REGIONI  
Intensificare la vigilanza integrata per rafforzare l'Unione dei mercati dei capitali e l'integrazione finanziaria in un contesto in evoluzione

---

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento COM(2017) 542 final.

---

All.: COM(2017) 542 final



Bruxelles, 20.9.2017  
COM(2017) 542 final

**COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL  
CONSIGLIO, ALLA BANCA CENTRALE EUROPEA, AL COMITATO  
ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO E AL COMITATO DELLE REGIONI**

**Intensificare la vigilanza integrata per rafforzare l'Unione dei mercati dei capitali e  
l'integrazione finanziaria in un contesto in evoluzione**

## 1. Introduzione

L'integrazione finanziaria è il fulcro del mercato unico e dell'Unione economica e monetaria e comporta importanti vantaggi economici per la zona euro e per l'UE nel suo complesso. Dopo una battuta d'arresto dovuta alla crisi, dal 2011 l'integrazione finanziaria ha ricominciato a crescere nell'Unione europea<sup>1</sup>. Gli investitori dell'UE hanno aumentato le detenzioni di attività transfrontaliere. Gli investimenti di portafoglio in titoli azionari e di debito all'interno dell'UE sono aumentati di 2 000 miliardi di EUR tra il 2006 e il 2015. Gli indicatori dell'integrazione finanziaria basati sui prezzi evidenziano che, nel complesso, la convergenza è quasi raddoppiata nell'arco di tale periodo<sup>2</sup>. In tale contesto, dato che l'economia europea è in costante ripresa, è importante sfruttare questo slancio e portare avanti le misure necessarie per approfondire l'integrazione finanziaria nell'UE.

Nel discorso sullo stato dell'Unione del 13 settembre 2017<sup>3</sup> il presidente Juncker ha sottolineato l'importanza dell'Unione dei mercati dei capitali e di un mercato interno più forte. Il Consiglio europeo<sup>4</sup> e il Parlamento europeo<sup>5</sup> hanno chiesto a più riprese il completamento dell'Unione dei mercati dei capitali.

Il **mercato unico** dei servizi finanziari promuove **l'occupazione, la crescita e gli investimenti** in tutti gli Stati membri dell'UE orientando in modo più efficace i risparmi verso gli usi più produttivi. Se i mercati sono realmente integrati, i risparmiatori e gli investitori possono ottenere rendimenti più elevati, mentre i consumatori e le imprese possono ottenere migliori condizioni di finanziamento, grazie a un'offerta di strumenti finanziari più completa e competitiva. In particolare, l'integrazione finanziaria può aumentare ulteriormente il successo del **piano di investimenti per l'Europa** nel colmare il divario di investimenti dell'UE, agevolando nel contempo la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio e più efficiente sotto il profilo delle risorse.

Un'integrazione finanziaria senza soluzione di continuità è altresì essenziale per rafforzare l'**Unione economica e monetaria**. Lo spessore e la liquidità dei mercati aumentano la resilienza nei confronti degli shock negativi e semplificano notevolmente la condivisione del rischio tra privati a livello transfrontaliero, riducendo così l'esigenza di una condivisione rischio nel settore pubblico. A tal fine la relazione dei cinque

---

<sup>1</sup> Cfr. Commissione europea (2017), documento di lavoro dei servizi della Commissione, analisi economica che accompagna la comunicazione sulla revisione intermedia del piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali, capitolo 1, pag. 11; Commissione europea (2017), European Financial Stability and Integration Review, maggio 2017, pag. 18; Banca centrale europea (2017), Financial Integration in Europe, pag. 3 (indicatori FINTEC).

<sup>2</sup> Fonte: indicatori dell'integrazione finanziaria della BCE.

<sup>3</sup> [https://ec.europa.eu/commission/state-union-2017\\_it](https://ec.europa.eu/commission/state-union-2017_it).

<sup>4</sup> Conclusioni della riunione del Consiglio europeo del 22 e 23 giugno 2017.

<sup>5</sup> Risoluzione del Parlamento europeo del 9 luglio 2015 su "Costruire un'Unione dei mercati dei capitali" (2015/2634 (RSP)).

presidenti "Completare l'Unione economica e monetaria dell'Europa" e il più recente documento di riflessione della Commissione sull'approfondimento dell'Unione economica e monetaria hanno sollecitato il completamento, entro il 2019, dell'Unione finanziaria – che comprende sia l'Unione bancaria che l'Unione dei mercati dei capitali – in modo da garantire l'integrità dell'euro e migliorare il funzionamento della zona euro e dell'UE nel suo complesso. Tutti questi vantaggi dell'integrazione sono potenziati dalle nuove opportunità offerte dagli sviluppi tecnologici nel settore finanziario (FinTech). La tecnologia finanziaria è effettivamente destinata a svolgere un ruolo centrale nel plasmare il futuro del settore finanziario dell'UE, facilitando l'accesso ai servizi finanziari, migliorandone l'efficienza operativa e ampliando le possibilità di scelta. Lo sviluppo tecnologico comporta però anche problemi di cbersicurezza e di sicurezza dei pagamenti che devono essere affrontati adeguatamente.

In tale contesto, per la Commissione Juncker è prioritario **completare l'Unione bancaria rapidamente e mettere a punto, entro il 2019, tutti gli elementi costitutivi di un'Unione dei mercati dei capitali ancora mancanti.**

Perché ciò avvenga l'UE deve intervenire in via prioritaria per rafforzare e integrare il quadro di vigilanza. Una vigilanza finanziaria forte e sempre più integrata svolgerà un ruolo fondamentale nell'apportare i vantaggi previsti e gestire le sfide connesse ad una maggiore integrazione dei mercati finanziari dell'UE, allo sviluppo delle tecnologie finanziarie e al ruolo svolto dal settore finanziario a favore di uno sviluppo economico sostenibile. Nella revisione intermedia del piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali<sup>6</sup> la Commissione ha pertanto annunciato proposte intese a rendere la vigilanza rafforzata la prima nuova priorità per accelerare l'integrazione del mercato. Le proposte legislative che accompagnano la presente comunicazione constano degli ulteriori passi che l'UE deve ora compiere rapidamente per rafforzare il quadro di vigilanza.

## **2. Una vigilanza più integrata per promuovere l'Unione dei mercati dei capitali e l'integrazione finanziaria**

Per progredire nell'integrazione finanziaria occorrerà un **quadro di vigilanza dell'UE** più integrato per due motivi principali.

- In primo luogo, è più facile svolgere attività finanziarie transfrontaliere se tali attività sono soggette ad una regolamentazione e una vigilanza coerenti in tutti gli Stati membri. I fornitori di prodotti finanziari traggono vantaggio dall'applicazione di condizioni uniformi in tutto il mercato unico e i fornitori di servizi possono ampliare la loro offerta di prodotti e beneficiare delle economie di scala. Gli utilizzatori di prodotti e servizi finanziari – i consumatori, ma anche le imprese – possono beneficiare di un ventaglio di scelta più ampio senza timori circa la protezione dei consumatori o l'integrità del mercato.

---

<sup>6</sup> Comunicazione della Commissione sulla revisione intermedia del piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali (COM(2017) 292 final).

- In secondo luogo, al di là di tutti i vantaggi che reca, l'integrazione finanziaria apre anche i canali di contagio tra gli Stati membri in caso di shock negativi, come ha dimostrato l'esperienza della crisi finanziaria. Una vigilanza inadeguata in uno Stato membro può quindi essere una fonte di rischio per i consumatori e i partecipanti ai mercati finanziari anche di altri Stati membri. Sussiste, inoltre, il rischio che i partecipanti al mercato sfruttino attivamente le differenze nei quadri di vigilanza per aumentare i loro profitti a breve termine<sup>7</sup>.

Con l'istituzione del Sistema europeo di vigilanza finanziaria nel 2010-2011, il quadro di vigilanza dell'UE è stato notevolmente rafforzato in risposta alla crisi finanziaria. Il Sistema europeo di vigilanza finanziaria comprende sia la vigilanza microprudenziale, coordinata dalle tre autorità europee di vigilanza, che la vigilanza macroprudenziale, coordinata dal Comitato europeo per il rischio sistemico. Nel novembre 2014 è diventato operativo il meccanismo di vigilanza unico, che è ora responsabile della vigilanza sulle grandi banche di rilevanza sistemica nei paesi partecipanti all'Unione bancaria. La risoluzione delle banche all'interno dell'Unione bancaria è stata affidata ad un altro nuovo organismo europeo, il Comitato di risoluzione unico. I progressi compiuti nei dieci anni passati dall'inizio della più grave crisi finanziaria del dopoguerra sono significativi, ma il quadro di vigilanza dell'UE è ancora in fieri e necessita di essere ulteriormente rafforzato di fronte alle nuove sfide connesse al processo di integrazione finanziaria in corso sia all'interno dell'UE che a livello mondiale. Più precisamente, la decisione del Regno Unito di lasciare l'UE conferma la necessità di una vigilanza più integrata all'interno dell'UE a 27 e di un riesame delle relazioni con i paesi terzi in materia di vigilanza, in modo da garantire un'adeguata gestione di tutti i rischi del settore finanziario.

Il **settore bancario** gode già di condizioni di vigilanza uniformi, assicurate dal meccanismo di vigilanza unico nel contesto dell'Unione bancaria, cui partecipano 19 Stati membri. L'ambito geografico di applicazione del meccanismo di vigilanza unico si amplierà con l'adesione di altri Stati membri all'Unione bancaria, ma è comunque importante che il meccanismo operi all'interno di un quadro di vigilanza coerente in tutta l'UE, in modo da assicurare la parità di condizioni tra gli Stati membri che partecipano all'Unione bancaria e gli Stati membri che non vi partecipano e contribuire ad agevolare in futuro l'adesione ordinata di questi ultimi all'Unione bancaria. A tal fine, dovrebbe essere rafforzato il ruolo dell'Autorità bancaria europea nel promuovere la convergenza in materia di vigilanza nel settore bancario dell'UE.

Con alcune eccezioni, i **mercati dei capitali dell'UE** sono sottoposti a vigilanza a livello nazionale. La relazione dei cinque presidenti ha individuato, tra gli obiettivi a lungo termine, l'istituzione di un'unica autorità di vigilanza europea dei mercati dei

---

<sup>7</sup> Il rischio del cosiddetto "arbitraggio regolamentare" desta particolare preoccupazione in questo momento, in quanto la decisione del Regno Unito di lasciare l'UE induce il settore finanziario a ristrutturare la sua presenza nell'UE e a rilocalizzare talune attività.

capitali, mentre il documento di riflessione sull'approfondimento dell'Unione economica e monetaria ha annunciato che il primo passo verso questo obiettivo avrebbe dovuto essere compiuto nel contesto di questa revisione del Sistema europeo di vigilanza finanziaria. Poiché l'Unione dei mercati dei capitali comporterà una maggiore integrazione finanziaria, è fondamentale rafforzare la capacità delle autorità europee di vigilanza di garantire una vigilanza coerente e un'applicazione uniforme del codice unico; questa capacità sosterrà il buon funzionamento dei mercati dei capitali riducendo gli ostacoli agli investimenti transfrontalieri, semplificando il contesto imprenditoriale e abbattendo i costi di conformità, a carico delle imprese che operano su base transfrontaliera, derivanti da divergenze nell'applicazione delle norme. Dal punto di vista dell'investitore, una vigilanza coerente e un'applicazione uniforme delle norme contribuiscono a migliorare la tutela degli investitori e a rafforzare la fiducia nei mercati dei capitali.

Inoltre, la vigilanza diretta dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati potrebbe contribuire in modo significativo a garantire una vigilanza coerente e rappresenta il primo passo concreto verso un'unica autorità di vigilanza europea dei mercati dei capitali. In questo contesto, il Parlamento europeo ha sottolineato che il quadro legislativo e il quadro di vigilanza dovrebbero svolgere un ruolo fondamentale per evitare l'eccessiva assunzione di rischi e l'instabilità nei mercati finanziari e che una solida Unione dei mercati dei capitali deve essere accompagnata da una rigorosa vigilanza a livello nazionale e dell'UE<sup>8</sup>.

I **mercati delle assicurazioni e delle pensioni** dell'UE, oltre a consentire ai cittadini dell'UE di ridurre i rischi, pianificare la pensione e risparmiare per la vecchiaia, sono potenzialmente in grado di stimolare gli investimenti transfrontalieri nell'Unione dei mercati dei capitali. Pur sembrando opportuno, nella fase attuale, lasciare a livello nazionale la vigilanza ai sensi del quadro di riferimento di Solvibilità II di recente adozione, deve essere garantita e rafforzata una maggiore convergenza delle prassi di vigilanza sotto l'egida dell'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali, al fine di affrontare eventuali questioni e problemi pratici causati dalla divergenza nell'applicazione delle norme da parte delle autorità nazionali di vigilanza.

L'UE si impegna a integrare maggiormente i mercati finanziari e, a tal fine, si rivelerà ancora più importante la **vigilanza macroprudenziale**, vale a dire il monitoraggio dei rischi per la stabilità del sistema finanziario nel suo insieme. Il Comitato europeo per il rischio sistemico, forte dell'ampia partecipazione delle banche centrali nazionali, delle autorità di vigilanza e delle istituzioni europee, dovrà svolgere un ruolo ancor più

---

<sup>8</sup> Risoluzione del Parlamento europeo del 9 luglio 2015 "Costruire un'Unione dei mercati dei capitali" ([2015/2634 \(RSP\)](#)).

determinante in futuro, con il sostegno di una migliore struttura di governance che garantisca procedure più rapide.

In particolare è **necessario che si proceda verso un quadro di vigilanza rafforzato dei mercati finanziari in tutti gli Stati membri**, in modo che questi possano sfruttare a pieno i vantaggi di una maggiore integrazione dei mercati finanziari, mantenendo nel contempo parità di condizioni in tutta l'UE.

In questo quadro la Commissione propone oggi **provvedimenti legislativi volti a rafforzare le autorità europee di vigilanza e il Comitato europeo per il rischio sistemico**. Le proposte si fondano sull'esperienza di oltre sei anni di funzionamento e sui contributi del Parlamento europeo, degli Stati membri, del Consiglio e di una consultazione pubblica che ha raccolto più di 200 risposte ed è stata caratterizzata da un intenso dialogo con tutti i portatori di interessi.

### **3. Elementi fondamentali di un quadro di vigilanza rafforzato**

#### ***Intensificare la convergenza in materia di vigilanza***

Maggiori poteri di coordinamento garantiranno la convergenza delle modalità di esercizio della vigilanza sul settore finanziario da parte delle autorità nazionali e prepareranno il terreno per ulteriori passi verso un'autorità unica di vigilanza, in particolare per quanto riguarda i mercati dei capitali. Le autorità europee di vigilanza hanno già contribuito a una maggiore **convergenza ed efficacia della vigilanza finanziaria con risultati visibili**, ad esempio elaborando orientamenti destinati alle autorità nazionali di vigilanza, mediando in caso di divergenze di opinioni tra le autorità di vigilanza nazionali o effettuando valutazioni *inter pares* delle autorità nazionali. È tuttavia necessario migliorare questo aspetto per rafforzare le funzioni delle autorità europee di vigilanza al fine di garantire una vigilanza coerente e un'applicazione uniforme del codice unico. Le proposte odierne potenziano il ruolo delle autorità europee di vigilanza per quanto riguarda il coordinamento delle attività delle autorità nazionali nel modo seguente:

- **saranno rafforzati gli attuali poteri delle autorità europee di vigilanza volti ad assicurare la convergenza in materia di vigilanza**, ad esempio tramite valutazioni indipendenti delle attività delle autorità nazionali e l'attribuzione della nuova funzione di definire, a livello dell'UE, le priorità in materia di vigilanza e di intervento precoce nei casi di eventuale arbitraggio di vigilanza;
- **l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati riceverà i dati delle operazioni direttamente dai partecipanti al mercato**, in modo da sviluppare competenze di mercato significative, utilizzare meglio i suoi poteri di vigilanza e garantire parità di condizioni in tutta l'UE. Sarà inoltre potenziato il ruolo di coordinamento dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei

mercati, che si affermerà come polo di indagine nei casi di abuso di mercato aventi una componente transfrontaliera;

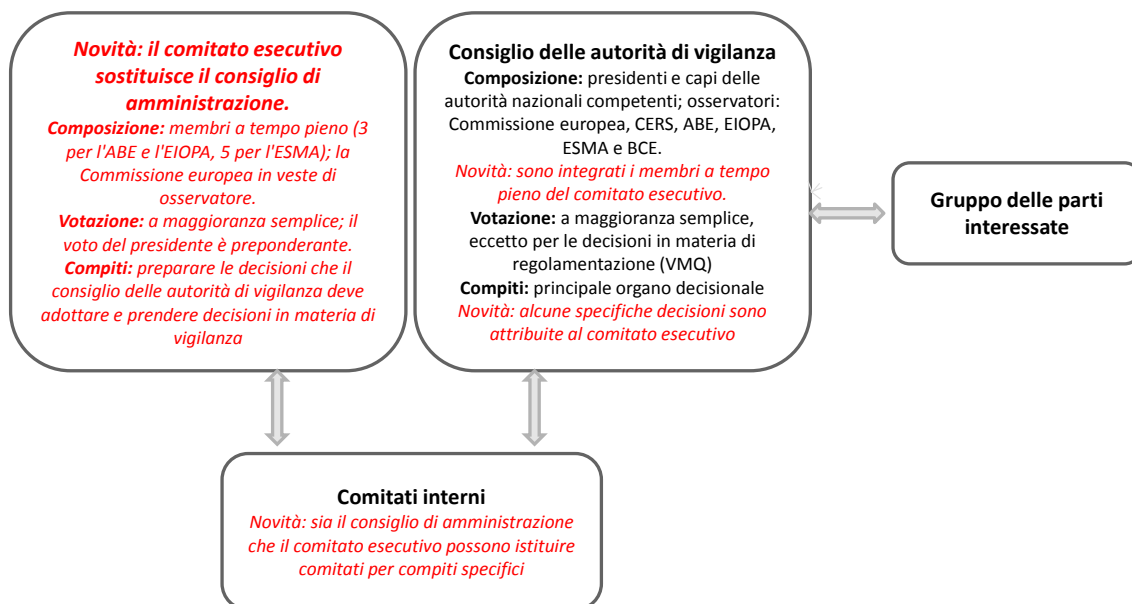
- **l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali avrà un ruolo di maggior rilievo nel coordinare l'autorizzazione dei modelli interni di misurazione dei rischi delle imprese di assicurazione e di riassicurazione**, al fine di evitare il rischio di divergenze a livello di standard e risultati di vigilanza;
- parallelamente a tali misure, la Commissione propone **un potenziamento delle attuali procedure di emanazione di orientamenti e raccomandazioni delle autorità europee di vigilanza, per tener conto dell'importanza di questi strumenti**. Tale intervento risponde alla comune richiesta di molti portatori di interessi. A tal fine, le autorità europee di vigilanza avranno l'obbligo di effettuare un'analisi dei costi e dei benefici e i pertinenti gruppi delle parti interessate avranno il diritto di chiedere l'intervento della Commissione qualora ritengano che gli strumenti eccedano le competenze attribuite alle autorità europee di vigilanza dal diritto dell'UE.

### ***Una solida base per la governance e il finanziamento delle autorità europee di vigilanza***

Al fine di assolvere i loro mandati e assicurare la convergenza in materia di vigilanza all'interno dell'UE, le autorità europee di vigilanza devono dotarsi di una struttura di governance solida. Da un lato, è opportuno mantenere l'importante ruolo delle autorità nazionali che continueranno a stabilire l'orientamento generale e decidere in materia di regolamentazione. Dall'altro, occorre che le autorità europee di vigilanza siano dotate anche di un comitato esecutivo indipendente, composto da membri a tempo pieno, a garanzia che le decisioni in materia di coordinamento delle prassi di vigilanza siano efficaci, imparziali e orientate agli interessi dell'UE.

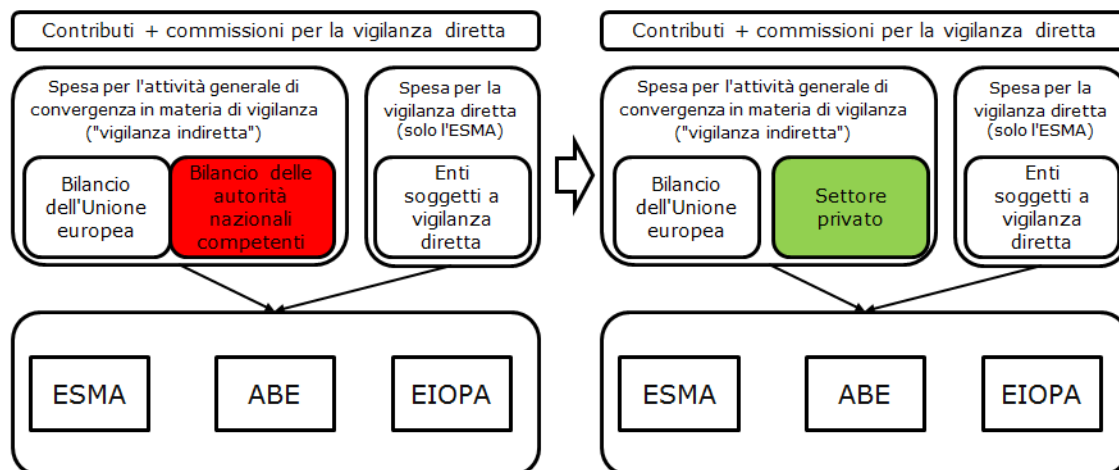


## La nuova governance proposta



Le proposte odierne garantiscono che il Parlamento e il Consiglio possano dotare le autorità europee di vigilanza delle risorse di bilancio necessarie per i nuovi compiti e responsabilità. Se l'esperienza a livello nazionale suggerisce che una componente di finanziamento pubblico può essere utile per il buon funzionamento delle autorità di vigilanza e dovrebbe quindi essere mantenuta, è tuttavia opportuno garantire una maggiore diversificazione delle fonti di finanziamento delle autorità europee di vigilanza. Il settore finanziario e i partecipanti al mercato, che traggono i vantaggi più diretti dalla convergenza in materia di vigilanza promossa dalle autorità di vigilanza europee, dovrebbero svolgere un ruolo molto più attivo nel finanziare le autorità. I contributi dovrebbero essere equi e proporzionati ai vantaggi che il settore finanziario e i partecipanti al mercato interessati traggono dall'attività delle autorità europee di vigilanza.

## Modifiche del finanziamento delle autorità europee di vigilanza



### *Verso un'unica autorità europea di vigilanza dei mercati dei capitali*

La vigilanza diretta a livello dell'UE è in molti casi il modo più efficace per realizzare la convergenza in materia di vigilanza, poiché rimuove gli ostacoli alle attività transfrontaliere e riduce le possibilità di arbitraggio regolamentare. Eppure la vigilanza diretta dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati si applica attualmente solo a un numero molto limitato di partecipanti al mercato e attività, ossia alle agenzie di rating del credito e ai repertori di dati sulle negoziazioni. La Commissione ha già proposto di recente un meccanismo di vigilanza dell'UE più integrato per le controparti centrali<sup>9</sup> e un ruolo forte per l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali nel quadro dell'autorizzazione del prodotto pensionistico individuale paneuropeo recentemente proposto<sup>10</sup>. L'estensione della vigilanza diretta ad altri comparti può quindi apportare un contributo significativo all'Unione dei mercati dei capitali ma, nel contempo, è necessario tener conto del principio di sussidiarietà e del mantenimento del ruolo delle autorità nazionali, ad esempio nel settore della protezione dei consumatori.

<sup>9</sup> Proposta di regolamento che modifica il regolamento (UE) n. 1095/2010 che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati) e il regolamento (UE) n. 648/2012 per quanto riguarda le procedure e le autorità per l'autorizzazione delle controparti centrali e i requisiti per il riconoscimento delle CCP di paesi terzi (COM(2017) 331 final).

<sup>10</sup> Proposta di regolamento sul prodotto pensionistico individuale paneuropeo (PEPP) (COM(2017) 343 final).

Muovendo da queste premesse, la Commissione **propone di estendere la vigilanza diretta a determinati settori del mercato dei capitali**. Questi settori sono stati selezionati in funzione della misura in cui la vigilanza diretta può ridurre gli ostacoli transfrontalieri e promuovere una maggiore integrazione del mercato, in funzione dei vantaggi in termini di efficienza che si possono ottenere sviluppando competenze specialistiche a livello dell'UE e/o in funzione della fattibilità tecnica della vigilanza diretta (in considerazione, ad esempio, della misura in cui i settori sono disciplinati da norme direttamente applicabili, ossia da regolamenti anziché direttive). I nuovi settori proposti per la vigilanza diretta da parte dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati sono presentati in corsivo nella tabella che segue.

<b>Settore</b>	<b>Normativa</b>	<b>Poteri di vigilanza diretta dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati per enti dell'UE</b>	<b>Poteri dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati per enti di paesi terzi</b>
<b>Accesso al mercato dei capitali</b>	<i>Prospetti</i>	<i>Approvazione di determinate categorie di prospetti redatti da emittenti dell'UE</i>	<i>Approvazione di tutti i prospetti redatti in base alla normativa dell'UE da emittenti di paesi terzi</i>
<b>Attori del mercato dei capitali</b>	<i>Fondi comuni di investimento armonizzati (EuVECA, EuSEF ed ELTIF)</i>	<i>Autorizzazione e vigilanza dei fondi che sono regolamentati a livello dell'UE</i>	<i>n.p.</i>
<b>Infrastruttura del mercato dei capitali</b>	Controparti centrali (CCP)	Poteri di vigilanza in relazione alle CCP (proposta della Commissione del giugno 2017)	Riconoscimento delle CCP di paesi terzi e poteri di vigilanza sulle stesse (già esistenti, rafforzati nella proposta della Commissione di giugno)
<b>Dati e informazioni sul mercato dei capitali</b>	Agenzie di rating del credito	Registrazione e vigilanza delle agenzie di rating (già esistente)	Avvallo dei rating delle agenzie di rating di paesi terzi (già esistente)
	Repertori di dati sulle negoziazioni	Registrazione e vigilanza dei repertori di dati sulle negoziazioni (già esistente)	Riconoscimento dei repertori di dati sulle negoziazioni di paesi terzi (già esistente)
	<i>Fornitori di servizi di comunicazione dati</i>	<i>Registrazione e vigilanza dei fornitori di servizi di comunicazione dati</i>	<i>n.p.</i>
	<i>Indici di riferimento</i>	<i>Vigilanza sugli indici di riferimento critici</i>	<i>Avvallo e vigilanza sugli indici di riferimento di paesi terzi</i>

Queste proposte dovranno essere ulteriormente integrate con le prossime proposte legislative della Commissione intese a rivedere il trattamento prudenziale delle imprese di investimento. Nell'ambito di tale revisione la Commissione intende proporre di

allineare il quadro normativo e di vigilanza di talune grandi imprese di investimento a quello dei grandi enti creditizi. Tra le altre cose, ciò garantirà che tali imprese stabilite negli Stati membri partecipanti all'Unione bancaria possano essere assoggettate alla vigilanza della Banca centrale europea nelle sue funzioni di vigilanza, garantite dal meccanismo di vigilanza unico.

#### ***Rendere più efficace la vigilanza macroprudenziale***

La Commissione propone modifiche mirate per rafforzare l'efficacia del Comitato europeo per il rischio sistemico, rafforzando così il coordinamento macroprudenziale e consentendo al Comitato di essere più efficiente nell'adempimento del proprio mandato. In particolare, la Commissione propone di confermare il sistema in vigore in base al quale il Comitato europeo per il rischio sistemico è presieduto dal presidente della Banca centrale europea, rafforzando parallelamente il ruolo del capo del segretariato. La proposta modifica infine l'organizzazione del Comitato europeo per il rischio sistemico per tener conto degli ultimi cambiamenti nel contesto istituzionale dell'UE, con particolare riguardo alla creazione dell'Unione bancaria.

#### **4. Integrare considerazioni di sostenibilità nella vigilanza finanziaria**

L'Unione europea deve continuare a rafforzare la propria leadership mondiale nell'orientare la finanza verso il conseguimento degli obiettivi stabiliti dall'agenda 2030 delle Nazioni Unite per lo sviluppo sostenibile, dall'accordo di Parigi e dal quadro di Sendai per la riduzione dei rischi di catastrofi. Data l'entità degli investimenti necessari **a far avanzare l'economia dell'UE verso investimenti a basse emissioni di carbonio, efficienti sotto il profilo delle risorse e a prova di rischio nonché verso una crescita più sostenibile** nei prossimi decenni, è indispensabile mobilitare i capitali privati e riorientarli verso investimenti più sostenibili. Ciò richiede un profondo e generale ripensamento dell'attuale quadro finanziario e un'impostazione diversa dell'analisi rischio/rendimento da parte dei mercati dei capitali e degli investitori.

La Commissione presenterà, all'inizio del 2018, un piano d'azione ambizioso in materia di finanza sostenibile contenente provvedimenti normativi.

Il gruppo di esperti ad alto livello sulla finanza sostenibile istituito dalla Commissione ha sottolineato, nella sua relazione intermedia, che i rischi ambientali, sociali e di governance – ad esempio i rischi crescenti e senza precedenti connessi al clima – non sono ancora adeguatamente integrati nei processi di valutazione dei rischi finanziari e che questa revisione delle autorità europee di vigilanza è un'ottima occasione per chiarirne e rafforzarne il ruolo nella valutazione dei rischi ambientali, sociali e di governance, al fine di garantire la stabilità a lungo termine del settore finanziario europeo e i benefici di un'economia sostenibile in generale. In effetti, le autorità europee di vigilanza possono svolgere un ruolo importante nella creazione di un quadro normativo e di vigilanza che sostenga la mobilitazione e l'orientamento dei flussi di

capitale privato verso investimenti sostenibili, garantendo nel contempo la stabilità finanziaria.

Come primo passo verso una strategia di più ampio respiro, le proposte che accompagnano la presente comunicazione impongono espressamente alle autorità di vigilanza europee di tener conto dei fattori ambientali, sociali e di governance nell'ambito del loro mandato. Per esempio, le autorità potranno monitorare in che modo gli enti finanziari individuano, segnalano e affrontano i rischi ambientali, sociali e di governance, e rafforzare così la sostenibilità e la stabilità finanziarie. Le autorità europee di vigilanza possono anche formulare orientamenti sulle modalità per integrare efficacemente considerazioni di sostenibilità nella pertinente normativa finanziaria dell'UE e promuovere l'attuazione coerente di tali norme all'atto dell'adozione.

## **5. Adeguare il quadro di vigilanza per sfruttare le potenzialità del settore della FinTech**

La tecnologia finanziaria (FinTech) è destinata a svolgere un ruolo centrale nel plasmare il futuro del settore finanziario dell'UE, facilitando l'accesso ai servizi finanziari, offrendo nuove modalità di investimento nelle imprese, migliorando l'efficienza operativa e ampliando le possibilità di scelta. L'utilizzo delle tecnologie digitali, che sta trasformando il settore finanziario, apporta vantaggi ai consumatori, migliora l'accesso delle imprese ai finanziamenti e offre grandi opportunità di espansione per le start-up specializzate nel settore FinTech. Il ritmo dell'innovazione nel campo dei servizi finanziari ha conosciuto una rapida accelerazione negli ultimi anni. Per sviluppare l'Unione finanziaria è necessario sfruttare a pieno le opportunità di innovazione finanziaria, ma anche gestire i nuovi rischi.

Il quadro normativo e il quadro di vigilanza su cui si fondano l'Unione bancaria e l'Unione dei mercati dei capitali devono essere neutrali dal punto di vista tecnologico e proporzionati, consentire l'innovazione e nuovi sviluppi tecnologici e favorire un mercato integrato dei servizi finanziari digitali nell'ambito del mercato unico digitale dell'UE, senza restrizioni alle economie di scala e alla gamma di servizi.

Poiché i servizi finanziari sono sempre più dipendenti dalla tecnologia e dai dati, le autorità di regolamentazione e di vigilanza devono acquisire familiarità con queste tecnologie per favorire un approccio coerente a vantaggi e rischi e promuovere una sana concorrenza.

Gli approcci innovativi rappresentano una sfida per le autorità di vigilanza, in quanto le nuove tecnologie e i servizi e modelli di impresa alternativi sollevano questioni complesse sotto il profilo della regolamentazione e della vigilanza. È estremamente importante consentire alle autorità di vigilanza di acquisire conoscenze collaborando con imprese innovative e di essere ben informate sulle nuove tecnologie e sui nuovi modelli di impresa. Altrettanto importante è che le autorità nazionali di regolamentazione e le autorità di vigilanza degli Stati membri coordinino la risposta in

modo da non innalzare barriere alla creazione di un mercato integrato dei servizi finanziari digitali.

A seguito della consultazione pubblica sul settore FinTech<sup>11</sup>, la Commissione presenterà all'inizio del 2018 un piano d'azione dell'UE che stabilirà dettagliatamente quali azioni devono essere adottate per raccogliere queste sfide e creare un mercato integrato dei servizi finanziari digitali.

Come primo passo in tale direzione è necessario adeguare il quadro di vigilanza integrato dell'UE per tener conto dei nuovi sviluppi. Le proposte che accompagnano la presente comunicazione imporranno alle autorità europee di vigilanza di tener conto delle problematiche connesse all'innovazione e allo sviluppo tecnologico nell'esercizio delle loro funzioni.

Le proposte tengono anche conto della questione degli strumenti e dei dispositivi nazionali di innovazione tecnologica, come i poli di innovazione o i perimetri di sperimentazione predisposti dalle autorità di vigilanza nazionali. Secondo la proposta, le autorità europee di vigilanza avrebbero il compito di promuovere la convergenza in materia di vigilanza, con particolare attenzione all'innovazione e alle tecnologie, mediante lo scambio di informazioni e di migliori pratiche, nonché mediante orientamenti e raccomandazioni se del caso. Le autorità potranno essere invitate, per esempio, a promuovere l'alfabetizzazione tecnologica di tutte le autorità di vigilanza nazionali e lo scambio di informazioni relative a minacce, attacchi e incidenti cibernetici.

La dipendenza dalla tecnologia aumenta anche i problemi di cibersecurity. La sicurezza e l'integrità operativa dei servizi finanziari e dei relativi fornitori sono in rapida evoluzione e necessitano di una risposta più coordinata da parte delle autorità europee di vigilanza e di regolamentazione.

Grazie ad approcci più coordinati alla cibersecurity e alle misure di resilienza, le autorità europee di vigilanza contribuiranno anche a rafforzare la sicurezza e l'integrità del settore finanziario europeo. Il ruolo dei centri di condivisione e di analisi delle informazioni è di cruciale importanza per creare la fiducia necessaria per la condivisione delle informazioni sulle cyberminacce tra i servizi finanziari e la pubblica amministrazione.

## **6. Conclusioni**

In un contesto europeo di crescita economica ad un ritmo sempre più regolare, è giunto il momento di sfruttare questa opportunità per consentire all'UE di adeguare le proprie

---

<sup>11</sup> [https://ec.europa.eu/info/finance-consultations-2017-fintech\\_en](https://ec.europa.eu/info/finance-consultations-2017-fintech_en)

strutture, al fine di rendere l'Unione economica e monetaria più sostenibile nel lungo periodo e di irrobustire il mercato unico. In questo contesto è fondamentale un'integrazione finanziaria più solida che comporterà vantaggi di rilievo per l'Unione europea, i suoi cittadini e le sue imprese. Al di là dell'attuale processo di integrazione, il settore finanziario deve adattarsi e adeguarsi ai cambiamenti connessi ai progressi tecnologici e impegnarsi senza riserve a riportare gli investimenti e lo sviluppo economico su un percorso più sostenibile.

La qualità e la convergenza della vigilanza dell'UE saranno essenziali per produrre i vantaggi di questa rilevante evoluzione del settore finanziario e gestirne le problematiche. Le proposte legislative presentate oggi insieme alla presente comunicazione contemplano misure concrete al fine di accelerare la convergenza in materia di vigilanza in tutti i segmenti del mercato e muovere verso una vigilanza unica e centralizzata dei mercati dei capitali. Esse costituiscono inoltre i primi provvedimenti normativi intesi a rafforzare il ruolo di guida dell'UE in materia di finanza e investimenti sostenibili e a gestire le sfide e le opportunità della tecnologia finanziaria.

La Commissione invita il Parlamento europeo e il Consiglio a discutere e approvare queste proposte in via prioritaria, al fine di garantirne l'entrata in vigore prima della fine dell'attuale legislatura nel 2019. Al tempo stesso, la Commissione manterrà uno stretto dialogo con tutti i portatori di interessi di questo importante settore.