



Bruxelles, 1.12.2017  
COM(2017) 736 final

**RELAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL  
CONSIGLIO, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO E AL  
COMITATO DELLE REGIONI**

**Seguito all'invito a presentare contributi sul quadro di regolamentazione dell'UE in  
materia di servizi finanziari**

# **Relazione della Commissione sul seguito all'invito a presentare contributi sul quadro di regolamentazione dell'UE in materia di servizi finanziari**

## **1. INTRODUZIONE**

Il 30 settembre 2015 la Commissione europea ha lanciato un invito a presentare contributi sul quadro di regolamentazione dell'UE in materia di servizi finanziari. Il suo scopo era di verificare se gli oltre 40 atti legislativi dell'UE adottati in seguito alla crisi finanziaria stessero funzionando nel modo auspicato.

Oltre 300 portatori di interesse hanno condiviso la loro esperienza in materia di attuazione della normativa finanziaria dell'UE e hanno fornito la loro valutazione dell'impatto individuale e cumulativo delle norme dell'Unione. L'invito a presentare contributi, primo esempio di un'iniziativa di questo tipo a livello internazionale intrapresa nel settore dopo la risposta alla crisi finanziaria, ha dimostrato l'impegno della Commissione a favore del programma "Legiferare meglio", il cui obiettivo è garantire che la legislazione dell'UE consegua gli obiettivi previsti, a vantaggio dei cittadini e delle imprese, in maniera efficace, efficiente e con costi minimi.

L'iniziativa dell'invito a presentare contributi ha dimostrato che, in generale, il quadro di regolamentazione dell'UE in materia di servizi finanziari sta funzionando bene e che le riforme effettuate erano necessarie. L'iniziativa, inoltre, si è dimostrata utile per continuare a sostenere una solida impostazione normativa che tuteli la stabilità finanziaria e promuova in maniera più sostenibile la crescita e l'occupazione.

L'impegno della Commissione a monitorare l'attuazione e il funzionamento delle nuove norme, e la sua disponibilità a prendere in considerazione opportune modifiche qualora non sortiscano i risultati auspicati, hanno ottenuto ampio sostegno, soprattutto dal Parlamento europeo e dal Consiglio. L'invito a presentare contributi ha concorso alla responsabilità democratica aiutando ad assicurare che tutti coloro che sono soggetti al quadro di regolamentazione, compresi gli utenti finali, vi abbiano fiducia.

Nel novembre 2016 la Commissione ha adottato una comunicazione sul seguito all'invito a presentare contributi (la "comunicazione") e ha pubblicato un documento di lavoro di accompagnamento. La Commissione ha concluso che sebbene il quadro di regolamentazione dei servizi finanziari nell'UE funzionasse bene, in quattro settori erano necessarie misure mirate di follow-up volte a:

1. ridurre i vincoli regolamentari superflui in materia di finanziamento dell'economia;
2. migliorare la proporzionalità delle norme senza compromettere il conseguimento dei relativi obiettivi prudenziali;
3. ridurre gli oneri regolamentari inutili;

4. rendere il quadro di regolamentazione più coerente e orientato al futuro.

Molte di tali misure di follow-up sono confluite:

- nei riesami dei singoli atti legislativi: per esempio, oltre all'esame del contributo dell'invito a presentare contributi nelle proposte di regolamento sui requisiti patrimoniali (CRR)<sup>1</sup>/direttiva sui requisiti patrimoniali del 2013 (CRD IV)<sup>2</sup>, le azioni di follow-up sono confluite anche nelle modifiche al regolamento sulle infrastrutture del mercato europeo (EMIR)<sup>3</sup> e nel riesame delle autorità europee di vigilanza (AEV)<sup>4</sup>;
- nell'attuazione dei lavori in corso (ad esempio per l'ulteriore sviluppo dell'Unione dei mercati dei capitali);
- nella calibrazione delle norme tecniche di "livello 2" e nei futuri regolamenti e direttive di "livello 1";
- nel contributo dell'UE ai forum mondiali.

Le conoscenze acquisite nel corso dell'invito a presentare contributi sono risultate utili anche al di là delle misure di follow-up presentate nella comunicazione del novembre 2016. Recenti sviluppi a livello mondiale e unionale hanno contribuito all'evoluzione delle priorità, come una maggiore attenzione verso la finanza sostenibile e le tecnologie innovative. L'invito a presentare contributi ha svolto un ruolo importante ai fini della formulazione e del perfezionamento della risposta della Commissione a tali sviluppi. Inoltre, nella revisione intermedia del piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali<sup>5</sup>, ha evidenziato settori in cui un approccio più proporzionato alla regolamentazione rafforzerebbe ulteriormente i mercati dei capitali dell'UE.

A un anno dall'adozione della comunicazione, la presente relazione sullo stato di avanzamento fornisce un aggiornamento sul seguito all'invito a presentare contributi. In questo contesto, i principali messaggi da evidenziare sono due:

- 1) la Commissione ha affrontato attivamente le questioni individuate dai portatori di interesse nella procedura di invito a presentare contributi e continua a farlo per garantire che la legislazione dell'UE continui a essere adatta allo scopo;
- 2) la Commissione sta lavorando al fine di garantire che il quadro di conformità regolamentare sia adatto all'era digitale, ove possibile mediante l'automatizzazione e

---

<sup>1</sup> Regolamento (UE) n. 575/2013

<sup>2</sup> Direttiva 2013/36/UE

<sup>3</sup> Regolamento (UE) n. 648/2012

<sup>4</sup> Proposta di regolamento COM(2017)536/948972

<sup>5</sup> COM(2017) 292 final

la standardizzazione. Ciò dovrebbe determinare, in ultima analisi, una riduzione degli oneri per il settore e un miglioramento della vigilanza finanziaria.

Più in generale, la procedura di invito a presentare contributi ha contribuito a garantire l'inserimento delle singole proposte legislative in un contesto più ampio. Inoltre, per garantire che le norme continuino ad essere adatte alle mutevoli realtà, occorre tener conto anche degli sviluppi nel settore finanziario e, a livello più ampio, nell'economia, ivi inclusa la rapida evoluzione tecnologica. Nel complesso, l'invito a presentare contributi, si è dimostrato un'iniziativa significativa con un impatto durevole che dovrebbe produrre una migliore legislazione nell'UE.

La **sezione 2** della presente relazione descrive i progressi compiuti fino a questo momento, quasi metà delle misure sono state completate nei 12 mesi successivi all'adozione della comunicazione sul seguito all'invito a presentare contributi. La **sezione 3** fornisce ulteriori dettagli sull'impegno della Commissione a condurre una valutazione globale del quadro per la segnalazione a fini di vigilanza. Questa era una delle preoccupazioni principali espresse dai rispondenti ed è la prima volta che il problema viene affrontato in maniera globale. La **sezione 4** conclude confermando il costante impegno della Commissione verso l'elaborazione di politiche fondate su elementi concreti.

## 2. MISURE DI FOLLOW-UP: PROGRESSI COMPIUTI

Dallo scorso anno la Commissione ha già attuato molte delle misure di follow-up descritte nella comunicazione. Complessivamente, le misure contribuiscono a un quadro di regolamentazione che:

- è più favorevole ai prestiti e agli investimenti;
- riconosce le caratteristiche peculiari delle imprese più piccole e meno rischiose;
- mira a contenere al minimo necessario gli oneri di conformità.

Le interazioni o le conseguenze indesiderate sono state affrontate per quanto possibile in nuove proposte legislative e in proposte di modifica delle leggi vigenti nonché nell'attuazione delle norme, pur preservando gli obiettivi prudenziali e garantendo la stabilità generale del sistema finanziario.

Alcune misure di follow-up sono ancora in corso. La maggior parte di esse riguarda legislazione non ancora integralmente attuata, mentre alcune sono state annunciate con specifico riferimento a revisioni future. Per talune questioni, la Commissione continuerà a esaminare le informazioni disponibili per valutare se siano necessarie modifiche.

### 2.1 Ridurre i vincoli regolamentari superflui in materia di finanziamento dell'economia

In linea con la sua priorità di stimolare la creazione di posti di lavoro, la crescita e gli investimenti, la Commissione presta particolare attenzione ai settori in cui le norme dell'UE possono ostacolare l'accesso ai finanziamenti e valuta la possibilità di raggiungere gli stessi obiettivi prudenziali in modo diverso. Inoltre, la Commissione si è concentrata su situazioni in cui le norme correnti potrebbero pregiudicare gli investimenti e la crescita economica.

Alcuni rispondenti all'invito a presentare contributi hanno espresso preoccupazione per l'impatto del quadro di regolamentazione sulla capacità delle banche di finanziare l'economia, ivi inclusi il finanziamento delle PMI, gli incentivi agli investimenti sostenibili a lungo termine, la liquidità del mercato e l'accesso alla compensazione. In risposta, la Commissione ha presentato una serie di misure di follow-up in tali settori. Il feedback è stato incorporato anche nella revisione intermedia del piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali, producendo una serie di misure finalizzate a conseguire un approccio più proporzionato alla regolamentazione, meno frizioni per gli investimenti transfrontalieri e lo sviluppo di un ecosistema paneuropeo di mercati dei capitali.

La Commissione ha ormai **realizzato** la maggior parte delle misure di follow-up:

- Nel novembre 2016 la Commissione, nell'ambito del suo programma generale di riduzione dei rischi, ha proposto un pacchetto per il settore bancario. Si stima, di conseguenza, che le risorse pubbliche necessarie al sostegno del sistema bancario in

caso di una crisi finanziaria di entità analoga a quella del 2007-2008 diminuirebbero del 32% o dell'equivalente di 17 miliardi di EUR<sup>6</sup>. Il pacchetto comprende iniziative fondamentali volte a preservare la capacità delle banche di finanziare l'economia, comprese le PMI e l'infrastruttura:

- Sono stati introdotti adeguamenti e periodi transitori per l'attuazione del riesame approfondito del portafoglio di negoziazione e l'introduzione graduale del coefficiente netto di finanziamento stabile. Ciò, al fine di evitare aumenti di capitale sproporzionati e garantire continuità al funzionamento dei mercati finanziari dell'UE.
- Al fine di salvaguardare la capacità delle banche di fornire servizi di compensazione ai sensi dell'EMIR, la Commissione ha proposto di adeguare il coefficiente di leva finanziaria per consentire alle banche di compensare l'esposizione potenziale futura delle pertinenti operazioni su derivati a fronte del margine iniziale.
- La riduzione dei requisiti patrimoniali per i prestiti alle PMI (fattore di sostegno alle PMI) è stata estesa per offrire incentivi patrimoniali alle banche affinché concedano prestiti alle PMI.
- Per promuovere ulteriormente gli investimenti in progetti infrastrutturali, i requisiti patrimoniali per il rischio relativi agli investimenti delle banche in progetti ammissibili sono stati abbassati.
- Per aiutare gli enti creditizi ad accedere ai finanziamenti di creditori non-UE, la Commissione ha proposto di adeguare la direttiva sul risanamento e la risoluzione delle banche, al fine di garantire che l'obbligo di riconoscimento contrattuale delle disposizioni del bail-in per i creditori non-UE possa essere applicato in maniera pragmatica.
- La Commissione ha proposto misure per stimolare l'integrazione dell'attività bancaria transfrontaliera consentendo all'autorità competente di rinunciare all'applicazione dei requisiti in materia di fondi propri e di liquidità laddove sia l'impresa madre sia le sue filiazioni stabilite in diversi Stati membri dell'Unione bancaria siano sottoposte alla sua vigilanza. Per salvaguardare la stabilità finanziaria, ciò è possibile esclusivamente laddove l'impresa madre garantisca integralmente l'importo del requisito oggetto di rinuncia e laddove la garanzia sia assistita almeno per il 50% da garanzia reale.
- Nel maggio 2017, la Commissione ha adottato una proposta nell'ambito del programma **REFIT** dell'**EMIR**<sup>7</sup> volta a semplificare e migliorare la proporzionalità di alcune norme dell'UE in materia di derivati. Per migliorare l'accesso ai servizi di

---

<sup>6</sup> MEMO/16/3840

<sup>7</sup> Il programma della Commissione di controllo dell'adeguatezza e dell'efficacia della regolamentazione (REFIT) garantisce che la legislazione dell'UE dia risultati ai cittadini e alle imprese in modo efficace, efficiente e a un costo minimo. L'obiettivo di REFIT è semplificare la legislazione dell'UE, eliminare gli oneri superflui e adeguare la normativa vigente senza compromettere gli obiettivi politici.

compensazione, la proposta introduce un requisito per i servizi di compensazione che devono essere offerti a condizioni commerciali eque, ragionevoli e non discriminatorie. Inoltre, esenta le controparti finanziarie più piccole dall'obbligo di compensazione e introduce un obbligo di compensazione più proporzionato per le controparti non finanziarie. Le stime dei possibili risparmi per le controparti finanziarie e non finanziarie più piccole vanno da 2,3 miliardi di EUR a 6,9 miliardi di EUR per i costi fissi e una tantum, e da 1,1 miliardi di EUR a 2,66 miliardi di EUR per i costi operativi<sup>8</sup>.

- Nel giugno 2017, la Commissione ha adottato un atto delegato nel quadro della direttiva Solvibilità II per ridurre la calibrazione del rischio per gli investimenti degli assicuratori in entità o gruppi societari le cui entrate derivano per la maggior parte dalla proprietà, dal finanziamento, dallo sviluppo o dalla gestione di infrastrutture (**società di infrastrutture**). Ciò integra una modifica precedente che introduceva oneri minori per i progetti infrastrutturali ammissibili, adottata nel settembre 2015. In seguito a quest'ultima modifica di calibrazione dei requisiti patrimoniali, le imprese di assicurazione saranno in grado di incrementare i loro investimenti nelle società di infrastrutture di almeno il 30%<sup>9</sup>.
- Per affrontare le preoccupazioni riguardanti la percezione di una riduzione della liquidità dei mercati delle obbligazioni societarie, è stato istituito un gruppo di esperti per fornire alla Commissione analisi del funzionamento dei **mercati delle obbligazioni societarie dell'UE** e raccomandazioni volte a migliorarne l'efficienza nel finanziamento dell'economia. La relazione del gruppo è stata pubblicata il 20 novembre 2017, con raccomandazioni volte a: (i) agevolare l'emissione per le imprese; (ii) promuovere una base di investitori diversificata ed esperta; (iii) fornire sostegno al modello tradizionale di intermediazione attraverso i market maker; (iv) tener conto della crescente importanza delle forme di negoziazione elettronica e di efficienti contesti post-negoziazione; e (v) garantire un livello appropriato di informazione e trasparenza. Sulla base di tali raccomandazioni, è in programma una consultazione pubblica per l'inizio del 2018, che condurrà in seguito all'adozione di una comunicazione nel corso dell'anno.
- La Commissione ha condotto una valutazione iniziale del funzionamento dei mercati dei **contratti di vendita con patto di riacquisto** nell'ambito di una relazione sulle operazioni di finanziamento tramite titoli del 19 ottobre 2017. La valutazione prende atto dei cambiamenti delle dinamiche del mercato degli ultimi anni, nonché della tensione registrata nell'offerta di garanzie reali di elevata qualità causata dall'aumento della domanda, specie in prossimità delle date stabilite per le segnalazioni obbligatorie.

---

<sup>8</sup> Regulatory Fitness and Performance Programme REFIT Scoreboard summary (2017)

<sup>9</sup> SWD(2017) 219 final

Altre misure di follow-up sono **in corso** e procedono secondo il calendario previsto. Alcune misure di follow-up riguardano disposizioni di legge non ancora entrate in vigore o futuri riesami.

- Nell'ambito della valutazione della definizione dell'esenzione per le attività di supporto agli scambi (market making) dal **regolamento sulle vendite allo scoperto**, nel gennaio 2017 la Commissione ha inviato richiesta di parere all'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati) (ESMA). Il parere dell'ESMA è atteso per dicembre 2017.
- A seguito dell'accordo tra il Parlamento europeo e il Consiglio su un quadro UE per una cartolarizzazione semplice, trasparente e standardizzata (STS), la Commissione sta elaborando una modifica alle misure di esecuzione della direttiva Solvibilità II per garantire che anche gli assicuratori possano svolgere il loro ruolo di investitori a lungo termine nel mercato STS<sup>10</sup>.
- La Commissione procede inoltre nei lavori preparatori relativi alle modifiche del regolamento delegato che integra la direttiva Solvibilità II nel 2018. I lavori sono incentrati sulla revisione, da una prospettiva di vigilanza improntata al rischio, del trattamento prudenziale del **private equity e del debito collocato privatamente**, quando giustificato sotto l'aspetto prudenziale. Nel luglio 2016 è stata inviata una richiesta di parere all'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA), la cui risposta è attesa per febbraio 2018.
- Nell'ambito più ampio dei lavori riguardanti il finanziamento delle PMI, come i requisiti per la quotazione, la Commissione monitorerà l'attuazione delle disposizioni della direttiva relativa ai mercati degli strumenti finanziari (MiFID II) **riguardanti la ricerca in materia di investimenti** una volta applicabili a partire dal gennaio 2018. A questo riguardo è previsto uno studio per valutare l'impatto sulla ricerca in materia di capitale proprio delle PMI.
- Nel contesto della revisione intermedia dell'Unione dei mercati dei capitali, la Commissione si è impegnata a stabilire nel secondo trimestre 2018 se modifiche mirate della pertinente normativa dell'UE (ivi inclusi il regolamento relativo agli abusi di mercato e la MiFID II) possano instaurare un contesto normativo più proporzionato ma prudente che favorisca la **quotazione delle PMI sui mercati aperti al pubblico** nei futuri "mercati di crescita per le PMI".
- La revisione 2020 della direttiva Solvibilità II sarà l'occasione per valutare il pacchetto sulle **garanzie a lungo termine** (Long-term guarantee - LTG) al fine di esplorare ulteriormente gli incentivi per gli investimenti a lungo termine da parte degli assicuratori. La prima relazione dell'EIOPA sull'argomento è stata pubblicata nel dicembre 2016 ed è servita a mappare l'uso delle misure LTG da parte delle imprese di assicurazione. Una seconda relazione preparatoria verrà pubblicata dall'EIOPA

<sup>10</sup> Come annunciato nella revisione intermedia dell'Unione dei mercati dei capitali, COM(2017) 292 final



entro la fine del 2017.

## 2.2 Rendere le norme più proporzionate senza compromettere il conseguimento dei relativi obiettivi prudenziali

La regolamentazione deve essere applicata alle imprese in modo proporzionato, rispecchiandone il modello commerciale, le dimensioni, l'importanza sistemica, nonché la complessità e l'attività transfrontaliera. Norme più proporzionate contribuiranno a promuovere la concorrenza e ad aumentare la resilienza del sistema finanziario salvaguardandone la diversità senza compromettere il conseguimento degli obiettivi prudenziali, la stabilità finanziaria e la resilienza globale. I rispondenti all'invito a presentare contributi hanno individuato vari settori nei quali la proporzionalità delle norme potrebbe essere rafforzata. La Commissione si è impegnata a far fronte a tali preoccupazioni attraverso varie misure di follow-up nel settore bancario, nei derivati, nell'assicurazione, nella gestione di attività e nel settore del rating del credito.

La Commissione ha **realizzato** numerose misure di follow-up fondamentali in questo settore:

- Il suddetto **pacchetto per il settore bancario** adottato dalla Commissione nel novembre 2016 comprendeva una serie di misure finalizzate a migliorare la proporzionalità della regolamentazione bancaria, anche: (i) riducendo gli oneri di segnalazione e di informativa per gli enti creditizi piccoli e non complessi; (ii) esentando gli enti piccoli e non complessi e il personale con bassi livelli di remunerazione variabile dalle regole in materia di differimento del pagamento e pagamento in strumenti; ed (iii) eliminando inutili complessità nel trattamento del rischio di mercato del portafoglio di negoziazione e del rischio di controparte.
- In assenza di soluzioni specifiche per la preoccupazione che i fondi pensione possano incontrare difficoltà nell'accedere alle necessarie garanzie in contante, nel maggio 2017 la Commissione ha proposto nell'ambito del programma **REFIT** dell'**EMIR** di prorogare la deroga temporanea dalla compensazione centrale per i fondi pensione di altri 3 anni, con la possibilità di prorogare, in via eccezionale, di ulteriori 2 anni in caso di circostanze impreviste. Ora è urgente che le varie parti coinvolte, tra cui i fondi pensione, le controparti centrali e i partecipanti diretti che forniscono servizi di compensazione, elaborino soluzioni appropriate che consentano ai fondi pensione di partecipare alla compensazione centrale.
- Come annunciato nella revisione intermedia dell'Unione dei mercati dei capitali, la Commissione intende a breve adottare una proposta legislativa che introdurrà un nuovo e più proporzionato **regime prudenziale per le piccole imprese di investimento** prive di importanza sistemica. Ciò fa fronte alla preoccupazione che l'applicazione corrente delle norme CRR destinate alle banche non sia

sufficientemente proporzionata ai rischi minori posti da talune imprese di investimento.

Una serie di altre misure di follow-up è **in corso** e richiede ulteriore analisi prima di introdurre modifiche.

- Come proposto nell'attuale pacchetto per il settore bancario, l'Autorità bancaria europea (ABE) lancerà uno **strumento informatico che favorisca ulteriormente la proporzionalità** nella regolamentazione bancaria. Tale strumento informatico guiderà le banche attraverso disposizioni regolamentari, norme e modelli applicabili in considerazione delle loro specifiche dimensioni e del modello commerciale.
- Nell'ambito della revisione della direttiva sui gestori di fondi di investimento alternativi (direttiva sui **GEFIA**), la Commissione sta attualmente valutando la proporzionalità delle disposizioni della direttiva sui GEFIA (ad esempio in relazione all'allineamento dei regimi di remunerazione e alla riduzione degli oneri di segnalazione). È stato commissionato uno studio esterno avente come oggetto la direttiva sui GEFIA (che verrà completato nel 2018) che tratterà anche la questione della proporzionalità. La Commissione riferirà ai colegislatori in merito all'esito della revisione della direttiva sui GEFIA nel 2018.
- La revisione del 2018 del **regolamento delegato della direttiva Solvibilità II** determinerà come semplificare i metodi, le ipotesi e i calcoli di determinati moduli della formula standard e sviluppare il quadro per l'uso di valutazioni del credito alternative, sulla base della consulenza tecnica dell'EIOPA. Le prime proposte di semplificazione dell'EIOPA sono pervenute nell'ottobre 2017, altre seguiranno nel febbraio 2018.
- La Commissione sta attualmente valutando in che misura il **regolamento sulle agenzie di rating del credito** potrebbe essere applicato in modo più proporzionato per migliorare la concorrenza nel settore.

### 2.3 **Ridurre gli oneri regolamentari inutili**

Mantenere gli oneri regolamentari al minimo richiesto per il conseguimento degli obiettivi perseguiti è uno degli obiettivi chiave del programma REFIT della Commissione nell'ambito dell'agenda "Legiferare meglio". Tuttavia alcuni portatori di interesse ritenevano che taluni requisiti, per esempio in materia di segnalazione, non fossero proporzionati o efficienti.

La Commissione ha adottato una serie di misure relative alle segnalazioni a fini di vigilanza. Tra di esse figurano azioni mirate per le norme settoriali nonché il lancio di un controllo di adeguatezza globale dell'intero quadro di segnalazione a fini di vigilanza dell'UE. La **sezione 3** della presente relazione fornisce ulteriori dettagli sull'approccio della commissione alle segnalazioni a fini di vigilanza. Oltre alle misure incentrate sulle segnalazioni a fini di

vigilanza, la Commissione è altresì impegnata a intervenire sugli obblighi di informativa al pubblico, sugli ostacoli all'ingresso e all'integrazione del mercato nonché, più in generale, sui costi di conformità.

La Commissione ha **realizzato** una serie di misure di follow-up che hanno determinato una riduzione degli oneri regolamentari in vari settori fondamentali:

- Nell'ambito del piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali, nel marzo 2017 la Commissione ha adottato una **relazione sugli ostacoli nazionali ai flussi di capitale**<sup>11</sup> che individua disposizioni nazionali che creano oneri ingiustificati o sproporzionati alla circolazione transfrontaliera del capitale. Tra di esse figurano: (i) procedure discriminatorie e onerose per l'esenzione dalle ritenute alla fonte; (ii) ostacoli alla distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento; e (iii) obblighi di residenza. Nel maggio 2017, la Commissione e gli Stati membri hanno concordato una roadmap comune di azioni per risolvere gli ostacoli individuati. La Commissione ha inoltre istituito un gruppo di progetto sulle ritenute alla fonte incaricato di formulare un codice di condotta per la loro semplificazione e per la standardizzazione delle procedure di rimborso e di esenzione dalle ritenute alla fonte. Il codice di condotta sulle ritenute alla fonte verrà pubblicato entro la fine del 2017.
- Molti rispondenti all'invito a presentare contributi hanno inoltre evidenziato che **divergenze e incongruenze negli approcci di vigilanza** hanno contribuito a creare oneri regolamentari superflui. Tali preoccupazioni sono state affrontate mediante diverse iniziative finalizzate al conseguimento di una maggiore convergenza tra i vari approcci di vigilanza a livello dell'UE. Le iniziative riducono gli oneri amministrativi delle attività nel mercato unico, rafforzando la vigilanza e garantendo parità di trattamento. Per esempio, molto recentemente, il documento di riflessione sull'approfondimento dell'Unione economica e monetaria<sup>12</sup> e la revisione intermedia dell'Unione dei mercati dei capitali hanno evidenziato l'importanza di una vigilanza più efficace e, in definitiva, della creazione di un'unica autorità di vigilanza europea dei mercati dei capitali per il buon funzionamento dell'Unione dei mercati dei capitali. Nel settembre 2017, la Commissione ha proposto di modificare i regolamenti istitutivi delle **autorità europee di vigilanza (AEV)** per promuovere un quadro di vigilanza più coerente in tutta l'UE. In settori definiti, la Commissione ha proposto di rafforzare i poteri delle AEV relativamente alla convergenza in materia di vigilanza e di assegnare nuovi specifici ruoli all'ESMA incaricandola della vigilanza diretta a sostegno di un'Unione dei mercati dei capitali efficiente.

<sup>11</sup> <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2017/IT/COM-2017-147-F1-IT-MAIN-PART-1.PDF>

<sup>12</sup> [https://ec.europa.eu/commission/publications/reflection-paper-deepening-economic-and-monetary-union\\_it](https://ec.europa.eu/commission/publications/reflection-paper-deepening-economic-and-monetary-union_it)

In questo settore sono ancora **in corso** altre misure di follow-up. Alcune misure di follow-up hanno riguardato disposizioni di legge non ancora entrate in vigore, mentre altre hanno richiesto una valutazione più precisa per evitare un aumento involontario dei costi di conformità causato da una modifica affrettata degli obblighi.

- La Commissione ha completato la mappatura delle misure nazionali di recepimento di 11 direttive<sup>13</sup> e sta collaborando con gli Stati membri per risolvere i problemi riscontrati. Tali misure contribuiranno a smantellare alcune **divergenze nel recepimento** delle direttive dell'UE nella legislazione nazionale. Per altre 10 direttive<sup>14</sup>, la mappatura è ancora in corso e dovrebbe concludersi nel 2018. Inoltre, si prevede che nel 2018 la mappatura riguarderà la MiFID II e la sua direttiva di esecuzione di secondo livello<sup>15</sup>.
- La Commissione sta attualmente valutando le misure nazionali di recepimento della **direttiva sulla trasparenza** e della **direttiva contabile**. Verrà affrontata in particolare la questione se esistano, come da alcuni affermato, regole divergenti in materia di notifica delle partecipazioni rilevanti con diritto di voto. La Commissione affronterà questi problemi nell'ambito di un più ampio controllo di adeguatezza della legislazione dell'UE in materia di informativa finanziaria e trasparenza che verrà avviato entro la fine del 2017.
- A seguito di una consultazione sugli **ostacoli alla distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento**, e nell'ambito della revisione intermedia dell'Unione dei mercati dei capitali, la Commissione sta elaborando una proposta per il primo trimestre 2018. L'iniziativa mira a migliorare il funzionamento del mercato unico per i fondi di investimento europei riducendo gli ostacoli regolamentari alla distribuzione transfrontaliera dei fondi, mantenendo al contempo un elevato livello di protezione degli investitori. Tra i settori interessati figurano requisiti e prassi di commercializzazione, obblighi amministrativi, oneri regolamentari, obblighi di notifica e distribuzione online.
- La Commissione monitorerà l'applicazione e l'impatto delle disposizioni in materia di esternalizzazione contenute nel **regolamento sugli indici di riferimento**, una volta entrato in vigore a tutti gli effetti il 1° gennaio 2018.

---

<sup>13</sup> 2010/78/UE Omnibus I; 2011/89/UE FICOD; 2011/61/UE direttiva sui GEFIA; 2013/36/UE CRDIV; 2014/59/UE BRRD; 2014/49/UE SGD; 2013/14/EU CRA.

<sup>14</sup> 2009/138/CE Solvency II; 2014/51/UE Omnibus II; 2013/34/UE direttiva contabile; 2013/50/UE Trasparenza; 2014/91/UE OICVM; 2014/17/UE direttiva sul credito ipotecario; 2014/56/UE direttiva sulla revisione legale dei conti; 2015/2392 direttiva di esecuzione del regolamento sugli abusi di mercato; 2014/92/UE direttiva sui conti di pagamento; 2014/95/UE sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario.

<sup>15</sup> 2014/65/UE MiFID II; 2017/593 direttiva di esecuzione della MiFID II; 03/07/2017.

## 2.4 Rendere il quadro di regolamentazione più coerente e orientato al futuro

Nell'invito a presentare contributi è stata anche sottolineata la necessità di (i) garantire la coerenza del quadro complessivo di regolamentazione; (ii) rafforzare ulteriormente la tutela degli investitori e dei consumatori; (iii) affrontare i rischi ancora restanti nel sistema finanziario; e (iv) mantenere il quadro di regolamentazione al passo con gli sviluppi tecnologici. I portatori di interesse hanno invitato la Commissione a contribuire a introdurre definizioni, promuovere le migliori prassi e stabilire incentivi agli investimenti sostenibili a lungo termine nonché a sviluppare il mercato della finanza sostenibile.

La Commissione ha **realizzato** numerose misure di follow-up in questo settore:

- Il pacchetto per il settore bancario del novembre 2016 cerca di introdurre gradualmente gli effetti sul capitale prudenziale del **principio internazionale di informativa finanziaria 9 (IFRS 9)** per evitare un impatto immediato sui prestiti concessi dalle banche. Nel giugno 2017 il Consiglio “Economia e finanza” (ECOFIN) ha adottato un approccio generale che accelera l’adozione di tali misure transitorie.
- Nel novembre 2016 la Commissione ha adottato una proposta per un **quadro di risanamento e risoluzione delle controparti centrali (CCP)**. Il regolamento proposto recepirà nel diritto dell’UE le norme internazionali adottate in questo settore dal Consiglio per la stabilità finanziaria (FSB) e dal CSPR-IOSCO<sup>16</sup>. Esso tiene conto della crescente importanza delle controparti centrali, derivante dal requisito di compensare i derivati OTC. Sebbene le controparti centrali dell’UE debbano soddisfare standard elevati (ai sensi dell’EMIR) dato il loro ruolo centrale nell’economia e dati i rischi gestiti, la proposta introdurrà le norme e i poteri armonizzati dell’UE necessari per situazioni in cui le controparti centrali potrebbero trovarsi in una situazione di grave difficoltà o fallimento.
- Nel marzo 2017 la Commissione ha adottato un **piano d’azione per i servizi finanziari destinati ai consumatori**, per sviluppare ulteriormente il mercato unico dei servizi finanziari al dettaglio. Le 12 azioni contenute nel documento:
  - aumenteranno la fiducia dei consumatori responsabilizzandoli;
  - renderanno più economici i pagamenti transfrontalieri;
  - ridurranno gli ostacoli giuridici e normativi che le imprese devono affrontare quando forniscono servizi transfrontalieri;
  - sfrutteranno le opportunità di un mondo digitale innovativo per un mercato unico più approfondito per i servizi finanziari al dettaglio.
- Nel luglio 2017 la Commissione ha pubblicato la sua valutazione della pertinenza,

<sup>16</sup> Comitato sui sistemi di pagamento e di regolamento della BRI - Organizzazione internazionale delle commissioni sui valori mobiliari.

dell'efficacia, dell'efficienza, della coerenza e del valore aggiunto dell'attuale quadro previsto dalla **direttiva sui conglomerati finanziari (FICOD)**<sup>17</sup>. Le sue principali conclusioni sono state l'importanza di dotarsi di un quadro di vigilanza per i gruppi finanziari misti e il buon funzionamento generale della FICOD.

- Nel dicembre 2016 la Commissione ha istituito un gruppo di esperti ad alto livello per sviluppare una strategia globale europea sulla **finanza sostenibile**. Nel giugno 2017 la Commissione ha pubblicato degli orientamenti relativi alla segnalazione extrafinanziaria, a sostegno di una maggiore trasparenza delle imprese riguardo alle misure adottate per promuovere la finanza sostenibile. Inoltre, nel settembre 2017, la Commissione ha proposto nell'ambito del riesame delle autorità europee di vigilanza (AEV) che queste ultime assumano un ruolo di primo piano nel promuovere la finanza sostenibile, garantendo al contempo la stabilità finanziaria. In particolare, nelle loro attività le AEV dovranno tener conto dei rischi connessi a fattori ambientali, sociali e di governance.

Sono ancora **in corso** diverse altre misure di follow-up:

- Nell'ambito del piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali la Commissione ha avviato uno studio per valutare le modalità di distribuzione dei prodotti di investimento agli investitori al dettaglio nell'UE, tra cui: (i) le condizioni alle quali sono offerti i prodotti nei diversi Stati membri; (ii) l'accesso alla consulenza finanziaria; (iii) l'impatto della distribuzione online; (iv) rischi e benefici dei nuovi modelli distributivi sviluppati dalla fintech. I risultati finali dello studio sono attesi per l'inizio del 2018. Se opportuno, i risultati confluiranno in potenziali decisioni politiche della Commissione.
- Il **quadro macroprudenziale** dell'UE riguarda: (i) la governance, (ii) la serie di strumenti all'interno del settore bancario, e (iii) la serie di strumenti al di fuori del settore bancario.
  - i. Per quanto concerne la governance, la Commissione ha presentato nel settembre 2017 una proposta di modifica mirata del regolamento che istituisce il Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS) riguardante la governance e gli strumenti di quest'ultimo.
  - ii. Per quanto riguarda la serie di strumenti all'interno del settore bancario, il riesame della Commissione ha mostrato la piena efficacia della serie di strumenti macroprudenziali, pertanto non si propone alcuna revisione. Nel suo pacchetto per il settore bancario del novembre 2016, la Commissione ha proposto di chiarire che i requisiti patrimoniali imposti nell'ambito del processo di revisione prudenziale (secondo pilastro) vanno circoscritti a scopi microprudenziali.
  - iii. Per quanto concerne la serie di strumenti al di fuori del settore bancario, la

---

<sup>17</sup> SWD(2017) 272 final

Commissione intende valutare l'efficacia degli strumenti e delle disposizioni esistenti nella legislazione settoriale prima di decidere se siano necessarie iniziative supplementari. Essa sostiene gli attuali sforzi del CERS, del Consiglio per la stabilità finanziaria e delle AEV tesi a monitorare e colmare le lacune dei dati.

- Nel luglio 2016 la Commissione ha inviato all'EIOPA una richiesta di parere, prima della revisione del 2018 del regolamento delegato di Solvibilità II. Lo scopo è di valutare il quadro di **attenuazione del rischio di controparte** nel regime Solvibilità II e la sua possibile interazione con l'EMIR. Il riesame valuterà inoltre eventuali incongruenze tra Solvibilità II e CRR per quanto concerne il trattamento degli strumenti finanziari emessi dai governi regionali.
- A seguito della consultazione pubblica sulla **fintech**<sup>18</sup>, che si è conclusa nel giugno 2017, la Commissione sta attualmente valutando cosa occorre fare a livello dell'UE per contribuire ad approfondire e ampliare i mercati dei capitali dell'Unione in un'ottica fintech. Più specificamente, la Commissione sta attualmente valutando la necessità o no di modalità di licenza nuove e più proporzionate per le attività e le imprese di fintech, nonché se le imprese di fintech che operano a livello transfrontaliero debbano beneficiare del regime di passaporto nell'UE.
- Sulla base delle raccomandazioni del gruppo di esperti ad alto livello sulla **finanza sostenibile**, all'inizio del 2018 la Commissione presenterà un ambizioso piano d'azione per la finanza sostenibile contenente misure regolamentari.

---

<sup>18</sup> [https://ec.europa.eu/info/finance-consultations-2017-fintech\\_en](https://ec.europa.eu/info/finance-consultations-2017-fintech_en)

## 3. IMPORTANZA DELLA SEGNALAZIONE

### 3.1 Contesto e descrizione del problema

Grazie agli obblighi di segnalazione a fini di vigilanza le autorità competenti dispongono di dati sugli operatori del mercato e sulle loro attività. L'accesso ai dati è essenziale per esercitare la vigilanza sugli enti finanziari nonché per monitorare il rischio sistemico e garantire il corretto funzionamento dei mercati, la stabilità finanziaria, la tutela degli investitori ed eque condizioni di concorrenza. La crisi finanziaria ha messo in evidenza alcune debolezze in taluni obblighi di segnalazione a fini di vigilanza, che potrebbero non fornire informazioni utili o sufficienti. Di conseguenza, i legislatori hanno dovuto sviluppare un gran numero di nuovi e più dettagliati obblighi di segnalazione a fini di vigilanza. Sebbene tali obblighi di segnalazione supplementari abbiano risolto alcune delle lacune riscontrate, la loro interazione è ancora poco chiara e incrementano i costi di conformità nonché gli oneri di segnalazione per le imprese.

I rispondenti all'invito a presentare contributi hanno espresso alcune preoccupazioni in merito agli oneri di conformità derivanti dagli obblighi di segnalazione previsti da vari atti legislativi dell'UE:

1. Gli obblighi di segnalazione a fini di vigilanza sono ritenuti troppo numerosi ed eccessivamente complessi. La complessità è dovuta in gran parte a duplicazioni e sovrapposizioni dei diversi quadri di segnalazione, ma anche a una standardizzazione insufficiente e alla mancanza di chiarezza in merito a cosa occorre segnalare (ad esempio, la mancanza di armonizzazione delle definizioni dei dati finanziari, l'assenza di riferimenti alle norme internazionali esistenti).
2. Le principali modifiche della legislazione dell'UE in materia di segnalazioni a fini di vigilanza spesso determinano sostanziali costi *una tantum*, in particolare laddove occorre adeguare i sistemi informatici o le procedure interne. Pertanto, i portatori di interesse hanno sottolineato l'importanza di ridurre la frequenza delle modifiche degli obblighi di segnalazione a fini di vigilanza e di concedere un lasso di tempo sufficiente per attuare le modifiche.
3. Gli obblighi ad hoc, ossia le richieste delle autorità di vigilanza che vanno oltre gli obblighi di segnalazione ordinari, sono ritenuti particolarmente negativi e costosi.

Le autorità di vigilanza ritengono che la qualità delle segnalazioni a fini di vigilanza possa essere ulteriormente migliorata per consentire decisioni più tempestive e con maggiore cognizione di causa sul profilo di rischio delle imprese o dei settori. Ciò è dovuto in parte ai divari che permangono tra i quadri di segnalazione a fini di vigilanza esistenti. Un altro fattore è costituito dalla scarsa qualità dei dati segnalati. Ciò, a sua volta, deriva in gran parte dalla difficoltà di aggregare i dati a causa di una standardizzazione insufficiente.

A seguito dell'invito a presentare contributi, la Commissione ha concluso che per risolvere i problemi relativi alla segnalazione a fini di vigilanza è necessario un duplice approccio. In



primo luogo, occorre adottare un'azione mirata e immediata per affrontare, per quanto possibile, i settori più problematici. Secondo, è necessario un approccio a lungo termine più globale per far fronte ai costi e benefici della segnalazione a fini di vigilanza. La Commissione ha adottato e continua ad adottare azioni in entrambi i sensi, come descritto di seguito.

### 3.2 Azioni adottate dal novembre 2016

Dall'adozione della comunicazione nel novembre 2016, la Commissione ha introdotto varie misure di follow-up mirate per fornire una risposta immediata ai problemi sopra indicati. Tali misure sono incentrate sulle inefficienze più palesi del quadro di segnalazione a fini di vigilanza, che potrebbero essere attenuate senza grossi costi amministrativi o di conformità per le imprese.

- Nel maggio 2017, nell'ambito dell'iniziativa **REFIT** dell'**EMIR**, è stato proposto di ridurre gli oneri di segnalazione a carico delle società non finanziarie esentandole dagli obblighi di segnalazione sulle operazioni infragruppo e richiedendo alla controparte centrale o alla controparte finanziaria di provvedere alla segnalazione di entrambe le controparti nel caso di operazioni con società non finanziarie<sup>19</sup>.
- Nell'ambito del **pacchetto per il settore bancario**, la Commissione ha proposto di ridurre la frequenza con la quale le banche più piccole e meno complesse sono tenute ad effettuare le segnalazioni.
- La Commissione esaminerà gli obblighi di segnalazione nel corso della revisione della **direttiva sui GEFIA** iniziata nel luglio 2017. La Commissione lavorerà in stretta collaborazione con l'ESMA e con le autorità di vigilanza nazionali, se del caso. Inoltre, il contraente esterno incaricato di riferire sul funzionamento della direttiva sui GEFIA analizzerà specificamente anche l'efficienza e l'efficacia degli obblighi di segnalazione.
- Su richiesta della Commissione, l'ABE sta portando a termine una consultazione su una serie di proposte concrete volte a ridurre ulteriormente **gli oneri di segnalazione nel settore bancario**. Ciò dovrebbe comportare l'allineamento degli obblighi di segnalazione a fini di vigilanza, statistici e macroprudenziali e una maggiore coerenza delle definizioni utilizzate nei diversi atti legislativi.
- La Commissione riceverà a breve la consulenza tecnica dell'ESMA sulla possibilità di introdurre un'unica **piattaforma di segnalazione in materia di vendite allo scoperto**. Un'unica piattaforma di segnalazione potrebbe potenziare le informazioni fornite alle autorità di regolamentazione, riducendo al contempo gli oneri in materia di segnalazione delle posizioni corte nette.

---

<sup>19</sup> [https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/com-2017-208\\_en](https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/com-2017-208_en)

- Diverse norme tecniche in materia di segnalazione (ad esempio quelle connesse all'EMIR) sono state riesaminate al fine di chiarire cosa e come segnalare. Ciò ha comportato il tentativo di garantire un maggiore **allineamento tra i vari quadri di segnalazione** (ad esempio tra l'EMIR e la MiFID/il regolamento sui mercati degli strumenti finanziari (MiFIR)). Ove del caso, sono stati inseriti riferimenti alle norme internazionali<sup>20</sup>.
- I rispondenti all'invito a presentare contributi hanno fatto presente che in diversi casi gli Stati membri hanno introdotto **obblighi di segnalazione a fini di vigilanza supplementari** rispetto a quelli prescritti dalla legislazione dell'UE (cosiddetto “gold-plating”). A seguito dell'adozione, nel marzo 2017, della relazione sugli ostacoli nazionali ai flussi di capitale della Commissione (cfr. anche la sezione 2.3), il gruppo di esperti sugli ostacoli alla libera circolazione del capitale, composto da rappresentanti di tutti gli Stati membri, ha richiesto un ulteriore lavoro per far fronte agli ostacoli individuati, compresa la doppia segnalazione.

### 3.3 L'approccio globale della Commissione alle segnalazioni a fini di vigilanza

Sebbene le misure di follow-up a breve termine di cui sopra possano migliorare l'efficienza delle segnalazioni a fini di vigilanza, esse sono mirate ai singoli atti legislativi e non affrontano necessariamente l'interazione tra i diversi quadri di segnalazione a fini di vigilanza. Date le numerose interconnessioni tra gli obblighi di segnalazione nei diversi atti legislativi, è necessario un approccio più globale alle segnalazioni a fini di vigilanza. Come indicato nella sezione 3.1, i portatori di interesse hanno posto in evidenza l'importanza di evitare modifiche frequenti dei singoli obblighi di segnalazione in considerazione dei notevoli costi a tantum associati al cambiamento dei sistemi informatici. Per questi motivi la Commissione intende adottare un approccio più globale ai quadri di segnalazione a fini di vigilanza dell'UE. La visione generale consiste nel garantire che gli obblighi di segnalazione a fini di vigilanza di cui alla legislazione dell'UE forniscano alle autorità di vigilanza e di regolamentazione informazioni tempestive e di qualità elevata in grado di coadiuvarle nella tutela della stabilità del sistema finanziario, pur mantenendo al minimo necessario i costi e gli oneri amministrativi e di conformità per le imprese.

In linea con tale visione, il progetto ha due obiettivi principali:

1. Individuare specifici settori in cui è necessario un intervento, ossia la legislazione dell'UE in cui gli obblighi di segnalazione a fini di vigilanza si sovrappongono o creano doppioni, che non è sufficientemente chiara su cosa occorre segnalare, che evidenzia una standardizzazione insufficiente nonché lacune o incongruenze.

---

<sup>20</sup> Ad esempio, ISO 2022, ISIN, UTI, ecc.

2. Stabilire misure concrete in grado di contribuire a ridurre i costi di conformità per le imprese, migliorando la qualità delle informazioni fornite alle autorità di vigilanza. Ciò comporta lo snellimento e la semplificazione degli obblighi di segnalazione a fini di vigilanza, ma anche la considerazione di un approccio completamente nuovo e innovativo alla segnalazione a fini di vigilanza. Una delle componenti fondamentali di tutto ciò è il principio della “segnalazione unica”. L’idea è che le entità segnalino le loro informazioni solo una volta e che l’autorità competente sia successivamente in grado di accedere a tali dati secondo necessità.

I due principali filoni dell’approccio sono: (i) un **controllo di adeguatezza** degli obblighi di segnalazione a fini di vigilanza; e (ii) un progetto di “**standardizzazione dei dati finanziari**”. Tali filoni vengono attuati parallelamente in modo da rafforzarsi vicendevolmente.

### 3.3.1 Filone 1 — Il controllo di adeguatezza

Il controllo di adeguatezza, avviato nell’estate 2017, fornirà una valutazione globale di alto livello dell’efficacia, coerenza, pertinenza e valore aggiunto per l’UE dei quadri di segnalazione a fini di vigilanza, con particolare attenzione per specifici prodotti o settori di segnalazione (ad esempio i derivati). Esso comprenderà una panoramica globale delle principali fonti di costi e oneri di segnalazione a fini di vigilanza. Il controllo di adeguatezza individuerà potenziali settori in cui è possibile ridurre i costi di conformità e gli oneri derivanti dagli obblighi di segnalazione a fini di vigilanza (ad esempio snellendoli o semplificandoli) senza comprometterne gli obiettivi di stabilità finanziaria, integrità del mercato e tutela dei consumatori. La conclusione dei lavori è prevista per la fine del 2018, con la pubblicazione dei risultati in un documento di lavoro.

Come contributo importante al controllo di adeguatezza, la Commissione lancia oggi una consultazione pubblica per raccogliere elementi sui costi di conformità riferiti agli obblighi di segnalazione a fini di vigilanza nonché sulla coerenza ed efficienza di detti obblighi. La consultazione si baserà sui risultati dell’invito a presentare contributi e di altri riesami più mirati. Il suo scopo sarà di raccogliere informazioni più specifiche su, tra l’altro, eventuali investimenti necessari al soddisfacimento degli obblighi di segnalazione, esempi di duplicazione delle segnalazioni ed esempi di segnalazione di dati ridondanti o superflui. Inoltre, essa richiederà contributi sulle modalità con cui più avanzati ed efficienti strumenti TIC, unitamente a standard sui dati, potrebbero contribuire a ridurre i costi di conformità e se vi siano ostacoli all’attuazione e all’uso di tali tecnologie e standard. La consultazione durerà 3 mesi. I risultati saranno presentati e discussi nel corso di un apposito seminario che si terrà il 26 marzo 2018.

Altri aspetti dei lavori comprendono uno studio condotto da un esperto esterno per valutare in maniera più approfondita i costi di conformità degli obblighi di segnalazione a fini di vigilanza nel settore finanziario.

Nell'ottobre 2017, la Commissione ha indetto una tavola rotonda delle parti interessate riunendo i principali soggetti del settore della segnalazione della comunità di vigilanza e di regolamentazione dell'UE. I membri del gruppo assisteranno la Commissione nella sua valutazione dei costi di conformità associati agli obblighi di segnalazione a fini di vigilanza. I lavori andranno a integrare la consultazione pubblica e lo studio, ed evidenziano l'importanza di un approccio coordinato.

### 3.3.2 Filone 2 — Standardizzazione dei dati finanziari

Il progetto di standardizzazione dei dati finanziari è stato lanciato nel 2016. Si basa sul programma “ISA<sup>21</sup>” dell'UE sulle soluzioni di interoperabilità per le pubbliche amministrazioni, le imprese e i cittadini europei<sup>21</sup>. I suoi risultati confluiranno direttamente nel controllo di adeguatezza, essendo finalizzato a:

- (1) mappare tutti gli obblighi di segnalazione a fini di vigilanza esistenti fino al livello del data element, allo scopo di individuare lacune, sovrapposizioni, ridondanze e incongruenze;
- (2) ricercare modalità di utilizzo delle definizioni armonizzate di dati (un “linguaggio comune dei dati finanziari”) per ottimizzare la segnalazione a fini di vigilanza senza compromettere gli obiettivi della legislazione pertinente.

Nello specifico, il progetto di standardizzazione dei dati finanziari individuerà specifici settori in cui l'ulteriore standardizzazione potrebbe produrre benefici e proposte concrete per lo snellimento e la semplificazione degli obblighi di segnalazione. L'obiettivo a lungo termine è di fare in modo che tutte le entità segnalino i loro dati solo una volta, consentendo allo stesso tempo l'accesso a tutte le autorità competenti (il “principio della segnalazione unica”). L'analisi dettagliata di sovrapposizioni e incongruenze dei quadri di segnalazione a livello del data element sarà portata a termine entro la fine del 2018. Essa costituirà la base per eventuali future azioni volte a farvi fronte coerentemente e a lungo termine. I primi risultati del progetto di standardizzazione dei dati finanziari hanno già mostrato che una delle precondizioni per una maggiore standardizzazione è l'introduzione di definizioni di dati armonizzate (ossia un linguaggio comune di dati finanziari). Ciò appare necessario anche ai fini di un maggiore uso di TIC nella segnalazione a fini di vigilanza. Questi lavori perseguono anche la coerenza con sviluppi paralleli nel campo dell'informativa finanziaria, in particolare l'introduzione di un formato elettronico XBRL unico europeo, ai sensi della direttiva sulla trasparenza.

Agli sforzi del progetto di standardizzazione dei dati finanziari contribuiranno la tavola rotonda dei portatori di interesse e la stretta interazione con il controllo di adeguatezza.

---

<sup>21</sup> Il programma promuove anche il quadro europeo di interoperabilità (QEI) allo scopo di: migliorare la governance delle attività di interoperabilità; istituire relazioni tra le varie organizzazioni; snellire i processi a sostegno degli scambi digitali end-to-end; e garantire agli sforzi di interoperabilità il sostegno della legislazione vigente e di quella nuova.

### 3.4 In prospettiva: la tecnologia al servizio della segnalazione a fini di vigilanza

La Commissione riferirà i risultati del controllo di adeguatezza e le principali conclusioni del progetto di standardizzazione dei dati finanziari entro l'estate 2019 ed esporrà alcune idee sui possibili modi di affrontare eventuali sovrapposizioni e incongruenze rilevate nonché di ottimizzare gli obblighi di segnalazione a fini di vigilanza. Tra di essi figureranno modalità volte a conseguire una maggiore standardizzazione e a sfruttare il potenziale offerto dall'automatizzazione e dall'innovativa TIC per l'ulteriore snellimento e semplificazione del processo di segnalazione.

La standardizzazione rappresenta la prima e indispensabile fase verso lo snellimento degli obblighi di segnalazione a fini di vigilanza e, in definitiva, verso la creazione di un "linguaggio comune" della segnalazione. L'automatizzazione compie un ulteriore passo avanti: dopo lo sviluppo di un regime di segnalazione standardizzato, le iniziative volte a promuovere l'automatizzazione mediante l'uso di tecnologia innovativa potrebbero ridurre al minimo la necessità dell'intervento umano sia nella segnalazione sia nell'analisi dei dati. Ciò semplificherebbe e velocizzerebbe enormemente la segnalazione e l'elaborazione dei dati, riducendo di conseguenza sia i costi sia gli oneri della segnalazione a fini di vigilanza.

Nell'ambito del processo di **standardizzazione** vi è una serie di iniziative già avviate dal progetto di standardizzazione dei dati finanziari:

- La Commissione potrebbe assumere un ruolo guida nel garantire l'attuazione di un **linguaggio comune dei dati finanziari**. Un linguaggio comune risolverà il problema delle definizioni poco chiare, che emerge come una delle cause principali degli oneri di segnalazione.
- La Commissione esaminerà l'opportunità di istituire un "archivio europeo dei dati di riferimento" per accelerare ulteriormente l'armonizzazione degli identificatori dei dati e dei modelli dei dati di riferimento usati nel settore finanziario. Ciò semplificherebbe per le imprese la segnalazione dei dati alle varie autorità di vigilanza e aiuterebbe queste ultime ad aggregare e analizzare in maniera più rapida ed efficiente i dati segnalati.

Nell'ambito del processo di **automatizzazione**, la Commissione esaminerà l'opportunità di possibili iniziative che consentirebbero alle imprese di soddisfare gli obblighi di segnalazione con un intervento umano minimo o nullo, quindi riducendo ulteriormente i costi di conformità. Saranno incluse le TIC, che svolgeranno un ruolo fondamentale in questa fase successiva, per esempio mediante l'aggiornamento e, ove necessario, l'armonizzazione delle infrastrutture di trasferimento di dati per garantire il flusso ininterrotto. Ciò, tra l'altro, potrebbe condurre alla segnalazione automatica delle operazioni stipulate sui mercati finanziari, riducendo ulteriormente i costi di conformità. Per le autorità di vigilanza, tale

automatizzazione consentirebbe un più efficace monitoraggio del rischio nel settore finanziario.

Complessivamente, questa approfondita valutazione globale degli obblighi di segnalazione a fini di vigilanza getterà solide basi per l'avvio da parte della Commissione di una futura azione coordinata che potrebbe contribuire a rivoluzionare la segnalazione e a migliorare notevolmente la qualità e l'accessibilità dei dati.

## 4. CONCLUSIONI

L'invito a presentare contributi ha dimostrato l'impegno della Commissione verso una migliore regolamentazione come suo metodo di lavoro di base. Ha confermato che lo sviluppo e l'adeguamento delle politiche sulla base di elementi concreti, la considerazione di possibili interazioni con la legislazione vigente e il coinvolgimento dei portatori di interesse possono creare una regolamentazione migliore e più efficace. Questo, a sua volta, favorisce la creazione di posti di lavoro, la crescita e gli investimenti, salvaguardando al contempo la stabilità finanziaria e tutelando sia i consumatori sia gli investitori.

A un anno dall'adozione della comunicazione, la Commissione ha tenuto fede a molti dei suoi impegni e resta determinata a perseguire le restanti azioni, unitamente alle misure supplementari la cui necessità è emersa nell'ultimo anno. In questa attività, i principi del programma "Legiferare meglio" continueranno a essere applicati rigorosamente e integralmente, anche in relazione a potenziali impatti ambientali e sociali della legislazione finanziaria dell'UE, in linea con il lavoro attualmente in corso per integrare pienamente considerazioni sulla sostenibilità nel sistema finanziario dell'UE. In sede di elaborazione delle proposte legislative, la Commissione è impegnata nell'esame e nella valutazione sistematica delle opzioni e del loro potenziale impatto al fine di ridurre al minimo i costi di conformità e assicurare la proporzionalità. Inoltre, la Commissione continuerà a collaborare con i cittadini e gli altri portatori di interesse pertinenti attraverso i suoi vari meccanismi di consultazione, dando loro la possibilità di contribuire ulteriormente allo sviluppo delle politiche.

Inoltre, come confermato dal presidente Juncker nel discorso sullo stato dell'Unione del settembre 2017, la Commissione è fermamente impegnata a favore dell'interazione con il Parlamento europeo e il Consiglio, nonché con i parlamenti nazionali dell'UE ai sensi dell'accordo quadro sulle relazioni tra il Parlamento europeo e la Commissione e dell'accordo interistituzionale "Legiferare meglio". Il 14 novembre 2017, il presidente ha ufficialmente istituito la task force per la sussidiarietà e la proporzionalità e per "Fare meno in modo più efficiente"<sup>22</sup>. La task force riferirà al presidente entro il 15 luglio 2018 formulando raccomandazioni su come migliorare l'applicazione dei principi di sussidiarietà e di proporzionalità, individuare ambiti di intervento in cui, nel tempo, le decisioni e/o l'attuazione potrebbero essere reindirizzate o definitivamente restituite agli Stati membri e sul modo migliore per coinvolgere le autorità regionali e locali nella formulazione delle politiche dell'Unione e nella loro attuazione.

Infine, la Commissione è impegnata altresì a inserire i principi del programma "Legiferare meglio" nella normazione mondiale. Ha contribuito attivamente e ha dato forma all'iniziativa dell'FSB volta a valutare l'effetto delle riforme post-crisi del G20. Recentemente, un quadro di valutazione dell'FSB ispirato all'esperienza europea è stato avallato dai leader del G20. La Commissione assumerà un ruolo attivo nella prima valutazione prevista da tale quadro, e

---

<sup>22</sup> C(2017)7810

precisamente la valutazione dell'impatto dell'intermediazione finanziaria sulla crescita economica sostenibile e sul finanziamento dell'infrastruttura. L'invito della Commissione a presentare contributi sul quadro di regolamentazione dell'UE in materia di servizi finanziari costituisce un esempio convincente del suo impegno a utilizzare elementi concreti praticabili e rigorosi a fondamento delle sue politiche.