

Parere del Comitato economico e sociale europeo in merito alla «Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la direttiva 2014/65/UE relativa ai mercati degli strumenti finanziari per quanto riguarda talune date»

[COM(2016) 56 final — 2016/0033 (COD)]

e in merito alla

«Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 600/2014 sui mercati degli strumenti finanziari, il regolamento (UE) n. 596/2014 relativo agli abusi di mercato e il regolamento (UE) n. 909/2014 relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli, per quanto riguarda talune date»

[COM(2016) 57 final — 2016/0034 (COD)]

(2016/C 303/12)

Relatore: Daniel MAREELS

Il Parlamento europeo, in data 25 febbraio 2016, ha deciso, conformemente al disposto dell'articolo 304 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea, di consultare il Comitato economico e sociale europeo in merito alla:

Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la direttiva 2014/65/UE relativa ai mercati degli strumenti finanziari per quanto riguarda talune date

[COM(2016) 56 final — 2016/0033 (COD)]

Il Parlamento europeo e il Consiglio, in data 25 febbraio 2016, hanno deciso, conformemente al disposto degli articoli 114 e 304 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea, di consultare il Comitato economico e sociale europeo in merito alla:

Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 600/2014 sui mercati degli strumenti finanziari, il regolamento (UE) n. 596/2014 relativo agli abusi di mercato e il regolamento (UE) n. 909/2014 relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli, per quanto riguarda talune date

[COM(2016) 57 final — 2016/0034 (COD)].

La sezione specializzata Mercato unico, produzione e consumo, incaricata di preparare i lavori del Comitato in materia, ha formulato il proprio parere in data 10 maggio 2016.

Alla sua 517^a sessione plenaria, dei giorni 25 e 26 maggio 2016 (seduta del 26 maggio), il Comitato economico e sociale europeo ha adottato il seguente parere con 132 voti favorevoli, 2 voti contrari e 1 astensione.

1. Conclusioni e raccomandazioni

1.1 Tenuto conto delle circostanze menzionate nel presente parere, il Comitato accetta le proposte della Commissione volte a prorogare la data di applicazione dell'intero pacchetto MiFID II di un anno, dal 3 gennaio 2017 al 3 gennaio 2018. Tale differimento sarebbe giustificato da una serie di importanti problemi tecnici (e informatici) e dal fatto che una proroga parziale non sarebbe semplice perché darebbe luogo, a sua volta, a una serie di altre questioni difficili, in particolare in relazione alla chiarezza, alla certezza del diritto, a possibili distorsioni del mercato e a costi e investimenti aggiuntivi. Il Comitato esorta, tuttavia, a fare tutto il possibile per evitare un ulteriore ritardo nell'entrata in vigore del regime MiFID II e a fare in modo che nel periodo di differimento si garantisca che nella pratica non vengano disattese le norme sulla tutela degli investitori. Finché non entrerà in vigore la nuova regolamentazione, devono, se necessario, rimanere applicabili in maniera invariata le regole esistenti della direttiva MiFID I.

1.2 Questa raccomandazione è ancora più valida alla luce del fatto che già in passato ⁽¹⁾ il Comitato si era pronunciato a favore di alcune riforme dei mercati finanziari, insistendo su una loro rapida realizzazione, come nel caso, in particolare, del pacchetto MiFID II, adottato nel 2014. Quest'ultimo rappresenta la versione riveduta e rafforzata della direttiva europea MiFID ⁽²⁾ (direttiva MiFID I) introdotta nel 2007 e del regolamento MiFIR ⁽³⁾. In sintesi il pacchetto MiFID II è inteso ad aumentare l'efficienza e la trasparenza dei mercati finanziari europei e a migliorare la tutela degli investitori.

1.3 Quando, in particolare, è stata presentata la direttiva MiFID riveduta e rafforzata, il Comitato ha sottolineato che «l'obiettivo primario della direttiva è di accrescere la trasparenza e l'efficienza degli scambi e di limitare la volatilità dei mercati, ma anche di rafforzare la correttezza degli intermediari e la tutela degli investitori e di aprire i mercati europei a un'effettiva concorrenza nell'offerta dei servizi finanziari. Il CESE sostiene questi obiettivi e ritiene che la proposta nel suo complesso vada nella giusta direzione» ⁽⁴⁾. Tali obiettivi e l'applicazione dei nuovi testi non devono in alcun modo venire compromessi dalla proroga in esame.

2. Contesto

2.1 La regolamentazione dei mercati finanziari ha imboccato un nuovo percorso da quando è stata adottata, nel 2007, la direttiva MiFID I, il cui obiettivo ultimo era quello di promuovere mercati equi e trasparenti. Tale direttiva ha introdotto dei miglioramenti soprattutto nel settore della concorrenza e ai fini di una maggiore integrazione dei mercati finanziari europei. La direttiva MiFID I ha portato alla liberalizzazione del mercato di esecuzione degli ordini. È aumentata la concorrenza tra le piattaforme di negoziazione ed è avvenuta una frammentazione del mercato. Sono state inoltre introdotte delle norme volte a tutelare gli investimenti e a salvaguardare l'integrità del mercato.

2.2 In seguito alla crisi finanziaria, è accresciuta la richiesta di una vigilanza rafforzata e più rigorosa. Inoltre, sono state messe a nudo le lacune esistenti nella tutela degli investitori e le carenze sul piano del funzionamento e della trasparenza dei mercati finanziari. Si è dovuto altresì tenere conto di una serie di nuovi sviluppi tecnici sul mercato, riguardanti in particolare la negoziazione algoritmica e la negoziazione ad alta frequenza.

2.3 Queste circostanze hanno portato a rivedere e rafforzare il quadro normativo in vigore. Tale operazione è stata realizzata nel 2014 con la direttiva MiFID II e l'introduzione del regolamento MiFIR a essa associato. Questi due atti sostituiscono la direttiva MiFID I. L'obiettivo perseguito dal pacchetto MiFID II è quello di aumentare l'efficienza e la trasparenza dei mercati finanziari europei e di migliorare la tutela degli investitori.

2.4 Il regime MiFID II è applicabile a una più ampia gamma di strumenti finanziari e garantisce che la negoziazione si svolga su piattaforme regolamentate. Il nuovo quadro normativo migliora la trasparenza e la vigilanza dei mercati finanziari come anche le condizioni di concorrenza nel settore della negoziazione e della compensazione degli strumenti finanziari. Le norme MiFID rivedute rafforzano anche la tutela degli investitori introducendo requisiti rigorosi in materia di organizzazione e di conduzione delle attività.

2.5 Nel 2014, quando sono stati elaborati i testi, era stato stabilito che il nuovo regime sarebbe dovuto essere recepito negli ordinamenti nazionali ⁽⁵⁾ entro il 3 luglio 2016, per entrare quindi in vigore il 3 gennaio 2017.

2.6 La proposta in esame è volta a prorogare di un anno l'entrata in vigore del regime MiFID II, ossia dal 3 gennaio 2017 al 3 gennaio 2018.

2.7 Tale rinvio è dovuto in particolare ai problemi ai quali l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) ⁽⁶⁾, le autorità nazionali competenti e le parti interessate devono far fronte sul piano dell'attuazione tecnica. Ciò in ragione del fatto che il regime MiFID II presenta un livello molto elevato di complessità e richiede un numero significativo di misure di esecuzione, in particolare in relazione agli obblighi di comunicazione previsti. Le strutture necessarie a tal fine devono essere create quasi da zero, il che richiede più tempo di quanto inizialmente stimato.

⁽¹⁾ GU C 143 del 22.5.2012, pag. 42.

⁽²⁾ Direttiva relativa ai mercati degli strumenti finanziari.

⁽³⁾ Regolamento sui mercati degli strumenti finanziari.

⁽⁴⁾ GU C 191 del 29.6.2012, pag. 80.

⁽⁵⁾ In particolare, nel caso della MiFID II, che è una direttiva, mentre il MiFIR è un regolamento.

⁽⁶⁾ La sigla ricalca la denominazione in inglese: *European Security and Markets Authority* (ESMA).

3. Osservazioni

3.1 Quando il pacchetto MiFID II è stato adottato, l'intenzione era che dovesse essere recepito dagli Stati membri entro il 3 luglio 2016 e che i testi dovessero entrare in vigore il 3 gennaio 2017.

3.2 In vista degli obiettivi da realizzare, il pacchetto MiFID II prevede, in particolare, un esteso sistema di raccolta di dati, e affinché tale raccolta avvenga in maniera efficiente e armonizzata, occorre sviluppare una nuova infrastruttura. A tal fine, l'ESMA, in collaborazione con le autorità nazionali competenti, deve creare un sistema di dati di riferimento sugli strumenti finanziari (*Financial Instruments Reference Data System — FIRDS*) che copra l'intera gamma di strumenti finanziari rientranti nell'ambito di applicazione ampliato del nuovo regime MiFID II. A tal fine, il FIRDS dovrà prevedere il collegamento dei flussi di dati tra ESMA, autorità nazionali competenti e circa 300 piattaforme di negoziazione in tutta l'UE. Dalle informazioni disponibili risulta che la stragrande maggioranza dei nuovi sistemi informatici su cui si basa il FIRDS dovrà essere realizzata partendo da zero, sulla base di nuovi parametri ⁽⁷⁾.

3.3 Per tener conto della complessità del nuovo quadro normativo e della necessità di un numero molto elevato di atti delegati e di esecuzione, tra l'adozione e l'applicazione del regolamento MiFIR è stato previsto un periodo di 30 mesi. Nonostante questo lasso di tempo insolitamente lungo, le parti interessate, ossia le piattaforme di negoziazione, le autorità nazionali competenti e l'ESMA, affermano di non essere in grado di garantire che le necessarie infrastrutture di raccolta dei dati possano essere realizzate e rese operative entro il 3 gennaio 2017. In particolare l'ESMA, già prima della fine del 2015, ha informato la Commissione che un ritardo nell'attuazione tecnica del regime MiFID II sarebbe stato inevitabile, adducendo a motivazione l'entità e la complessità dei dati che, almeno in determinati casi, devono essere raccolti e trattati per rendere operativo il nuovo quadro regolamentare ⁽⁸⁾, nonché la mancanza di infrastrutture di raccolta dei dati, che ha implicazioni sull'intero ambito di applicazione del regime MiFID II ⁽⁹⁾.

3.4 La Commissione ha accettato questa situazione e ha quindi valutato le due possibilità, ossia prorogare in parte o in toto la data di applicazione del pacchetto. Tuttavia, per la Commissione, una proroga parziale non sarebbe, a quanto pare, semplice e in ogni caso darebbe luogo a una serie di altri problemi considerevoli riguardanti, in particolare, il rischio di confusione, la distinzione tra le norme immediatamente applicabili e le altre e la definizione di norme transitorie che, peraltro, a loro volta possono dar luogo ad altri problemi ancora, con il rischio di un ulteriore ritardo. Inoltre, bisognerebbe tener conto del rapporto costi-efficacia.

3.5 La Commissione sostiene che, considerando i problemi tecnici e informatici che esisterebbero e il fatto che un'entrata in vigore parziale non apparirebbe semplice, e considerando l'esigenza di fare tutto il possibile per evitare ulteriori ritardi — non escludibili qualora il nuovo regime dovesse entrare in vigore in modo parziale — la proposta di prorogare di un anno la piena applicazione del pacchetto MiFID II appare come l'opzione verosimilmente più ragionevole e accettabile.

3.6 Il CESE deplora che la Commissione non abbia reagito immediatamente dopo aver ricevuto, nel 2015, le prime informazioni sul ritardo nell'attuazione tecnica della direttiva MiFID II e che non abbia preso iniziative per porvi rimedio o per trovare un'altra soluzione, il che avrebbe consentito di migliorare le condizioni in cui operano i mercati finanziari e di rafforzare la protezione degli investitori.

3.7 Il CESE, sebbene debba accettare che nelle attuali circostanze la proroga costituisce il male minore, ritiene che tale rinvio debba avvenire una sola volta e che occorra fare tutto il possibile per evitare ulteriori ritardi nell'applicabilità del pacchetto MiFID II. Inoltre, da qui alla data del 3 gennaio 2018 prevista per l'entrata in vigore delle nuove disposizioni, occorrerà garantire che, nella pratica, non vengano disattese le norme sulla tutela degli investitori sancite dal nuovo regime MiFID II che, come tali, non sono interessate dalle attuali difficoltà. Nell'attesa che entri in vigore la nuova regolamentazione, devono, se necessario, rimanere applicabili in maniera invariata le regole esistenti della direttiva MiFID I.

Bruxelles, 26 maggio 2016.

Il presidente
del Comitato economico e sociale europeo
Georges DASSIS

⁽⁷⁾ COM(2016) 56 final — 2016/0033 (COD), cfr. il considerando 4.

⁽⁸⁾ COM(2016) 57 final — 2016/0034 (COD), cfr. il considerando 5.

⁽⁹⁾ COM(2016) 57 final — 2016/0034 (COD), cfr. il considerando 6.