

Bruxelles, 19 giugno 2015
(OR. en)

10148/15

EF 120
ECOFIN 527
SURE 15
UEM 258

RISULTATI DEI LAVORI

Origine: Segretariato generale del Consiglio

Destinatario: delegazioni

n. doc. prec.: 9852/15

Oggetto: Conclusioni del Consiglio sull'Unione dei mercati dei capitali

Nella sessione del 19 giugno 2015 il Consiglio ha adottato le conclusioni che figurano nell'allegato della presente nota.

Conclusioni del Consiglio sull'Unione dei mercati dei capitali

Il Consiglio:

1. RICORDA le sue conclusioni del 9 dicembre 2014 in tema di finanza per la crescita e finanziamento a lungo termine dell'economia europea¹ al fine di sviluppare ulteriormente i principi e gli obiettivi politici in esse contenuti;
2. RICONOSCE che, sebbene negli ultimi decenni si siano ampliati, i mercati dei capitali dell'UE rimangono frammentati e meno sviluppati rispetto a quelli di alcune altre giurisdizioni comparabili, in particolare in determinati segmenti di mercato fondamentali per la crescita e l'occupazione, quali la cartolarizzazione e il capitale di rischio;
3. RITIENE che un maggiore sviluppo e una maggiore integrazione dei mercati dei capitali possano rilanciare gli investimenti per le imprese e i progetti infrastrutturali, attrarre investimenti stranieri, contribuire alla crescita e alla creazione di posti di lavoro e rendere il sistema finanziario più efficiente, solido e resiliente agli shock;
4. ACCOGLIE pertanto CON FAVORE l'iniziativa della Commissione di costruire un'Unione dei mercati dei capitali (CMU) e l'ampia gamma di questioni attualmente in esame in tale contesto;
5. SOSTIENE l'approccio graduale della Commissione basato su un'analisi approfondita e sulla consultazione di tutti i principali soggetti interessati, compresi gli operatori di mercato, che combina ambizione a lungo termine, attraverso l'impiego della CMU come leva per la crescita e gli investimenti, con azioni chiave concrete e a breve termine che abbiano un primo impatto visibile per imprimere slancio;

¹ Doc. 16183/14 EF 330 ECOFIN 1113 + ADD1.

6. CONCORDA sulla necessità di ampliare e diversificare le fonti di finanziamento per le imprese europee, in particolare le PMI, tenendo presente l'esigenza di creare condizioni utili a una sana concorrenza tra le banche e gli enti non bancari nel sistema finanziario europeo e RICONOSCE segnatamente la necessità di rafforzare la cultura del capitale nell'UE e di incoraggiare gli investimenti a lungo termine nelle imprese, piuttosto che fare eccessivo affidamento sul debito;
7. SOTTOLINEA, data la rilevanza delle PMI per la crescita e la creazione di nuovi posti di lavoro, l'importanza di concentrarsi sul miglioramento del finanziamento bancario, nonché sullo sviluppo di possibilità di finanziamento non bancario per tutte le PMI da mercati finanziari di piccole o grandi dimensioni, in modo da offrire a tali imprese una più ampia gamma di opzioni di finanziamento, prestando inoltre particolare attenzione alle PMI ad alto potenziale di crescita;
8. RAMMENTA l'importanza di incrementare gli investimenti al dettaglio e assicurare una solida protezione degli investitori e dei consumatori, combinando, in sede di sviluppo del progetto di CMU, le azioni esplicate dalle autorità nazionali di vigilanza e dalle autorità europee di vigilanza (AEV) nell'esercizio dei loro attuali mandati, con enfasi su sinergia ed efficienza;
9. SOTTOLINEA che, in ogni futura iniziativa correlata, si dovrebbero rispettare i principi di sussidiarietà e di proporzionalità e non si dovrebbe mettere a repentaglio la stabilità dei mercati finanziari;
10. RITIENE che la CMU debba essere considerata complementare al finanziamento bancario, giacché le banche continueranno a svolgere un ruolo fondamentale nel finanziamento dell'economia, e che debba tener conto del ruolo degli investitori istituzionali, tra cui le imprese di assicurazione nei pertinenti mercati, nel finanziamento delle imprese europee e RICONOSCE la necessità di considerare approcci in grado di migliorare l'accesso al finanziamento intermediato per le imprese quale complemento necessario alla CMU;

11. EVIDENZIA che la CMU dovrebbe includere tutti e 28 gli Stati membri, pur tenendo conto dei vari gradi di sviluppo dei mercati dei capitali e dei loro diversi livelli di dimensione e di integrazione e CONVIENE che, nonostante tali differenziazioni, i benefici dell'integrazione dei mercati dei capitali dovrebbero essere colti in tutta l'Unione, tanto dai paesi dotati di grandi mercati dei capitali quanto da quelli caratterizzati da mercati dei capitali più piccoli o meno sviluppati. La CMU dovrebbe facilitare, sia per le imprese più piccole che per quelle più grandi, l'accesso al capitale a condizioni più attraenti, concentrandosi nel contempo anche sulle esigenze specifiche delle PMI innovative ad alto potenziale di crescita;
12. RICONOSCE che mercati dei capitali ben funzionanti possono garantire una migliore e più uniforme trasmissione della politica monetaria in quanto mercati transfrontalieri dei capitali più solidi consentono una migliore ripartizione del rischio sul mercato privato per tutti e 28 gli Stati membri e in particolare nella zona euro;
13. È DEL PARERE che i principali obiettivi della CMU debbano comprendere il rafforzamento del mercato unico, la promozione degli investimenti a lungo termine e il miglioramento dell'accesso al finanziamento e, in tale contesto, APPOGGIA il processo di promozione di investimenti di tipo ambientale, sociale e di governo societario; RICONOSCE inoltre l'esigenza di realizzare nell'UE investimenti considerevoli nelle infrastrutture al fine di sostenere la competitività e la crescita, il che richiede finanziamenti a lungo termine da fonti diverse, compresi gli investitori istituzionali; PONE IN RILIEVO, per entrambi questi fini, l'importante ruolo di catalizzatore del nuovo Fondo europeo per gli investimenti strategici (FEIS) e dei fondi di investimento europei a lungo termine (ELTIF);
14. SOTTOLINEA che i lavori relativi alla CMU dovrebbero tener conto delle attività svolte a livello internazionale al fine di comprendere e, se necessario, affrontare i rischi per la stabilità finanziaria nei mercati dei capitali, nonché eventuali questioni di coerenza; RICORDA la necessità di garantire che i mercati dei capitali europei siano in grado di competere su un piano di equità con altri settori economici, sulla base di una solida regolamentazione finanziaria; ed ESORTA ad affrontare ulteriormente gli ostacoli alla libera circolazione dei capitali;

Priorità d'intervento a breve termine

15. RICONOSCE che la cartolarizzazione può costituire un meccanismo efficace per trasferire il rischio dai creditori bancari agli operatori non bancari, aumentando in tal modo la capacità delle banche di concedere prestiti, ma anche per canalizzare i finanziamenti non bancari verso il capitale di esercizio delle imprese e INVITA la Commissione a proporre, in via prioritaria e al più tardi entro la fine del 2015, un quadro per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate, muovendo dalle numerose iniziative in corso a livello europeo e internazionale, compresi una chiara definizione generale di tali cartolarizzazioni che garantisca la coerenza degli aspetti centrali comuni tra le diverse normative settoriali, un solido meccanismo di controllo delle cartolarizzazioni di alta qualità e la definizione degli ambiti in cui queste ultime meritano un trattamento preferenziale, nonché la relativa adeguata taratura. Qualsiasi trattamento preferenziale non dovrebbe mettere a rischio la stabilità finanziaria;
16. PRENDE ATTO dell'intenzione della Commissione di presentare soluzioni pragmatiche per aumentare il capitale di rischio, il *crowdfunding* (finanziamento collettivo) e altre forme di finanziamento alternativo che possono costituire attraenti fonti di finanziamento per le imprese di dimensioni più piccole e le imprese ad alto tasso di crescita, mantenendo nel contempo la protezione degli investitori;
17. RITIENE che sia importante disporre di informazioni sulla situazione creditizia facilmente accessibili, affidabili e comparabili, al fine di migliorare l'accesso al finanziamento e diversificare la base di investitori per le PMI, in modo tale da consentire la diligenza dovuta da parte degli investitori ed evitare un eccessivo ricorso ai rating; SOTTOLINEA pertanto la necessità di migliorare e semplificare l'accesso alle informazioni sulla situazione creditizia, mantenendo nel contempo volontaria, ove giustificato, la fornitura di dati per talune PMI e riducendo al minimo gli oneri per le PMI nell'UE e CHIEDE di dare priorità a un'ulteriore analisi per conseguire tale obiettivo, riconoscendo al tempo stesso le diverse strutture di mercato per fornire accesso ai dati creditizi in tutta l'Unione senza comportare oneri aggiuntivi per le PMI;

18. SOSTIENE ampiamente i lavori in corso per individuare gli ostacoli che attualmente si frappongono alla libera circolazione dei capitali e per eliminare quelli più dannosi, rilevando che sarà elaborata una tabella di marcia in collaborazione con gli Stati membri;
19. RICONOSCE il potenziale dei collocamenti privati e dei mini-bond per il finanziamento delle imprese, compreso, se del caso, il finanziamento delle PMI nell'UE e ATTENDE CON INTERESSE i risultati dell'analisi della Commissione sulle pratiche esistenti, sui rischi e sulle possibili azioni future, nonché quelli delle iniziative in corso nel settore privato intraprese ai fini della standardizzazione delle pratiche e della documentazione relative ai collocamenti privati;
20. CONFERMA la necessità di semplificare e razionalizzare il processo di preparazione e, se del caso, di approvazione del prospetto, garantendo un giusto equilibrio tra il raggiungimento di un'adeguata protezione e fiducia degli investitori e la riduzione al minimo dell'onere sulle imprese; RILEVA l'importanza di questo aspetto per l'offerta sui mercati pubblici di titoli da parte delle imprese e, in particolare, l'esigenza di migliorare la trasparenza e l'efficienza dell'accesso delle PMI ai mercati dei capitali, nonché di ridurre l'onere a carico delle stesse e ATTENDE CON INTERESSE di esaminare la proposta legislativa che è in corso di preparazione da parte della Commissione;

Interventi a medio e lungo termine

21. SOTTOLINEA che, per quanto riguarda gli interventi a medio e lungo termine, occorre un approccio ambizioso che richiede l'avvio immediato dei lavori per raccogliere analisi basate su riscontri oggettivi che consentano di stabilire delle priorità, anche tenendo conto delle possibili interazioni tra singole iniziative e della loro interazione con la legislazione vigente;

22. RICONOSCE che la realizzazione di una CMU richiederà un ampio ventaglio di iniziative volte a stimolare e a coniugare l'offerta e la domanda di finanziamenti. Al fine di assicurare coerenza intersettoriale, i lavori di preparazione della CMU dovrebbero valutare attentamente l'effetto cumulativo delle modifiche legislative apportate a seguito della crisi finanziaria e accertare la necessità di misure proporzionate per:
- incrementare la liquidità e le attività di *market making*, in particolare con riferimento alle classi di attività in cui la liquidità è recentemente diminuita; e,
 - migliorare gli investimenti transfrontalieri in obbligazioni societarie e titoli di capitale;
 - accrescere la capacità di investimento nell'Unione, ove necessario tramite opportuni adeguamenti del quadro prudenziale per i principali finanziatori, quali le imprese di assicurazione, tenendo debito conto di considerazioni relative alla stabilità finanziaria;
 - rimuovere gli ostacoli alla commercializzazione e alla crescita dei fondi d'investimento e al loro funzionamento a livello transfrontaliero, in riconoscimento del fatto che tali fondi rappresentano una significativa fonte di finanziamento nell'UE;
23. RITIENE di fondamentale importanza migliorare gli "ecosistemi finanziari" in tutta l'Unione, in particolare mediante la promozione dell'imprenditorialità, il miglioramento delle pratiche di governo societario, la diversificazione delle fonti di finanziamento e l'aumento delle conoscenze in ambito finanziario;
24. CONSIDERA che una CMU pienamente funzionante debba fare affidamento su una catena dell'investimento efficiente, efficace e stabile sostenuta da solide infrastrutture di mercato e debba promuovere un flusso transfrontaliero ben funzionante delle garanzie reali;

25. È DEL PARERE che un'agenda di politica strutturale a lungo termine debba andare oltre le iniziative nel campo dei servizi finanziari e che la costruzione di una CMU efficace richieda anche un'ulteriore analisi dei possibili ostacoli in settori collegati, come la normativa sull'insolvenza e sui valori mobiliari e il diritto societario, tenendo anche presenti i regimi fiscali applicabili al finanziamento tramite capitale di rischio e al finanziamento tramite capitale di debito al fine di promuovere la neutralità tra il trattamento fiscale degli stessi, senza trascurare l'importanza delle competenze nazionali in questi settori; RILEVA l'importanza di intraprendere lavori intesi ad affrontare tali ostacoli per garantire il successo a lungo termine della CMU; ed EVIDENZIA la necessità di avviare lavori tecnici in tali settori;
26. Ricordando le conclusioni del Consiglio sul riesame del SEVIF del 7 novembre 2014², SOTTOLINEA che le autorità europee di vigilanza dovrebbero esercitare pienamente i loro attuali mandati per migliorare la convergenza in materia di vigilanza e garantire un'applicazione coerente della regolamentazione finanziaria in tutta l'Unione nonché un'efficace sorveglianza del mercato e protezione degli investitori, rispettando nel contempo le istruzioni di livello 1, e CONCORDA che ciò contribuirà al successo della CMU; RICONOSCE che il funzionamento del SEVIF sarà esaminato in futuro, ma invita le AEV a portare all'attenzione del Consiglio qualsiasi questione che nel frattempo ostacoli la loro capacità di adempiere ai loro attuali mandati, di modo che il Consiglio possa intervenire in modo adeguato per sostenere le AEV nell'adempimento dei loro attuali mandati, tenendo conto nel contempo dello sviluppo della CMU;
27. RILEVA la necessità di garantire un'adeguata vigilanza dei pertinenti segmenti dei mercati dei capitali e di rafforzare gli strumenti macroprudenziali al di fuori del settore bancario, in particolare nei settori degli investimenti, dei titoli e del sistema bancario ombra, al fine di cogliere i potenziali benefici offerti dall'integrazione finanziaria attraverso lo sviluppo della CMU, senza destare preoccupazioni per la stabilità finanziaria;

² Doc. 14681/14 EF 275 ECOFIN 968 SURE 36 UEM 358.

Prossime tappe

28. INVITA la Commissione a prendere in considerazione l'intera gamma di azioni possibili, tenendo conto dell'esito del suo processo di consultazione, allo scopo di individuare il modo più efficace e conveniente per migliorare il funzionamento e l'integrazione dei mercati dei capitali dell'UE e la INCORAGGIA a elaborare, entro settembre 2015, un piano d'azione globale, ambizioso e mirato per la costruzione della CMU;
 29. RILEVA che tale piano d'azione dovrebbe tenere conto delle specificità e delle esigenze delle PMI, come pure delle varie possibili ripercussioni della CMU sui mercati dei capitali dell'UE, compresi quelli più piccoli e meno sviluppati;
 30. SOTTOLINEA che il piano d'azione dovrebbe basarsi su una tabella di marcia che definisca chiaramente le priorità d'azione e su un calendario segnato da tappe chiare e realistiche e che gli interventi politici dovrebbero essere adattati in funzione di un costante monitoraggio prima, durante e dopo l'attuazione, così da rimediare a eventuali conseguenze non intenzionali sulla base di indicatori ex ante e di valutazioni d'impatto ex post;
 31. ATTENDE CON INTERESSE di esaminare il piano d'azione della Commissione al fine di definire priorità chiare e una tabella di marcia iniziale per la costruzione della CMU.
-