



**Bruxelles, 5 dicembre 2019
(OR. en)**

14815/19

**EF 352
ECOFIN 1109
SURE 61
UEM 383
ENV 980**

RISULTATI DEI LAVORI

Origine: Segretariato generale del Consiglio

Destinatario: delegazioni

Oggetto: Conclusioni del Consiglio sull'approfondimento dell'Unione dei mercati dei capitali
(5 dicembre 2019)

Si allegano per le delegazioni le conclusioni del Consiglio sull'approfondimento dell'Unione dei mercati dei capitali, adottate dal Consiglio nella 3736^a sessione, tenutasi il 5 dicembre 2019 a Bruxelles.

CONCLUSIONI DEL CONSIGLIO

sull'

approfondimento dell'Unione dei mercati dei capitali

IL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA:

1. RICORDA le conclusioni del 19 giugno 2015¹ e del 10 novembre 2015² riguardanti il piano di azione della Commissione per la creazione dell'Unione dei mercati dei capitali³ (piano di azione per l'Unione dei mercati dei capitali) nonché le conclusioni relative alla revisione intermedia del piano di azione per l'Unione dei mercati dei capitali, dell'11 luglio 2017⁴.
2. ACCOGLIE CON FAVORE le importanti misure adottate e in particolare l'ampia gamma di misure legislative messe a punto negli ultimi anni e i progressi compiuti finora nel quadro del piano di azione per l'Unione dei mercati dei capitali.
3. SOTTOLINEA che tali misure rappresentano un primo passo significativo verso l'approfondimento dei mercati dei capitali europei e il superamento della frammentazione del mercato e degli ostacoli strutturali, e pertanto contribuiranno positivamente sia alla capacità di finanziamento disponibile nell'Unione sia alla stabilità finanziaria europea derivanti da una più profonda integrazione e da fonti di finanziamento maggiormente diversificate in tutta l'Unione.

¹ Doc. 10148/15.

² Doc. 13922/15.

³ Doc. 12263/15.

⁴ Doc. 11170/17.

4. Pertanto, ATTENDE CON INTERESSE l'adozione tempestiva degli atti legislativi rimanenti e un'attenta valutazione degli effetti cumulativi delle misure messe in atto finora e, su tale base, l'individuazione di potenziali lacune che richiedano ulteriori misure e azioni, tenendo conto dell'importanza della stabilità del quadro giuridico.
5. RICONOSCE che, nonostante le misure adottate finora, i mercati dei capitali dell'UE non sono ancora pienamente integrati; risultano ancora poco sviluppati in alcuni Stati membri e in ritardo rispetto a determinate giurisdizioni non appartenenti all'UE, il che si traduce in una forte dipendenza dai finanziamenti bancari all'interno dell'UE e in un ventaglio più limitato di opzioni per le imprese, in particolare le PMI, per gli investitori istituzionali e per i consumatori, e in una ridotta condivisione del rischio privato. Di conseguenza, la logica di sviluppare ulteriormente l'Unione dei mercati dei capitali è ancora valida, una necessità ulteriormente amplificata dagli sviluppi geopolitici, sociali ed economici verificatisi a partire dal 2015.
6. RITIENE, in tale contesto, che l'Unione dei mercati dei capitali dovrebbe essere ulteriormente approfondita, creando mercati dei capitali più sviluppati e integrati al fine di sbloccare gli investimenti per le imprese, in particolare le PMI, e di sostenere i bisogni di investimento a lungo termine dei risparmiatori e degli investitori, anche ampliando l'offerta di prodotti di investimento basati sul mercato. L'Unione dei mercati dei capitali dovrebbe altresì fornire finanziamenti per scale-up, start-up, progetti e prodotti innovativi nel contesto di un'economia sostenibile che sfrutti appieno la digitalizzazione e che potrebbe presentare periodi protratti caratterizzati da bassi tassi di interesse.
7. SOTTOLINEA inoltre che mercati dei capitali sviluppati e integrati sono necessari a complemento di un solido settore bancario dell'UE nella fornitura di finanziamenti, in quanto contribuiscono a diversificare la combinazione dei finanziamenti delle imprese europee, sostenendo in tal modo l'economia europea. Mercati dei capitali integrati, ampi e spessi sarebbero complementari all'Unione bancaria, contribuendo a un sistema finanziario più efficiente, solido e resiliente e alla stabilità finanziaria, poiché la capacità dell'UE di assorbire gli shock aumenterebbe grazie alla condivisione del rischio privato e alla diversificazione dei canali e delle fonti di finanziamento a livello transfrontaliero.

8. Sulla base dei progressi compiuti e nel contesto dell'approfondimento dell'Unione economica e monetaria, RILEVA la necessità di intensificare ulteriormente gli sforzi politici volti a creare l'Unione dei mercati dei capitali e RIBADISCE l'importanza di approfondire l'Unione dei mercati dei capitali al fine di sbloccare il reale potenziale insito in mercati dei capitali europei pienamente integrati ed efficienti.
9. RITIENE pertanto che sia necessaria una tabella di marcia per l'approfondimento dell'Unione dei mercati dei capitali al fine di individuare e rimuovere i rimanenti ostacoli alla libera circolazione dei capitali e consentire mercati dei capitali integrati, efficienti e sostenibili con maggiori flussi transfrontalieri di capitali a vantaggio delle imprese – indipendentemente dalle loro dimensioni e ubicazione – ampliando la combinazione dei finanziamenti e riducendo i costi, ma anche dei cittadini, offrendo loro un accesso più ampio a opportunità di investimento maggiormente diversificate, a lungo termine e competitive.
10. APPOGGIA quindi i seguenti principi che dovrebbero sostenere l'approfondimento dell'Unione dei mercati dei capitali:
 - a) si dovrebbe rafforzare ulteriormente l'accesso ai finanziamenti da parte delle imprese europee, in particolare le PMI (comprese le start-up e le scale-up);
 - b) si dovrebbero individuare e rimuovere gli ostacoli al funzionamento efficace di un mercato dei capitali a livello dell'UE, all'aumento dei flussi transfrontalieri di capitali e alla creazione di ampi pool di liquidità, siano essi dovuti alla legislazione nazionale o alla regolamentazione dell'UE, mantenendo nel contempo un solido quadro prudenziale e di protezione degli investitori;
 - c) si dovrebbero ricercare incentivi e rimuovere gli ostacoli in modo da consentire ai risparmiatori al dettaglio ben informati di investire sui mercati dei capitali, in particolare in prodotti di investimento a lungo termine, mantenendo nel contempo un livello elevato e proporzionato di protezione degli investitori e dei consumatori e norme di vigilanza elevate e convergenti;

- d) la transizione verso economie sostenibili dovrebbe costituire un elemento importante nel quadro dell'approfondimento dell'Unione dei mercati dei capitali e dovrebbe essere sostenuta attivamente da quest'ultima;
 - e) si dovrebbero sfruttare appieno i vantaggi e le opportunità derivanti dal progresso tecnologico e dalla digitalizzazione poiché possono contribuire a mercati dei capitali a livello dell'UE più efficaci, inclusivi e competitivi; nel contempo si dovrebbero prendere debitamente in considerazione e gestire in modo appropriato i rischi derivanti da tali progressi;
 - f) si dovrebbe rafforzare la competitività a livello mondiale dei mercati dei capitali dell'UE, basandosi sui mercati e sugli ecosistemi locali in quanto parte centrale di un mercato europeo dei capitali integrato, aperto, spesso e liquido. Ciò dovrebbe altresì contribuire ad accrescere il ruolo internazionale dell'euro e a rafforzare i collegamenti con i mercati mondiali dei capitali.
11. SOTTOLINEA pertanto che tra le priorità della Commissione e degli Stati membri dovrebbe figurare la ricerca di modalità per aumentare l'accesso ai finanziamenti da parte delle imprese europee, in particolare le PMI, attraverso un approccio mirato per stimolare i mercati degli strumenti di capitale al fine di ridurre l'attuale distorsione a favore del debito nell'UE.
12. SOTTOLINEA l'importanza di agevolare i flussi finanziari transfrontalieri, al fine di aumentare la capacità dell'UE di assorbire gli shock, e INVITA pertanto la Commissione e gli Stati membri a individuare gli ostacoli strutturali o giuridici ancora esistenti nei confronti dei finanziamenti transfrontalieri tramite capitale di rischio e capitale di debito e modalità per ridurre o eliminare tali ostacoli agli investimenti transfrontalieri.
13. RICONOSCE a tale proposito l'importanza dei mercati e degli ecosistemi locali, che sono elementi centrali di un mercato europeo dei capitali integrato, spesso e liquido e INCORAGGIA a compiere ulteriori sforzi per rafforzare le infrastrutture di mercato e garantire la fornitura di dati delle negoziazioni consolidati al fine di sostenere un'ampia base di investitori locali, europei e internazionali e aumentare la liquidità e lo spessore del mercato.

14. SOTTOLINEA inoltre che la Commissione e gli Stati membri dovrebbero individuare, in via prioritaria, modalità per consentire e incentivare un maggior numero di consumatori a partecipare direttamente o indirettamente ai mercati dei capitali al fine di aumentare i risparmi a lungo termine, garantendo nel contempo l'adeguatezza della protezione degli investitori e dei consumatori e della vigilanza dei mercati dei capitali, nonché per accrescere la fiducia del pubblico nei mercati dei capitali, anche migliorando l'alfabetizzazione finanziaria dei consumatori in tutta l'UE; a tale proposito RITIENE che l'accesso a una gamma più ampia di opportunità di investimento, la disponibilità di informazioni chiare e l'elevata qualità del servizio offerto dovrebbero essere costantemente al centro dell'agenda dell'Unione dei mercati dei capitali.
15. SOTTOLINEA l'importanza prioritaria di promuovere l'innovazione, la tecnologia e la digitalizzazione nel settore finanziario e la necessità di un quadro regolamentare neutro dal punto di vista delle tecnologie, e ATTENDE CON INTERESSE che la Commissione, il Consiglio e le autorità europee di vigilanza perseguano un approccio coordinato a livello dell'UE e, ove possibile, mondiale rispetto alle cripto-attività, tra cui le cosiddette "stablecoin globali", alle tecnologie di registro distribuito e alla tokenizzazione, all'accesso a dati aperti e a interfacce per programmi applicativi, all'intelligenza artificiale, ai facilitatori dell'innovazione, alla ciberresilienza e alla resilienza operativa nonché rispetto all'opportuno inquadramento dell'uso di nuovi dati e tecnologie nell'ambito della regolamentazione finanziaria e della vigilanza.
16. SOTTOLINEA inoltre che la Commissione e gli Stati membri dovrebbero ricercare modalità per promuovere ulteriormente finanziamenti sostenibili fornendo informazioni affidabili, comparabili e pertinenti in materia di rischi, opportunità e impatto in termini di sostenibilità all'interno dell'UE.
17. SOTTOLINEA infine che sono necessari maggiori sforzi per salvaguardare l'indipendenza finanziaria dell'UE e la competitività dei suoi mercati dei capitali a livello mondiale mantenendone nel contempo l'apertura.

18. INVITA la Commissione a presentare entro la fine del 2020 una serie di indicatori chiave delle prestazioni chiaramente definiti, oggettivi, mirati, efficaci e adeguati, a informare gli Stati membri in merito a detti indicatori e a riferire, a intervalli regolari e in modo esauriente, in merito ai progressi dell'Unione dei mercati dei capitali sulla base di tali indicatori chiave delle prestazioni.
19. INVITA inoltre la Commissione, nei suoi futuri lavori sull'Unione dei mercati dei capitali in particolare per quanto riguarda il forum ad alto livello istituito a tal fine, a valutare ed esaminare le misure delineate nell'allegato e a individuare potenziali lacune che necessitano ulteriori misure nonché a tenere conto delle misure già adottate, a procedere a serrate consultazioni con gli Stati membri e le parti interessate prima di adottare qualsiasi misura, a riferire ogni anno, sulla base degli indicatori chiave delle prestazioni, in merito ai progressi compiuti nell'approfondimento dell'Unione dei mercati dei capitali e a facilitare la discussione di temi a essa relativi, in particolare quando gli Stati membri sono chiamati ad agire.

Principio/Obiettivo	Misure da valutare ed esaminare	Responsabili
<p>Maggiore accesso ai finanziamenti tramite capitale di rischio e capitale di debito da parte delle imprese dell'UE, in particolare le PMI</p>	<p>Valutare in modo esauriente e intersettoriale la regolamentazione esistente in materia di mercati dei capitali</p> <ul style="list-style-type: none"> - al fine di individuare i settori in cui: <ul style="list-style-type: none"> - sarebbero giustificate norme più armonizzate a livello dell'UE - i costi di conformità e gli oneri amministrativi potrebbero essere ulteriormente ridotti senza compromettere la protezione degli investitori e la stabilità finanziaria - la proporzionalità, l'uniformità e la coerenza del quadro e una regolamentazione più mirata potrebbero essere garantite dedicando particolare attenzione alle PMI (ad esempio, rivedendo il regime MiFID II per quanto riguarda gli incentivi in relazione alla ricerca delle PMI), ma senza limitarsi a esse; - determinare se possa essere creato uno sportello elettronico europeo per le informazioni finanziarie delle società al fine di creare maggiore trasparenza per le imprese europee partecipanti e, in particolare, per le PMI; - ricercare: <ul style="list-style-type: none"> - modalità per ridurre i costi di quotazione delle PMI e possibilità per fornire sostegno alla quotazione delle PMI - modalità per incentivare la disponibilità, la standardizzazione e la comparabilità delle informazioni sulle PMI, in particolare per quanto riguarda la produzione e la disponibilità di ricerche e di valutazioni del rischio di credito relative alle PMI - modalità per creare grandi fondi cross-over e private equity paneuropei (per la fase sia precedente che successiva all'offerta pubblica iniziale) incentrati sulle PMI (comprese le start-up e le scale-up) e, se necessario, modalità per incanalare i fondi dell'UE, anche attraverso InvestEU, ai settori prioritari attraverso il coinvestimento; - valutare l'adeguatezza e la coerenza delle definizioni 	<p>Commissione/AEV</p>

	<p>esistenti in materia di PMI;</p> <ul style="list-style-type: none"> - garantire un adeguato trattamento regolamentare dei rischi relativamente agli investimenti a lungo termine (ad esempio nel quadro del recepimento della direttiva solvibilità II e di Basilea III); - valutare misure volte a sviluppare gli ecosistemi finanziari locali come, tra l'altro, le questioni relative agli indici di mercato; - analizzare i benefici e le conseguenze degli investimenti a lungo termine in classi di attività illiquide, in particolare venture capital e private equity; - valutare se creare marchi UE associati alle PMI al fine di migliorarne le condizioni di finanziamento, tra cui "fondi di investimento per le PMI", "titoli garantiti europei per le PMI", "cartolarizzazioni PMI" e fondi che erogano prestiti (<i>loan originating funds</i>). 	
<p>Eliminazione degli ostacoli strutturali e giuridici all'aumento dei flussi transfrontalieri di capitali</p>	<p>Valutare in maniera intersettoriale gli ostacoli strutturali e giuridici esistenti e individuare soluzioni efficaci e fattibili, ad esempio la raccolta e la condivisione di migliori pratiche, esercizi di valutazione comparata (<i>benchmarking</i>), l'elaborazione di principi per un'ulteriore armonizzazione mirata o altre misure a sostegno della convergenza e dell'efficacia dei regimi nazionali, in particolare nei seguenti settori:</p> <ul style="list-style-type: none"> - legislazione in materia di insolvenza - diritto societario - legislazione in materia di titoli - procedure di ritenuta alla fonte. <p>Ricerca inoltre modalità per facilitare i flussi transfrontalieri di capitali</p> <ul style="list-style-type: none"> - sostenendo la creazione di veicoli di fondi di investimento a livello dell'UE per il finanziamento di start-up e scale-up - rafforzando i mercati UE delle obbligazioni societarie - rivedendo e modificando il regime di cartolarizzazione - promuovendo la trasferibilità e l'accesso transfrontalieri ai prodotti finanziari - prendendo in considerazione la creazione di uno sportello unico di accesso alle informazioni per gli investitori - garantendo la fornitura di dati delle negoziazioni consolidati 	<p>Commissione/Stati membri/AEV</p>

	<ul style="list-style-type: none"> - promuovendo la convergenza e una maggiore cooperazione in materia di vigilanza attraverso gli strumenti esistenti, anche per quanto riguarda la fornitura online e transfrontaliera di servizi finanziari - garantendo l'adeguata protezione degli investitori. 	
<p>Aumentare la partecipazione dei soggetti al dettaglio</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Promuovere l'alfabetizzazione finanziaria (sia degli investitori al dettaglio che delle PMI) e facilitare lo scambio di migliori prassi e opinioni sulle misure nazionali a tale riguardo; - garantire la trasparenza e standard informativi elevati per quanto riguarda i prodotti d'investimento e gli emittenti, di modo che i consumatori possano prendere decisioni ben informate; - valutare le attuali norme in materia di informativa al fine di sopprimere informazioni incoerenti o incomprensibili; - garantire che le informazioni siano chiare, concise, comprensibili, proporzionate e non eccessive e evitare che si sovrappongano per quantità o contenuto; - esaminare le modalità per ridurre ulteriormente i costi che i clienti al dettaglio devono sostenere per partecipare ai mercati dei capitali, promuovendo consulenze in materia di investimenti di elevata qualità e a prezzi accessibili; - promuovere una maggiore adeguatezza, comparabilità e accessibilità dei diversi prodotti di investimento, compresi i prodotti di investimento a lungo termine; - garantire elevati standard di vigilanza e l'applicazione delle misure di vigilanza e delle sanzioni, in particolare in relazione all'applicazione coerente delle norme in materia di protezione degli investitori e dei consumatori; - esaminare se la protezione degli investitori possa essere considerata sproporzionata rispetto ai rischi connessi e, in caso affermativo, prendere in considerazione in particolare quanto segue: <ul style="list-style-type: none"> - l'introduzione di nuove categorie di investitori professionali o semiprofessionali - l'ottimizzazione dei requisiti per strumenti finanziari semplici, laddove ciò sia proporzionato e giustificato; - valutare la necessità e le possibili modalità per promuovere i fondi di previdenza del personale. 	<p>Commissione/Stati membri/AEV</p>

Transizione verso economie sostenibili	<ul style="list-style-type: none"> - Valutare un approccio in materia di sviluppo e promozione di obbligazioni verdi a livello sia nazionale che dell'UE; - prendere in considerazione lo sviluppo di una norma europea di informativa non finanziaria che tenga conto delle iniziative internazionali, con un'attenzione particolare all'informativa relativa al clima (al fine di promuovere l'allineamento dei flussi di investimento all'accordo di Parigi); - valutare l'introduzione di un quadro per i rating di sostenibilità; - agevolare gli investimenti a lungo termine nella transizione verso un'economia sostenibile, con particolare attenzione per le infrastrutture necessarie. 	
Progresso tecnologico e digitalizzazione	<ul style="list-style-type: none"> - Promuovere la digitalizzazione e l'innovazione nel settore finanziario in linea con il principio "medesima attività, medesimo rischio, medesime norme ", tra cui valutazioni del rischio e pratiche di gestione adeguate per quanto riguarda le tecnologie emergenti, garantendo nel contempo livelli adeguati di proporzionalità; - garantire che la regolamentazione esistente e nuova sia tecnologicamente neutra e non ostacoli inutilmente lo sviluppo di soluzioni tecnologiche innovative; - ricercare modi per sfruttare i progressi tecnologici e i benefici derivanti dalla digitalizzazione al fine di ridurre gli oneri di informativa e di segnalazione e aumentare l'efficienza della vigilanza; - sostenere la digitalizzazione dei servizi finanziari per aprire nuovi canali di accesso transfrontaliero per le imprese e gli investitori riducendo gli ostacoli e i costi di transazione; - adoperarsi per il coordinamento a livello mondiale in materia di cripto-attività, comprese le cosiddette "stablecoin globali", visti i rischi e i costi sociali che queste comportano. 	