



Consiglio  
dell'Unione europea

Bruxelles, 2 dicembre 2020  
(OR. en)

12898/1/20  
REV 1

EF 286  
ECOFIN 1023

**NOTA**

---

Origine:	Segretariato generale del Consiglio
Destinatario:	Comitato dei rappresentanti permanenti
Oggetto:	Conclusioni del Consiglio sul piano di azione della Commissione per l'Unione dei mercati dei capitali

---

**CONCLUSIONI DEL CONSIGLIO****sul piano di azione della Commissione per l'Unione dei mercati dei capitali**

## IL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA

1. RICORDA le sue conclusioni del 19 giugno 2015<sup>1</sup>, del 10 novembre 2015<sup>2</sup> e dell'11 luglio 2017<sup>3</sup> relative al piano di azione iniziale della Commissione per la creazione dell'Unione dei mercati dei capitali<sup>4</sup>.
2. ACCOGLIE CON FAVORE le importanti misure adottate a tale riguardo e in particolare l'ampia gamma di misure legislative adottate negli ultimi anni e PRENDE ATTO dei progressi compiuti nell'ambito di applicazione del piano di azione per l'Unione dei mercati dei capitali.
3. RICONOSCE che, nonostante le misure finora adottate, sono necessari ulteriori interventi per progredire verso un'autentica Unione dei mercati dei capitali.
4. RILEVA l'importanza dei risultati finora conseguiti a seguito della prima fase dell'Unione dei mercati dei capitali e la necessità di prevedere un tempo sufficiente perché le recenti modifiche legislative divengano pienamente efficaci.
5. RICORDA, in tale ottica, le conclusioni del Consiglio sull'approfondimento dell'Unione dei mercati dei capitali del 5 dicembre 2019<sup>5</sup>, RIBADISCE l'importanza dei principi ivi delineati, che dovrebbero continuare a sostenere l'ulteriore approfondimento dell'Unione dei mercati dei capitali e SOTTOLINEA l'immutata pertinenza dell'elenco completo di misure da esaminare per progredire rapidamente verso un'autentica Unione dei mercati dei capitali.

---

<sup>1</sup> Conclusioni del Consiglio sull'Unione dei mercati dei capitali, doc. 10148/15.

<sup>2</sup> Conclusioni del Consiglio sul piano di azione della Commissione per la creazione dell'Unione dei mercati dei capitali, doc. 13922/15.

<sup>3</sup> Conclusioni del Consiglio relative alla comunicazione della Commissione sulla revisione intermedia del piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali, doc. 11170/17.

<sup>4</sup> Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni – Piano di azione per la creazione dell'Unione dei mercati dei capitali (COM(2015) 468 final), doc. 12263/15.

<sup>5</sup> Conclusioni del Consiglio sull'approfondimento dell'Unione dei mercati dei capitali, doc. 14815/19.

6. SI COMPIACE degli importanti lavori preparatori e delle relazioni prodotte dal *forum ad alto livello sull'Unione dei mercati dei capitali*<sup>6</sup>, istituito dalla Commissione, e dal *gruppo ad alto livello Next CMU*<sup>7</sup>, creato da alcuni Stati membri.

7. SOTTOLINEA la necessità di costruire un'Unione dei mercati dei capitali policentrica e in grado di sfruttare i vantaggi dei mercati e delle infrastrutture di mercato presenti all'interno degli Stati membri per evitare un'eccessiva dipendenza da un unico mercato finanziario in futuro.

8. EVIDENZIA che l'ulteriore sviluppo dell'Unione dei mercati dei capitali va di pari passo con l'intensificazione dello sviluppo dei mercati dei capitali e degli ecosistemi finanziari locali e regionali, dal momento che l'obiettivo della creazione di un'autentica Unione dei mercati dei capitali per l'Unione europea sarà più facile da conseguire in un contesto che permetta a tutti i mercati dei capitali nazionali e regionali di emergere e di evolversi e fornisca loro gli strumenti per farlo.

9. SOTTOLINEA l'importanza dell'Unione dei mercati dei capitali per fornire opportunità di finanziamento aggiuntive e alternative all'interno dell'UE, riducendo in tal modo la dipendenza dai finanziamenti bancari, e per aumentare la condivisione dei rischi tramite i canali privati all'interno del mercato unico, rendendo così più stabile il sistema finanziario dell'UE e sbloccando ulteriori finanziamenti per l'attività economica in Europa, ma al tempo stesso RICONOSCE che l'Unione dei mercati dei capitali non può avere successo senza banche dell'UE forti e competitive sul piano mondiale.

10. RILEVA che l'Unione dei mercati dei capitali riveste una funzione importante non soltanto per l'Unione europea nel suo insieme ma anche per un'Unione economica e monetaria più profonda, per l'unione bancaria e per il rafforzamento del ruolo internazionale dell'euro, migliorando l'efficacia, l'efficienza, l'integrità e la solidità del mercato unico dei servizi finanziari.

---

<sup>6</sup> A new vision for Europe's capital markets (Una nuova visione per i mercati dei capitali d'Europa), relazione finale del forum ad alto livello sull'Unione dei mercati dei capitali, giugno 2020.

<sup>7</sup> Savings and Sustainable Investment Union (Un'Unione per i risparmi e gli investimenti sostenibili), relazione del gruppo ad alto livello Next CMU destinata ai ministri e presentata alla presidenza finlandese, ottobre 2019.

11. SOTTOLINEA che la realizzazione di progressi rapidi e tangibili verso un'autentica Unione dei mercati dei capitali è diventata più urgente che mai alla luce delle recenti sfide poste alle imprese e agli investitori dell'UE, in particolare la pandemia di COVID-19 e il recesso del Regno Unito in conseguenza del quale il più grande mercato dei capitali europeo si troverà d'ora in poi al di fuori dell'Unione.

12. EVIDENZIA che è necessario un approfondimento dell'Unione dei mercati dei capitali al fine di sbloccare le opportunità offerte dalle attuali perturbazioni economiche per compiere una transizione lungimirante verso un'economia sostenibile e digitale nell'Unione europea. SOTTOLINEA che si dovrebbe tenere conto il più possibile delle azioni intese all'ulteriore sviluppo dell'Unione dei mercati dei capitali, lavorando in parallelo alla strategia della Commissione in materia di finanza digitale e al suo piano d'azione sulla finanza sostenibile.

13. È CONVINTO che raggruppare le risorse finanziarie disponibili e sfruttarne appieno il potenziale in un'autentica Unione dei mercati dei capitali rappresenta un elemento essenziale per rinnovare le economie europee in modo da renderle più resilienti, lungimiranti e sostenibili, affrontando così i compiti affidati all'attuale generazione in relazione ai cambiamenti climatici e alle sfide demografiche che l'Europa si trova ad affrontare e tutelando al contempo la prosperità dei cittadini dell'UE.

14. È CONVINTO che una maggiore partecipazione degli investitori al dettaglio è fondamentale per raggruppare le risorse finanziarie disponibili e che l'Unione dei mercati dei capitali fornirà agli investitori al dettaglio adeguate opportunità di risparmio a lungo termine per rispondere a future esigenze finanziarie e SOTTOLINEA che un livello elevato delle norme in materia di tutela degli investitori e dei consumatori e di integrità del mercato costituisce un presupposto essenziale per infondere fiducia nel settore finanziario.

15. È CONVINTO che un mercato unico dei capitali attraente e competitivo rappresenta una condizione indispensabile per il successo dell'Unione europea nella concorrenza globale per le risorse economiche, fondamentale per garantire l'occupazione e la crescita nell'Unione.

16. Alla luce di quanto precede, ACCOGLIE CON FAVORE il piano di azione rinnovato della Commissione<sup>8</sup>, in cui sono affrontate molte delle sfide che devono essere superate per progredire verso un'autentica Unione dei mercati dei capitali.

---

<sup>8</sup> Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni – Un'Unione dei mercati dei capitali per le persone e le imprese: nuovo piano di azione (COM(2020) 590 final), doc. 11064/20 + ADD 1.

17. SOTTOLINEA che l'Unione dei mercati dei capitali è uno sforzo in fieri e che i prossimi passi verso un'autentica Unione dei mercati dei capitali richiedono una chiara definizione della priorità da attribuire alle misure. Tali azioni, che sono importanti per migliorare il finanziamento dell'economia e in particolare delle SME e hanno il potenziale per sostenere una rapida ripresa economica nel contesto della pandemia di COVID-19, sono pertanto ritenute le più urgenti nella fase attuale. Dovrebbero avere la massima priorità e essere tutte poste in essere dalla Commissione il prima possibile e non più tardi della fine del 2021 (punto 19). Dovrebbero essere realizzate al più presto anche le misure ritenute più importanti per la mobilitazione di capitali privati (punto 21), che dovrebbero essere seguite dalle misure giudicate di grande importanza per progredire verso un mercato dei capitali più dinamico e competitivo a livello mondiale a breve termine (punto 23) e a medio termine (punto 24). Le azioni dovrebbero essere accompagnate, se del caso, da valutazioni d'impatto.

18. INVITA la Commissione a concentrarsi anche su azioni che possono essere realizzate mediante strumenti non legislativi e che, come gli strumenti legislativi, possono contribuire a far confluire risparmi nei mercati dei capitali, in modo da rendere tali fondi disponibili per l'economia senza mettere a rischio la stabilità finanziaria, l'integrità del mercato o la tutela dei consumatori. In questo modo si sosterrà anche una rapida ripresa dalla profonda recessione dovuta alla COVID-19.

19. ESORTA pertanto la Commissione ad affrontare in via prioritaria e ad accelerare i lavori in parallelo nei seguenti ambiti:

- a. facilitare l'accesso delle imprese, in particolare le PMI, ai finanziamenti sui mercati dei capitali razionalizzando e semplificando le attuali norme sulla quotazione in mercati regolamentati e sull'ammissione alla negoziazione in sistemi multilaterali di negoziazione, segnatamente i mercati di crescita per le PMI, nonché sostenendo gli ecosistemi finanziari in grado di favorire un maggiore accesso delle PMI al capitale di rischio, senza compromettere gli standard elevati di tutela degli investitori e di integrità del mercato;
- b. istituire un "punto di accesso unico" a livello dell'UE per le informazioni societarie di carattere finanziario e non finanziario utili per gli investitori al fine di accrescere la trasparenza, evitando al contempo di creare oneri di rendicontazione e di raccolta di informazioni sproporzionati per le imprese dell'UE. Tale piattaforma di dati dovrebbe comprendere dati ambientali, sociali e relativi alla governance (ESG) al fine di promuovere pratiche finanziarie più sostenibili. Dovrebbe basarsi sugli attuali sistemi per la raccolta di informazioni a livello nazionale, essere realizzata il più rapidamente possibile ed essere ulteriormente sviluppata nel tempo;

- c. rafforzare il ruolo delle imprese di assicurazione, delle banche e di altri investitori istituzionali in quanto investitori a lungo termine e valutare modi per incentivare gli investimenti a lungo termine nelle imprese, e in particolare nelle PMI, da parte degli investitori istituzionali senza mettere a rischio la stabilità finanziaria o la tutela degli investitori e garantendo un trattamento regolamentare adeguato ai rischi per gli investimenti a lungo termine;
- d. riesaminare l'adeguatezza dell'attuale quadro in materia di cartolarizzazione per consentire ai mercati dei capitali di assorbire una maggiore esposizione delle banche, liberandone in tal modo le capacità di prestito, senza compromettere le norme prudenziali o creare rischi pertinenti per la stabilità finanziaria dell'Unione;
- e. migliorare il quadro normativo per i veicoli di investimento a lungo termine attraverso una revisione del regolamento relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine (ELTIF), tenendo conto in particolare dell'esigenza di sostenere i finanziamenti non bancari delle PMI e degli investimenti a lungo termine nelle infrastrutture, necessari per la transizione verso un'economia sostenibile e digitale;
- f. vagliare i vantaggi e gli svantaggi di un regime di rinvio per indirizzare verso finanziatori alternativi le PMI cui è stata negata la concessione di credito.

20. INVITA la Commissione ad avviare, nel corso del suo attuale mandato, l'attuazione delle altre parti del piano di azione che mirano a stimolare l'attività di investimento, anche e in particolare da parte di investitori al dettaglio all'interno dell'Unione europea, mantenendo al contempo un livello elevato di tutela dei consumatori e degli investitori, nonché a creare un mercato dei capitali competitivo a livello mondiale. Ciò è fondamentale per compiere progressi significativi verso un'autentica Unione dei mercati dei capitali.

21. INCORAGGIA pertanto la Commissione a promuovere la mobilitazione di capitali privati e a stimolare maggiori attività di investimento all'interno dell'Unione adottando le seguenti misure, nell'ordine indicato:

- a. fornire ai cittadini gli strumenti per adottare decisioni di investimento informate attraverso una migliore alfabetizzazione finanziaria, in particolare mediante la creazione di una base teorica comune al fine di elaborare politiche e misure che promuovano la competenza finanziaria dei cittadini, tenendo conto delle iniziative nazionali e internazionali esistenti e delle loro attività;
- b. razionalizzare le norme vigenti in materia di informativa per i vari prodotti dei mercati dei capitali e valutare la qualità e l'equità della consulenza in materia di investimenti fornita agli investitori al dettaglio, nonché i vantaggi e gli svantaggi derivanti dall'adeguamento dell'attuale categorizzazione degli investitori;
- c. migliorare la disponibilità e la trasparenza dei dati valutando ulteriormente in che modo affrontare gli ostacoli in vista della creazione di un sistema consolidato di pubblicazione nell'UE.

22. EVIDENZIA la necessità di compiere progressi tangibili verso un'Unione dei mercati dei capitali competitiva a livello mondiale caratterizzata da una circolazione transfrontaliera dei capitali priva di impedimenti, allo scopo di sbloccare il potenziale di un mercato dei capitali profondo e integrato che sia attraente per la circolazione e il trattenimento di capitali e competenze esterne, a vantaggio degli investitori e dei responsabili della raccolta di capitali.

23. Alla luce di quanto precede, INCORAGGIA la Commissione a svolgere, nel breve periodo, le seguenti azioni nell'ordine indicato:

- a. vagliare le opzioni al fine di ottimizzare il clima per gli investimenti all'interno del mercato unico e proporre un quadro dell'Unione che precisi, rafforzi e integri le norme sulla protezione degli investimenti transfrontalieri all'interno dell'Unione;
- b. esaminare modi per rafforzare le attività transfrontaliere delle infrastrutture di post-negoziazione, in particolare nel settore del regolamento, nel rispetto delle diverse competenze giurisdizionali degli Stati membri, e proporre i necessari miglioramenti della regolamentazione;

- c. promuovere un'ulteriore convergenza in materia di vigilanza adoperandosi per un quadro giuridico più armonizzato relativo alle attività in mercati dei capitali regolamentati. Tale quadro dovrebbe basarsi sul principio "medesima attività, medesimo rischio, medesime norme", tenendo conto del principio di proporzionalità e della neutralità tecnologica, e dovrebbe garantire un'ulteriore armonizzazione degli obblighi normativi, per esempio in materia di processi di identificazione dei clienti<sup>9</sup>.

24. INCORAGGIA pertanto la Commissione a esaminare le riforme strutturali più complesse e dispendiose in termini di tempo e a realizzare le rispettive iniziative a medio termine, segnatamente per quanto riguarda i seguenti aspetti, nell'ordine indicato:

- a. valutare modi per semplificare la procedura di concessione dell'esenzione dalla ritenuta alla fonte per gli investimenti transfrontalieri, tenendo conto delle attività in corso, quali le discussioni nel quadro del programma Fiscalis o in merito all'iniziativa TRACE dell'OCSE, e prevenendo la frode fiscale, e presentare una proposta legislativa;
- b. valutare iniziative legislative o non legislative volte ad aumentare la convergenza dell'esito delle procedure di insolvenza nei diversi Stati membri, tenendo conto dell'esercizio di valutazione comparata (*benchmarking*) e basandosi sulla consulenza dei gruppi di esperti e degli Stati membri;
- c. valutare la necessità di ulteriori azioni intese a rafforzare la fiducia degli investitori e facilitare gli investimenti transfrontalieri, per esempio esaminando eventuali lacune nei settori delle norme sull'applicazione dell'informativa finanziaria di società quotate e della vigilanza o della sorveglianza dei fornitori di tecnologie nel settore finanziario;
- d. valutare modi per sostenere la sensibilizzazione dei cittadini in merito al loro futuro reddito pensionistico elaborando migliori prassi, per esempio riguardo ai sistemi nazionali di tracciamento;
- e. valutare i possibili vantaggi e svantaggi di una definizione armonizzata di "azionista".

---

<sup>9</sup> Conclusioni del Consiglio in materia di antiriciclaggio e di contrasto del finanziamento del terrorismo, doc. 12608/20.



25. RAMMENTA alla Commissione la necessità di elaborare, in consultazione con gli Stati membri, una serie di indicatori chiaramente definiti e adeguati, di natura qualitativa e quantitativa, che dovrebbe comprendere sia indicatori chiave di prestazione per misurare i progressi dell'Unione dei mercati dei capitali in generale sia indicatori generali e specifici per i singoli obiettivi, laddove opportuno, e INVITA la Commissione a informare periodicamente e in modo esauriente gli Stati membri in merito ai progressi compiuti dall'Unione dei mercati dei capitali sulla base di tali indicatori.

---