



Bruxelles, 28.11.2018
COM(2018) 767 final

**COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL
CONSIGLIO EUROPEO, AL CONSIGLIO, ALLA BANCA CENTRALE EUROPEA,
AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO E AL COMITATO DELLE
REGIONI**

**Unione dei mercati dei capitali: è il momento di rinnovare gli sforzi a favore degli
investimenti, della crescita e di un ruolo più forte dell'euro**

1. INTRODUZIONE

Nel discorso sullo stato dell'Unione 2018 il presidente Juncker ha sottolineato che "*[a]lcuni recenti avvenimenti hanno evidenziato la necessità di approfondire la nostra Unione economica e monetaria e di costruire mercati dei capitali dotati di spessore e liquidità. È un ambito in cui ci sono molte proposte della Commissione che attendono solo di essere adottate da questo Parlamento e dal Consiglio.*"

L'Unione dei mercati dei capitali¹ è una priorità fondamentale per l'Unione europea. In vista della prossima riunione del Consiglio europeo di dicembre e del Vertice euro nel formato inclusivo, diviene sempre più urgente che tutte le parti si impegnino pienamente e agiscano per completare l'Unione dei mercati dei capitali.

L'Unione ha bisogno di un mercato dei capitali ben sviluppato e integrato per **rafforzare e sostenere l'Unione economica e monetaria e il ruolo internazionale dell'euro.** Una mobilità efficiente del capitale rende l'economia dell'Unione più forte favorendo la convergenza economica. Offre agli Stati membri la possibilità di avvalersi di fonti aggiuntive per finanziare gli investimenti nella crescita e nell'occupazione. Un'Unione dei mercati dei capitali a pieno titolo rafforza la ripartizione del rischio privato e aiuta ad attenuare gli shock economici nella zona euro e oltre, in quanto consente agli investitori e alle imprese di un paese in recessione di accedere alle opportunità di investimento e di finanziamento di altri paesi.

Inoltre, finanziamenti basati sul mercato possono colmare il vuoto creatosi a seguito di una riduzione temporanea dei prestiti bancari. Ad esempio, durante la crisi, i prestiti alle imprese sono crollati, mentre il finanziamento attraverso le azioni e le obbligazioni è rimasto stabile. Un'Unione dei mercati dei capitali ben funzionante, con una vigilanza efficace e uniforme, completa l'Unione bancaria e **contribuisce alla stabilità del sistema finanziario.** La presente comunicazione è complementare alla Terza relazione sui progressi compiuti nella riduzione dei crediti deteriorati e nell'ulteriore riduzione del rischio nell'Unione bancaria, anch'essa adottata oggi.

Un'Unione dei mercati dei capitali ben funzionante è inoltre necessaria per **sviluppare i mercati dei capitali locali e migliorare l'accesso ai finanziamenti per le imprese.** Fonti alternative di finanziamento basate sul mercato sono particolarmente importanti per finanziare l'innovazione, l'imprenditorialità e le start-up, che sono i principali motori per la creazione di posti di lavoro. Un'Unione dei mercati dei capitali ben funzionante consentirà alle imprese di ottenere più finanziamenti in tutta l'Unione, per esempio attraverso la quotazione in una borsa di un altro Stato membro.

L'Unione dei mercati dei capitali **offre opportunità di investimento maggiori.** Consente agli investitori al dettaglio di accedere a prodotti di investimento redditizi che li aiutano a soddisfare il loro fabbisogno finanziario a medio e lungo termine, compresi i risparmi pensionistici. Per esempio, attualmente solo il 27 % dei cittadini dell'Unione ha un prodotto pensionistico individuale. L'Unione dei mercati dei capitali offrirà maggiori opportunità per consentire a un maggior numero di cittadini di prepararsi in vista della pensione. E poco più di un terzo dei fondi di investimento al dettaglio² sono venduti in più di tre Stati membri a causa di ostacoli normativi. L'Unione dei mercati dei capitali

¹ Comunicazione "Piano di azione per la creazione dell'Unione dei mercati dei capitali", COM(2015) 468 del 30.9.2015. Comunicazione sulla revisione intermedia del piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali, COM(2017) 292 dell'8.6.2017.

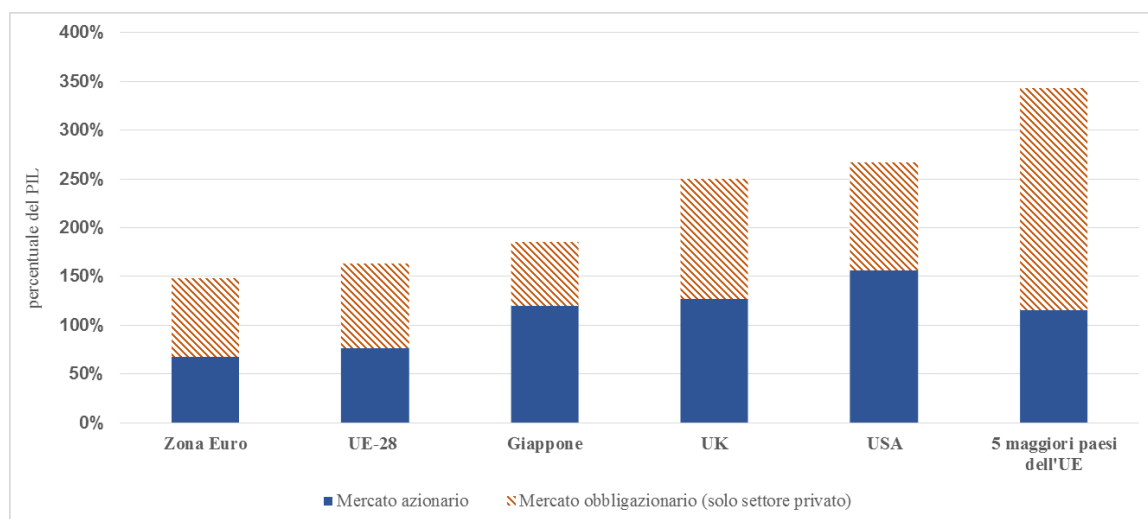
² Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM).

darà pertanto ai cittadini la possibilità di acquistare prodotti di investimento migliori e più economici.

Grazie a mercati dei capitali forti e liquidi, gli investitori istituzionali possono operare più facilmente a livello dell'Unione e finanziare l'innovazione, il passaggio a un'economia circolare a basse emissioni di carbonio, che sia più efficiente nell'impiego delle risorse, e gli investimenti nelle infrastrutture, che sono essenziali per rafforzare la competitività dell'Unione.

L'Unione dei mercati dei capitali permetterà anche ai fornitori di servizi finanziari di intensificare e offrire i loro servizi a un'ampia gamma di clienti in diversi Stati membri. Attualmente vi sono già 13 484 enti finanziari che si avvalgono di 359 953 passaporti per la fornitura di servizi finanziari nell'Unione. Grazie all'Unione dei mercati dei capitali, gli enti finanziari potranno offrire i loro prodotti e servizi più agevolmente in altri Stati membri, senza scendere a compromessi sulla protezione degli investitori. L'Unione dei mercati dei capitali non può essere conseguita con una singola misura, perché si tratta di un processo che implica un profondo cambiamento strutturale del sistema finanziario. L'impatto delle misure proposte dalla Commissione sarà cumulativamente significativo, ma ci vorrà del tempo prima che i benefici si materializzino pienamente. **Il potenziale di aumento esiste (cfr. il grafico seguente): è giunto il momento di agire con risolutezza.**

Grafico — Dimensione dei mercati dei capitali in regioni selezionate (*importi alla fine del 2017, in percentuale del PIL*)



Fonte: European Capital Markets Institute e calcoli della Commissione

Note: Sebbene i mercati UE e USA non siano del tutto comparabili, il grafico mostra che i mercati dei capitali nell'UE-28 rappresentano il 160 % circa del PIL dell'Unione mentre questa percentuale sale al 260 % del PIL negli Stati Uniti; capitalizzazione dei mercati azionari e obbligazioni emesse da società finanziarie e non finanziarie; la media dei 5 maggiori mercati dell'Unione europea (Paesi Bassi, Svezia, Danimarca, Irlanda e Lussemburgo) è stata ponderata in rapporto al PIL di ciascun paese (rispettivamente 40 %, 26 %, 16 %, 16 % e 5 %).

Nel discorso sullo stato dell'Unione 2018 il presidente Juncker ha ricordato: "All'inizio di questo mandato abbiamo promesso insieme di realizzare un'[...]Unione dei mercati dei capitali". Con l'avvicinarsi delle elezioni del Parlamento europeo nel maggio 2019, **la Commissione sottolinea la necessità che i colegislatori accelerino i lavori sulle proposte in sospeso e diano prova della volontà politica necessaria a garantire che tutte le proposte siano completate entro la fine del mandato.** La necessità di progredire è resa ancora più urgente dalla futura uscita del Regno Unito dall'Unione. La Commissione è pronta a rafforzare il suo sostegno ai colegislatori nel conseguimento degli elementi basilari dell'Unione dei mercati dei capitali.

2. RISULTATI OTTENUTI FINORA DALL'UNIONE DEI MERCATI DEI CAPITALI

Con il piano di azione per l'Unione dei mercati dei capitali del settembre 2015 e la revisione intermedia del giugno 2017 è stato definito un programma generale che getta le basi dell'Unione dei mercati dei capitali entro il 2019.

Il programma comprende 13 proposte legislative presentate dalla Commissione per istituire i principali elementi costitutivi dell'Unione dei mercati dei capitali. La Commissione ha inoltre presentato tre proposte legislative che metterebbero il settore finanziario dell'Unione in grado di aprire la strada a un'economia più verde e più pulita³. Tuttavia il Parlamento europeo e il Consiglio hanno finora trovato un accordo solo su tre di queste proposte:

1. Il **regolamento sul prospetto**⁴, adottato nel giugno 2017, riduce le formalità burocratiche per le imprese che cercano opportunità di finanziamento, prevedendo un prospetto di semplice elaborazione e di facile comprensione per gli investitori.
2. Il **regolamento relativo ai fondi europei per il venture capital e quello relativo ai fondi europei per l'imprenditoria sociale**⁵, adottati nell'ottobre 2017, mirano a stimolare gli investimenti in venture capital e in progetti sociali. I due regolamenti renderanno più semplici gli investimenti in piccole e medie imprese innovative in quanto ampliano l'ambito di applicazione a gestori di fondi di tutte le dimensioni e anche la gamma di imprese in cui è possibile investire. Oltre alle nuove norme, la Commissione ha creato **fondi di fondi di venture capital** per sostenere gli investimenti innovativi e continuerà a lavorare ad altre misure a sostegno del venture capital.
3. Infine, il **regolamento sulle cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate (STS)**⁶, adottato nel dicembre 2017, contribuisce a infondere fiducia nel mercato delle cartolarizzazioni e alleggerisce il bilancio delle banche. Se il mercato dovesse tornare ai livelli medi di emissione pre-crisi, le banche sarebbero in grado di erogare un importo supplementare di 157 miliardi di EUR di crediti al settore privato⁷. Oltre al regolamento sulle cartolarizzazioni STS, la Commissione ha modificato le norme di attuazione del quadro normativo

³ La Commissione ha inoltre proposto una serie di misure non legislative per rafforzare i mercati dei capitali dell'Unione e renderli più resilienti.

⁴ Regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2017, relativo al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato, e che abroga la direttiva 2003/71/CE (GU L 168 del 30.6.2017).

⁵ Regolamento (UE) 2017/1991 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 ottobre 2017, relativo ai fondi europei per il venture capital e regolamento (UE) n. 346/2013 relativo ai fondi europei per l'imprenditoria sociale (GU L 293 del 10.11.2017).

⁶ Regolamento (UE) 2017/2402 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 12 dicembre 2017, che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione e instaura un quadro specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate (GU L 347 del 28.12.2017).

⁷ Documento di lavoro dei servizi della Commissione "Sintesi della valutazione d'impatto che accompagna il documento Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che stabilisce norme comuni sulla cartolarizzazione, instaura un quadro europeo per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate [...]", SWD/2015/0186 final, 2015/0226 (COD) del 30.9.2015.



Solvibilità II⁸ al fine di **agevolare gli investimenti da parte delle imprese di assicurazione nelle cartolarizzazioni STS e nelle infrastrutture.**

Analogamente a quanto realizzato per le cartolarizzazioni STS e le infrastrutture, la Commissione intende proporre adeguamenti per gli investimenti delle imprese di assicurazioni in equity e per il collocamento privato di titoli di debito.

3. INIZIATIVE RELATIVE ALL'UNIONE DEI MERCATI DEI CAPITALI PER LE QUALI SONO ANCORA NECESSARI RAPIDI PROGRESSI

Occorre dare un forte impulso politico al buon funzionamento dell'Unione dei mercati dei capitali. Perché le imprese e gli investitori possano sfruttare appieno i vantaggi del mercato unico, bisogna offrire loro nuove opportunità per svilupparsi a livello dell'Unione e competere a livello globale, insieme a regole chiare e proporzionate, e una vigilanza efficace. Mercati dei capitali forti e liquidi svolgono altresì un ruolo fondamentale per rafforzare la leadership dell'Unione nel finanziamento della necessaria transizione verso un'economia circolare a basse emissioni di carbonio più efficiente sotto il profilo delle risorse.

⁸ Regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione, del 10 ottobre 2014, che integra la direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e riassicurazione (solvibilità II), GU L 12 del 17.1.2015, pag. 1.

DESCRIZIONE DELLA POLITICA	 Parlamento europeo	 Consiglio dell'Unione europea
Prodotto pensionistico individuale paneuropeo (PEPP)	●	●
Obbligazioni garantite	●	●
Crowdfunding	●	●
Distribuzione transfrontaliera di fondi di investimento collettivo	●	●
Riesame delle imprese di investimento	●	●
Ristrutturazione preventiva, seconda opportunità e misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure	●	●
Promozione dei mercati di crescita per le PMI	●	●
Opponibilità ai terzi in materia di cessione di crediti	●	●
Revisione delle autorità europee di vigilanza, comprese norme rafforzate antiriciclaggio	●	●
Regolamento sulle infrastrutture del mercato europeo (vigilanza)	●	●
Finanza sostenibile: tassonomia	●	●
Finanza sostenibile: informativa	●	●
Finanza sostenibile: indici di riferimento di basse emissioni di carbonio	●	●

● RAPIDO ACCORDO POSSIBILE CON LE PROCEDURE NORMALI

● ACCORDO POSSIBILE SE SUSSISTE UN IMPEGNO POLITICO FORTE DI TUTTE LE ISTITUZIONI UE

3.1. Sfruttare appieno il mercato unico grazie a nuovi prodotti e servizi a livello dell'Unione

Nel giugno 2017 la Commissione ha presentato una proposta relativa a un prodotto pensionistico individuale paneuropeo. Un prodotto pensionistico individuale a livello dell'Unione offrirebbe ai cittadini maggiori possibilità di risparmio a fini pensionistici, anche in un contesto transfrontaliero. Consentirebbe inoltre di creare economie di scala a beneficio dei risparmiatori, dando accesso, a un costo minore, a prodotti migliori. Le pensioni individuali possono contribuire ad affrontare le sfide demografiche dell'invecchiamento della popolazione, integrando, per chi lo desidera, le pensioni pubbliche e le pensioni aziendali o professionali.

Nel marzo 2018 la Commissione ha adottato una proposta di disciplina delle obbligazioni garantite. I mercati delle obbligazioni garantite sono tra i più grandi mercati del debito privato nell'Unione e un importante canale di finanziamento a più lungo termine. Consentono agli enti creditizi di canalizzare in maniera efficiente i finanziamenti verso il mercato immobiliare e hanno un ruolo determinante per gli strumenti che beneficiano di una garanzia pubblica, compresi alcuni prestiti alle piccole e medie imprese.

Nel marzo 2018 la Commissione ha presentato una proposta relativa a un quadro per il crowdfunding come parte del piano d'azione per le tecnologie finanziarie⁹. Il mercato del crowdfunding è poco sviluppato nell'Unione rispetto ad altre grandi economie mondiali. Uno degli ostacoli più importanti incontrati dalle piattaforme di crowdfunding che cercano di offrire i loro servizi a livello transfrontaliero è la mancanza di norme comuni in tutta l'Unione. Le norme proposte mirano a migliorare l'accesso a questo tipo di finanziamento per le imprese che necessitano di finanziamenti, in particolare per le start-up, garantendo nel contempo che gli investitori beneficino di forti garanzie e protezione.

Nel marzo 2018, la Commissione ha inoltre presentato una proposta per agevolare la distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento collettivo. Ostacoli quali i requisiti nazionali di commercializzazione e di regolamentazione sono pregiudizievoli alla distribuzione transfrontaliera di fondi. La proposta mira a rendere la distribuzione transfrontaliera di fondi più semplice, più rapida e meno costosa. Una maggiore distribuzione a livello transfrontaliero accrescerebbe le opportunità di investire in fondi di investimento che perseguono obiettivi sociali o ambientali. Le norme proposte intendono migliorare la trasparenza dei requisiti nazionali, eliminare i requisiti onerosi e armonizzare le norme nazionali divergenti.

3.2. Regole più semplici, più chiare e più proporzionate per le imprese

Nel maggio 2017 la Commissione ha presentato una proposta per semplificare le regole e ridurre gli oneri normativi per i partecipanti al mercato dei derivati fuori borsa (OTC). Alcune iniziative fondate sull'accordo mondiale concluso in sede di G20 per ridurre i rischi connessi alle operazioni in strumenti derivati negoziati fuori borsa hanno contribuito in modo significativo a migliorare la stabilità del mercato dei derivati. Le norme vigenti si applicano però a tutti i partecipanti al mercato - dalle grandi banche alle piccole imprese finanziarie e società - in un modo che non è sempre del tutto

⁹ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni - Piano d'azione per le tecnologie finanziarie: Per rendere più competitivo e innovativo il settore finanziario europeo, COM/2018/0109 final dell'8.3.2018.

proporzionato. In questo contesto, la normativa proposta mira a ridurre gli oneri normativi per i partecipanti al mercato. Se adottate, le norme potrebbero risparmiare costi significativi per i partecipanti al mercato senza compromettere la stabilità finanziaria.

Nel dicembre 2017 la Commissione ha presentato una proposta di norme più proporzionate e più efficaci per le imprese di investimento. La proposta mira a istituire un quadro prudenziale e di vigilanza più proporzionato per le imprese di investimento, calibrato sulle loro dimensioni e sulla loro natura. Le nuove norme dovrebbero garantire condizioni di parità tra i grandi enti finanziari a rilevanza sistemica, prevedendo al contempo norme prudenziali più semplici per le imprese di investimento non sistemiche.

Nel maggio 2018 la Commissione ha presentato una proposta volta ad agevolare il finanziamento delle imprese più piccole sui mercati dei capitali. Le piccole e medie imprese devono spesso far fronte a ostacoli regolamentari sproporzionati che impediscono loro di accedere ai finanziamenti basati sul mercato. La proposta mira a ridurre gli oneri burocratici per le piccole e medie imprese che vogliono accedere ai "mercati di crescita per le PMI", una nuova categoria di sedi di negoziazione dedicata ai piccoli emittenti. La normativa proposta mira a introdurre un approccio più proporzionato per sostenere la quotazione delle piccole e medie imprese, salvaguardando al tempo stesso la protezione degli investitori e l'integrità del mercato.

Nel novembre 2016 la Commissione ha adottato una proposta riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, la seconda opportunità e misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza e liberazione dai debiti. Consentire agli imprenditori onesti di avere una seconda opportunità dopo il fallimento è essenziale per garantire un clima imprenditoriale dinamico e promuovere l'innovazione. Di conseguenza la proposta prevede una seconda opportunità per gli imprenditori onesti attraverso la liberazione dai debiti, al fine di dar loro la possibilità di un nuovo inizio e incentivare l'imprenditorialità. La proposta mira inoltre a facilitare la ristrutturazione efficiente delle imprese economicamente sostenibili che si trovano in difficoltà finanziarie, per evitare l'insolvenza e la distruzione del valore di continuità aziendale.

Nel marzo 2018 la Commissione ha presentato una proposta sul diritto applicabile all'opponibilità ai terzi della cessione dei crediti. La proposta permetterebbe di migliorare in modo significativo la certezza del diritto, stabilendo quale sia il diritto nazionale applicabile agli effetti su terzi nel caso in cui un credito sia ceduto a livello transfrontaliero.

Nell'ottobre 2016 la Commissione ha adottato una proposta relativa a una base imponibile consolidata comune per l'imposta sulle società (CCCTB). La proposta affronta l'attuale distorsione a favore del debito nella tassazione che distorce le decisioni di finanziamento, rende le imprese più vulnerabili al fallimento e compromette la stabilità dell'intera economia. La proposta è intesa ad aumentare l'equità fiscale nel mercato unico e garantire parità di condizioni, nonché ad aumentare gli investimenti in attività favorevoli alla crescita, quali la ricerca e lo sviluppo. Inoltre, alla luce delle difficoltà che incontrano gli Stati membri per pervenire a un accordo unanime in sede di Consiglio sulle principali proposte in materia fiscale, la Commissione presenterà a breve termine una comunicazione che esplora la possibilità di passare al voto a maggioranza qualificata in alcuni ambiti fiscali¹⁰.

¹⁰ Cfr. anche la comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni - "Il mercato unico in un mondo che cambia. Una risorsa unica che necessita di una rinnovata volontà politica", COM 2018(772) del 22.11.2018.

3.3. Una vigilanza più efficace dei mercati dei capitali

Nel settembre 2017 la Commissione ha presentato una proposta di revisione delle autorità europee di vigilanza. La proposta è stata modificata nel settembre 2018 per rafforzare il quadro di vigilanza in materia di lotta al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo. La maggiore integrazione finanziaria impone una vigilanza più integrata ed efficace. L'obiettivo delle proposte è migliorare la convergenza in materia di vigilanza e rafforzare l'applicazione: due elementi che promuovono una vigilanza coerente e più efficace. È quindi importante che siano adottate congiuntamente, nel corso dell'attuale legislatura, una riforma profonda delle autorità europee di vigilanza e un'estensione dei compiti dell'Autorità bancaria europea al fine di contribuire alla lotta contro il riciclaggio e il finanziamento del terrorismo. Una governance più indipendente, forti poteri in materia di convergenza e un quadro di finanziamento sostenibile, come proposto nella revisione delle autorità europee di vigilanza, sono ugualmente essenziali per porre rimedio alle attuali carenze e migliorare l'efficienza della vigilanza antiriciclaggio.

Nel giugno 2017 la Commissione ha presentato una proposta per rafforzare la vigilanza delle controparti centrali. Le controparti centrali svolgono un ruolo fondamentale nell'integrazione dei mercati dei capitali, in quanto attenuano i rischi relativi all'insolvenza di una controparte in un'operazione. In tal modo, le controparti centrali concentrano i rischi e possono diventare di importanza sistemica per il sistema finanziario. L'importanza sistemica delle controparti centrali continuerà a crescere nella misura in cui saranno introdotti gli obblighi per i partecipanti al mercato di compensare le loro operazioni tramite una controparte centrale ed aumenterà la compensazione su base volontaria. Le norme proposte consentirebbero di garantire che il quadro di vigilanza dell'Unione sia sufficientemente robusto da anticipare e attenuare i rischi derivanti dalle controparti centrali dell'Unione e dalle controparti centrali di paesi terzi di importanza sistemica che operano per i loro clienti nell'Unione.

Nel novembre 2016 la Commissione ha presentato una proposta volta a completare il regime di vigilanza per le controparti centrali con un quadro armonizzato in materia di risanamento e risoluzione. Se adottata, la proposta garantirebbe che le controparti centrali e le autorità nazionali nell'UE dispongano dei mezzi necessari per agire in maniera decisiva in situazioni estreme nelle quali le controparti centrali devono affrontare gravi perturbazioni. Le norme proposte sono intese a preservare la continuità delle funzioni essenziali delle controparti centrali, mantenendo nel contempo la stabilità finanziaria. La proposta assicura quindi il buon funzionamento dei mercati dei capitali, fornisce la certezza del diritto per i partecipanti al mercato e riduce i potenziali costi connessi alla ristrutturazione e alla risoluzione delle controparti centrali per i contribuenti.

3.4. Finanza sostenibile

I mercati dei capitali devono trasformarsi e innovarsi al fine di elaborare risposte convincenti alle sfide future, compresa la lotta contro il cambiamento climatico e l'esaurimento delle risorse. A tal fine, nel marzo 2018 la Commissione ha adottato un **piano di azione per la finanza sostenibile¹¹** e ha già formulato **tre proposte legislative concrete** concernenti la tassonomia, l'informativa in materia di investimenti

¹¹ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni - "Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile", COM/2018/97 final dell'8.3.2018.

sostenibili e rischi per la sostenibilità e infine gli indici di riferimento di basse emissioni di carbonio. L'obiettivo perseguito è che il settore finanziario dell'Unione possa aprire la strada per un'economia più verde e più pulita. Le proposte dovrebbero contribuire a riorientare i flussi di capitale privato verso investimenti più sostenibili, come trasporti ed energia puliti, e contribuire a finanziare il passaggio a un'economia circolare a basse emissioni di carbonio e più efficiente sotto il profilo delle risorse. Queste iniziative confermano la **leadership mondiale dell'Unione nella lotta contro il cambiamento climatico e la promozione della sostenibilità**, in linea con l'accordo di Parigi e i 17 obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite.

4. SVILUPPO DEI MERCATI DI CAPITALI LOCALI

La Commissione ha inoltre **sostenuto l'Unione dei mercati dei capitali con misure non legislative per lo sviluppo dei mercati dei capitali locali**. I mercati dei capitali locali devono essere sviluppati e ben connessi con centri finanziari affinché l'Unione dei mercati dei capitali possa apportare vantaggi a tutti gli Stati membri. Ciò richiede un adeguato bilanciamento di vantaggi di scala e presenza locale in modo da impiegare al meglio il risparmio interno e, al contempo, attrarre gli investitori internazionali per rispondere alle esigenze di finanziamento degli imprenditori locali. La Commissione sta dando seguito alle attività dell'**iniziativa di Vienna del gruppo di lavoro sull'Unione dei mercati dei capitali**¹². Diversi Stati membri hanno elaborato strategie per il mercato dei capitali, istituito regimi specifici per sostenere la quotazione delle piccole e medie imprese, anche con fondi pubblici, mentre alcuni Stati membri, in particolare dell'Europa centrale, orientale e sudorientale, hanno deciso di rafforzare la loro capacità di vigilanza del mercato dei capitali. **Il servizio di assistenza per le riforme strutturali della Commissione sta fornendo, su richiesta degli Stati membri, sostegno tecnico e finanziario personalizzato a numerose iniziative in corso relative all'Unione dei mercati dei capitali**. Si tratta di un contributo importante per attuare le riforme dei mercati dei capitali.

5. CONCLUSIONI

L'Unione dei mercati dei capitali è essenziale per rendere l'economia degli Stati membri e dell'Unione economica e monetaria più resiliente e per promuovere la convergenza, salvaguardare la stabilità del sistema finanziario e rafforzare il ruolo internazionale dell'euro. **La Commissione invita i colegislatori ad agire ora, prima delle elezioni del Parlamento europeo del 2019, per porre in essere tutti gli elementi chiave necessari per un'Unione dei mercati dei capitali**.

Il Consiglio europeo è invitato a rinnovare il proprio impegno a favore dell'Unione dei mercati dei capitali e ad approvare gli sforzi in tal senso, che sono essenziali non solo per l'Unione economica e monetaria e l'Unione bancaria, ma anche per il mercato unico.

Parallelamente al programma di riforma legislativa, la Commissione è anche impegnata a realizzare le rimanenti **iniziative non legislative** annunciate nella revisione intermedia dell'Unione dei mercati dei capitali. Tali azioni - che riguardano importanti settori, quali la distribuzione di prodotti di investimento al dettaglio, gli investimenti istituzionali, la

¹² Nel marzo 2018 il gruppo di lavoro sull'Unione dei mercati dei capitali ha pubblicato la sua relazione, consultabile alla pagina <http://vienna-initiative.com/wp-content/uploads/2018/03/VI-CMU-Working-Group-Final-Report-March-2018.pdf>.

finanza d'impresa per gli imprenditori e le start-up e un migliore utilizzo delle tecnologie finanziarie - contribuiranno in modo decisivo alla costituzione di mercati di capitale profondi e liquidi.

La Commissione continuerà inoltre a informare i cittadini dell'Unione, le parti sociali e le imprese sull'importanza dell'Unione dei mercati dei capitali attraverso specifiche attività di comunicazione.

La Commissione non può realizzare da sola la riforma dei mercati dei capitali. **Tutti i soggetti interessati a livello nazionale e dell'Unione devono intensificare il loro impegno e fare la loro parte.** La Commissione continuerà a sostenere questi sforzi.