

Parere del Comitato economico e sociale europeo sulla «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 d’azione”»

[COM(2020) 590 final]

(2021/C 155/03)

Relatore: **Pierre BOLLON**

Consultazione	Commissione europea, 11.11.2020
Base giuridica	Art. 304 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea
Sezione competente	Unione economica e monetaria, coesione economica e sociale
Adozione in sezione	12.2.2021
Adozione in sessione plenaria	24.2.2021
Sessione plenaria n.	558
Esito della votazione	226/1/4
(favorevoli/contrari/astenuti)	

1. Conclusioni e raccomandazioni

1.1. Il CESE accoglie favorevolmente la comunicazione della Commissione sul tema «Un’Unione dei mercati dei capitali per le persone e le imprese: nuovo piano di azione», che rappresenta l’indispensabile prosecuzione di quanto è stato realizzato con il primo piano del 2015 e la sua revisione intermedia del 2017, piano e revisione che il Comitato ha rispettivamente appoggiato nel parere sul «Piano d’azione per la creazione dell’Unione dei mercati dei capitali»⁽¹⁾ e nel parere sulla «Revisione intermedia del piano d’azione per l’Unione dei mercati dei capitali»⁽²⁾. Negli ultimi due anni il Comitato ha inoltre pubblicato vari pareri su questioni strettamente connesse all’Unione dei mercati dei capitali, tra cui i pareri d’iniziativa sul tema «Verso un’economia europea più resiliente e sostenibile»⁽³⁾ e sul tema «Una nuova visione per il completamento dell’Unione economica e monetaria»⁽⁴⁾.

1.2. Gli obiettivi iniziali del piano d’azione — che consistono nel contribuire a mobilitare capitali in Europa e a convogliarli verso imprese, infrastrutture e progetti a lungo termine, cosa che avrebbe effetti positivi sull’occupazione — mantengono tutta la loro pertinenza. Questi obiettivi sono della massima importanza per consentire all’UE-27, alle sue imprese e ai suoi cittadini di compiere progressi decisivi in rapporto al rafforzamento della sovranità geostrategica in campo finanziario ed economico e alle transizioni essenziali sul piano climatico, sociale e digitale. Il CESE sottolinea inoltre che l’Unione dei mercati dei capitali può raggiungere gli obiettivi perseguiti soltanto se la stabilità finanziaria e la protezione dei consumatori rimangono prioritarie, al fine di evitare un grave impatto negativo sulle imprese, sui lavoratori, sui consumatori e sull’economia in generale.

1.3. La crisi, inattesa e dirompente, della COVID-19 impone di rafforzare ed accelerare il piano d’azione. Le imprese europee di ogni dimensione sono state costrette ad aumentare il loro indebitamento, e nei prossimi mesi e anni avranno bisogno di raccogliere fondi sui mercati azionari, oppure di chiedere conferimenti di capitale, al fine di poter investire per il futuro, generando nel contempo posti di lavoro.

1.4. L’accordo raggiunto alla fine di dicembre 2020 sul recesso del Regno Unito dall’UE è un altro motivo fondamentale per dare nuovo impulso all’Unione dei mercati dei capitali. I centri finanziari dell’UE-27 dovranno essere in grado di fornire servizi finora resi attraverso la City di Londra. Nell’UE-27 vanno sviluppati mercati finanziari e dei capitali altamente integrati, funzionali ed equi e, secondo il CESE, sarà necessario un corpus normativo più omogeneo per evitare sia le scappatoie che le limitazioni che portano alle diseconomie di scala.

⁽¹⁾ GU C 133 del 14.4.2016, pag. 17.

⁽²⁾ GU C 81 del 2.3.2018, pag. 117.

⁽³⁾ GU C 353 del 18.10.2019, pag. 23.

⁽⁴⁾ GU C 353 del 18.10.2019, pag. 32.

1.5. Il Comitato approva tutte le 16 azioni proposte dalla Commissione, sottolinea l'importanza di definire l'ordine di priorità delle iniziative e coordinarle (con traguardi concreti da raggiungere per misurare i progressi compiuti), mette in rilievo le azioni che ritiene più necessarie e formula proposte complementari mirate.

1.6. Pur riconoscendo l'importanza dei finanziamenti pubblici, è chiaro che bisognerebbe utilizzare meglio il risparmio accumulato in Europa, un risparmio consistente se comparato ad altre regioni del mondo. Un presupposto generale per il raggiungimento di tale obiettivo è una migliore educazione finanziaria dei cittadini europei (azione 7). Il CESE raccomanda di individuare e promuovere le prassi ed esperienze nazionali migliori sviluppate a partire dall'insegnamento e dall'apprendimento. Il CESE raccomanda anche che tutte le parti interessate, compresi i rappresentanti dei lavoratori e dei consumatori, siano coinvolte nello sviluppo e nell'attuazione di misure di educazione finanziaria in tutta Europa, aumentando l'efficienza delle solide norme di protezione e riducendo le asimmetrie informative tra i prestatori di servizi finanziari e i cittadini. Il CESE esorta in particolare a inserire l'alfabetizzazione finanziaria nella futura revisione del quadro delle competenze chiave.

1.7. Al fine di sviluppare l'autonomia strategica dell'UE in settori e capacità fondamentali, il Comitato approva l'approccio della Commissione di proporre misure tecniche per: i) semplificare le norme di quotazione per le PMI (azione 2), ii) permettere agli azionisti transfrontalieri di esercitare meglio i loro diritti (azione 12), iii) migliorare i servizi di regolamento transfrontalieri (azione 13), iv) stabilire un sistema consolidato di pubblicazione post-negoiazione per gli strumenti di capitale (azione 14) e creare un portale InvestEU opportunamente mirato (azione 15). Quale prima ulteriore azione utile, la Commissione potrebbe valutare la fattibilità di consentire ai fondi d'investimento europei di fregiarsi di un codice ISIN «.eu», aumentandone quindi la disponibilità transfrontaliera.

1.8. Il CESE concorda con la Corte dei conti europea, la quale ha osservato che la nuova normativa sulle cartolarizzazioni, pur rappresentando un lodevole passo in avanti, nella pratica non ha aiutato le banche ad aumentare la loro capacità di erogare prestiti, in particolare alle PMI. Vi sono quindi margini di miglioramento (azione 6), purché vengano eseguiti controlli efficaci al fine di prevenire la ricomparsa di rischi sistemici.

1.9. È importante tenere conto del principio di sussidiarietà in rapporto agli investitori al dettaglio, perché le specifiche abitudini di risparmio sono profondamente radicate nei modelli nazionali. Pertanto, il CESE raccomanda alla Commissione di prendere in considerazione, nei suoi lavori molti apprezzati tesi a migliorare la qualità della consulenza finanziaria (azione 8), i vantaggi offerti da ciascun modello, tenendo presente che la disponibilità di servizi di consulenza, oltre che di informazioni comparabili e significative/adequate, è fondamentale per indurre i cittadini a investire.

1.10. Per quanto riguarda le pensioni — al di là del prodotto pensionistico individuale paneuropeo (PEPP), uno strumento concreto per i lavoratori transfrontalieri che troverà una larga adesione, se verrà adottata una normativa di livello 2 di facile attuazione e se i consumatori comprenderanno le caratteristiche principali dei prodotti commercializzati con questa denominazione — l'applicazione di norme paneuropee supplementari identiche per i regimi a capitalizzazione che integrano sistemi a ripartizione non apporterà benefici, in quanto i sistemi pensionistici sono profondamente interconnessi alle legislazioni sociali nazionali. Il CESE accoglie pertanto favorevolmente la proposta della Commissione (azione 9) di recensire, diffondere e promuovere le prassi migliori in questo campo.

1.11. La transizione energetica figura giustamente tra le priorità dell'agenda della Commissione, al fine di combattere i cambiamenti climatici. Il CESE raccomanda di tenere conto delle considerazioni di ordine ambientale, sociale (riservando più attenzione a questo aspetto) e di governance (ESG), promuovendo nel contempo la ripresa economica oltre che la salvaguardia e la creazione di posti di lavoro. L'agenda verde e quella sociale dovrebbero diventare, sul piano della concorrenza, un vantaggio per l'Europa. Come seconda ulteriore azione, sarebbe importante che gli investitori potessero avere a disposizione dati ESG affidabili, facendo quindi meno assegnamento — rispetto a quanto avviene adesso — su venditori, fornitori di indici e agenzie di rating caratterizzati da concentrazione e con sede in paesi terzi.

1.12. Il CESE raccomanda che l'Unione dei mercati dei capitali tenga pienamente conto delle diverse forme di investimento a impatto sociale, in particolare di quelle nel campo della cosiddetta «economia sociale», al fine di dare un contributo concreto all'interesse generale e al bene comune. I fondi europei per l'imprenditoria sociale (EuSEF) dovrebbero essere fortemente sostenuti, eventualmente tramite una revisione del regolamento (UE) n. 346/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio⁽⁵⁾ che li ha creati.

1.13. Oltre alle misure già menzionate, il Comitato sostiene due tipi di priorità che, se incluse nel piano d'azione in esame e perseguite negli Stati membri (a questo proposito sarebbe opportuno un programma di monitoraggio), renderebbero possibile un sistema finanziario europeo responsabile sul piano sia sociale che ambientale, che avrebbe quindi la capacità di svolgere la propria funzione di intermediario tra domanda e offerta in modo più efficace, dato che sarebbe più competitivo e resiliente agli shock.

⁽⁵⁾ Regolamento (UE) n. 346/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 aprile 2013, relativo ai fondi europei per l'imprenditoria sociale (GU L 115 del 25.4.2013, pag. 18).

1.14. Una prima priorità riguarda il **miglioramento dell'efficienza dell'Unione dei mercati dei capitali** mediante tre azioni principali: i) la creazione del punto di accesso unico europeo che aiuterà, tra l'altro, gli investitori nella selezione degli emittenti (azione 1); ii) l'applicazione di un corpus normativo unico, basato su un'attenta vigilanza e la prevenzione dell'arbitraggio e delle scappatoie, che permetterebbe ai partecipanti al mercato di tutta l'Europa (dato che nessun centro finanziario diventerà predominante) di beneficiare di economie di scala (azione 16); iii) la semplificazione delle procedure per l'esenzione dalla ritenuta alla fonte, rendendole nel contempo più efficaci contro le frodi (azione 10).

1.15. Una seconda priorità consiste nel **contribuire a indirizzare il risparmio a lungo termine verso gli investimenti a lungo termine**. Il notevole risparmio accumulato in Europa, che è tra i punti di forza dell'UE-27, non apporta vantaggi sufficienti alle imprese o ai cittadini. Il CESE appoggia tre azioni principali per cambiare di passo: i) la revisione del fondo di investimento europeo a lungo termine (ELTIF) dovrebbe rendere più agevole investire il risparmio di enti e di privati cittadini nei titoli azionari e nei progetti infrastrutturali delle PMI e delle imprese a media capitalizzazione, che siano quotate o meno in borsa (azione 3); ii) la prevista revisione del quadro prudenziale per le assicurazioni rappresenterà un'opportunità per rafforzare il ruolo delle imprese di assicurazione sui mercati dei capitali, tenendo maggiormente conto del fatto che i loro investimenti in titoli azionari puntano al lungo termine e sono tendenzialmente stabili (azione 4); iii) lo sviluppo della partecipazione azionaria dei dipendenti sarebbe un gradito terzo elemento complementare del piano d'azione, come chiaramente indicato nella relazione d'iniziativa del Parlamento europeo, pubblicata nell'ottobre 2020, che è stata elaborata dalla relatrice Benjumea. Infatti, l'azionariato diffuso dei dipendenti e la loro partecipazione ai profitti, se realizzati in modo equo, contribuirebbero alla coesione sociale e all'efficienza economica. Il nuovo piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali potrebbe rappresentare un'opportunità per incoraggiare sistemi di questo tipo, in linea con l'agenda sociale.

1.16. Il CESE desidera infine raccomandare, in termini di risultati strategici, che qualsiasi nuova regolamentazione legata alla creazione dell'Unione dei mercati dei capitali venga sottoposta a quattro prove, oltre a quelle «tradizionali» necessarie («serve alla creazione di un mercato unico?» e «protegge i consumatori europei?»), ossia:

- «ha effetti positivi sulla competitività delle imprese finanziarie europee nel mondo e rafforza l'autonomia geopolitica strategica dell'UE?»;
- «serve a salvaguardare la stabilità dei mercati finanziari?»;
- «è utile per il finanziamento a lungo termine delle imprese europee, in particolare delle PMI e delle imprese a media capitalizzazione, e per l'occupazione?»;
- «aiuta le transizioni a livello climatico, sociale e digitale?».

2. Contesto di riferimento

2.1. L'Unione dei mercati dei capitali mira a creare un vero mercato unico dei capitali in tutta l'UE e ad agevolare il flusso di investimenti e di risparmio attraverso tutti gli Stati membri. Un mercato europeo dei capitali ben funzionante e integrato contribuirebbe a una crescita sostenibile, aumenterebbe la competitività dell'Europa e rafforzerebbe il ruolo dell'Unione sulla scena mondiale.

2.2. L'Unione dei mercati dei capitali è inoltre essenziale per conseguire vari obiettivi prioritari dell'UE, ad esempio per creare un'economia inclusiva e resiliente, appoggiare la transizione verso un'economia digitale e sostenibile e un'autonomia strategicamente aperta in un contesto economico globale sempre più complesso, nonché contribuire alla ripresa post-COVID-19. Questi obiettivi richiedono investimenti ingenti che vanno al di là delle capacità dei finanziamenti pubblici e dei tradizionali finanziamenti bancari.

2.3. La Commissione europea ha adottato il primo piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali nel 2015. Da allora l'Unione ha compiuto dei progressi nel metterne in atto gli elementi costitutivi. Permangono tuttavia notevoli ostacoli alla realizzazione di un mercato unico. Inoltre, il ventaglio iniziale di azioni per l'Unione dei mercati dei capitali deve essere affiancato da nuove misure che siano in grado di affrontare le sfide emergenti, come la trasformazione digitale e quella ambientale, oppure gli indispensabili sforzi per la ripresa dopo la pandemia di COVID-19.

2.4. Con questo nuovo piano d'azione⁽⁶⁾, la Commissione ha stilato un elenco di 16 nuove misure da attuare per conseguire progressi decisivi verso il completamento dell'Unione dei mercati dei capitali e la realizzazione di tre obiettivi prioritari:

- sostenere una ripresa economica verde, digitale, inclusiva e resiliente, rendendo i finanziamenti maggiormente accessibili per le imprese europee;
- rendere l'UE un luogo ancora più sicuro nel quale le persone possano risparmiare e investire nel lungo termine;
- fare convergere i mercati nazionali dei capitali in un vero mercato unico.

2.5. Il CESE ha partecipato attivamente alla creazione di un mercato comune europeo dei capitali sin dalle primissime fasi. Il Comitato ha pubblicato un primo parere sul Libro verde «Costruire un'Unione dei mercati dei capitali»⁽⁷⁾ e ha poi presentato le sue osservazioni non solo in merito al piano d'azione originario per l'Unione dei mercati dei capitali⁽⁸⁾ e alla sua revisione intermedia⁽⁹⁾, ma anche riguardo a numerose proposte legislative derivanti da tali piani d'azione. Nel presente parere il CESE esporrà le proprie raccomandazioni sul nuovo piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali richiamandosi ai propri lavori precedenti e tenendo conto delle nuove priorità e sfide in Europa.

3. Osservazioni generali

3.1. Il CESE accoglie con favore il nuovo piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali in quanto rappresenta un necessario proseguimento di quanto già realizzato con il piano originario del 2015. Il proseguimento del piano appare tanto più urgente nel contesto dell'imprevista crisi COVID-19, una crisi che, in ragione della sua portata, modifica in qualche misura le analisi basate sugli ottimi lavori intrapresi dal gruppo di esperti ad alto livello Next CMU e dal Forum ad alto livello sull'Unione dei mercati dei capitali, e che giustificherebbe alcuni adeguamenti e rafforzamenti. Il CESE deplora la lentezza nell'attuazione del piano d'azione del 2015, dovuta in gran parte alla mancanza di un sostegno concreto da parte di alcuni Stati membri. Sta subendo ritardi anche un altro importante progetto in corso di realizzazione, ossia l'Unione bancaria. Secondo il CESE, è necessaria una forte volontà politica da parte degli Stati membri per sostenere le misure necessarie a realizzare l'Unione dei mercati dei capitali (che non va intesa come un obiettivo in sé) e, in quest'ottica, il processo di riesame nel quadro del semestre europeo potrebbe forse essere utilizzato come uno strumento per monitorare i progressi compiuti. Un'Unione dei mercati dei capitali sicura e ben funzionante è fondamentale per aiutare la ripresa economica e la riconversione industriale a seguito della COVID-19, nonché per sostenere non solo gli opportuni investimenti sociali, infrastrutturali e di capitale in tutta l'UE, ma anche il Green Deal europeo e la trasformazione digitale. In tale contesto, il CESE riconosce inoltre quanto siano importanti i finanziamenti pubblici, che svolgono anch'essi un ruolo essenziale nel richiamare gli investimenti privati e nel ridurre l'incertezza. Anche gli investimenti esteri potrebbero svolgere un ruolo di rilievo, venendo a integrare il risparmio europeo.

3.2. Inoltre, come ricordato dalla Commissione europea, «vi è il rischio che la crisi possa ampliare le disparità all'interno dell'Unione, minacciandone la resilienza collettiva a livello economico e sociale». In tale contesto, il CESE desidera sottolineare che è importante definire l'ordine di priorità delle iniziative e coordinarle. Il piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali ha individuato 16 misure, ossia un programma piuttosto ampio. Tenuto conto dell'onere per le economie nazionali e del crescente indebitamento sia degli Stati membri che delle imprese private, nonché dell'impatto assai disomogeneo sui vari Stati membri e sui diversi settori economici, il piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali deve essere sottoposto ad attento vaglio ed esame, a cui il CESE contribuisce con il presente parere, allo scopo di permettere a un sistema finanziario europeo socialmente responsabile di svolgere la propria funzione di intermediario tra domanda e offerta in modo più efficace, assicurando al contempo una maggiore resilienza agli shock.

3.3. Andrebbero favorite le misure in grado di affrontare i rischi sistemici connessi all'elevato livello di debito del settore pubblico e di quello privato. Parallelamente, bisognerebbe innanzitutto sostenere le imprese che, seppur colpite dalla crisi, sono ancora economicamente valide e le aziende di nuova costituzione, al fine di sviluppare l'occupazione e la competitività dell'economia dell'UE, tanto più che l'impatto della COVID-19 sulle economie asiatiche sembra più contenuto rispetto a quello sui paesi occidentali. Anche la dipendenza dall'esterno in termini di finanziamenti può comportare rischi sistemici, e il piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali dovrebbe puntare a dare maggior peso al risparmio europeo. Bisognerebbe utilizzare meglio il risparmio accumulato in Europa, un risparmio consistente se comparato ad altre regioni del mondo, e un presupposto generale per il raggiungimento di tale obiettivo è una migliore educazione/alfabetizzazione finanziaria dei cittadini europei (azione 7). In questo campo, il CESE raccomanda di individuare le prassi ed esperienze nazionali migliori sviluppate a partire dall'insegnamento e dall'apprendimento in questo ambito, al fine di promuoverle in tutta Europa, aumentando l'efficienza delle solide norme a protezione degli investitori e riducendo le asimmetrie informative tra i prestatori di servizi finanziari e i cittadini (è essenziale disporre di informazioni adeguate). Il CESE esorta a inserire l'alfabetizzazione finanziaria nella futura revisione del quadro delle competenze chiave. Il CESE raccomanda inoltre che tutte le parti interessate siano coinvolte nello sviluppo e nell'attuazione delle misure di educazione finanziaria, compresi i rappresentanti dei lavoratori e dei consumatori.

⁽⁶⁾ COM(2020) 590 final.

⁽⁷⁾ GU C 383 del 17.11.2015, pag. 64.

⁽⁸⁾ GU C 133 del 14.4.2016, pag. 17.

⁽⁹⁾ GU C 81 del 2.3.2018, pag. 117.

3.4. Il compito fondamentale di un sistema finanziario socialmente responsabile è quello di svolgere la sua funzione di intermediario tra l'offerta e la domanda di attività finanziarie, mantenendo la sua resilienza agli shock, dato che un settore finanziario fragile ha pesanti ripercussioni negative sulle imprese, sui lavoratori e sui consumatori, oltre che sull'economia in generale. Il CESE sottolinea pertanto che l'Unione dei mercati dei capitali può raggiungere gli obiettivi perseguiti soltanto se la stabilità finanziaria e la protezione dei consumatori rimarranno prioritarie nel piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali. In particolare, non bisogna ridurre la protezione per gli investitori al dettaglio. Nell'approfondimento dell'Unione dei mercati dei capitali occorre evitare l'arbitraggio regolamentare e le scappatoie normative.

3.5. Come indicato anche dalla Commissione europea, esiste un «interesse strategico europeo per le catene di approvvigionamento del mercato interno al fine di sviluppare l'autonomia strategica dell'UE in settori e capacità fondamentali». A tale riguardo, andrebbero appoggiate varie proposte tecniche avanzate nel quadro del nuovo piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali, come norme più semplici per la quotazione delle PMI (azione 2), la diffusione del voto elettronico e la realizzazione di progressi per una definizione di «azionista» a livello dell'UE, permettendo quindi agli azionisti transfrontalieri di esercitare meglio i loro diritti (azione 12), il miglioramento dei servizi di regolamento transfrontalieri (azione 13) e l'istituzione di un sistema consolidato di pubblicazione post-negoziato per gli strumenti di capitale (azione 14). Quale ulteriore azione utile, la Commissione europea potrebbe valutare l'opportunità e la fattibilità di consentire ai fondi d'investimento europei di fregiarsi di un codice ISIN «.eu», migliorandone quindi la disponibilità transfrontaliera. Attraverso tali misure, l'Unione dei mercati dei capitali svolgerà inoltre un ruolo cruciale nel sostenere le PMI — oltre che le imprese di ogni dimensione — nella transizione verde e in quella digitale, migliorandone le opportunità di accesso ai finanziamenti attraverso canali complementari al settore bancario.

3.6. Per quanto riguarda la normativa sulle cartolarizzazioni, il CESE concorda con la valutazione della Corte dei conti europea, secondo cui tale normativa, pur rappresentando un lodevole passo in avanti, non ha ancora generato l'attesa ripresa del mercato europeo delle cartolarizzazioni dopo la crisi finanziaria, né ha aiutato le banche ad aumentare la loro capacità di erogare prestiti, anche a vantaggio delle PMI. Le operazioni rimangono concentrate in un numero limitato di classi di attività (come i mutui ipotecari e i finanziamenti per gli autoveicoli), e oltretutto questo vale solo per alcuni Stati membri. Il mercato delle cartolarizzazioni dovrebbe infatti essere migliorato (azione 6) con controlli efficaci, per prevenire la ricomparsa di rischi sistemici attraverso l'indebolimento della regolamentazione in materia.

3.7. Una maggiore integrazione finanziaria figura tra le pietre angolari dell'Unione dei mercati dei capitali; tuttavia, nel prenderne in considerazione alcuni aspetti, è importante mantenere un approccio pragmatico e realistico. Per quanto riguarda gli investimenti al dettaglio, prevalgono spesso preferenze nazionali e modelli specifici, derivanti dalla necessità della vicinanza nella ricerca di consulenza finanziaria. Nel mercato del risparmio dei privati cittadini occorre tenere conto anche della barriera linguistica. Inoltre, l'uniformità non è necessariamente sinonimo di efficienza per quanto riguarda i modelli di distribuzione dei prodotti finanziari al dettaglio. La Commissione dovrebbe prendere in considerazione, nei suoi lavori molti apprezzati tesi a migliorare la qualità della consulenza finanziaria (azione 8), i vantaggi offerti da ciascun modello, tenendo presente che la disponibilità e la qualità dei servizi di consulenza — in aggiunta a informazioni comparabili e chiare (anche in materia di sostenibilità) e a regole solide per rafforzare la fiducia — sono fondamentali per coinvolgere i cittadini negli investimenti.

3.8. Per quanto riguarda le pensioni, oltre all'idea del prodotto pensionistico individuale paneuropeo (PEPP), andrebbero salvaguardati vari modelli nazionali incorporati nella legislazione sociale, qualora siano soddisfacenti anche se non identici. Il CESE sostiene pertanto pienamente la proposta di condividere le prassi migliori, come l'iscrizione automatica, i sistemi nazionali di tracciamento accessibili a tutti i cittadini e i quadri di valutazione nazionali dotati di indicatori. Bisognerebbe aggiungere la disponibilità di servizi di consulenza e un maggiore coinvolgimento dei rappresentanti dei risparmiatori, dei lavoratori e dei pensionati. In ogni caso, l'obiettivo dovrebbe essere di integrare, e non di indebolire, i regimi a ripartizione (azione 9).

3.9. Il CESE raccomanda che l'Unione dei mercati dei capitali tenga pienamente conto delle diverse forme di investimento a impatto sociale, in particolare di quelle nel campo della cosiddetta «economia sociale» che apportano un contributo concreto all'interesse generale e al bene comune. I fondi europei per l'imprenditoria sociale (EuSEF) dovrebbero essere fortemente sostenuti, eventualmente tramite una revisione del regolamento (UE) n. 346/2013 che li ha creati.

3.10. Prima che iniziasse la crisi COVID-19, le considerazioni ambientali e la transizione energetica erano state giustamente poste in cima all'agenda dell'UE e della Commissione. Nel nuovo contesto della pandemia, il CESE raccomanda che l'agenda per le questioni ambientali, sociali (riservando più attenzione a questo aspetto) e di governance (ESG) continui a figurare tra le massime priorità e vada considerata in sintonia con la ripresa economica, il recupero dei posti di lavoro e la salvaguardia dell'occupazione, oltre che con la stabilità finanziaria. Nel perseguire questo obiettivo, l'UE dovrà anche tenere

conto delle questioni legate alla concorrenza affinché l'agenda verde e quella sociale continuino a rappresentare un vantaggio per l'Europa. Sarà altresì importante poter fare affidamento su fornitori europei di informazioni e rating basati su norme convergenti e affidabili, operando al contempo a livello internazionale per favorire la coerenza in tutto il mondo. Inoltre, potrebbe essere opportuna una regolamentazione specifica sulle agenzie di rating e sui dati ESG, che potrebbe essere introdotta mediante una modifica del regolamento (UE) n. 462/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio⁽¹⁰⁾ sulle agenzie di rating o l'adozione di un regolamento distinto, in linea con l'atto legislativo sui mercati digitali.

3.11. La pandemia di COVID-19 ha inoltre accentuato le disparità tra gli Stati membri, in particolare a causa del suo drammatico impatto su molti settori, come il turismo o i trasporti. Bisogna considerare una priorità anche tutto ciò che può attenuare tali disparità economiche, ad esempio favorendo i finanziamenti transfrontalieri per i paesi europei con un livello di sviluppo più basso. La creazione del portale InvestEU potrebbe agevolare tali finanziamenti, a condizione che siano attentamente mirati (azione 15). Hanno un'importanza cruciale anche la competitività e la convergenza europee, e l'Europa ha bisogno di attori forti di ogni dimensione, che siano in grado di competere a livello mondiale e di indurre altri attori a seguire le loro orme. Per ottenere questo risultato, i responsabili politici europei devono assicurare la parità di condizioni rispetto ad altri mercati mondiali.

3.12. Il CESE riconosce che il piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali non ha portato a una svolta per quanto riguarda l'eliminazione dei principali ostacoli che impediscono i flussi transfrontalieri di capitale; inoltre, alcuni Stati membri continuano ad applicare politiche che isolano il capitale e la liquidità, con la conseguenza di impedire un'adeguata ripartizione delle risorse, di frammentare il mercato e di rallentare la ripresa economica.

3.13. Il recesso del Regno Unito dall'UE costituisce un altro fattore dirompente che va preso in considerazione. I mercati finanziari sul continente appaiono piuttosto frammentati, con livelli di liquidità disomogenei. Per questo motivo, l'UE a 27 potrebbe correre un rischio reale di ulteriore dipendenza dai mercati finanziari esterni che sono più integrati, dato che in passato varie imprese europee hanno scelto di essere quotate in borsa nel Regno Unito o negli Stati Uniti. Il CESE concorda con l'affermazione della Corte dei conti europea secondo cui tutti gli Stati membri con mercati dei capitali meno sviluppati dovrebbero essere invitati dalla Commissione (e, a nostro avviso, anche dal Parlamento europeo e dal Consiglio) ad attuare le opportune riforme. Va inoltre sottolineato che la creazione di un'infrastruttura di mercato sviluppata nell'UE è essenziale per la sua autonomia finanziaria ed economica e potrebbe portare a un rafforzamento del ruolo internazionale dell'euro.

3.14. Per riassumere la propria posizione facendo astrazione dalle misure tecniche suindicate, il CESE si dichiara favorevole a due tipi di priorità tra i 16 interventi proposti nel piano d'azione:

- **rafforzare i mercati finanziari dell'UE al fine di migliorare l'efficienza.** Il raggiungimento di questo obiettivo dovrebbe essere agevolato da tre azioni principali: i) la creazione del punto di accesso unico europeo, che aiuterà tra l'altro gli investitori nella selezione degli emittenti (azione 1); ii) l'applicazione di un corpus normativo unico, in particolare per quanto riguarda le sedi di mercato, le controparti centrali (CCP) e i fornitori di dati. In generale, la convergenza in materia di vigilanza e una cooperazione più stretta avrebbero un'importanza cruciale per prevenire l'arbitraggio regolamentare e le scappatoie normative (azione 16); iii) la semplificazione degli investimenti transfrontalieri e l'introduzione di un sistema comune, standardizzato a livello dell'UE, per l'esenzione dalla ritenuta alla fonte, al fine di prevenire le frodi e l'arbitraggio in materia fiscale (azione 10).
- **indirizzare il risparmio a lungo termine verso gli investimenti a lungo termine.** Il consistente risparmio accumulato in Europa, che è il punto di forza dell'UE-27, non apporta sufficienti benefici all'economia reale. La revisione del fondo europeo di investimento a lungo termine (ELTIF) deve permettere di aggiornare il quadro di riferimento per questo tipo di fondo a lungo termine, per mezzo del quale sarà in particolare più facile investire il risparmio a lungo termine di enti e privati cittadini nei titoli azionari e nei progetti infrastrutturali delle PMI e delle imprese a media capitalizzazione, che siano quotate o meno in borsa (azione 3). Un regime prudenziale migliore per gli investimenti delle imprese di assicurazione e delle banche in titoli azionari, che non riduca ma, anzi, rafforzi l'efficacia delle norme prudenziali (azione 4). Inoltre, come sottolineato nella relazione d'iniziativa del Parlamento europeo sull'ulteriore sviluppo dell'Unione dei mercati dei capitali⁽¹¹⁾, gli Stati membri dovrebbero adoperarsi per riequilibrare le differenze di trattamento impositivo tra strumenti di debito e strumenti di capitale. Tuttavia, nel perseguire questo obiettivo, non si dovrebbe arrivare a compromettere l'insieme delle entrate fiscali. La promozione dell'azionariato dei dipendenti, una questione non affrontata nel piano d'azione, è un altro tema importante che la Commissione potrebbe

⁽¹⁰⁾ Regolamento (UE) n. 462/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 maggio 2013, che modifica il regolamento (CE) n. 1060/2009 relativo alle agenzie di rating del credito (GU L 146 del 31.5.2013, pag. 1).

⁽¹¹⁾ Relazione sull'ulteriore sviluppo dell'Unione dei mercati dei capitali: migliorare l'accesso al finanziamento sul mercato dei capitali, in particolare per le PMI, e accrescere la partecipazione degli investitori non professionali.

nuovamente portare al centro dell'attenzione, come fatto in precedenza. Infatti, l'azionariato dei dipendenti e la loro partecipazione ai profitti, se realizzati in modo equo, contribuirebbero alla coesione sociale e all'efficienza economica. Per non far correre rischi indebiti ai lavoratori, è di fondamentale importanza coinvolgere i loro rappresentanti e assicurare una solida protezione agli investitori. L'Unione dei mercati dei capitali dovrebbe rappresentare una nuova opportunità per incoraggiare questi meccanismi, conformemente all'agenda sociale e all'invito che il Parlamento europeo ha formulato a questo riguardo nella suddetta relazione d'iniziativa.

3.15. Queste ultime misure imprimerebbero un primo impulso — gradito, rapido e significativo — a favore dell'Unione dei mercati dei capitali, contribuendo al tempo stesso a compiere passi avanti per la realizzazione di obiettivi fondamentali più difficili, come una maggiore convergenza in settori mirati delle normative sull'insolvenza (azione 11) o un insieme più integrato di borse e sedi di negoziazione europee.

3.16. Al di là delle considerazioni formulate nel presente parere, il CESE desidera raccomandare, in termini di risultati strategici, che qualsiasi nuova regolamentazione valuti gli effetti potenziali, favorevoli o sfavorevoli, sul piano della concorrenza per gli organismi europei, al fine non solo di rafforzare le società finanziarie dell'UE sulla scena mondiale, ma anche di potenziare l'autonomia geopolitica strategica dell'UE in direzione delle indispensabili transizioni a livello climatico, sociale e digitale.

Bruxelles, 24 febbraio 2021

La presidente
del Comitato economico e sociale europeo
Christa SCHWENG
