
Comunicato stampa 26 novembre

AFME presenta l'8° edizione del rapporto sull'Unione dei Mercati dei Capitali in Europa (CMU Capital Market Union)

Miglioramenti modesti degli indicatori confermano il ritardo di competitività del mercato globale dell'UE nei confronti dei principali mercati internazionali

L'attuazione delle riforme previste della Commissione UE con l'Unione del risparmio e degli investimenti" (SIU Savings and Investment Strategy) è urgente per canalizzare i capitali in modo efficiente e realizzare l'integrazione dei mercati europei in una fase di significativa trasformazione globale

26 novembre 2025

L'Associazione per i mercati finanziari in Europa (AFME), in collaborazione con undici organizzazioni europee e internazionali,* ha presentato oggi l'8° edizione del rapporto "Unione dei mercati dei capitali: principali indicatori di performance" con un evento a Bruxelles che ha visto la partecipazione di **John Berrigan**, direttore generale di **FISMA Direzione generale della Stabilità finanziaria, dei servizi finanziari e dell'Unione dei mercati dei capitali** e di **Peter Csonka**, direttore facente funzione per la Giustizia, **DG JUSTICE**, della Commissione Europea.

Lo studio analizza i progressi dell'UE nel rafforzamento e nell'integrazione dei mercati dei capitali, misurandone gli sviluppi con nove indicatori, raggruppati in quattro aree principali: accesso al capitale, disponibilità di pool di investimenti, finanza sostenibile e digitale, efficienza e integrazione dei mercati.

Adam Farkas, CEO di AMFE, ha dichiarato: "Quest'anno il nostro rapporto rileva, ancora una volta, che l'UE ha compiuto progressi ancora limitati nel colmare il divario di competitività con altri importanti mercati dei capitali. Questo gap strutturale ostacola le società nel raccogliere capitale in modo efficiente e i risparmiatori nel cogliere opportunità d'investimento attrattive.

L'Europa ha il livello di risparmio e il potenziale per competere a livello globale. Servono quindi le riforme decisive nell'ambito dell' "Unione del risparmio e degli investimenti" varata dalla Commissione per canalizzare i capitali in modo più efficiente e realizzare finalmente l'integrazione dei mercati europei di cui le aziende e i cittadini europei hanno bisogno".

L'edizione del report del 2025 viene, infatti, diffusa mentre i vertici dell'UE promuovono iniziative nell'ambito dell'**Unione del risparmio e degli investimenti (SIU Savings and Investment Strategy)**, che mira a rafforzare il ruolo dei mercati dei capitali nel finanziamento dell'economia UE.

Sono previsti **interventi cruciali** dalla **SIU** quali l'evoluzione del processo per la quotazione in Borsa (listing Act Implementation); cartolarizzazioni, canalizzazione del risparmio retail in conti di risparmio dedicati, un crescente contributo dei mercati privati (EuVECA Review), l'evoluzione dello scenario sulle "exit" (sia regolamentare che non), la rapida implementazione della tecnologia DLT e della tecnologia digitale nei mercati dei capitali (TechEU initiative), lo sviluppo dei bacini di capitale per aumentare la liquidità dei mercati.

“Un altro aspetto fondamentale sarà garantire che il quadro normativo europeo sia chiaro e semplificato. – ha continuato Farkas - Ridurre le inutili complessità e i costi correlati può migliorare gli investimenti e l'innovazione, rafforzare la competitività e contribuire a sbloccare i capitali privati affinché l'Unione dei mercati dei capitali europei possa raggiungere pienamente i propri obiettivi”.

Il rapporto rileva che l'UE ha compiuto progressi ancora limitati nel colmare il divario di competitività con altri importanti mercati dei capitali. Nonostante l'emissione record di obbligazioni e la crescita dei pool di capitali privati, persistono debolezze strutturali, dalla debole attività di IPO alla continua frammentazione del mercato.

Ecco alcune delle principali conclusioni del rapporto del 2025 sulla performance dei mercati dei capitali europei:

- **Incoraggiare gli investimenti al dettaglio è fondamentale per rafforzare i mercati dell'UE:** Il rapporto evidenzia una chiara correlazione tra investimenti delle famiglie e liquidità del mercato. Nell'UE i capitali restano in gran parte confinati entro i confini nazionali, limitando i flussi di liquidità cross border. I Paesi con pool di risparmio locali più ampi, come gli Stati Uniti, dove il risparmio medio pro capite negli strumenti dei mercati dei capitali è di circa 290.000 dollari, godono di scambi molto più efficienti, con differenze di prezzo molto limitate tra l'acquisto e la vendita di azioni (3-4 punti base), rispetto ai mercati con livelli di risparmio più bassi, come la Bulgaria (200 **pro capite** punti base), dove il risparmio medio è di 3.000 euro pro capite. Relativamente **all'Italia** il risparmio medio pro capite è di 46.000 Euro e lo spread tra acquisto e vendita è di circa 10 punti base.

L'analisi mostra che un **aumento del 10% del livello di risparmio retail pro capite può ridurre queste differenze di prezzo di circa il 6%**, sottolineando l'importanza di una maggiore partecipazione delle famiglie ai mercati dei capitali per incrementare **la liquidità** del mercato in Europa.

Rimane chiave il definire il bilanciamento tra l'incoraggiamento del risparmio per i cittadini e la canalizzazione verso il finanziamento delle società europee.

- **Emissione di obbligazioni record, ma le IPO restano deboli:** Nel 2025, si è evidenziato un leggero aumento dei finanziamenti basati sul mercato, attestati al 13% del totale dei finanziamenti corporate con l'emissione di obbligazioni nell'UE a livelli record per un totale di 256,7 mld di Euro durante i primi sei mesi del 2025. Se la dinamica dovesse proseguire il 2025 registrerebbe il maggiore volume di obbligazioni dal 2003. Il maggiore volume di obbligazioni emesse annualmente si era registrato nel 2020 con 427 mld di Euro.

Tuttavia, le IPO sono diminuite del 23%, in netto contrasto con gli Stati Uniti, la Cina, il Giappone e l'Australia, dove le IPO sono aumentate del 20-60% nel corso dell'anno, evidenziando una debolezza persistente nei mercati azionari europei. Nella prima metà del 2025, si sono realizzate 33 IPO di società europee che rappresentano il 49% di nuove quotazioni in Europa, da confrontare con il 64% del 2022 e il 79% del 2020.

Questa debolezza nell'ambito delle IPO è preoccupante, se si considera il ruolo chiave nella valutazione del prezzo, nel costituire una fonte efficiente di capitale di lungo termine e nell'offrire agli investitori un'opportunità di exit.

- **I mercati privati guadagnano terreno, cambia il mix del finanziamento corporate:** Le fonti di finanziamento private, - credito privato, private equity, business angels, equity crowdfunding -, hanno conquistato, sia in Europa che globalmente, un maggiore peso nel mix del finanziamento delle aziende, rappresentando oggi il 20% dei finanziamenti basati sul mercato nell'UE, rispetto all'8% del 2014.

Tuttavia, il finanziamento complessivo basato sul mercato si è fermato ad appena il 3% del PIL dell'UE, rispetto all'8% degli Stati Uniti, dove è mutata la composizione del mix ma è anche cresciuto il mercato, il che dimostra che i mercati dei capitali europei restano poco sviluppati nonostante il ruolo crescente della finanza privata.

- **Gli unicorni non si quotano più in Borsa:** Gli unicorni, ovvero le società con una valutazione di mercato superiore a 1 miliardo di dollari, rimangono sempre di più privati, fuori dalle Borse, supportati da capitale privato (late stage private capital). Il 70% degli unicorni europei del 2016 ha realizzato un IPO nel corso di 4 anni e solo il 18% è rimasto privato mentre, fino al 2025, il 90% degli unicorni europei del 2021 è rimasto privato con solo il 5% che ha condotto un IPO.

Questi sviluppi indicano un panorama delle fonti di finanziamento in evoluzione, con una crescente dipendenza dai mercati privati per i finanziamenti a lungo termine, nonché una riconsiderazione delle strategie di uscita, alla luce della limitata ampiezza del mercato europeo delle IPO.

- **Accelerazione nell'adozione della tecnologia finanziaria nei mercati dei capitali:** L'UE e la Svizzera dominano l'emissione di obbligazioni basate sulla DLT (DLT acronimo di **Distributed Ledger Technology Tecnologia a Registro Distribuito**), che rappresentano oltre il 50% dei volumi globali. Tuttavia, l'Europa è in ritardo rispetto agli Stati Uniti nell'uso di asset tokenizzati, stablecoin e credito privato tokenizzato.
- **L'attività di cartolarizzazione rallenta, ma le emissioni di SRT sono significative:** L'attività di cessione dei prestiti nell'UE ha subito un rallentamento, raggiungendo gli 88,4 mld di Euro nei primi sei mesi del 2025: l'emissione di prodotti cartolarizzati rappresenta infatti solo l'1,6% dei prestiti in essere, rispetto al 7,5% degli Stati Uniti. Tuttavia, l'Europa è leader a livello mondiale nelle transazioni di trasferimento significativo del rischio (SRT Significant Risk Transfer), che ora rappresentano l'8% dei volumi di cartolarizzazione dell'UE, una percentuale quasi triplicata dal 2020.
- **Riduzione della finanza sostenibile nelle emissioni obbligazionarie:** L'emissione di obbligazioni ESG è aumentata del 14% nei primi 6 mesi del 2025, ma ha rappresentato una percentuale minore delle emissioni totali (10,7%), poiché i mercati obbligazionari non ESG sono cresciuti più rapidamente. L'adozione dello standard UE per le obbligazioni verdi - EU Green Bond Standard (EuGB) - è stata modesta con solo 9 emissioni nei primi sei mesi del 2025; nonostante la forte domanda (oversubscription di 13,5) finora si sono avute scarse prove di benefici in termini di prezzo (*greenium*).
- **L'integrazione intra-UE migliora leggermente:** Le partecipazioni in portafogli cross border e l'm&a i sono aumentati marginalmente, tuttavia solo il 6% del capitale azionario raccolto è stato originato in un Paese estero, in calo rispetto ai livelli storici del 10-14% di due decenni fa.

Il rapporto conclude che senza nuove riforme strutturali l'Europa rischia di rimanere ancora più indietro rispetto agli altri centri finanziari mondiali. L'UE ha dimensioni e resilienza per competere a livello mondiale, ma per riuscirci è necessario trasformare gli impegni di lunga data delle riforme nell'ambito **dell'Unione del risparmio e degli investimenti (SIU Savings and Investment Strategy)** in misure concrete.

ooo

L' 8° edizione del rapporto sull'Unione dei Mercati dei Capitali in Europa (CMU Capital Markets Union) è stata realizzata da AFME con il supporto di 11 soggetti internazionali: **Climate Bonds Initiative (CBI)** e delle associazioni di categoria europee che rappresentano business angel (**BAE, EBAN**), gestori patrimoniali e di fondi (**EFAMA**), crowdfunding (**EUROCROWD**), investitori retail e istituzionali (**European Investors**), società quotate (**EuropeanIssuers**), Borse Valori (**FESE**), venture capital e private equity (**InvestEurope**), credito privato e crediti diretti (**ACC**) e fondi pensione (**PensionsEurope**).

L'Italia al 9° posto nella UE

Nei primi sei mesi del 2025 l'Italia ha accresciuto la sua competitività e si classifica al 9° posto tra Paesi dell'UE relativamente alla competitività dei mercati dei capitali, rimanendo ancora di poco al di sotto della media europea.

Accesso ai capitali: l'Italia nel 2025 potrebbe registrare la maggiore emissione di obbligazioni investment grade dal 2000.

Si è registrato un **miglioramento nell'accesso ai capitali da parte delle società non finanziarie (NFC)** con un incremento del **53% a/a** principalmente grazie all'emissione di obbligazioni investment grade che hanno raggiunto i **21.1 mld euro con una crescita dell'81% yoy**, mentre le obbligazioni high yield grade hanno toccato i **12.4 bn euro con un incremento del 26% a/a**.

Se proseguisse l'andamento l'Italia nel 2025 registrerebbe **la maggiore emissione di obbligazioni investment grade dal 2000**.

Il 12% delle risorse finanziarie per le società non finanziarie NFC italiane, proviene dalla finanza di mercato (bonds and equity) in crescita rispetto al 9% del 2024,).

Transizione alla finanza sostenibile: gli emittenti italiani hanno originato il terzo maggiore ammontare nominale di obbligazioni ESG in Europa nei primi sei mesi del 2025

Nel primo semestre del 2025, l'8,0% delle emissioni obbligazionarie totali in Italia sono state ESG rispetto al 7,0% dell'anno scorso. L'Italia è stata uno dei soli 7 paesi dell'UE a registrare un aumento dell'indice ESG nel primo semestre del 2025

Le emissioni ESG totali in Italia sono aumentate del 39% su base annua per un totale di 23 mld di euro, trainate principalmente da un aumento delle emissioni di obbligazioni “verdi” e, in misura minore, dalla crescita delle emissioni di altre tipologie ESG.

La qualità del settore fintech italiano è cresciuta nella prima metà del 2025.

L'ecosistema fintech in Italia è cresciuto nella prima metà del 2025, con una crescita negli investimenti nelle società fintech del 44% a/a, un incremento delle operazioni di exit del 318% a/a e di M&A del 675% a/a. (I'd add the total investments in the fintech sector in Italy) Tuttavia si è registrata una diminuzione del 95% nel numero di brevetti e l'Italia si colloca al 24 posto nel ranking europeo degli ecosistemi fintech.

Numero di ELTIF

L'Italia ha offerto in Europa il secondo maggiore numero di strumenti ELTIF con 103 strumenti distribuiti localmente rispetto ai 77 del 2024.

Trasferimento di prestiti

La percentuale di prestiti trasferiti in strumenti del mercato dei capitali (cartolarizzazioni e cessione di portafogli prestiti) è diminuita all'1,7 % nella prima metà del 2025 dal 2% del 2024, con un totale di cartolarizzazioni che hanno raggiunto i 6,7 mld di Euro e le vendite di portafoglio prestiti i 4 mld di Euro.

Investimenti nel mercato delle famiglie italiane

Le famiglie italiane in Europa si collocano al 5° posto per livello di risparmio investito in strumenti di mercato (titoli azionari, obbligazioni, fondi, assicurazioni, fondi pensione), con un rapporto del 119% rispetto al PIL, superiore alla media UE che è al 94%.

Tuttavia rimane un differenziale significativo tra l'Italia e altri Paesi come la Danimarca (194% del PIL) la Svezia (194% sul PIL) e i Paesi Bassi (164% del PIL).

– Fine –

AMFE Contatti

Rebecca Hansford
Responsabile Comunicazione e Marketing
rebecca.hansford@afme.eu
+44 (0)20 3828 2693

AFME:

L'Associazione per i mercati finanziari in Europa (AFME) rappresenta le maggiori banche dei mercati finanziari europei e oltre 150 banche tra europee e globali in totale, oltre ad altri soggetti rilevanti dei mercati.

I membri dell'Associazione rivestono un ruolo fondamentale nell'ecosistema finanziario europeo poiché sottoscrivono circa il 90% del debito societario e sovrano in Europa e l'85% delle emissioni di capitale nelle quotazioni in Borsa. I membri di AFME svolgono il ruolo di market maker fornendo la liquidità essenziale per l'efficienza dei mercati.

L'Associazione offre expertise su un'ampia gamma di temi normativi e relativi ai mercati dei capitali, rappresentando anche studi legali ed altri soggetti associati che forniscono consulenza agli operatori di mercato, supportando le iniziative legali e normative di AFME : www.afme.eu

Segui AFME su X, già Twitter [@AFME_EU](https://twitter.com/AFME_EU)