Comunicación sobre la Unión de los Mercados de Capitales y la aceleración de las reformas en curso. Octubre 2016.

La Comisión Europea (en adelante, CE) ha publicado, el 16 de septiembre, una **comunicación** dirigida a diversas Instituciones Europeas (Parlamento Europeo, Consejo, Banco Central Europeo, Comité Económico y Social, y Comité de las Regiones) **para acelerar las reformas que permitan avanzar en la creación de la Unión del Mercado de Capitales** (en adelante, UMC). La UMC aspira a canalizar mejor los ahorros hacia la inversión y a reforzar el sistema financiero europeo proporcionando fuentes alternativas de financiación. Para su puesta en marcha, la CE aprobó, el 30 de septiembre de 2015, un plan de acción que fijaba un amplio programa de actuaciones que constituyen el centro de la agenda de reformas para alcanzar la UMC en 2019. También el Consejo Europeo de 28 de junio de 2016 solicitó avances rápidos y decididos para garantizar un mejor acceso a la financiación para las empresas y para apoyar la inversión en la economía real, haciendo avanzar la agenda de la UMC.

La CE publicó, el pasado mes de abril, un informe de progreso de las actividades realizadas en los seis primeros meses desde la adopción del plan de acción. La reciente comunicación de la CE, del 16 de septiembre, expone las medidas necesarias para garantizar que la UMC tenga un impacto tangible en la economía real lo antes posible, siendo si cabe de mayor importancia para el desarrollo de los mercados de valores, a la vista del actual contexto político (*"Brexit"*), en opinión del Comisario Europeo de Servicios Financieros *Valdis Dombrovskis*. La comunicación diferencia tres clases de actuaciones: a) la finalización urgente de las primeras medidas propuestas en el plan de acción de la UMC; b) la aceleración de la próxima fase de futuras propuestas legislativas de la UMC; y c) el desarrollo de nuevas prioridades que tienen que tener en cuenta la últimos desarrollos económicos y tecnológicos como, por ejemplo, el rápido crecimiento del *FinTech*.

Comisión Europea: Comunicación sobre la Unión de los Mercados de Capital y la aceleración de las reformas en curso. Septiembre 2016.

La Comisión Europea (en adelante, CE) ha publicado, el 16 de septiembre, una comunicación dirigida a diversas Instituciones Europeas (Parlamento Europeo, Consejo, Banco Central Europeo, Comité Económico y Social, y Comité de las Regiones) para acelerar las reformas que permitan avanzar en la creación de la Unión del Mercado de Capitales (en adelante, UMC). La UMC aspira a canalizar mejor los ahorros hacia la inversión y a reforzar el sistema financiero europeo proporcionando fuentes alternativas de financiación. Para su puesta en marcha, la CE aprobó, el 30 de septiembre de 2015, un plan de acción que fijaba un amplio programa de actuaciones que constituyen el centro de la agenda de reformas para alcanzar la UMC en 2019. También el Consejo Europeo de 28 de junio de 2016 solicitó avances rápidos y decididos para garantizar un mejor acceso a la financiación para las empresas y para apoyar la inversión en la economía real, haciendo avanzar la agenda de la UMC.

La CE publicó, el pasado mes de abril, un informe de progreso de las actividades realizadas en los seis primeros meses desde la adopción del plan de acción. La reciente comunicación de la CE, del 16 de septiembre, expone las medidas necesarias para garantizar que la UMC tenga un impacto tangible en la economía real lo antes posible, siendo si cabe de mayor importancia para el desarrollo de los mercados de valores, a la vista del actual contexto político ("Brexit"), en opinión del Comisario Europeo de Servicios Financieros Valdis Dombrovskis. La comunicación diferencia tres clases de actuaciones: a) la finalización urgente de las primeras medidas propuestas en el plan de acción de la UMC; b) la aceleración de la próxima fase de futuras propuestas legislativas de la UMC; y c) el desarrollo de nuevas prioridades que tienen que tener en cuenta la últimos desarrollos económicos y tecnológicos como, por ejemplo, el rápido crecimiento del FinTech.

Para más información, por favor, haga clic aquí.

La finalización urgente de las primeras medidas propuestas en el plan de acción de la UMC incluye las actuaciones

siguientes:
.- La rápida aprobación por el Parlamento Europeo (en adelante, PE) de la propuesta de Reglamento por el que se establecen normas comunes para una titulización simple, transparente y normalizada, texto sobre el que ya se ha alcanzado un acuerdo en el Consejo, y cuya pronta aplicación tendrá el potencial de generar rápidamente financiación adicional en la economía real. Las titulizaciones liberarán recursos en los balances de los bancos y proporcionarán mayores oportunidades de inversión a los inversores.
.- El acuerdo para la revisión de la Directiva de folletos informativos debería lograrse antes de que termine 2016. La CE ha manifestado su intención de hacer todo lo posible para ayudar a los colegisladores a lograr este acuerdo antes de que finalice el año. Con la modernización de esta normativa se pretende que el folleto sea más fácil de emitir, resulte más claro para los inversores, y se apruebe de forma más rápida, de tal manera que mejore el acceso de las empresas (en particular, de las PyMES) a los mercados de capital.
.- La propuesta de modificación de los Reglamentos sobre los Fondos de Capital Riesgo Europeos y sobre los Fondos de Emprendimiento Social Europeos debería estar acordada por el PE y el Consejo también a finales de 2016. La nueva propuesta abrirá la regulación a fondos de todos los tamaños para fomentar la inversión en capital de riesgo y proyectos sociales y hacer más fácil la financiación de PyMES y medianas empresas innovadoras. Además, la CE tiene previsto promover el establecimiento de un Fondo de Fondos de Capital Riesgo que apoye inversiones innovadoras en la Unión Europea (en adelante, UE), o varios.
.- La intención de la CE de impulsar el desarrollo de los mercados de capitales nacionales y regionales mediante la provisión de asistencia técnica. Para ello, ha redactado una propuesta de Reglamento por el que se establece un Programa de Apoyo a Reformas Estructurales para el período de 2017 a 2020, sobre el que tiene que llegar a un acuerdo en breve.
La aceleración de la próxima fase de actuaciones de la UMC abarca las medidas siguientes:
.- La CE presentará, en breve, una propuesta sobre restructuración e insolvencia de empresas para acelerar la recuperación de activos y dar a las empresas una segunda oportunidad, elementos clave de un régimen de insolvencia apropiado para intentar superar las diferencias de los regímenes de insolvencia que constituyen, desde hace mucho tiempo, un obstáculo para el desarrollo de los mercados de capitales de la UE. La CE también está llevando a cabo un examen comparativo de los regímenes de los préstamos bancarios para establecer una imagen detallada y fiable sobre lo que ocurre en los balances bancarios (insolvencias, retrasos, costes y valor de recuperación).
.- La CE va a animar a los Estados miembros a derribar las barreras fiscales que obstaculizan el desarrollo de los mercados de capitales, como, por ejemplo, en relación al reintegro de las retenciones a cuenta, así como a fomentar las mejores prácticas impositivas que promuevan la inversión de entidades de capital riesgo e inversores informales o "business angels" en "star-ups" y compañías innovadoras. Por otro lado, pretende abordar el tratamiento impositivo preferencial de la deuda respecto al capital, ya que una mayor inversión en acciones redundará en beneficio de la estabilidad financiera, puesto que las empresas con más fondos propios serán menos vulnerables a las perturbaciones. Por último, la CE tiene intención de presentar en noviembre, en el contexto de su propuesta relativa a la base imponible consolidada común del impuesto sobre sociedades (BICCIS), una propuesta sobre el sesgo en la financiación de las empresas que favorece la deuda en detrimento de los fondos propios, e insta al Consejo a adoptarla lo antes posible.
.- La CE modificará, asimismo, la legislación bancaria y de seguros antes de que finalice el año, a fin de promover la inversión privada en infraestructuras y PyMES, mediante un tratamiento de capital favorable cuando se concedan préstamos a pequeñas y medianas empresas, así como exigiendo menores requisitos de capital cuando inviertan en infraestructuras.
El desarrollo de nuevas prioridades (próximos pasos) de la UMC se centrará en las áreas siguientes:
.- La CE considerará propuestas para que los consumidores den mejor uso a sus ahorros a través del desarrollo de mercados de pensiones personales y de otros mercados de servicios financieros minoristas.
.- La CE creará un grupo de expertos para que elabore una estrategia global europea de financiación sostenible, tanto para apoyar la inversión en tecnologías verdes, como para garantizar que el sistema financiero pueda financiar el crecimiento de manera sostenible.
.- La CE trabajará, junto con las Autoridades Europeas de Supervisión (ESAS) y otros organismos reguladores, en el desarrollo de un entorno normativo adecuado que respalde el desarrollo de la tecnología financiera. Además, la CE considera que el potencial innovador del FinTech en el sector financiero podría reforzar el papel de los mercados de capitales, acercando a empresas e inversores y beneficiando a los consumidores, al ofrecer una gama más amplia de servicios.
.- La CE impulsará el mercado de bonos garantizados como mecanismo de financiación a largo plazo, trabajará en la eliminación de las barreras para lograr un mercado de distribución de fondos de inversión totalmente integrado y acelerará los trabajos para remover las barreras de la fase de post negociación. Para este último objetivo, se ha creado, recientemente, un grupo de trabajo que estudiará la eliminación de dichas barreras (identificadas en el

primer informe del grupo Giovannini o con posterioridad), para lo que analizará la reciente normativa, los desarrollos del mercado, así como los avances tecnológicos, y sobre cuyas conclusiones la CE publicará una consulta en 2017. Adicionalmente, la CE propondrá una iniciativa normativa que tendrá por objeto determinar la ley nacional aplicable a la propiedad de valores y a los efectos para terceros en la asignación de reclamaciones, en aras de fomentar una mayor seguridad jurídica.

.- La CE destaca el papel de las Autoridades Europeas de Supervisión -en adelante, ESA- (y, en particular, de ESMA a través de su programa de trabajo de convergencia supervisora anual) para asegurar una supervisión eficaz y coherente, garantizar la protección de los inversores, promover la integración de los mercados de capitales y preservar la estabilidad financiera. La CE estudiará, en estrecha consulta con el Parlamento Europeo y el Consejo, las nuevas medidas relativas al marco de supervisión necesarias para aprovechar plenamente el potencial de la UMC. Entre estas medidas, destaca la futura publicación de un Libro Blanco sobre la gobernanza y financiación de las ESA. También está revisando el papel de la UE en el marco macro-prudencial.

En cualquier caso, la CE seguirá supervisando la evolución de la situación e identificando las medidas adicionales que sean necesarias para desarrollar la UMC, y llevará a cabo una revisión intermedia en 2017.

Enlaces de interés:

Comunicación de la Comisión Europea sobre la Unión del Mercado de Capitales-acelerando las reformas (16.09.2016): http://ec.europa.eu/finance/capital-markets-union/docs/20160914-com-2016-601_en.pdf

Informe de progreso sobre el plan de acción de la Unión del Mercado de Capitales (25.04.2016): http://ec.europa.eu/finance/capital-markets-union/docs/cmu-first-status-report_en.pdf

Plan de acción para construir la Unión del Mercado de Capitales (30.09.2015) (español): http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52015DC0468&from=EN

Plan de acción para construir la Unión del Mercado de Capitales (30.09.2015) (inglés): http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52015DC0468&from=EN