



Conclusiones del Consejo sobre la profundización de la Unión de los Mercados de Capitales. Boletín Internacional de febrero de 2020.

El Consejo ha adoptado, con fecha 5 de diciembre de 2019, unas Conclusiones sobre la profundización de la Unión de los Mercados de Capitales (UMC).

La UMC es una iniciativa de la Unión Europea (UE) que, instrumentada a través de un Plan de acción lanzado por la Comisión Europea en 2015 y sujeto a varias revisiones posteriores, tiene por objeto alcanzar un mayor grado de integración financiera, facilitar el acceso a la financiación de las empresas europeas en las distintas fases de su crecimiento a través de los mercados de capitales, ampliar el espectro de inversiones a las que pueden tener acceso los inversores y mejorar la estabilidad del sistema financiero europeo.

El Consejo afirma en sus Conclusiones que las medidas adoptadas han contribuido a reforzar la capacidad de financiación de la UE y su estabilidad financiera. No obstante, también pone de relieve que continúa existiendo una fuerte dependencia respecto de la financiación bancaria. Por ello, el Consejo considera esencial proseguir con el proyecto de la UMC, más aún dado el contexto geopolítico, económico y social actual.

En su opinión, la existencia de unos mercados de capitales desarrollados e integrados, que complementen a la Unión Bancaria, incrementaría la oferta de financiación para las empresas europeas contribuyendo, a su vez, a una mejor absorción de las perturbaciones económicas al distribuir el riesgo a través de canales privados, incluso transfronterizamente. En consecuencia, el sistema financiero dispondría de una mayor solidez que favoreciese a la estabilidad financiera.

A fin de establecer una hoja de ruta para profundizar y eliminar los obstáculos identificados para la libre circulación de capitales de la UMC, en las Conclusiones alcanzadas se fijan los siguientes cinco objetivos y principios fundamentales:

1. Mejorar el acceso a la financiación para las empresas de la UE, en particular las pymes.
2. Suprimir los obstáculos estructurales y jurídicos para aumentar los flujos de capital transfronterizos.
3. Proporcionar incentivos y eliminar los obstáculos para que los ahorradores minoristas bien informados puedan invertir, en particular en productos de inversión a largo plazo.
4. Apoyar la transición hacia economías sostenibles.
5. Sumarse al progreso tecnológico y a la digitalización.

Adicionalmente, el Consejo estima como principio la necesidad de reforzar la competitividad de los mercados de capitales de la UE a escala mundial y así impulsar el papel internacional del euro. Igualmente, reconoce la importancia de los mercados y ecosistemas locales como elementos fundamentales de un mercado de capitales europeo integrado, abierto, profundo y líquido.

El Consejo espera de la Comisión Europea que evalúe las medidas presentadas en relación con los objetivos y principios indicados previamente, valorando las medidas a implementar y las ya puestas en marcha. También

espera que colabore con los Estados miembros y partes interesadas para la adopción de tales medidas, reporte en base a indicadores clave de resultados (key performance indicators - KPI -, en inglés) sobre los progresos realizados y facilite el debate sobre la UMC cuando inste a los Estados miembros a tomar medidas.

A continuación, se desarrollan los cinco principios y objetivos anteriormente indicados:

1. Mejorar el acceso de las empresas de la UE, en particular las pymes, a la financiación mediante capital y deuda

Entre las medidas planteadas, el Consejo propone que, de manera global e intersectorial, sea evaluada la normativa existente relativa a los mercados de capitales con los siguientes objetivos:

- a) Determinar en qué ámbitos estaría justificada una mayor armonización de las normas a nivel de la UE y en qué áreas se podrían reducir aún más los costes de cumplimiento y la carga administrativa. Además, evaluar cómo se podría garantizar la proporcionalidad, la homogeneidad y la coherencia del marco legal, especialmente respecto a las pymes.
- b) Definir la posibilidad de un punto de acceso electrónico europeo a la información financiera de empresas que amplíe la transparencia para los participantes.
- c) Detectar cómo reducir los costes de cotización e incentivar la cotización para pymes; cómo impulsar la disponibilidad, la normalización y la comparabilidad de la información relativa a las pymes; cómo crear grandes fondos paneuropeos de capital de inversión en compañías no cotizadas y cotizadas centrados en las pymes y, en caso necesario, maneras de canalizar los fondos de la UE hacia sectores prioritarios (por ejemplo, a través de la coinversión en InvestEU).
- d) Contrastar la idoneidad y coherencia de las diferentes definiciones del concepto de pyme.
- e) Garantizar un tratamiento reglamentario adecuado del riesgo de las inversiones a largo plazo.
- f) Valorar las medidas destinadas a desarrollar los ecosistemas financieros locales.
- g) Analizar los beneficios y las consecuencias de la inversión a largo plazo en categorías de activos ilíquidos (como el capital riesgo).
- h) Estimar la conveniencia de establecer instrumentos de la UE asociados a las pymes con el fin de mejorar sus condiciones de financiación.

2. Suprimir los obstáculos estructurales y jurídicos que dificultan el aumento de los flujos transfronterizos de capitales

El Consejo plantea llevar a cabo la definición de soluciones eficaces y viables que contribuyan a la convergencia y eficacia de los regímenes nacionales, a partir de un ejercicio comparativo global e intersectorial de evaluación, que identifique las mejores prácticas en los ámbitos de legislación sobre insolvencia, valores, materia fiscal y derecho de sociedades.

Asimismo, prevé las siguientes medidas específicas para facilitar los flujos de capital transfronterizos:

- a) Apoyo a la creación de vehículos de inversión en la UE que financien empresas emergentes y en expansión.
- b) Refuerzo de los mercados de renta fija corporativa de la UE.
- c) Revisión del régimen aplicable a las titulizaciones.
- d) Promoción del acceso transfronterizo a productos financieros y su transferibilidad.
- e) Evaluación de la creación de un punto único de acceso a información para los inversores.
- f) Provisión de datos de negociación consolidados.
- g) Fomento de la convergencia y cooperación en materia de supervisión a través de los instrumentos existentes.
- h) Garantizar una protección adecuada de los inversores.

3. Aumentar la participación minorista

Con objeto de eliminar obstáculos y buscar incentivos a la inversión de minoristas (especialmente a largo plazo), sin perjuicio de que exista un alto nivel de protección a inversores y consumidores, así como de una supervisión estricta y convergente, el Consejo propone las siguientes medidas para su estudio:

- a) Fomentar los conocimientos financieros de clientes minoristas y pymes, además de facilitar el intercambio de información sobre las prácticas idóneas nacionales en esta materia y su valoración.
- b) Garantizar la transparencia con normas rigurosas de productos de inversión y emisores.
- c) Evaluar las normas vigentes en materia de divulgación de la información para suprimir aquella incoherente o incomprensible.
- d) Garantizar que la información sea clara, concisa, comprensible, proporcionada y no sea excesiva ni repetitiva en cantidad o contenido.
- e) Estudiar cómo reducir los costes que supone para los clientes minoristas su participación en los mercados de capitales.
- f) Promover una mayor idoneidad, comparabilidad y accesibilidad de los diferentes productos de inversión.
- g) Garantizar unas normas estrictas de supervisión así como el cumplimiento de las medidas de supervisión y las sanciones, en particular de aquellas impuestas en lo referente a protección de inversores y consumidores.
- h) Examinar si la protección de los inversores podría resultar desproporcionada en relación con los riesgos existentes. En caso afirmativo, se plantea estudiar la posibilidad de establecer nuevas categorías de inversores profesionales o semi-profesionales, junto con la optimización de los requisitos para instrumentos financieros sencillos cuando proceda.
- i) Evaluar la necesidad y el modo de promover un régimen de prestaciones a los empleados.

4. Transición hacia economías sostenibles

Las medidas presentadas para el fomento de la UMC relacionadas con la transición hacia una economía sostenible son las siguientes:

- a) Desarrollar y promover instrumentos de deuda ecológicos.
- b) Desarrollar una norma europea de información no financiera, en particular respecto de la información relacionada con el clima y que tenga en cuenta las iniciativas internacionales (como los acuerdos de París).
- c) Evaluar la fijación de un marco de calificación que tenga en cuenta la sostenibilidad.
- d) Facilitar las inversiones a largo plazo para la transición hacia una economía sostenible.

5. Progreso tecnológico y digitalización

Con objeto de aprovechar las ventajas y oportunidades que los avances tecnológicos y la digitalización aportan a los mercados de capitales haciéndoles más eficaces, inclusivos y competitivos, las conclusiones alcanzadas por el Consejo contemplan las siguientes medidas:

- a) Respetar el principio de que actividades similares deben estar sujetas a las mismas normas.
- b) Garantizar que tanto la reglamentación existente y futura sea tecnológicamente neutra y no suponga obstáculos al desarrollo tecnológico.
- c) Reducir las cargas en materia de divulgación e información, además de aumentar la eficacia de la supervisión aprovechando el progreso tecnológico y la digitalización.
- d) Apoyar la digitalización de los servicios financieros para abrir nuevos canales transfronterizos de acceso a empresas e inversores.
- e) Fomentar la coordinación mundial en materia de criptoactivos, incluyendo las «criptomonedas estables».

Para concluir, y dado que la UMC es una prioridad absoluta para la UE y sus miembros, se han constituido distintos grupos de trabajo a alto nivel para plantear una reflexión estratégica con carácter independiente sobre las fortalezas y debilidades existentes, las áreas que requieren más desarrollo o mejor ajuste y las tendencias a largo plazo a raíz de, entre otros, el desarrollo tecnológico, el Brexit y la sostenibilidad.

• **The Next CMU High-Level Group** (16 de mayo 2019): Iniciativa propuesta por los Ministros de Finanzas de Alemania, Francia y Países Bajos que ha contado entre sus miembros con expertos de alto nivel de estos países, además de Italia, España, Polonia y Suecia. En su informe final, de 30 de septiembre de 2019, se subraya que los motivos para la implementación de la UMC siguen estando vigentes (reducción de las barreras transfronterizas internas, diversificación de las fuentes de financiación y complemento de la Unión Bancaria) y que los avances hasta la fecha no han resultado suficientes, a pesar del esfuerzo legislativo de la Comisión y del carácter prioritario establecido por el Parlamento Europeo. En consecuencia, concretan cuatro prioridades absolutas (que a su vez incluyen veinte recomendaciones) para lograr un progreso significativo de la UMC a nivel de la UE y nacional:

1. Generar más oportunidades de ahorro e inversión a largo plazo.
2. Desarrollar en mayor medida los mercados de valores.
3. Aumentar la fluidez del flujo financiero entre los mercados financieros de la UE.
4. Desarrollar herramientas de financiación para deuda, crédito y divisas con objeto de fortalecer el papel del euro como moneda de financiación internacional.

Como conclusión el informe plantea la reorientación de la UMC para dar respuesta a las necesidades de los ciudadanos y a la inversión en la economía real, digital y sostenible de la UE. En este sentido, se propone renombrar la UMC como la Unión de Ahorro e Inversión Sostenible. Por último, se sugiere que la Comisión Europea formule la implementación de KPIs sobre la eficiencia y mapas de calor (heatmaps) para dar seguimiento al funcionamiento real de las medidas adoptadas a escala de la UE y Estados miembros, con objeto de optimizar la evaluación sobre la consecución de los objetivos de la UE.

• **High Level Forum on Capital Markets Union** (10 de octubre de 2019): Las tareas del grupo se dirigen a proponer recomendaciones sobre políticas específicas para futuras acciones posibles en el área de la UMC. A su vez, en su seno se han establecido tres subgrupos centrados en estas áreas:

1. La creación de un entorno que permita mayor captación de capital transfronterizo, con especial atención a las pymes innovadoras.
2. El desarrollo de una arquitectura del mercado de capitales europeo que considere el aprovechamiento de nuevas tecnologías financieras.
3. La promoción de la participación de los inversores minoristas aumentando la oferta de productos de inversión y su accesibilidad.

La composición del grupo, su presidente y los presidentes de los subgrupos son designados por la Dirección General de la Comisión Europea denominada FISMA y su vigencia máxima inicial es de 8 meses (ampliable a 2 meses más). El 18 de noviembre de 2019 la Comisión anunció la composición final del High Level Forum.

Se espera la publicación de un Informe Final, en mayo de 2020, que incluya las recomendaciones de políticas específicas y concretas identificadas por los subgrupos. Asimismo, se espera la entrega de un informe provisional en febrero de 2020.

Enlaces de interés:

- [Comunicado de prensa sobre la Unión de los Mercados de Capitales: el Consejo fija unos objetivos para profundizar en el proyecto](#)
- [Conclusiones del Consejo sobre la profundización de la Unión de los Mercados de Capitales](#)
- [Informe final publicado por The Next CMU High-Level Group](#)
- [Convocatoria de incorporación al High-Level Forum on Capital Markets Union](#)
- [Lista de miembros que conforman el High-Level Forum on Capital Markets Union](#)

