

Nuevo Plan de acción de la Comisión Europea en relación con una Unión de los Mercados de Capitales orientada hacia las personas y las empresas. Boletín Internacional de marzo de 2021.

El 24 de septiembre de 2020 la Comisión Europea (CE) publicó una Comunicación dirigida al Parlamento Europeo (PE), Consejo, Comité Económico y Social Europeo y Comité de las Regiones en la que les informaba sobre un nuevo Plan de acción para culminar una Unión de los Mercados de Capitales (UMC) orientada hacia las personas y las empresas.

Esta propuesta es una continuación del primer Plan de acción publicado por la CE en 2015 para alcanzar una UMC. Aunque se considera que la aplicación de este Plan inicial fue un éxito, dado que el número de medidas adoptadas en ejecución del mismo ha servido para asentar las bases de esta Unión, la CE estima que es el momento adecuado para adoptar medidas adicionales que profundicen en ella y que, además, sirvan de apoyo a algunas de las principales líneas estratégicas de su mandato como la recuperación económica tras la pandemia provocada por el COVID-19 o proporcionar la financiación que precisa el Pacto Verde Europeo y la transición hacia la era digital.

Asimismo, en opinión de la CE, la UMC es un elemento indispensable para alcanzar una economía más integradora en la UE que permita a los ciudadanos de la Unión acceder a productos financieros que se ajusten a sus necesidades como, por ejemplo, a sistemas de pensiones basados en los mercados que complementen las pensiones públicas. La CE también anuncia en esta Comunicación, como elemento para alcanzar una economía más integradora, la publicación de una estrategia de inversión minorista durante el primer semestre de 2022.

Igualmente, esta institución afirma que la UMC permitirá, por un lado, mejorar la competitividad de la EU y, por otro, reforzar tanto el papel internacional del euro como la influencia de la UE en la configuración de las normas internacionales, siendo esto último un objetivo especialmente relevante para la Unión tras la salida del Reino Unido.

También es importante mencionar que para la elaboración de este Plan la CE ha tenido en cuenta el Informe Final con 17 recomendaciones para avanzar en la UMC que en junio de 2020 publicó el foro de alto nivel establecido a iniciativa de esta institución (ver artículo sobre este asunto publicado en el Boletín Internacional de noviembre de 2020). Igualmente, en diciembre de 2019 el Consejo también publicó unas Conclusiones sobre los siguientes pasos que, en su opinión, había que dar para profundizar en la UMC (ver artículo sobre este asunto publicado en el Boletín Internacional de febrero de 2020) y en diciembre de 2020 otras sobre el nuevo Plan de la CE.

El nuevo Plan de acción de la Unión de los Mercados de Capitales contiene 16 acciones, con distintas medidas legislativas y no legislativas, en torno a tres objetivos claves:

Apoyar una recuperación económica ecológica, digital, integradora y resiliente, facilitando el acceso a la financiación de las compañías europeas

Acción 1: Hacer que las compañías resulten más visibles para los inversores transfronterizos

Uno de los objetivos de la CE es aumentar el número de las inversiones transfronterizas pero considera que ello requiere una mejora en la visibilidad de las empresas de la UE. En consecuencia, propone la creación de una plataforma, a escala de la Unión, como punto de acceso único que permita a los inversores acceder a la información de carácter financiero de las empresas así como la relacionada con la sostenibilidad.

Acción 2: Apoyar el acceso a los mercados públicos

La CE reconoce que las admisiones a cotización son muy costosas en la UE, especialmente para las pequeñas y

medianas empresas (pymes), lo cual limita sus posibilidades de crecimiento. Además, afirma que esta situación se ha visto agravada como consecuencia de la pandemia. Por ello, con el objetivo de promover y diversificar el acceso de pymes y empresas innovadoras a la financiación, propone llevar a cabo una simplificación de las normas de cotización o de admisión a negociación de los mercados públicos (public markets).

Acción 3: Apoyar a los vehículos de inversión a largo plazo

Con el objetivo de canalizar más financiación hacia empresas y proyectos de infraestructura a largo plazo la CE anuncia la revisión del marco normativo de los fondos de inversión a largo plazo, en particular de los proyectos que contribuyan a un crecimiento inteligente, sostenible e integrador. Además, la CE señala que, a raíz de la crisis derivada de la pandemia provocada por el COVID-19, las empresas más pequeñas e innovadoras en expansión requieren un apoyo adicional a la hora de financiarse, en particular si se trata de sectores de importancia estratégica, para lo que propone la creación de un fondo de oferta pública inicial para pymes (SME IPO fund).

Acción 4: Estimular una mayor participación de los inversores institucionales en la financiación a largo plazo y en acciones

La CE propone como objetivo que las empresas mejoren su posición de capital, en particular cuando se trate de empresas innovadoras de rápido crecimiento en sus fases iniciales y empresas en expansión que pretendan competir a nivel mundial. Asimismo, recomienda que los proyectos sostenibles que requieran inversiones a largo plazo se financien mediante capital. Para ello considera imprescindible incentivar que los inversores institucionales realicen más inversiones a largo plazo por lo que propone la revisión de varias normas. En concreto, la CE anuncia que esta revisión tendrá por objeto la eliminación de los obstáculos normativos para que las compañías aseguradoras inviertan a largo plazo así como la revisión del tratamiento prudencial aplicable a los bancos con el fin de fomentar las inversiones a largo plazo en el capital de pymes. Por último, evaluará las posibilidades de promover actividades de creación de mercado por parte de los bancos y otras empresas financieras.

Además, la CE propone la revisión de los incentivos fiscales a la financiación mediante deuda, a diferencia de la financiación mediante capital.

Acción 5: Dirigir a las pymes hacia proveedores de financiación alternativa

La CE, con el fin de sacar mayor provecho a las bases de datos de clientes de los bancos, propone evaluar la viabilidad de requerirles que cuando denieguen una solicitud de crédito a una pyme la remitan a un proveedor de financiación alternativa. Es más, anuncia que tomará como punto de partida el trabajo ya realizado en esta materia en el marco del plan anterior.

Acción 6: Ayudar a que los bancos presten más a la economía real

La CE reconoce que la titulización permite a los bancos transferir el riesgo de crédito y liberar capital para conceder préstamos a las empresas lo que, a su vez, puede resultar un instrumento clave en la transición ecológica. En consecuencia, la CE anuncia una revisión del marco jurídico de la titulización para facilitar la concesión de créditos bancarios a las empresas de la UE, en particular a las pymes. También evaluará la posibilidad de introducir el denominado "pagaré garantizado europeo".

Hacer que la UE resulte un lugar seguro para que los individuos puedan ahorrar e invertir a largo plazo

Acción 7: Avanzar en la educación financiera de los ciudadanos

En opinión de la CE solo las personas con unos conocimientos financieros más sólidos pueden beneficiarse de las oportunidades inversión que ofrecen los mercados de capitales. Por ello, con el fin de mejorar el nivel cultural de los ciudadanos de la UE en materia financiera, esta institución propone evaluar la viabilidad de establecer un marco europeo de competencias financieras a la vez que la posibilidad de imponer como obligación a los Estados miembros la promoción de medidas de formación en esta área, en particular en relación con la inversión responsable y a largo plazo.

Acción 8: Generar la confianza de los inversores minoristas en los mercados de capitales

Uno de los temas que preocupa a la CE son los conflictos de interés que pueden surgir entre los creadores de productos de inversión y los distribuidores con ocasión del pago de incentivos. Por ello, con el fin de garantizar que los inversores minoristas reciban un asesoramiento financiero adecuado e información clara y comparable de los productos, esta institución propone la revisión tanto del régimen aplicable a los incentivos como de los relativos al asesoramiento financiero y a las obligaciones de divulgación de información. A su vez, puesto que las necesidades de recibir información de los inversores minoristas experimentados son menores, la CE propone reducir la que se pone a disposición de estos. Por último, con el fin de garantizar que los asesores financieros cuentan con un nivel de cualificación y conocimiento similar en toda la EU y compiten en condiciones de igualdad, la CE evaluará la viabilidad de exigir a estos un certificado que demuestre su cualificación así como que siguen un programa

adecuado de educación continua a la vez que la viabilidad de una certificación paneuropea para prestar el servicio de asesoramiento financiero.

Acción 9: Apoyar a las personas en su jubilación

Otra de las grandes preocupaciones de la CE es el envejecimiento de la población de la UE debido, entre otros factores, a su mayor esperanza de vida. Con la intención de que los ciudadanos reciban unos ingresos de jubilación adecuados esta institución considera aconsejable que complementen sus pensiones públicas mediante regímenes profesionales de jubilación. A este objetivo responde, por ejemplo, el producto paneuropeo de pensiones individuales de reciente creación (PEPP, por su acrónimo en inglés).

Además, la CE anuncia el desarrollo de cuadros de indicadores de pensiones con información detallada sobre los regímenes profesionales de jubilación que permitirá a los Estados miembros evaluar la adecuación de sus sistemas de pensiones y realizar los ajustes necesarios si lo estiman conveniente. También identificará las mejores prácticas a efectos de la creación de sistemas de seguimiento de pensiones individuales para los ciudadanos, los cuales les facilitará una visión general de sus futuros ingresos de jubilación. Por último, la CE estudiará las mejores prácticas de los Estados miembros en relación con la afiliación automática así como de regímenes profesionales de jubilación que complementen las pensiones públicas de los ciudadanos.

Integrar los mercados de capitales en un auténtico mercado interior único

Acción 10: Aliviar la carga que representan los impuestos en las inversiones transfronterizas

Uno de los obstáculos que en opinión de la CE está limitando la inversión transfronteriza es la carga fiscal que este tipo de inversión lleva aparejada debido, fundamentalmente, a que los impuestos sobre el rendimiento de la inversión deben pagarse tanto en el Estado miembro de la inversión como en el del inversor. No obstante, la CE reconoce que para salvar este obstáculo no es imprescindible armonizar el tipo impositivo y prefiere decantarse por la adopción de un sistema común normalizado y a escala de la UE de desgravación de la retención fiscal en origen que agilice las devoluciones de impuestos, en línea, por ejemplo, con la iniciativa de la UE relativa al código de conducta sobre la retención a cuenta o el sistema de "Beneficios del Convenio y Mejora del Cumplimiento" (TRACE) de la OCDE.

Acción 11: Hacer que resulte más predecible el resultado de los procedimientos de insolvencia de las inversiones transfronterizas

Otro de los obstáculos que, en opinión de la CE, limita la inversión transfronteriza es la falta de armonización en materia de insolvencia. En consecuencia, la CE anuncia su intención de adoptar una iniciativa, ya sea de carácter legislativo o no, que tenga por objeto alcanzar una mayor convergencia en ámbitos específicos de la normativa sobre insolvencia no bancaria. La CE, además, va a estudiar, junto a la Autoridad Bancaria Europea, la posibilidad de mejorar el intercambio de información entre Estados miembros sobre la evaluación periódica de la eficacia de sus regímenes nacionales de ejecución de préstamos.

Acción 12: Facilitar la participación de los accionistas

En opinión de la CE los europeos demandan, cada vez más, una mayor participación en la gestión de las empresas en las que invierten, en particular las generaciones más jóvenes. En consecuencia, la CE se propone como objetivo facilitar que los accionistas ejerzan su derecho al voto así como mejorar la eficiencia de las operaciones corporativas transfronterizas. Para ello, esta institución estudiará la posibilidad de acuñar una definición única de accionista para toda la UE así como aclarar y armonizar, en mayor medida, las normas que rigen la interacción entre inversores, intermediarios y emisores en relación con el derecho al voto y operaciones corporativas. A su vez, estudiará la existencia de obstáculos nacionales que limiten el uso de las nuevas tecnologías digitales en este ámbito.

Acción 13: Desarrollar los acuerdos de liquidación transfronterizos

La CE considera que la posnegociación en la UE continúa estando fragmentada y propone para fomentar una mayor integración, estudiar una modificación normativa que mejore, por un lado, la prestación transfronteriza de los servicios de liquidación y, por otro, el funcionamiento del pasaporte transfronterizo para los depositarios centrales de valores. En su opinión esto mejorará la competitividad de los proveedores de servicios de liquidación lo que redundará en un incremento de la inversión transfronteriza.

Acción 14: Proveedor de información consolidada

La CE considera que la integración de los mercados de capitales requiere un registro que proporcione datos consolidados sobre los precios y el volumen de los valores negociados en la UE para lo que propone la creación de un proveedor de datos consolidados.

Acción 15: Protección al inversor

La CE estima conveniente actualizar y reforzar el marco de protección y facilitación de las inversiones transfronterizas en la UE mediante la adopción de medidas como la mejora de los mecanismos de resolución de litigios a escala nacional y de la UE o la recopilación de información sobre los derechos y oportunidades de los inversores en un punto único de acceso.

Acción 16: Supervisión

En opinión de la CE una supervisión integrada y convergente es condición indispensable para el buen funcionamiento de la Unión de los Mercados de Capitales. Además, considera que debe estar basada en dos elementos: por un lado, que los mercados de capitales cuenten con un código normativo único y, por otro, en una mayor colaboración entre las autoridades nacionales competentes y la Autoridad Europea de Valores y Mercados con el fin de garantizar que la supervisión nacional tiene en cuenta la dimensión europea del mercado. En consecuencia, propone continuar con su trabajo de armonización de las normas cuando ello resulte conveniente así como hacer un seguimiento sobre el nivel de la convergencia en la supervisión. Es más, anuncia que en el cuarto trimestre de 2021 realizará un estudio sobre estos aspectos y, en función del resultado, estudiará si conviene la adopción de medidas para reforzar la coordinación de la supervisión o la supervisión directa encomendada a las Autoridades Europeas de Supervisión. Igualmente, anuncia que llevará a cabo las modificaciones normativas adecuadas para subsanar las deficiencias detectadas con ocasión del caso Wirecard, fundamentalmente en relación con el cumplimiento de las obligaciones relativas a la información financiera que deben publicar las empresas cotizadas.

Por último, la CE manifiesta su intención de completar los informes periódicos que sobre la evolución de la Unión de los Mercados de Capitales viene publicando, en particular en relación con los avances en materia legislativa, mediante la creación un conjunto de indicadores específicos que midan el nivel alcanzado.

Enlaces de interés:

[Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. Una Unión de los Mercados de Capitales para las personas y las empresas: nuevo plan de acción](#)

[Informe final sobre la Unión de los Mercados de Capitales del Foro de alto nivel \(High-Level Forum\)](#)

[Conclusiones del Consejo para profundizar en la Unión de los Mercados de Capitales \(5 de diciembre de 2019\)](#)

Conclusiones del Consejo sobre el Plan de acción de la Comisión Europea en relación con la Unión de los Mercados de Capitales (3 de diciembre de 2020)