



Plan de Acción para la construcción de Unión de los Mercados de Capitales. Noviembre 2015.

El 30 de septiembre de 2015 la Comisión Europea (CE, en adelante) publicó el **Plan de Acción para la Construcción de una Unión de los Mercados de Capitales** (*Action Plan on Building a Capital Markets Union*). Este Plan se encuadra en el Marco diseñado por la *Comisión Juncker* para impulsar el empleo, el crecimiento y la inversión, constituyendo un pilar fundamental de dos de sus elementos esenciales, el Plan de Inversiones y la Unión Económica y Monetaria.

En este documento la CE reconoce que a pesar de ser el libre movimiento de capitales uno de los principios básicos en los que se asienta el mercado interior, los mercados de capitales europeos se encuentran fragmentados y no se han desarrollado lo suficiente. Con la intención de superar estas limitaciones esta institución propone en su Plan la adopción de 33 medidas con las que busca fomentar un mayor grado de integración financiera a nivel europeo, facilitar el acceso a la financiación a las empresas europeas en las distintas fases de su crecimiento, ampliar el espectro de inversiones seguras a las que pueden tener acceso los inversores y mejorar la estabilidad del sistema financiero europeo.

Las medidas mencionadas se agrupan en torno a 6 tipos de políticas diferenciadas. Éstas son las siguientes:

- **Proveer más opciones de financiación a los negocios europeos y pequeñas y medianas empresas**
- **Facilitar a las compañías su acceso a los mercados públicos de capital**
- **Inversiones a largo plazo, en infraestructuras y sostenibles**
- **Fomentar la inversión minorista e institucional**
- **Apalancamiento bancario**
- **Facilitar las inversiones transnacionales**

Las propuestas más relevantes englobadas en cada uno de los seis tipos de políticas mencionadas son:

- **Proveer más opciones de financiación a los negocios europeos y pequeñas y medianas empresas.** Entre las medidas que la CE plantea bajo este apartado se encuentran: a) una evaluación de los regímenes nacionales y mejores prácticas de *crowdfunding* para una posible posterior armonización; b) una modificación de los *Reglamentos sobre Fondos Europeos de Capital Riesgo* (EuVECA) y de *Emprendimiento Social* (EuSEF); c) el intercambio de mejores prácticas para promocionar las diferentes opciones de financiación y el desarrollo paneuropeo de una *base de datos con información crediticia* sobre *pequeñas y medianas empresas* que, por ejemplo, permita conocer las razones por las que un banco ha rechazado financiar a una empresa; d) una primera aproximación coordinada en materia de *originación de préstamos por fondos* y su posterior armonización si se considera conveniente; y e) un estudio sobre las limitaciones en el ámbito de las *colocaciones privadas* y mejores prácticas.

- **Facilitar a las compañías su acceso a los mercados públicos de capital.** Entre las medidas que la CE plantea bajo este apartado se encuentran: a) una modificación de la *Directiva de Folletos*; b) ajustar las exigencias contables a la realidad de las compañías admitidas a negociación en *Mercados de Crecimiento de pequeñas y medianas empresas*; c) mejorar la *liquidez* de los mercados de *bonos corporativos*; y d) realizar un estudio sobre las diferencias en el *tratamiento fiscal* de los instrumentos financieros.

- **Inversiones a largo plazo, en infraestructuras y sostenibles.** Entre las medidas que la CE plantea bajo este apartado se encuentran: a) la revisión de *Solvencia II* y del *Reglamento sobre Requisitos de Capital* con el objetivo de facilitar la inversión en infraestructuras; c) fomentar un *mercado de bonos verdes*; y c) una *call for evidence* sobre el *impacto de la reforma financiera* a raíz de la crisis.

- **Fomentar la inversión minorista e institucional.** Entre las medidas que la CE plantea bajo este apartado se encuentran: a) la publicación de un *Libro Verde sobre servicios financieros para minoristas* que versará sobre

productos bancarios y de seguros; b) una evaluación, con la cooperación de las Autoridades de Supervisión Europeas (ESA, en adelante), sobre la *transparencia de productos para minoristas a largo plazo y planes de pensiones*; c) establecer un marco a nivel europeo en materia de *planes de pensiones personales*; d) una *revisión de Solvencia II* con el objetivo de calibrar mejor las necesidades de capital de los fondos de inversión a largo plazo; y e) realizar un estudio sobre los principales obstáculos en la *distribución de fondos de inversión* y la posterior eliminación de las barreras detectadas si se considera conveniente.

• **Apalancamiento bancario.** Entre las medidas que la CE plantea bajo este apartado se encuentran: a) regular las *titulizaciones simples, transparentes y estandarizadas*; b) estudiar la necesidad de dotar de un marco europeo el *régimen de bonos garantizados* (cédulas hipotecarias) basado en los mejores estándares y las mejores prácticas de los Estados miembros; y c) regular las *uniones de crédito* que operen fuera de los requisitos de capital que se exigen a los bancos.

• **Facilitar las inversiones transnacionales.** Entre las medidas que la CE plantea bajo este apartado se encuentran: a) regular *normas de conflictos* en materia de propiedad de valores en contextos transnacionales; b) continuar trabajando en la *eliminación de barreras nacionales* para lo que se creará una *red* con contactos nacionales; c) presentar una *propuesta normativa sobre insolvencia de negocios* basada en los regímenes nacionales que mejor funcionen; d) en materia de *estabilidad financiera*, la CE trabajará con las ESA en la evaluación de posibles riesgos derivados de los mercados de capital; y e) fomentar la *convergencia supervisora*.

Aunque esta Unión de los Mercados de Capitales es un proyecto a medio plazo, la CE ha tomado ya la iniciativa con respecto a dos primeras medidas que considera prioritarias: ***propuesta normativa con relación a la titulización y medidas para promocionar la inversión a largo plazo en infraestructuras***. Por otro lado, ha anunciado una ***modificación normativa de la Directiva de Folletos*** que presentará a finales de 2015 y ha puesto a consulta una ***revisión de la normativa de los fondos europeos de capital riesgo y de emprendimiento social*** y otra sobre los ***bonos garantizados*** (cédulas hipotecarias). También ya ha publicado una call for evidence sobre el ***impacto de la legislación financiera***.

Enlaces de interés:

[Plan de acción para la construcción de una Unión de los Mercados de Capitales](#)

[Consulta pública sobre la modificación de los Reglamentos EuVECA y EuSEF](#)

[Consulta pública sobre bonos garantizados \(cédulas hipotecarias\) en la Unión Europea](#)

[Call for evidence: sobre el impacto acumulado de la legislación de la Unión Europea para servicios financieros](#)

[Propuesta relativa a la titulización](#)

[Legislación modificada Solvencia II](#)