



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 *cocalaciones 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](#)