Conselho da
União Europeia

Bruxelas, 19 de junho de 2015
(OR. en)

10148/15

EF 120
ECOFIN 527
SURE 15
UEM 258

RESULTADOS DOS TRABALHOS

de:	Secretariado-Geral do Conselho
para:	Delegações
n.º doc. ant.:	9852/15
Assunto:	Conclusões do Conselho sobre a União dos Mercados de Capitais

Na reunião de 19 de junho de 2015, o Conselho adotou as conclusões do Conselho constantes do anexo à presente nota.

ANEXO

Conclusões do Conselho sobre a União dos Mercados de Capitais

O Conselho:

1. RECORDA as suas conclusões de 9 de dezembro de 2014 sobre o financiamento para o crescimento e o financiamento a longo prazo da economia europeia[1] a fim de prosseguir os objetivos políticos e os respetivos princípios;

2. RECONHECE que, embora ao longo das últimas décadas os mercados de capitais da UE tenham registado uma forte expansão, continuam fragmentados e menos desenvolvidos em relação aos de outras regiões comparáveis do mundo, em particular em certos segmentos de mercado cruciais para o emprego e o crescimento, como a titularização e o capital de risco;

3. CONSIDERA que um maior desenvolvimento e uma maior integração dos mercados de capitais poderão desbloquear o investimento para as empresas e os projetos de infraestruturas, atrair o investimento estrangeiro, contribuir para o crescimento e a criação de emprego e tornar o sistema financeiro mais eficaz, sólido e resiliente aos choques;

4. SAÚDA, por conseguinte, a iniciativa da Comissão de criar a União dos Mercados de Capitais (UMC) e a grande variedade de assuntos que estão a ser considerados neste contexto;

5. APOIA a abordagem por etapas da Comissão, baseada numa análise exaustiva e na consulta a todas as principais partes interessadas, incluindo os participantes no mercado, que conjuga o nível de ambição a longo prazo, utilizando a UMC como alavanca para o crescimento e o investimento, com medidas essenciais concretas a curto prazo que tenham um impacto visível e rápido com vista a criar uma boa dinâmica;

[1] Doc. 16183/14 EF 330 ECOFIN 1113 + ADD1

6. CONCORDA com a necessidade de alargar e diversificar as fontes de financiamento das empresas europeias, em especial das PME, tendo em mente a necessidade de criar condições efetivas para uma concorrência sã entre bancos e entidades não bancárias no sistema financeiro europeu e RECONHECE em particular a necessidade de reforçar a cultura de capitais próprios na UE e de incentivar o investimento a longo prazo nas empresas, em vez de uma dependência excessiva da dívida;

7. SALIENTA que, dado o papel de relevo das PME na criação de novos postos de trabalho e de crescimento, é importante pôr a tónica na melhoria do financiamento bancário, bem como no desenvolvimento de oportunidades de financiamento não bancário para todas as PME de mercados financeiros maiores ou mais pequenos, a fim de dar a essas empresas um maior leque de opções de financiamento, prestando particular atenção ao elevado potencial de crescimento das PME;

8. RECORDA a importância de, ao desenvolver o projeto relativo à UMC, aumentar o investimento de retalho e garantir uma sólida proteção dos investidores e consumidores, mediante uma combinação de medidas por parte das autoridades nacionais de supervisão e das Autoridades Europeias de Supervisão (AES) no exercício dos seus atuais mandatos, com especial enfoque na sinergia e na eficácia;

9. SALIENTA que deverão ser respeitados os princípios da subsidiariedade e da proporcionalidade em todas as futuras iniciativas conexas e que não deverá ser posta em risco a estabilidade do mercado financeiro;

10. CONSIDERA que a UMC deverá ser entendida como um complemento do financiamento bancário, na medida em que os bancos continuarão a desempenhar um papel essencial no financiamento da economia, e deverá ter em conta o papel dos investidores institucionais, inclusive as companhias de seguros nos mercados pertinentes, no financiamento das empresas europeias, e RECONHECE a necessidade de considerar abordagens que melhorem o acesso das empresas ao financiamento intermediado, como complemento necessário da UMC;

11. SALIENTA que a UMC deverá englobar os 28 Estados-Membros, tendo simultaneamente em conta os vários graus de desenvolvimento dos mercados de capitais e as suas diferentes dimensões e níveis de integração, e CONCORDA que, não obstante tais diferenças, os benefícios da integração dos mercados de capitais deverão ser colhidos em toda a União, tanto por aqueles que possuem grandes mercados de capitais como pelos que têm mercados de capitais mais pequenos ou menos desenvolvidos. A UMC deverá facilitar o acesso ao capital, em condições mais atraentes, tanto das maiores empresas como das mais pequenas, continuando também a pôr a tónica nas necessidades específicas das PME inovadoras e com grande potencial de crescimento;

12. RECONHECE que o bom funcionamento dos mercados de capitais permitirá assegurar uma melhor e mais uniforme transmissão da política monetária, uma vez que o aprofundamento dos mercados de capitais transfronteiras possibilitará uma melhor partilha de riscos no mercado privado dos 28 Estados-Membros, especialmente da área do euro;

13. CONSIDERA que o aprofundamento do mercado único e a promoção do investimento a longo prazo, assim como a melhoria do acesso ao financiamento, deverão fazer parte dos objetivos principais da UMC e, neste contexto, APOIA o processo de promoção do investimento ASG (ambiental, social e na governação); RECONHECE ainda que é necessário fazer investimentos significativos em infraestruturas na UE para apoiar a competitividade e o crescimento, o que exige um financiamento a longo prazo a partir de diferentes fontes, incluindo investidores institucionais; SALIENTA, quanto a estes dois aspetos, o importante papel catalisador do novo Fundo Europeu para Investimentos Estratégicos (FEIE) e dos fundos europeus de investimento a longo prazo (FEILP);

14. SALIENTA que os trabalhos sobre a UMC deverão ter em conta os trabalhos desenvolvidos a nível internacional no sentido de compreender e, se necessário, abordar os riscos para a estabilidade financeira nos mercados de capitais, bem como eventuais questões de coerência; RECORDA a necessidade de garantir que os mercados de capitais da Europa possam competir em condições equitativas com outras áreas económicas, com base numa regulamentação financeira sólida; INSTA também a que se continuem a eliminar os entraves à livre circulação de capitais;

Ações prioritárias a curto prazo

15. RECONHECE que a titularização pode constituir um mecanismo eficaz de transferência de risco dos bancos credores para os operadores não bancários, aumentando assim a capacidade de concessão de empréstimo dos bancos, mas também para canalizar o financiamento não bancário para o fundo de maneio das empresas, e APELA à Comissão para que proponha, a título prioritário e o mais tardar até ao final de 2015, um quadro para uma titularização simples, transparente e normalizada, assente nas numerosas iniciativas em curso a nível europeu e internacional, incluindo uma definição clara e abrangente de tais titularizações, que garanta a coerência dos aspetos essenciais comuns nas diferentes legislações setoriais, bem como um sólido mecanismo de verificação das titularizações elegíveis e os domínios em que estas merecem um tratamento preferencial, assim como uma calibração adequada do mesmo. Nenhum tratamento preferencial deverá pôr em perigo a estabilidade económica;

16. TOMA NOTA da intenção da Comissão de apresentar soluções pragmáticas para aumentar o capital de risco, o financiamento coletivo, bem como outras formas de financiamento alternativo que podem ser fontes de financiamento atrativas para as empresas mais pequenas e as empresas de elevado potencial de crescimento, salvaguardando simultaneamente a proteção dos investidores;

17. CONSIDERA que a disponibilização de informações sobre o crédito facilmente acessíveis, fiáveis e comparáveis é importante para as PME, a fim de melhorar o acesso ao financiamento e diversificar a base de investidores, de modo a permitir a devida diligência por parte dos investidores e evitar uma dependência excessiva relativamente às notações; por conseguinte, SALIENTA a necessidade de reforçar e simplificar o acesso às informações sobre o crédito, mantendo embora o fornecimento de dados numa base facultativa sempre que tal se justifique para certas PME, e reduzindo ao mínimo os encargos para as PME da UE, e APELA a que seja dada prioridade a uma análise pormenorizada da forma de alcançar esse objetivo, reconhecendo ao mesmo tempo as diferentes estruturas do mercado para a concessão de acesso aos dados relativos ao crédito em toda a União, sem que tal implique um aumento de encargos para as PME;

18. APOIA na generalidade os trabalhos em curso para identificar os obstáculos existentes à livre circulação de capitais e para eliminar os mais nocivos, registando que será elaborado um roteiro em conjunto com os Estados-Membros;

19. RECONHECE o potencial das colocações privadas e das miniobrigações para a concessão de empréstimos às empresas incluindo, se pertinente, o financiamento das PME na UE, e AGUARDA COM EXPECTATIVA os resultados da análise, pela Comissão, das práticas existentes, dos riscos e das eventuais ações futuras, bem como das iniciativas que têm vindo a ser tomadas no setor privado no intuito de normalizar as práticas e a documentação das colocações privadas;

20. CONFIRMA a necessidade de simplificar e racionalizar o processo de preparação e, se for caso disso, de aprovação do prospeto, garantindo um equilíbrio adequado entre a consecução de uma proteção adequada dos investidores e a sua confiança e a redução ao mínimo dos encargos para as empresas; REGISTA a importância desta questão para a oferta de valores mobiliários nos mercados públicos e, em particular, a necessidade de melhorar o acesso transparente e eficaz das PME aos mercados de capitais e de reduzir os encargos para as PME, e AGUARDA COM EXPECTATIVA a perspetiva de analisar a proposta legislativa que está a ser preparada pela Comissão;

Medidas a médio e longo prazo

21. SALIENTA que, no que respeita às medidas a médio e longo prazo, é necessário optar por uma abordagem ambiciosa que requer que se iniciem imediatamente os trabalhos, a fim de elaborar uma análise factual relativamente à qual possam ser definidas prioridades, tendo igualmente em conta as potenciais interações entre iniciativas individuais e a forma como interagem com a legislação em vigor;

22. RECONHECE que para concretizar a UMC será necessária uma vasta gama de iniciativas destinadas a fomentar e equilibrar a oferta e a procura de financiamento. Para assegurar a coerência transetorial, os trabalhos de preparação da UMC deverão avaliar criteriosamente o efeito cumulativo das alterações legislativas desde a crise financeira e a necessidade de adotar medidas proporcionadas para:

– aumentar a liquidez e a criação de mercado, especialmente em categorias de ativos onde a liquidez diminuiu recentemente; e

– melhorar o investimento transfronteiras em dívida das empresas e títulos de participação;

– aumentar a capacidade de investimento na União através dos ajustamentos adequados do quadro prudencial para os principais financiadores, tais como as companhias de seguros, sempre que tal se revele necessário, tendo devidamente em conta a estabilidade financeira;

– eliminar os obstáculos à comercialização e crescimento dos fundos de investimento e ao seu funcionamento transfronteiras, como reconhecimento do facto de esses fundos serem uma fonte importante de financiamento na UE;

23. CONSIDERA que é essencial melhorar os "ecossistemas financeiros" em toda a União, em especial através da promoção do empreendedorismo, melhorando as práticas de governação das sociedades, diversificando as fontes de financiamento e aumentando a literacia financeira;

24. CONSIDERA que o funcionamento em pleno da UMC se deverá basear numa cadeia de investimento eficiente, eficaz e estável, apoiada por infraestruturas de mercado robustas, e incentivar o bom funcionamento do fluxo transfronteiriço de garantias;

25. CONSIDERA que uma agenda da política estrutural a longo prazo deverá ir para além das iniciativas no domínio dos serviços financeiros e que a construção de uma UMC eficaz exigirá também uma análise mais aprofundada de eventuais obstáculos em áreas conexas como a legislação em matéria de insolvência e títulos e o direito das sociedades, considerando simultaneamente os respetivos tratamentos fiscais do financiamento por capitais próprios e empréstimos no intuito de fomentar a neutralidade do seu tratamento orçamental, tendo em conta a importância das competências nacionais nestas áreas; ASSINALA que importa tomar medidas capazes de remover esses obstáculos por forma a garantir que o êxito da UMC perdure e SALIENTA a necessidade de iniciar os trabalhos técnicos nestes domínios;

26. Recordando as conclusões do Conselho sobre a Revisão do SESF de 7 de novembro de 2014[2], SALIENTA que as Autoridades Europeias de Supervisão deverão utilizar em pleno os seus atuais mandatos para reforçar a convergência das práticas de supervisão e garantir uma aplicação coerente da regulamentação financeira em toda a União, bem como uma efetiva supervisão do mercado e proteção do investidor, respeitando as orientações de nível 1, e CONCORDA que tal contribuirá para o êxito da UMC; RECONHECE que o funcionamento do SESF será revisto no futuro, mas convida as AES a chamar a atenção do Conselho para todas as questões que até lá afetem a sua capacidade de cumprir os atuais mandatos, de forma a que o Conselho possa atuar em conformidade para apoiar as AES no cumprimento dos atuais mandatos, tendo simultaneamente em conta o desenvolvimento da UMC;

27. REGISTA a necessidade de assegurar a supervisão adequada dos segmentos pertinentes dos mercados de capitais e reforçar o conjunto de instrumentos macroprudenciais para além do sistema bancário, designadamente nos domínios do investimento, dos títulos e do sistema bancário sombra, de forma a colher os potenciais benefícios da integração financeira através do desenvolvimento da UMC, sem suscitar preocupações quanto à estabilidade financeira;

---

[2] Doc. 14681/14 EF 275 ECOFIN 968 SURE 36 UEM 358

Próximas etapas

28. CONVIDA a Comissão a considerar todo o leque de possíveis ações, tendo em conta o resultado do seu processo de consulta, para identificar a forma mais eficaz e adequada de melhorar o funcionamento e integração dos mercados de capitais da UE e INCENTIVA-a a elaborar, até setembro de 2015, um plano de ação circunstanciado, direcionado e ambicioso para a criação da UMC;

29. SALIENTA que esse plano de ação deverá ter em conta as características e necessidades específicas das PME e os vários potenciais impactos da UMC nos mercados de capitais da UE, nomeadamente os mais pequenos e menos desenvolvidos;

30. DESTACA que o plano de ação deverá assentar num roteiro que defina claramente as prioridades a respeitar e um calendário com metas claras e realistas, e que as intervenções políticas deverão ser ajustadas em função do acompanhamento em curso antes, durante e após a execução para dar resposta a quaisquer consequências involuntárias com base nos indicadores políticos *ex-ante* e nas avaliações de impacto *ex-post*;

31. AGUARDA COM EXPECTATIVA a oportunidade de analisar o plano de ação da Comissão com vista a identificar um conjunto claro de prioridades e um roteiro inicial para a criação da UMC.