



Conselho da  
União Europeia

Bruxelas, 5 de dezembro de 2019  
(OR. en)

14815/19

EF 352  
ECOFIN 1109  
SURE 61  
UEM 383  
ENV 980

## RESULTADOS DOS TRABALHOS

---

de: Secretariado-Geral do Conselho

para: Delegações

---

Assunto: Conclusões do Conselho sobre o aprofundamento da União dos Mercados de Capitais (5 de dezembro de 2019)

---

Junto se enviam, à atenção das delegações, as conclusões do Conselho sobre o aprofundamento da União dos Mercados de Capitais, adotadas pelo Conselho na sua 3736.<sup>a</sup> reunião realizada em Bruxelas, a 5 de dezembro de 2019.

  

---

## CONCLUSÕES DO CONSELHO

sobre

### o aprofundamento da União dos Mercados de Capitais

O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA:

1. RECORDA as suas conclusões de 19 de junho de 2015<sup>1</sup> e de 10 de novembro de 2015<sup>2</sup> sobre o Plano de Ação da Comissão para a Criação de uma União dos Mercados de Capitais<sup>3</sup> (Plano de Ação para a UMC), bem como as suas conclusões sobre a revisão intercalar do Plano de Ação para a UMC de 11 de julho de 2017<sup>4</sup>.
2. SAÚDA os importantes passos dados e, em especial, a vasta gama de medidas legislativas concluídas nos últimos anos e os progressos alcançados até à data no âmbito do Plano de Ação para a UMC.
3. SALIENTA que estas medidas constituem um primeiro passo significativo no sentido do aprofundamento dos mercados de capitais europeus e da eliminação da fragmentação dos mercados e dos entraves estruturais e, por conseguinte, contribuirão positivamente para a capacidade de financiamento disponível na União e a estabilidade financeira europeia decorrente de uma integração mais profunda e de fontes de financiamento mais diversificadas na União.

---

<sup>1</sup> Documento 10148/15

<sup>2</sup> Documento 13922/15

<sup>3</sup> Documento 12263/15

<sup>4</sup> Documento 11170/17

4. Por conseguinte, AGUARDA COM EXPECTATIVA a adoção atempada dos restantes atos legislativos, uma avaliação cuidadosa dos efeitos cumulativos das medidas postas em prática até à data e, nessa base, a identificação de potenciais lacunas que exijam medidas e ações adicionais, tendo em conta a importância da estabilidade do quadro jurídico.
5. RECONHECE que, apesar das medidas tomadas até à data, os mercados de capitais da UE ainda não estão plenamente integrados, encontrando-se pouco desenvolvidos em alguns Estados-Membros e registando um atraso em relação a certas jurisdições não pertencentes à UE, o que resulta numa forte dependência do financiamento bancário na UE e numa escolha mais limitada para as empresas (em especial as PME), para os investidores institucionais e para os consumidores, e ainda a uma partilha limitada de riscos pelo setor privado. Por conseguinte, a lógica subjacente ao desenvolvimento da União dos Mercados de Capitais (UMC) ainda é válida. Esta necessidade é reforçada pelos desenvolvimentos a nível geopolítico, social e económico que se verificam desde 2015.
6. CONSIDERA, neste contexto, que a UMC deverá ser mais aprofundada, resultando em mercados de capitais mais desenvolvidos e integrados, a fim de desbloquear investimentos para as empresas, em especial as PME, e apoiar as necessidades de investimento a longo prazo dos aforradores e dos investidores, inclusive através do alargamento da oferta de produtos de investimento baseados no mercado. A UMC deverá também financiar projetos, produtos, empresas em fase de arranque e empresas em expansão inovadoras, no contexto de uma economia sustentável que adote a digitalização e que possa ser caracterizada por períodos mais longos de baixas taxas de juro.
7. Além disso, SALIENTA que mercados de capitais desenvolvidos e integrados são necessários para complementar um setor bancário europeu que seja sólido na concessão de financiamento, uma vez que ajudam a diversificar a combinação de financiamentos das empresas europeias, reforçando assim a economia da UE. Mercados de capitais vastos, profundos e integrados servirão de complemento à União Bancária, contribuindo para um sistema financeiro mais eficiente, sólido e resiliente e para a estabilidade financeira, uma vez que a capacidade de absorção de choques da UE aumentará graças à partilha de riscos pelo setor privado e à diversificação dos canais e fontes de financiamento transfronteiras.

8. Com base nos progressos realizados e no contexto do aprofundamento da União Económica e Monetária, REGISTA a necessidade de intensificar os esforços políticos no sentido de proceder à criação da UMC e REAFIRMA a importância de aprofundar a UMC para aproveitar todo o potencial de mercados de capitais europeus plenamente integrados e eficientes.
9. Por conseguinte, CONSIDERA necessário elaborar um roteiro para o aprofundamento da UMC, a fim de identificar e eliminar os obstáculos que ainda entravam a livre circulação de capitais e viabilizar mercados de capitais integrados, eficientes e sustentáveis com um aumento dos fluxos de capitais transfronteiras, que beneficiarão não só as empresas, independentemente da sua dimensão e localização, alargando o leque de financiamento e reduzindo os custos, como também os cidadãos, ao proporcionar-lhes um acesso mais amplo a oportunidades de investimento mais diversificadas, a longo prazo e competitivas.
10. APOIA, assim, os seguintes princípios que deverão alicerçar o aprofundamento da UMC:
  - a) O acesso ao financiamento pelas empresas europeias, nomeadamente as PME (incluindo as empresas em fase de arranque e em expansão), deverá ser reforçado,
  - b) Deverão ser identificados e eliminados os obstáculos ao funcionamento eficiente de um mercado de capitais a nível da UE, ao aumento dos fluxos de capitais transfronteiras e à criação de reservas de liquidez profunda (quer resultem da legislação nacional ou da regulamentação da UE), sem deixar de preservar um sólido quadro prudencial e de proteção dos investidores,
  - c) Haverá que procurar incentivos e eliminar obstáculos de modo a permitir aos aforradores de retalho bem informados investir nos mercados de capitais, em especial em produtos de investimento de longo prazo, mantendo ao mesmo tempo um nível elevado e proporcionado de proteção dos investidores e dos consumidores, bem como elevados padrões convergentes de supervisão,

- d) A transição para economias sustentáveis deverá ser um elemento importante do aprofundamento da UMC e deverá ser ativamente apoiada por esta,
  - e) Os benefícios e as oportunidades inerentes ao progresso tecnológico e à digitalização deverão ser acolhidos, uma vez que podem contribuir para mercados de capitais mais eficazes, mais inclusivos e mais competitivos em toda a UE; ao mesmo tempo, os riscos resultantes desses progressos deverão ser devidamente tidos em conta e geridos de forma adequada,
  - f) A competitividade mundial dos mercados de capitais europeus deverá ser reforçada, com base nos mercados e ecossistemas locais como partes centrais de um mercado de capitais europeu integrado, aberto, profundo e líquido. Tal contribuirá também para realçar o papel internacional do euro e reforçar as ligações com os mercados de capitais mundiais.
11. SALIENTA, por conseguinte, que, com carácter prioritário, a Comissão e os Estados-Membros deverão procurar formas de aumentar o acesso ao financiamento por parte das empresas europeias e, em especial, das PME, mediante uma abordagem orientada, a fim de estimular o mercado bolsista para reduzir a atual distorção fiscal a favor da dívida na UE.
12. SUBLINHA a importância de facilitar os fluxos financeiros transfronteiras, para aumentar a capacidade de absorção de choques da UE e, por conseguinte, CONVIDA a Comissão e os Estados-Membros a identificarem os obstáculos estruturais ou jurídicos ainda existentes ao financiamento transfronteiras por meio de capitais próprios e de dívida, bem como as formas de reduzir ou eliminar tais obstáculos.
13. RECONHECE, a este respeito, a importância dos mercados e dos ecossistemas locais que são partes centrais de um mercado de capitais europeu integrado, profundo e líquido e INCENTIVA a prossecução dos esforços no sentido de reforçar as infraestruturas de mercado e de assegurar a disponibilização de dados de negociação consolidados, a fim de apoiar uma ampla base de investidores locais, europeus e internacionais e de aumentar a liquidez e profundidade do mercado.

14. SALIENTA ainda que, com carácter prioritário, a Comissão e os Estados-Membros deverão identificar formas de permitir e incentivar que mais consumidores participem direta ou indiretamente nos mercados de capitais para aumentarem as suas poupanças de longo prazo, ao mesmo tempo que deverão garantir uma proteção adequada dos investidores e consumidores, bem como a supervisão dos mercados de capitais, além de aumentar a confiança do público nos mercados através, nomeadamente, da melhoria da literacia financeira dos consumidores na UE. CONSIDERA, a este respeito, que o acesso a um leque mais alargado de oportunidades de investimento, informações mais claras e uma elevada qualidade dos serviços prestados devem estar sempre presentes na agenda da UMC.
15. SALIENTA a importância prioritária de promover a inovação, a tecnologia e a digitalização no setor financeiro e a necessidade de um quadro regulamentar neutro do ponto de vista tecnológico e AGUARDA COM EXPECTATIVA a adoção pela Comissão, pelo Conselho e pelas agências europeias de supervisão de uma abordagem à escala da UE e, sempre que possível, coordenada a nível mundial em relação aos criptoativos, incluindo as chamadas "criptomoedas estáveis mundiais", as tecnologias do livro-razão distribuído e a tokenização, os dados abertos e o acesso à interface de programação de aplicações, os facilitadores da inovação em inteligência artificial, a ciber-resiliência e a resiliência operacional, bem como o enquadramento apropriado da utilização das novas tecnologias e dados na regulamentação e supervisão financeiras.
16. SALIENTA ainda que a Comissão e os Estados-Membros deverão procurar formas de promover o financiamento sustentável, fornecendo informações fiáveis, comparáveis e pertinentes sobre os riscos, as oportunidades e o impacto em matéria de sustentabilidade na UE.
17. SALIENTA, por último, que é necessário envidar maiores esforços para salvaguardar a independência financeira da UE e a competitividade mundial dos seus mercados de capitais, sem comprometer, ao mesmo tempo, a sua abertura.

18. CONVIDA a Comissão a apresentar um conjunto de indicadores-chave de desempenho bem definidos, objetivos, orientados, eficazes e adequados até ao final de 2020, a informar os Estados-Membros sobre esses indicadores e a apresentar relatórios periódicos e exaustivos sobre os progressos da UMC, com base nesses indicadores-chave de desempenho.
19. Além disso, CONVIDA a Comissão a avaliar e a explorar as medidas descritas no anexo e a identificar eventuais lacunas a colmatar com medidas adicionais, bem como a ter em conta medidas já adotadas em trabalhos futuros sobre a UMC (em especial no que diz respeito ao Fórum de Alto Nível criado para esse efeito), a consultar estreitamente os Estados-Membros e as partes interessadas antes de tomar quaisquer medidas, a comunicar todos os anos, com base nos indicadores-chave de desempenho, os progressos realizados no aprofundamento da UMC e a facilitar o debate sobre os temas da UMC, nomeadamente nos casos em que os Estados-Membros são chamados a tomar medidas.

Princípio/Objetivo	Medidas a avaliar e a explorar	Responsável
<p><b>Maior acesso aos capitais próprios e ao financiamento da dívida para as empresas da UE, nomeadamente as PME</b></p>	<p>Avaliar de forma global e intersetorial a regulamentação dos mercados de capitais em vigor</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– a fim de identificar os domínios em que: <ul style="list-style-type: none"> <li>– se justificaria a adoção de regras mais harmonizadas a nível da UE,</li> <li>– os custos de conformização e os encargos administrativos poderão ser ainda mais reduzidos sem comprometer a proteção dos investidores e a estabilidade financeira,</li> <li>– a proporcionalidade, consistência e coerência do enquadramento e da regulamentação mais específica poderão ser asseguradas com especial destaque para as PME, mas sem se limitar a elas (por exemplo, através da revisão do regime da DMIF II em matéria de incentivos em relação à investigação das PME),</li> </ul> </li> <li>– a fim de determinar a eventual instalação de um ponto de acesso eletrónico europeu para a informação financeira das empresas, com vista a criar maior transparência para as empresas europeias participantes e, em especial, para as PME,</li> <li>– a fim de procurar: <ul style="list-style-type: none"> <li>– formas de reduzir os custos de cotação das PME, bem como possibilidades de apoio às PME relativamente à cotação,</li> <li>– formas de incentivar a disponibilidade, a normalização e a comparabilidade da informação sobre as PME, nomeadamente relativamente à produção e disponibilidade de investigação e avaliação do risco de crédito para as PME,</li> <li>– formas de criar grandes fundos pan-europeus privados e mistos (antes e após a OPI) destinados às PME (incluindo empresas em fase de arranque e em expansão) e, sempre que necessário, formas de canalizar os fundos da UE, inclusive através do programa InvestEU, para áreas prioritárias através do coinvestimento,</li> </ul> </li> </ul>	<p>Comissão/AES</p>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>– avaliar a adequação e a coerência das definições de PME existentes,</li> <li>– garantir um tratamento regulamentar adequado aos riscos dos investimentos a longo prazo (por exemplo, na Diretiva Solvência II, na transposição de Basileia III),</li> <li>– avaliar as medidas destinadas a desenvolver os ecossistemas financeiros locais, como, por exemplo, mas não exclusivamente, em questões relacionadas com o índice de mercado,</li> <li>– analisar os benefícios e as consequências do investimento a longo prazo em classes de ativos ilíquidos, em especial capital de risco e capital privado,</li> <li>– avaliar se é necessário criar rótulos da UE associados às PME, com vista a melhorar as suas condições de financiamento, incluindo os "fundos de investimento para as PME", as "obrigações europeias garantidas para as PME", as "titularizações de PME" e os fundos de empréstimo.</li> </ul>	
<p><b>Eliminação dos obstáculos estruturais e jurídicos a um maior fluxo de capitais transfronteiriços</b></p>	<p>Avaliar, de forma intersetorial, os obstáculos estruturais e jurídicos existentes e identificar soluções eficazes e viáveis, como por exemplo a recolha e partilha de boas práticas, exercícios de avaliação comparativa, a elaboração de princípios para uma maior harmonização orientada ou outras medidas de apoio à convergência e eficácia dos regimes nacionais, em especial nos domínios de</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– legislação em matéria de insolvência,</li> <li>– direito das sociedades,</li> <li>– legislação relativa aos valores mobiliários e</li> <li>– regimes de retenção na fonte.</li> </ul> <p>Além disso, procurar formas de facilitar os fluxos de capitais ao</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– apoiar à criação de fundos de investimento a nível da UE para financiar as empresas em fase de arranque e em expansão,</li> <li>– reforçar os mercados de obrigações das empresas da UE,</li> <li>– rever e alterar o regime de titularização,</li> <li>– promover a transferibilidade e o acesso transfronteiras aos produtos financeiros,</li> <li>– ponderar a criação de um ponto de entrada único para as informações destinadas aos investidores,</li> <li>– assegurar a disponibilização de dados de negociação consolidados,</li> </ul>	<p>Comissão/EM/AES</p>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>– promover a convergência no domínio da supervisão e uma maior cooperação em matéria de supervisão através dos instrumentos existentes, nomeadamente no que diz respeito à prestação de serviços financeiros em linha e transfronteiras,</li> <li>– garantir uma proteção adequada dos investidores.</li> </ul>	
<p><b>Aumentar a participação no comércio a retalho</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Promover a literacia financeira (tanto no que diz respeito aos pequenos investidores como às PME) e facilitar o intercâmbio de boas práticas e pontos de vista sobre as medidas nacionais a este respeito,</li> <li>– garantir a transparência e elevados padrões de informação no que diz respeito aos produtos de investimento e respetivos emitentes, para que os consumidores possam tomar decisões com conhecimento de causa,</li> <li>– avaliar as atuais regras de divulgação, com vista a eliminar informações incoerentes ou incompreensíveis,</li> <li>– assegurar que as informações são claras, concisas, compreensíveis, proporcionadas e não excessivas ou sobrepostas em termos de quantidade ou de conteúdo,</li> <li>– estudar formas de reduzir ainda mais os custos para os pequenos investidores que participam nos mercados de capitais, promovendo a consultoria de investimento de alta qualidade e a preços acessíveis,</li> <li>– promover uma maior adequação, comparabilidade e acessibilidade dos diferentes produtos de investimento, incluindo os produtos de investimento a longo prazo,</li> <li>– assegurar elevados padrões de supervisão e aplicação de medidas de supervisão e sanções, em especial no que diz respeito à aplicação coerente das regras de proteção dos investidores e dos consumidores,</li> <li>– examinar se a proteção dos investidores pode ser considerada desproporcionada em relação aos riscos envolvidos e, se assim for, em especial: <ul style="list-style-type: none"> <li>– introduzir novas categorias de investidores profissionais ou semiprofissionais,</li> <li>– otimizar os requisitos aplicáveis aos instrumentos financeiros simples, sempre que tal seja proporcionado e justificado,</li> </ul> </li> <li>– avaliar a necessidade e as formas possíveis de promover o sistema de benefícios dos empregados.</li> </ul>	<p>Comissão/EM/AES</p>

<p><b>Transição para economias sustentáveis</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Ponderar uma abordagem para o desenvolvimento e a promoção de obrigações verdes, tanto a nível nacional como da UE,</li> <li>– ponderar a criação de uma norma europeia de comunicação de informações não financeiras, tendo em conta as iniciativas internacionais, com especial atenção para a divulgação de informações relacionadas com o clima (a fim de promover o alinhamento dos fluxos de investimento com o acordo de Paris),</li> <li>– avaliar a introdução de um quadro para as notações de sustentabilidade,</li> <li>– facilitar os investimentos a longo prazo na transição para uma economia sustentável, centrando-se especialmente nas infraestruturas necessárias.</li> </ul>	
<p><b>Progresso tecnológico e digitalização</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Promover a digitalização e a inovação no setor financeiro em conformidade com o princípio "mesma atividade, mesmo risco, mesmas regras", incluindo uma avaliação de riscos e práticas de gestão adequadas no que diz respeito às tecnologias emergentes, assegurando simultaneamente níveis adequados de proporcionalidade,</li> <li>– assegurar que tanto a regulamentação em vigor como a nova sejam neutras do ponto de vista tecnológico e não impeçam desnecessariamente o desenvolvimento de soluções tecnológicas inovadoras,</li> <li>– procurar formas de explorar o progresso e os benefícios tecnológicos decorrentes da digitalização, a fim de reduzir os encargos de divulgação e comunicação e aumentar a eficiência da supervisão,</li> <li>– apoiar a digitalização dos serviços financeiros, a fim de abrir novos canais de acesso transfronteiras às empresas e aos investidores, reduzindo os obstáculos e os custos de transação,</li> <li>– procurar alcançar uma coordenação global no que diz respeito aos criptoativos, incluindo as chamadas "criptomoedas estáveis mundiais", tendo em conta os riscos e os custos sociais que representam.</li> </ul>	