



Consejo de la
Unión Europea

**Bruselas, 5 de diciembre de 2019
(OR. en)**

14815/19

**EF 352
ECOFIN 1109
SURE 61
UEM 383
ENV 980**

RESULTADO DE LOS TRABAJOS

De: Secretaría General del Consejo

A: Delegaciones

Asunto: Conclusiones del Consejo sobre la profundización de la Unión de los
Mercados de Capitales
(5 de diciembre de 2019)

Adjunto se remiten a las delegaciones las Conclusiones del Consejo sobre la profundización de la Unión de los Mercados de Capitales, adoptadas por el Consejo en la sesión que celebró en Bruselas el 5 de diciembre de 2019.

CONCLUSIONES DEL CONSEJO

sobre

la profundización de la Unión de los Mercados de Capitales

EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

1. RECUERDA sus Conclusiones de 19 de junio de 2015¹ y de 10 de noviembre de 2015² sobre el Plan de Acción de la Comisión para la creación de una unión de los mercados de capitales³ (Plan de Acción para la UMC), así como sus Conclusiones de 11 de julio de 2017 sobre la revisión intermedia del Plan de Acción para la UMC⁴.
2. ACOGE CON SATISFACCIÓN los importantes pasos que se han dado y, en particular, la gran variedad de medidas legislativas finalizadas en los últimos años y los progresos realizados hasta la fecha en el marco del Plan de Acción para la UMC.
3. DESTACA que estas medidas, que constituyen un primer paso importante hacia la profundización de los mercados europeos de capitales y la superación de la fragmentación de los mercados y de los obstáculos estructurales, contribuirán de manera positiva tanto a la capacidad de financiación disponible dentro de la Unión como a la estabilidad financiera de Europa, gracias a la mayor integración y la mayor diversificación de las fuentes de financiación en toda la Unión.

¹ Doc. 10148/15

² Doc. 13922/15

³ Doc. 12263/15

⁴ Doc. 11170/17

4. Por consiguiente, ESPERA CON INTERÉS la adopción oportuna de los actos legislativos pendientes y una evaluación cuidadosa de los efectos acumulativos de las medidas establecidas hasta la fecha, sobre cuya base se podrán determinar las posibles lagunas que requieran nuevas medidas y actuaciones, sin perder de vista la importancia de la estabilidad del marco jurídico.
5. RECONOCE que, a pesar de las medidas adoptadas hasta la fecha, los mercados de capitales de la UE todavía no están plenamente integrados. En algunos Estados miembros están poco desarrollados y han quedado rezagados en comparación con los de determinados territorios no pertenecientes a la UE; el resultado de esta situación es una fuerte dependencia respecto de la financiación bancaria en la UE y una oferta más limitada para las empresas, en particular las pymes, para los inversores institucionales y para los consumidores, además de una limitada distribución del riesgo privado. Por consiguiente, las razones por las que se decidió desarrollar la Unión de los Mercados de Capitales (UMC) siguen siendo válidas. La evolución geopolítica, social y económica que se viene produciendo desde 2015 la hacen aún más necesaria.
6. CONSIDERA, en este contexto, que se debe seguir profundizando la UMC, para lograr una mayor integración y desarrollo de los mercados de capitales que permita desbloquear la inversión para las empresas, en particular las pymes, y apoyar las necesidades de inversión a largo plazo de los ahorradores y los inversores, también mediante la ampliación de la oferta de productos de inversión de mercado. La UMC también debe proporcionar financiación para proyectos, productos, empresas emergentes y empresas emergentes en expansión de carácter innovador en el contexto de una economía sostenible que opte decididamente por la digitalización y en la que puedan registrarse períodos más largos de tipos de interés bajos.
7. Además, DESTACA que es necesario contar con mercados de capitales desarrollados e integrados que completen la oferta de financiación de un sector bancario sólido en la UE, ya que la existencia de tales mercados ayuda a diversificar la composición de la financiación de las empresas europeas, apoyando así la economía europea. La existencia de mercados de capitales amplios, profundos e integrados complementaría la unión bancaria, contribuyendo a aumentar la eficacia, solidez y resiliencia del sistema financiero y la estabilidad financiera, porque dotaría a la UE de una mayor capacidad de absorción de choques gracias a la distribución del riesgo privado y a la diversificación de los canales y fuentes de financiación a través de las fronteras.

8. Basándose en los progresos realizados, y en el contexto de la profundización de la Unión Económica y Monetaria, TOMA NOTA de la necesidad de poner mayor empeño en construir la UMC y REAFIRMA la importancia de profundizar la UMC para liberar el verdadero potencial de unos mercados de capitales europeos plenamente integrados y eficientes.
9. CONSIDERA, por lo tanto, que es necesaria una hoja de ruta para la profundización de la UMC, a fin de identificar y eliminar los obstáculos que aún existen para la libre circulación de capitales y de posibilitar unos mercados de capitales integrados, eficientes y sostenibles con mayores flujos transfronterizos de capital, que beneficien tanto a las empresas, independientemente de su tamaño y localización, gracias a la diversificación de la composición de la financiación y la reducción de los costes, como a los ciudadanos, ofreciéndoles un acceso más amplio a opciones de inversión más variadas, competitivas y a largo plazo.
10. APOYA, en consecuencia, los siguientes principios que deben sustentar la profundización de la UMC:
 - a) Hay que seguir mejorando el acceso a la financiación para las empresas europeas, en particular las pymes (incluidas las empresas emergentes y las empresas emergentes en expansión).
 - b) Es preciso detectar y eliminar los obstáculos al funcionamiento eficiente de un mercado de capitales a escala de la UE, al aumento de los flujos transfronterizos de capital y a la creación de reservas profundas de liquidez —con independencia de que estos obstáculos se deriven de la legislación nacional o de la normativa de la UE—, preservando al mismo tiempo un riguroso marco prudencial y de protección de los inversores.
 - c) Es preciso buscar incentivos y eliminar obstáculos para que los ahorradores minoristas bien informados inviertan en los mercados de capitales, en particular en productos de inversión a largo plazo, manteniendo al mismo tiempo un nivel elevado y proporcionado de protección de los inversores y de los consumidores y unas normas de supervisión estrictas y convergentes.

- d) La transición hacia economías sostenibles debe ser un elemento importante de la profundización de la UMC, que debe prestar un apoyo activo a dicha transición.
 - e) Es preciso aprovechar las ventajas y oportunidades derivadas de los avances tecnológicos y la digitalización, ya que pueden contribuir a unos mercados de capitales más eficaces, inclusivos y competitivos a escala de la UE; al mismo tiempo, los riesgos derivados de estos avances deben tenerse debidamente en cuenta y ser gestionados de manera adecuada.
 - f) Debe reforzarse la competitividad a escala mundial de los mercados de capitales de la UE, aprovechando los mercados y los ecosistemas locales como partes fundamentales de un mercado de capitales europeo integrado, abierto, profundo y líquido. Esto también contribuiría a impulsar el papel internacional del euro y a mejorar los vínculos con los mercados mundiales de capitales.
11. DESTACA, por tanto, que, con carácter prioritario, la Comisión y los Estados miembros deben buscar maneras de aumentar el acceso a la financiación de las empresas europeas, en particular las pymes, mediante un planteamiento específico, a fin de potenciar los mercados de renta variable y reducir el sesgo existente en favor de la deuda en la UE.
12. SUBRAYA la importancia de facilitar los flujos financieros transfronterizos, con el fin de aumentar la capacidad de absorción de choques en la UE, y, por lo tanto, INVITA a la Comisión y a los Estados miembros a que determinen qué obstáculos estructurales o jurídicos persisten para la financiación transfronteriza mediante capital y deuda, y cómo reducir o eliminar tales obstáculos a la inversión transfronteriza.
13. RECONOCE, a este respecto, la importancia de los mercados y ecosistemas locales, que son elementos fundamentales de un mercado de capitales europeo integrado, profundo y líquido, y ANIMA a proseguir los esfuerzos por reforzar las infraestructuras de mercado y garantizar la provisión de datos de negociación consolidados con el fin de dar apoyo a una amplia base de inversores locales, europeos e internacionales y aumentar la liquidez y la profundidad del mercado.

14. DESTACA además que, con carácter prioritario, la Comisión y los Estados miembros deben buscar el modo de posibilitar e incentivar la participación directa o indirecta de un mayor número de consumidores en los mercados de capitales para potenciar el ahorro a largo plazo —garantizando al mismo tiempo una protección adecuada de los inversores y los consumidores y la supervisión de los mercados de capitales—, y de aumentar la confianza pública en los mercados de capitales, entre otras cosas mejorando los conocimientos financieros de los consumidores en toda la UE, y CONSIDERA, a este respecto, que el acceso a un mayor número de opciones de inversión, a una información clara y a un servicio de gran calidad deben ser una prioridad constante de las actividades relacionadas con la UMC.
15. DESTACA la importancia de fomentar prioritariamente la innovación, la tecnología y la digitalización dentro del sector financiero y la necesidad de un marco regulador neutro desde el punto de vista tecnológico, y ESPERA CON INTERÉS que la Comisión, el Consejo y las Autoridades Europeas de Supervisión apliquen un planteamiento coordinado a escala de la UE —y, cuando sea posible, coordinado a escala mundial— con respecto a los criptoactivos, incluidas las llamadas «criptomonedas estables», las tecnologías de registros descentralizados y la tokenización, el acceso a datos abiertos e interfaces de programación de aplicaciones abiertas, la inteligencia artificial, los facilitadores de innovación y la resiliencia informática y operativa, y que establezcan un marco adecuado para la utilización de las nuevas tecnologías y los datos en la regulación y la supervisión financieras.
16. DESTACA asimismo que la Comisión y los Estados miembros deben buscar maneras de promover en mayor medida una financiación sostenible, velando por que se proporcione información fiable, comparable y pertinente sobre los riesgos, las oportunidades y los efectos existentes en la UE en materia de sostenibilidad.
17. DESTACA, por último, que se requieren mayores esfuerzos para salvaguardar la independencia financiera de la UE y la competitividad a escala mundial de sus mercados de capitales, manteniendo al mismo tiempo su apertura.

18. INVITA a la Comisión a que presente un conjunto de indicadores clave de resultados claramente definidos, objetivos, específicos, efectivos y adecuados para finales de 2020, a que notifique a los Estados miembros dichos indicadores, y a que presente regularmente informes pormenorizados sobre los progresos de la UMC a partir de estos indicadores clave de resultados.
19. Además, PIDE a la Comisión que evalúe y analice las medidas expuestas en el anexo, que identifique posibles lagunas con vistas a medidas ulteriores, y que tenga en cuenta las medidas ya adoptadas, en sus futuros trabajos sobre la UMC, en particular con respecto al foro de alto nivel establecido a tal efecto; que mantenga estrechas consultas con los Estados miembros y las partes interesadas antes de adoptar cualquier medida; que informe cada año, sobre la base de los indicadores clave de resultados, de los progresos realizados en la profundización de la UMC, y que facilite el debate sobre las cuestiones relacionadas con la UMC, en particular cuando se inste a los Estados miembros a tomar medidas.

Principio/objetivo	Medidas que deben evaluarse y estudiarse	Responsable
<p>Mejorar el acceso de las empresas de la UE, en particular las pymes, a la financiación mediante capital y mediante deuda</p>	<p>Evaluar de manera global e intersectorial la normativa existente sobre los mercados de capitales</p> <ul style="list-style-type: none"> - para determinar los ámbitos en que: <ul style="list-style-type: none"> - estaría justificada una mayor armonización de las normas a nivel de la UE; - se podrían reducir aún más los costes de cumplimiento y la carga administrativa, sin poner en peligro la protección de los inversores y la estabilidad financiera; - se podría garantizar la proporcionalidad, la homogeneidad y la coherencia del marco legal y una normativa más selectiva, con una atención especial, aunque no exclusiva, a las pymes (por ejemplo, mediante una revisión del régimen MiFID II en lo que respecta a los incentivos en materia de investigación de las pymes); - para determinar si puede establecerse un punto de acceso electrónico europeo a la información financiera de las empresas a fin de aumentar la transparencia para las empresas participantes y, en particular, las pymes; - para encontrar: <ul style="list-style-type: none"> - formas de reducir los costes de cotización de las pymes y posibilidades de apoyo a la cotización de las pymes; - formas de incentivar la disponibilidad, la normalización y la comparabilidad de la información relativa a las pymes, especialmente en lo que respecta a la elaboración y la disponibilidad de datos de investigación y de evaluación del riesgo de crédito para las pymes; - maneras de crear grandes fondos paneuropeos de capital de inversión en compañías no cotizadas y cotizadas (para las fases anterior y posterior a la oferta pública inicial) centrados en las pymes (incluidas las empresas emergentes y en expansión) y, en caso necesario, maneras de canalizar los fondos de la UE hacia sectores prioritarios, también a través de InvestEU, mediante la coinversión; - para evaluar la idoneidad y coherencia de las diferentes definiciones del concepto de pyme; - para garantizar un tratamiento reglamentario 	<p>Comisión/Autoridades Europeas de Supervisión</p>

	<p>adecuado del riesgo de las inversiones a largo plazo (por ejemplo, en la Directiva «Solvencia II» y la transposición del Acuerdo de Basilea III);</p> <ul style="list-style-type: none"> - para evaluar medidas destinadas a desarrollar los ecosistemas financieros locales, reflexionado, entre otras cosas, sobre las cuestiones relacionadas con los índices de mercado; - para analizar los beneficios y las consecuencias de la inversión a largo plazo en categorías de activos ilíquidos, especialmente en capital riesgo y capital inversión; - para evaluar la conveniencia de establecer instrumentos de la UE asociados a las pymes con el fin de mejorar sus condiciones de financiación, como «fondos de inversión para pymes», «pagarés garantizados europeos para pymes», «titulizaciones para pymes» y fondos de originación de préstamos. 	
<p>Suprimir los obstáculos estructurales y jurídicos que dificultan el aumento de los flujos transfronterizos de capitales</p>	<p>Evaluar de manera intersectorial los obstáculos estructurales y jurídicos existentes y definir soluciones eficientes y viables, por ejemplo la recopilación y el intercambio de información sobre las mejores prácticas, ejercicios de evaluación comparativa, definición de principios para una armonización más selectiva u otras medidas de apoyo a la convergencia y la eficacia de los regímenes nacionales, en particular en los ámbitos de</p> <ul style="list-style-type: none"> - la legislación en materia de insolvencia; - el Derecho de sociedades; - la legislación en materia de valores, y - los procedimientos de retención fiscal a cuenta. <p>Además, buscar vías para facilitar los flujos de capital transfronterizos mediante medidas como las siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> - apoyar la creación de vehículos de fondos de inversión a escala de la UE para la financiación de las empresas emergentes y en expansión; - reforzar de los mercados de renta fija corporativa de la UE; - revisar y modificar el régimen aplicable a las titulizaciones; - promover la transferibilidad transfronteriza de los productos financieros y el acceso transfronterizo a los productos financieros; - estudiar la posibilidad de crear un punto único de acceso a información para los inversores; - garantizar la provisión de datos de negociación consolidados; 	<p>Comisión/Estados miembros/Autoridades Europeas de Supervisión</p>

	<ul style="list-style-type: none"> - fomentar la convergencia de la supervisión y una mayor cooperación en materia de supervisión a través de los instrumentos existentes, en particular en lo que se refiere a la prestación transfronteriza y en línea de servicios financieros; - garantizar una protección adecuada de los inversores. 	
<p>Aumentar la participación minorista</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Promover la adquisición de conocimientos financieros (tanto entre los inversores minoristas como entre las pymes) y facilitar el intercambio de información sobre las prácticas idóneas y los cambios de impresiones sobre las medidas nacionales en este sentido. - Garantizar la transparencia y unas normas de información rigurosas con respecto tanto a los productos de inversión como a los emisores, de modo que los consumidores puedan tomar sus decisiones con conocimiento de causa. - Evaluar las normas vigentes en materia de divulgación de la información, con el fin de eliminar la información incoherente o incomprensible. - Garantizar que la información sea clara, concisa, comprensible, proporcionada y no sea excesiva ni repetitiva en cantidad o contenido. - Estudiar maneras de reducir en mayor medida los costes que supone para los clientes minoristas la participación en los mercados de capitales, promoviendo un asesoramiento asequible y de alta calidad en materia de inversión. - Promover una mayor idoneidad, comparabilidad y accesibilidad de los diferentes productos de inversión, incluidos los productos de inversión a largo plazo. - Garantizar unas normas estrictas de supervisión y el cumplimiento de las medidas de supervisión y de las sanciones, en particular en lo que se refiere a la aplicación coherente de las normas de protección de los inversores y de los consumidores. - Examinar si la protección de los inversores podría resultar desproporcionada en relación con los riesgos existentes y, en caso afirmativo, estudiar, en particular, la posibilidad de: <ul style="list-style-type: none"> - establecer nuevas categorías de inversores profesionales o semiprofesionales; - optimizar los requisitos aplicables a los instrumentos financieros sencillos cuando tal medida resulte proporcionada y esté justificada. 	<p>Comisión/Estados miembros/Autoridades Europeas de Supervisión</p>

	<ul style="list-style-type: none"> - Evaluar la necesidad y el modo de promover un régimen de prestaciones a los empleados. 	
Transición hacia economías sostenibles	<ul style="list-style-type: none"> - Estudiar un planteamiento que permita desarrollar y promover instrumentos de deuda ecológicos, tanto a escala nacional como de la UE. - Considerar la posibilidad de elaborar una norma europea de información no financiera que tenga en cuenta las iniciativas internacionales, con especial atención a la divulgación de información relacionada con el clima (con el fin de promover la alineación de los flujos de inversión con los acuerdos de París). - Evaluar la posibilidad de establecer un marco de calificación que tenga en cuenta la sostenibilidad. - Facilitar las inversiones a largo plazo para la transición hacia una economía sostenible, centrándose especialmente en las infraestructuras necesarias. 	
Progreso tecnológico y digitalización	<ul style="list-style-type: none"> - Promover la digitalización y la innovación en el sector financiero en consonancia con el principio de que las actividades similares entre sí que presenten el mismo riesgo deben estar sujetas a las mismas normas, en particular en materia de evaluación adecuada de los riesgos y de idoneidad de las prácticas de gestión por lo que respecta a las tecnologías emergentes, garantizando al mismo tiempo unos niveles adecuados de proporcionalidad. - Garantizar que tanto la reglamentación existente como la que se elabore en el futuro sean neutras desde el punto de vista tecnológico y no obstaculicen innecesariamente el desarrollo de soluciones tecnológicas innovadoras. - Buscar el modo de aprovechar el progreso tecnológico y los beneficios derivados de la digitalización para reducir las cargas en materia de divulgación e información y aumentar la eficacia de la supervisión. - Apoyar la digitalización de los servicios financieros para abrir nuevos canales transfronterizos de acceso para las empresas y los inversores, reduciendo los obstáculos y los costes de las transacciones. - Trabajar en pro de una coordinación mundial con respecto a los criptoactivos, incluidas las denominadas «criptomonedas estables», dados los riesgos y los costes sociales que plantean. 	