



Bruselas, 14.9.2016
COM(2016) 601 final

**COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN AL PARLAMENTO EUROPEO, EL
CONSEJO, EL BANCO CENTRAL EUROPEO, EL COMITÉ ECONÓMICO Y
SOCIAL EUROPEO Y EL COMITÉ DE LAS REGIONES**

Capital Unión de los mercados de capitales: acelerar la reforma

Introducción

La unión de los mercados de capitales (UMC), que se enmarca en el tercer pilar del Plan de Inversiones para Europa de la Comisión, es fundamental para concretizar la prioridad de la Comisión Juncker de impulsar el crecimiento y el empleo, incluido el juvenil. Su objetivo es conectar mejor el ahorro con la inversión y consolidar el sistema financiero europeo mediante una mayor asunción del riesgo por el sector privado y la oferta de fuentes alternativas de financiación y de un mayor abanico de opciones a los inversores minoristas e institucionales. La eliminación de los obstáculos a la libre circulación de capitales a través de las fronteras reforzará la unión económica y monetaria, al contribuir a la convergencia económica y ayudar a amortiguar las perturbaciones económicas en la zona del euro y fuera de ella, redundando así en una economía europea más resistente. En el actual entorno económico, ello cobra aún mayor importancia.

El Plan de Acción para la UMC de septiembre de 2015¹ contiene un programa global de medidas para poner en práctica los elementos básicos de la UMC de aquí a 2019 y recibió el firme apoyo del Consejo, el Parlamento Europeo y las partes interesadas. Junto con la Estrategia para el Mercado Único y la Estrategia para el Mercado Único Digital, constituye el núcleo del programa europeo de reforma en favor de un mercado único más profundo y más justo². En el actual contexto político y económico, el fortalecimiento de los mercados de capitales de la UE cobra aún mayor importancia.

Es, por tanto, fundamental acelerar la instrumentación y las reformas. El Consejo Europeo de 28 de junio de 2016 preconizó «facilitar el acceso a la financiación de las empresas y apoyar la inversión en la economía real impulsando el programa de la Unión de Mercados de Capitales»³. Transcurrido un año desde que se pusiera en marcha el Plan de Acción para la UMC, es importante finalizar prontamente la primera tanda de iniciativas al respecto, de modo que puedan surtir efecto sobre el terreno lo antes posible. También es importante avanzar rápidamente hacia la adopción de las próximas propuestas legislativas. Por último, la evolución económica y técnica, como el rápido crecimiento de la tecnología financiera (FinTech), o la necesidad de hacer más sostenibles las finanzas pueden transformar los mercados de capitales de la UE. Teniendo en cuenta el cambiante contexto político, la Comisión sigue impulsando las demás áreas prioritarias necesarias para la realización de la UMC y llevará a cabo una revisión intermedia en 2017.

1) Finalizar las primeras medidas con miras a la UMC

La finalización de las primeras medidas es esencial para que la UMC tenga un impacto tangible sobre el terreno. El Consejo Europeo de 28 de junio de 2016 exhortó a alcanzar un acuerdo antes de finales de 2016 sobre la propuesta relativa a unas titulizaciones simples, transparentes y normalizadas⁴, a fin de liberar capacidad en los balances de los bancos y proporcionar oportunidades de inversión a los inversores a largo plazo, así como sobre la

¹ Plan de acción para la creación de un mercado de capitales, COM(2015) 468 final de 30.9.2015.

² Comunicación de 1 de junio de 2016, «Realización del mercado único en el empleo, el crecimiento y la inversión», COM(2016)361.

³ Conclusiones del Consejo Europeo, EUCO 26/16, 28 de junio de 2016.

⁴ Propuesta de Reglamento por el que se establecen normas comunes sobre la titulización y se crea un marco europeo para la titulización simple, transparente y normalizada, COM(2015)472 final de 30.9.2015; propuesta de Reglamento por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 575/2013 sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, COM(2015)473 final de 30.9.2015.

propuesta de simplificación de las normas referentes al folleto para facilitar a las empresas la captación de inversiones en los mercados de capitales.

La pronta aplicación del paquete sobre titulizaciones puede generar rápidamente financiación adicional en la economía real. Establecer exigencias de capital que se ajusten más al riesgo para las titulizaciones simples, transparentes y normalizadas contribuirá a crear un clima de confianza en el mercado y liberar los balances de los bancos con vistas a proporcionar financiación adicional. Si se lograra reactivar las titulizaciones en la UE de manera segura hasta volver a los niveles anteriores a la crisis, se podría disponer de un medio adicional de financiación de la economía por valor de más de 100 000 millones EUR, reforzando al mismo tiempo la estabilidad financiera. El Consejo ha acordado ya una orientación general y deben ahora realizarse progresos sin demora en el Parlamento Europeo.

La modernización de las normas sobre el folleto⁵ mejorará el acceso a los mercados de capitales, en particular para las empresas más pequeñas. El folleto abre el acceso a los mercados de capitales de la UE. Ha de ser fácil de elaborar, claro para los inversores y aprobarse rápidamente. Cabe esperar que las nuevas normas sobre el folleto contribuyan a generar mayores oportunidades de financiación, y a un menor coste, para las empresas. Por ello es necesario implementarlas lo más rápidamente posible. La Comisión hará cuanto esté en su poder para ayudar a los colegisladores a alcanzar un acuerdo antes de que concluya el año.

Las medidas encaminadas a fortalecer los mercados de capital riesgo facilitarán la obtención de financiación para las medianas empresas innovadoras. En el marco del tercer pilar del Plan de Inversiones para Europa, la Comisión propuso revisar los Reglamentos sobre los fondos de capital riesgo europeos y los fondos de emprendimiento social europeos. Las propuestas estimularán la inversión en capital riesgo y proyectos sociales y harán que resulte más fácil para los inversores invertir en pequeñas y medianas empresas innovadoras, al extender la reglamentación a los gestores de fondos de todos los tamaños y al ampliar la gama de empresas en las que puede invertirse. En aras de una comercialización transfronteriza de fondos más barata y sencilla, las propuestas prohíben expresamente las tasas percibidas por los Estados miembros. Para seguir creando un clima de confianza en el mercado de capital riesgo de la UE, la Comisión pide al Parlamento Europeo y al Consejo que ultimen sus trabajos en torno a dicha propuesta de aquí a finales de 2016. Además, la Comisión promoverá la creación de uno o varios fondos de fondos de capital riesgo, a fin de respaldar las inversiones innovadoras en Europa, y seguirá trabajando en otras medidas de apoyo al capital riesgo.

La UMC es un proyecto para todos los Estados miembros. El estado de desarrollo de los mercados de capitales varía en función de los Estados miembros y las empresas más pequeñas necesitan canales locales eficaces y a su alcance para acceder a la financiación. A fin de respaldar el desarrollo de los mercados de capitales nacionales y regionales, la Comisión cuenta con capacidad para prestar asistencia técnica a los Estados miembros que así lo soliciten. Con vistas a poner en marcha los primeros proyectos a principios de 2017, los colegisladores han de concluir con celeridad las negociaciones sobre la propuesta, presentada

⁵ Propuesta de Reglamento sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores, COM(2015)583 final de 30.11.2015.

por la Comisión, de Reglamento relativo a la creación del programa de apoyo a las reformas estructurales para el período 2017 a 2020⁶.

2) Acelerar el despliegue de la siguiente fase de medidas para la UMC

Las ineficiencias y las disparidades en los marcos nacionales en materia de insolvencia generan inseguridad jurídica, obstáculos para la recuperación de sus fondos por parte de los acreedores y trabas para una reestructuración eficiente de las empresas viables en la UE, en particular en el caso de grupos transfronterizos. La Comisión presentará en breve una propuesta sobre la reestructuración de empresas y la concesión de una segunda oportunidad, que constituyen elementos esenciales de un marco adecuado en materia de insolvencia. Permitir a los empresarios honestos disfrutar de una segunda oportunidad tras una quiebra es fundamental para lograr un entorno empresarial dinámico y promover la innovación. La Comisión también está llevando a cabo una evaluación comparativa de los regímenes de ejecución de préstamos (incluida la insolvencia), con objeto de disponer de una imagen detallada y fiable de la situación a la que se enfrentan los bancos en caso de impago de préstamos, en términos de plazos, costes y recuperación de fondos. La evaluación ayudará a los Estados miembros a tratar de aumentar la eficiencia y transparencia de sus regímenes.

Los regímenes fiscales pueden entrañar obstáculos para el desarrollo de mercados transfronterizos de capitales. La Comisión está tomando medidas para alentar a los Estados miembros a abordar los procedimientos de devolución de las retenciones tributarias a cuenta y fomentar buenas prácticas fiscales que permitan promover la inversión de capital riesgo o de los inversores providenciales en las empresas emergentes y las sociedades innovadoras. Aumentar la financiación mediante fondos propios, relativamente infradesarrollada en Europa, requiere cambios en los marcos fiscales. Corregir el trato fiscal preferente aplicado a los recursos ajenos en comparación con los fondos propios contribuiría a aumentar las inversiones en fondos propios y a crear una base de capital más sólida en las empresas. Asimismo, resultaría beneficioso en términos de estabilidad financiera, ya que las empresas con una base de capital más sólida serían menos vulnerables frente a las perturbaciones económicas. La Comisión tiene la intención de presentar una propuesta sobre el sesgo en favor del endeudamiento en noviembre, en el contexto de su propuesta relativa a la base común del impuesto de sociedades⁷, e insta al Consejo a adoptarla lo antes posible.

La propuesta relativa al FEIE 2.0 reforzará sensiblemente el Plan de Inversiones para Europa. Europa necesita un gran volumen adicional de inversión sostenible a largo plazo para respaldar el empleo, el crecimiento, la competitividad y una economía con bajas emisiones de carbono. Si bien el apoyo público canalizado a través del Plan de Inversiones para Europa Reforzado será provechoso, al centrarse en las deficiencias del mercado y las situaciones de inversión subóptima, es preciso adoptar otras medidas para desbloquear la inversión privada a más largo plazo. A fin de facilitar en mayor grado las inversiones en infraestructuras por parte de los inversores institucionales, la Comisión adoptará una modificación del acto delegado de Solvencia II para reducir las exigencias de capital asociadas a las inversiones realizadas por compañías de seguros en empresas de

⁶ Propuesta de Reglamento relativo a la creación del programa de apoyo a las reformas estructurales para el período 2017 a 2020, COM(2015)701 final de 26.11.2015.

⁷ La propuesta sobre la base común del impuesto sobre sociedades fomentará la convergencia en la definición de las bases imponibles nacionales. Irá acompañada de otra propuesta (BICCIS) cuyo objetivo será establecer un planteamiento común en lo que atañe a la «consolidación» del impuesto de sociedades adeudado por empresas que operan en dos o más Estados miembros.

infraestructura. Paralelamente, y en el marco de la revisión de la Directiva y el Reglamento sobre los requisitos de capital, la Comisión propondrá, antes de que finalice el año, hacer extensivo el tratamiento de capital favorable a los préstamos a pymes y reducir los requisitos de capital asociados a las inversiones en infraestructura.

3) Próximos pasos: desarrollar nuevas prioridades

La Comisión estudiará posibles propuestas con vistas a contar con un plan de pensión individual simple, eficiente y competitivo a escala de la UE⁸. Los planes de pensiones individuales pueden desempeñar un papel importante a la hora de conectar a los ahorradores a largo plazo con las oportunidades de inversión a largo plazo. Dichos planes pueden ayudar a superar los retos que plantea el envejecimiento de la población y la evolución de los patrones de trabajo entre la población activa, así como contribuir a garantizar unas tasas de reemplazo adecuadas en el futuro, como complemento de las pensiones públicas o de empleo. Gracias a la reducción de los obstáculos a la prestación transfronteriza de servicios de pensiones, un plan de pensión individual a escala de la UE incrementaría la competencia entre los proveedores de pensiones, permitiría vender los servicios en mercados más grandes y originaría economías de escala que, previsiblemente, beneficiarían a los ahorradores. La Comisión basará su planteamiento en los resultados de la consulta pública en curso, a la hora de decidir sobre la mejor manera de apoyar estos mercados⁹. Entre las opciones que se están estudiando figura una posible propuesta legislativa que podría presentarse en 2017.

La UMC persigue el propósito de conseguir un mayor aprovechamiento del ahorro europeo, incrementando la eficiencia a la hora de hacer corresponder los ahorradores con los prestatarios y mejorando los resultados de la economía de la UE. La participación del inversor minorista es fundamental para el desarrollo de un mercado de capitales más fuerte en la UE. Ello exige una mayor confianza entre los inversores minoristas, así como transparencia para ayudar a estos a tomar las decisiones de inversión adecuadas. La Comisión presentará un plan de acción sobre los servicios financieros minoristas con vistas a reforzar la participación de dichos inversores en los mercados de capitales y abrir el mercado europeo de servicios financieros minoristas para ofrecer mejores resultados a los consumidores y las empresas.

Las reformas en pro de una financiación sostenible son necesarias a fin de apoyar la inversión en tecnologías limpias y su implantación, garantizar que el sistema financiero pueda financiar el crecimiento de un modo sostenible a largo plazo, y contribuir a la creación de una economía con bajas emisiones de carbono y resiliente ante el cambio climático. Dichas reformas son esenciales para cumplir nuestros objetivos y compromisos internacionales en el ámbito del clima y el medio ambiente, entre ellos los compromisos de la UE en virtud del Acuerdo de París sobre el cambio climático¹⁰ y los objetivos del paquete de medidas sobre la economía circular de 2015¹¹. La Comisión está trabajando en aras de estos

⁸ Los planes de pensiones individuales son productos de ahorro individual ligados a la jubilación que son complementarios de los sistemas de pensión pública o de empleo, aunque independientes de los mismos. La labor con vistas al desarrollo de estos mercados complementará la oferta de pensiones a través de los sistemas de pensión pública o de empleo.

⁹ Consulta sobre la unión de los mercados de capitales: actuación con vistas a un posible marco de la UE relativo a los planes de pensiones individuales, 27.7.2016.

¹⁰ Junto con los compromisos de la UE en el marco de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible, y los objetivos climáticos y energéticos de la UE para 2020 y 2030.

¹¹ Comunicación «Cerrar el círculo: un plan de acción de la UE para la economía circular», COM(2015)614 final de 2.12.2015.

objetivos en el contexto del G20¹². La Comisión apoya la vinculación de las inversiones privadas con los objetivos climáticos, de eficiencia de los recursos y otros objetivos medioambientales, tanto a través de medidas de los poderes públicos, como de la inversión pública. En este sentido, se está realizando una labor encaminada a aumentar la disponibilidad de fondos verdes a través del Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas, reservando al menos el 20 % del presupuesto que para el período 2014-2020 destina la UE a la acción por el clima, y creando una plataforma para financiar la economía circular. La necesidad de apoyar las normas sobre bonos verdes de la UE se puso de manifiesto en el Plan de Acción para la UMC. La Comisión creará un grupo de expertos con el cometido de elaborar una estrategia global europea en materia de financiación ecológica en los próximos meses. De forma más general, la UE ha establecido requisitos obligatorios de información sobre cuestiones medioambientales, sociales y de gobernanza que se aplicarán a determinadas grandes empresas y adoptará también directrices no vinculantes sobre la metodología de comunicación de tal información a los inversores y consumidores. Asimismo, está evaluando el seguimiento que cabe dar a la reciente consulta sobre inversión a largo plazo sostenible, que puso de relieve la importancia de las cuestiones medioambientales, sociales y de gobernanza de cara a la evolución a más largo plazo de las empresas y los inversores.

La tecnología está impulsando una rápida transformación del sector financiero, y podría conferir un papel más destacado a los mercados de capitales y acercarlos a las empresas y los inversores. Además, resulta beneficiosa para los consumidores, al posibilitar una oferta más amplia de servicios, de utilización más cómoda y más fácilmente accesibles. Debe aprovecharse este potencial innovador. El éxito de las empresas de tecnología financiera se debe a que prestan nuevos servicios que satisfacen mejor las necesidades de los consumidores en muchos ámbitos financieros, entre ellos el de los pagos y el de los préstamos. La tecnología estimula la competencia y contribuye a crear un entorno financiero más diversificado. Al mismo tiempo, el rápido desarrollo de la tecnología financiera plantea nuevos desafíos a la hora de gestionar los riesgos y garantizar que los consumidores cuenten con información y salvaguardas adecuadas. En varios Estados miembros, las autoridades reguladoras están definiendo nuevos enfoques para respaldar el desarrollo de empresas de tecnología financiera, como son la creación de centros que proporcionan orientación en materia reglamentaria o la formación de equipos que se centran en las implicaciones estratégicas de la tecnología financiera. La Comisión seguirá fomentando el desarrollo del sector de la tecnología financiera y velando por que exista en el entorno normativo un equilibrio adecuado entre la consecución de un clima de confianza entre las empresas y los inversores, la protección de los consumidores y la concesión al sector de la tecnología financiera del espacio que necesita para desarrollarse. La Comisión colaborará con las Autoridades Europeas de Supervisión (AES), el Banco Central Europeo, otros organismos de normalización y los Estados miembros a fin de definir un enfoque estratégico coordinado que respalde el desarrollo de la tecnología financiera en un entorno normativo adecuado.

Los mercados de bonos garantizados figuran entre los mayores mercados de deuda privada en Europa, siendo asimismo un importante canal para la financiación a más largo plazo. Resultan esenciales para que las entidades de crédito puedan canalizar eficazmente financiación al mercado inmobiliario, así como para los instrumentos con

¹² El comunicado de la Cumbre del G20 celebrada los días 4 y 5 de septiembre en Hangzhou acoge con satisfacción el informe del Grupo de Estudio sobre Financiación Climática del G20 titulado «*Promoting Efficient and Transparent Provision and Mobilization of Climate Finance to Enhance Ambition of Mitigation and Adaptation Actions*».

garantía pública, incluidos algunos préstamos a pymes. Basándose en los resultados de la reciente consulta pública y del estudio en curso, la Comisión determinará en el marco de la evaluación intermedia de la UMC qué cambios legislativos podría ser preciso introducir para apoyar el desarrollo de los mercados de bonos garantizados en toda la UE.

La UE tiene ya una satisfactoria experiencia en la promoción de la distribución transfronteriza de fondos de inversión y se esforzará por eliminar los restantes obstáculos que aún impiden contar con un mercado plenamente integrado, que reducirá los costes para los proveedores y redundará en beneficio de los inversores minoristas. La Comisión ha puesto en marcha una consulta pública detallada¹³ a fin de reunir información que le permita determinar si la eliminación de obstáculos injustificados favorecería una mayor comercialización transfronteriza de fondos, una competencia más intensa y una oferta más amplia, y reduciría los costes para los inversores. La Comisión tomará medidas para eliminar los obstáculos subsistentes en el sector de la gestión de activos, en su caso a través de cambios legislativos.

La Comisión acelerará su labor con vistas a la eliminación de obstáculos en el entorno post-negociación. Para el buen funcionamiento de los mercados de capitales, son fundamentales infraestructuras post-negociación eficientes y seguras. Se ha creado un grupo de expertos para valorar la transformación del panorama post-negociación de la UE como consecuencia de los recientes cambios legislativos, la evolución de los mercados y la aparición de nuevas tecnologías. El grupo también evaluará hasta qué punto se han eliminado los obstáculos Giovannini¹⁴ y determinará los obstáculos nuevos o emergentes. En 2017, la Comisión pondrá en marcha una consulta pública, partiendo de los resultados de los trabajos del grupo, para determinar la actuación más indicada en este ámbito. Paralelamente, la Comisión propondrá una futura iniciativa legislativa para determinar con seguridad jurídica qué ordenamiento jurídico nacional se aplicará en lo que atañe a la propiedad de los valores y a la oponibilidad frente a terceros de la cesión de créditos.

Una supervisión eficaz y coherente es esencial para garantizar la protección de los inversores, promover la integración de los mercados de capitales y preservar la estabilidad financiera. El papel de las Autoridades Europeas de Supervisión (AES) es fundamental a la hora de construir un mercado único más profundo e integrado. La Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) enfoca ya más su labor hacia la convergencia de la supervisión, a fin de garantizar que la aplicación de las normas relativas a los mercados de capitales y la supervisión de los participantes en el mercado sean coherentes¹⁵. Sin embargo, será preciso seguir trabajando para reforzar la dimensión europea de la supervisión en aquellos ámbitos en los que pueda resultar provechoso. Por ejemplo, se han emprendido ya trabajos sobre la gobernanza y la financiación de las AES, y la Comisión publicará un Libro Blanco a este respecto. Además, en agosto de 2016 se puso en marcha una consulta pública dentro del proceso de revisión del marco macroprudencial de la UE¹⁶. A la luz de los

¹³ Consulta sobre los efectos de la UMC en la distribución transfronteriza de fondos (OICVM, FIA, FILPE, FCRE y FESE) en toda la UE, 2.6.2016.

¹⁴ El primer informe del Grupo Giovannini (2001), titulado «*Cross-border clearing and settlement arrangements in the European Union*», identificaba quince obstáculos que impedían una compensación y una liquidación eficientes de los valores en la UE.

¹⁵ Programa de trabajo de la AEVM para 2016 sobre la convergencia de la supervisión, ESMA/2016/203 de 11.2.2016.

¹⁶ Consulta sobre la revisión del marco de la política macroprudencial de la UE, 1.8.2016.

resultados de la consulta, la Comisión adoptará una propuesta legislativa en este ámbito en 2017.

El Informe de los Cinco Presidentes subrayaba la necesidad de reforzar el marco de supervisión en aras de la solidez de todos los agentes financieros, lo que, en última instancia, debería llevar al establecimiento de un supervisor único europeo de los mercados de capitales. La Comisión, en estrecha concertación con el Parlamento Europeo y el Consejo, estudiará las medidas adicionales relativas al marco de supervisión que son necesarias para aprovechar plenamente el potencial de la UMC.

El éxito de la UMC solo puede garantizarse si los Estados miembros están resueltos a colaborar en la eliminación de los obstáculos nacionales injustificados a la libre circulación de capitales. Las disposiciones nacionales con frecuencia van más allá de lo previsto en la legislación de la UE y pueden, en algunos casos, ser perjudiciales para la inversión transfronteriza. Los trabajos de un grupo de expertos de los Estados miembros han permitido avanzar en la cartografía de los obstáculos y el intercambio de buenas prácticas. Partiendo de esos trabajos, la Comisión aprobará de aquí a finales de 2016 un informe que incluirá la lista de los obstáculos señalados por el grupo, recogerá las buenas prácticas y establecerá una hoja de ruta con las medidas propuestas que se recomienda a los Estados miembros adoptar a más tardar en 2019. Una parte importante de estos trabajos se centra en las buenas prácticas y en la elaboración de un código de conducta para lograr procedimientos más eficientes en materia de retenciones fiscales en origen, las cuales vienen siendo, desde hace tiempo, un obstáculo a la inversión transfronteriza. Para aumentar la eficiencia de dichos procedimientos a nivel nacional y acordar un código de conducta en 2017 se requerirá un firme compromiso de los Estados miembros.

La mejora de la legislación, la reducción de la carga administrativa para los participantes en el mercado y la simplificación de la normativa vigente ayudarán a concretizar el potencial de la UMC. Todas las propuestas anunciadas sobre la UMC están siendo elaboradas en consonancia con los principios de mejora de la legislación, consulta y evaluación de impacto. En el marco de su labor de mejora de la legislación, la Comisión está llevando a cabo un ambicioso programa para identificar y eliminar las obligaciones normativas innecesarias. La convocatoria de datos realizada por la Comisión ha permitido definir algunas áreas fundamentales dentro de la legislación sobre servicios financieros en las que cabría introducir mejoras, como la necesidad de subsanar las trabas que impiden canalizar financiación hacia la economía, de mejorar la proporcionalidad del marco normativo para lograr un mayor equilibrio entre la estabilidad financiera y los objetivos de crecimiento, de reducir las cargas innecesarias impuestas por la normativa y de hacer frente a los riesgos que aún subsisten en el sistema financiero. La Comisión presentará las medidas que adoptará en respuesta a la convocatoria de datos en los próximos meses.

Conclusión

El Plan de Acción para la UMC señalaba los principales cambios que se requieren a fin de consolidar los mercados de capitales de la UE. Este Plan es ahora más importante que nunca y resulta oportuno acelerar la implementación de las medidas que conlleva. Es fundamental que todos los interesados cooperen para conseguirlo. Es igualmente importante garantizar que las prioridades de la UMC evolucionen paralelamente a las transformaciones del panorama político, económico y tecnológico. La Comisión se mantendrá atenta a la evolución de la situación y definirá las actuaciones complementarias que resulten necesarias para desarrollar la UMC. **La Comisión insta al Parlamento Europeo y a los Estados**

miembros a hacer cuanto esté en su poder para concretizar el Plan de Acción para la UMC lo antes posible y respaldar el crecimiento y el empleo en Europa.

ANEXO: SITUACIÓN DE LAS INICIATIVAS DEL PLAN DE ACCIÓN PARA LA UMC

Esta sinopsis ofrece una visión actualizada de la situación de las medidas contenidas en el Plan de Acción para la UMC y es continuación de la actualización anterior publicada el 25 de abril de 2016¹⁷.

Financiar la innovación, las empresas de nueva creación y las empresas no cotizadas		
Actuación		Avances y próximas etapas
Respalda el capital riesgo y la financiación con fondos propios	<i>Fondo de fondos de capital riesgo paneuropeo</i>	Publicación de una convocatoria de manifestaciones de interés en 2016.
	<i>Revisar la legislación sobre los FCRE y los FESE</i>	Propuesta legislativa presentada por la Comisión en julio de 2016, en fase de negociación en el Parlamento Europeo y el Consejo.
	<i>Incentivos fiscales en favor de los inversores providenciales y el capital riesgo</i>	Estudio en curso sobre los incentivos fiscales nacionales. Taller con expertos de los Estados miembros previsto en octubre de 2016.
Superar los obstáculos de índole informativa que plantea la inversión en pymes	<i>Mejorar la información dada por los bancos que deniegan solicitudes de crédito a pymes</i>	Intensos debates con el sector bancario europeo y los representantes de las pequeñas empresas.
	<i>Cartografiar la capacidad de apoyo y asesoramiento a nivel local o nacional existente en toda la UE a fin de promover buenas prácticas</i>	Taller sobre asesoramiento para el acceso de las pymes a financiación: septiembre de 2016.
	<i>Investigar la forma de desarrollar sistemas de información paneuropeos o respaldarlos</i>	Esta actuación se basará en los resultados de la cartografía de los sistemas nacionales de apoyo y asesoramiento.
Promover formas innovadoras de financiación de las empresas	<i>Informe sobre la microfinanciación colectiva</i>	Informe publicado en mayo de 2016.
	<i>Desarrollar un enfoque coordinado con respecto a la originación de préstamos por los fondos y evaluar la conveniencia de un futuro marco de la UE</i>	Dictamen de la AEVM recibido en abril de 2016.

Facilitar a las empresas el acceso a los mercados organizados y la obtención de capital en ellos		
Actuación		Avances y próximas etapas
Reforzar el acceso a los mercados organizados	<i>Propuesta de modernización de la Directiva sobre el folleto</i>	Sesión plenaria del Parlamento Europeo en septiembre de 2016. Orientación General del Consejo acordada en junio de 2016.
	<i>Examinar los obstáculos reglamentarios a la admisión de las pymes en los mercados organizados y los mercados de pymes en expansión</i>	Talleres con las partes interesadas en octubre y diciembre de 2016.

¹⁷ Documento de trabajo de los servicios de la Comisión «Capital Markets Union: First Status Report», SWD(2016)147 final de 25.4.2016, disponible en http://ec.europa.eu/finance/capital-markets-union/docs/cmu-first-status-report_en.pdf

	<i>Examinar los mercados de bonos de empresa de la UE, con especial atención a su liquidez</i>	Estudio iniciado en julio de 2016. Creación de un grupo de expertos prevista en el otoño de 2016.
Respaldar la financiación con fondos propios	<i>Corregir el sesgo en favor del endeudamiento en los sistemas nacionales del impuesto sobre sociedades</i>	Propuestas sobre la base común del impuesto de sociedades, que la Comisión presentará antes de que finalice 2016.

Inversiones en infraestructura, a largo plazo y sostenibles		
Actuación		Avances y próximas etapas
Apoyar las inversiones en infraestructura	<i>Adaptar las calibraciones de Solvencia II aplicables a la inversión en infraestructura de las aseguradoras, incluidas las empresas de infraestructura y los fondos de inversión a largo plazo europeos</i>	Las modificaciones de la normativa Solvencia II en relación con los proyectos de infraestructura y los FILPE comenzaron a surtir efecto en abril de 2016. Evaluación de las empresas de infraestructura en curso.
	<i>Revisión del RRC, modificaciones de las calibraciones referentes a infraestructura</i>	En fase de estudio en el contexto de la próxima revisión del RRC y la DRC.
Garantizar la coherencia del código normativo de la UE sobre servicios financieros	<i>Convocatoria de datos sobre el impacto acumulado de la reforma financiera</i>	Audiencia pública celebrada en mayo de 2016; síntesis de las aportaciones publicada en mayo. Las medidas de seguimiento se anunciarán en el tercer trimestre de 2016.

Fomentar la inversión institucional y minorista		
Actuación		Avances y próximas etapas
Aumentar la oferta y la competencia en favor de los consumidores minoristas	<i>Libro Verde sobre los servicios financieros al por menor y los seguros</i>	Presentación de un plan de acción en breve.
Ayudar a los inversores minoristas a conseguir mejores condiciones	<i>Evaluación de los mercados de productos de inversión minorista de la UE</i>	Estudio sobre los sistemas de distribución de productos de inversión minorista en la Unión Europea, que se iniciará antes de que finalice 2016.
Apoyar el ahorro para la jubilación	<i>Evaluación de la necesidad de un marco de actuación para establecer pensiones individuales europeas</i>	Consulta pública iniciada en julio de 2016 y que se cerrará el 31 de octubre de 2016. Convocatoria de ofertas para la realización de un estudio publicada en junio de 2016. Dictamen de la AESPJ emitido en julio de 2016.
Ampliar las oportunidades de los inversores institucionales y los gestores de fondos	<i>Evaluación del tratamiento prudencial del capital inversión y la deuda de colocación privada en Solvencia II</i>	Trabajo preparatorio en curso.
	<i>Consulta sobre los principales obstáculos a la distribución transfronteriza de fondos de inversión</i>	Consulta pública iniciada el 2 de junio de 2016 y que se cerrará el 2 de octubre.

Potenciar la capacidad de los bancos para respaldar la economía en general		
Actuación		Avances y próximas etapas
Reforzar las redes de financiación locales	<i>Ampliar la posibilidad de que los Estados miembros autoricen cooperativas de crédito al margen de la DRC y el RRC</i>	Estudiar la posibilidad de modificar el RRC en el marco de la revisión de la DRC y el RRC.
Crear mercados de titulizaciones a escala de la UE	<i>Propuesta sobre titulizaciones simples, transparentes y normalizadas y revisión de las calibraciones de capital impuestas a los bancos</i>	Orientación general acordada en el Consejo; en fase de estudio por el Parlamento Europeo. Votación en la Comisión ECON prevista en noviembre de 2016.
Apoyar la financiación de la economía en general por los bancos	<i>Consulta sobre un marco de la UE para los bonos garantizados y estructuras similares para los préstamos a las pymes</i>	Consulta finalizada, iniciación de un estudio.

Facilitar la inversión transfronteriza		
Actuación		Avances y próximas etapas
Eliminar los obstáculos nacionales a la inversión transfronteriza	<i>Informe sobre los obstáculos nacionales a la libre circulación de capitales</i>	Prosecución de las reuniones del grupo de expertos compuesto por representantes de los Estados miembros. Adopción de una comunicación prevista antes de que finalice 2016.
Mejorar la infraestructura del mercado para la inversión transfronteriza	<i>Emprender acciones específicas en relación con las normas sobre la propiedad de los valores y la oponibilidad frente a terceros de la cesión de créditos</i>	Convocatoria de ofertas para la realización de un estudio publicada en agosto de 2016.
	<i>Examinar los progresos registrados en la eliminación de los obstáculos Giovannini que aún persisten</i>	Conclusión de los trabajos del grupo de expertos prevista a principios de 2017, seguida por una consulta de la Comisión.
Fomentar la convergencia de los procedimientos de insolvencia	<i>Legislación en materia de insolvencia</i>	Presentación de una propuesta legislativa sobre la reestructuración de empresas y la segunda oportunidad prevista en el otoño de 2016. Evaluación comparativa de los regímenes de ejecución de préstamos (incluida la insolvencia).
Eliminar los obstáculos fiscales transfronterizos	<i>Buenas prácticas y código de conducta en relación con los procedimientos de exención en origen de las retenciones impositivas a cuenta</i>	Intercambio de buenas prácticas en el grupo de expertos sobre los obstáculos a la libre circulación de capitales. Resultados del Grupo de Dirección sobre Armonización de T2S del BCE. Acordar los próximos pasos en una comunicación sobre los obstáculos a la circulación de capitales.
	<i>Estudio sobre los obstáculos fiscales discriminatorios a la inversión transfronteriza de los fondos de pensiones y las empresas de seguros de vida</i>	Pliego de condiciones en fase de preparación.
Reforzar la convergencia en materia de supervisión y la generación de	<i>Elaborar una estrategia sobre la convergencia en materia de supervisión a fin de mejorar el funcionamiento del mercado único de capitales</i>	Aplicación en curso del primer programa de trabajo anual de la AEVM sobre convergencia de la supervisión. Debates en curso sobre la preparación del programa de trabajo para 2017 sobre convergencia de la

capacidad del mercado de capitales	<i>Libro Blanco sobre la financiación y la gobernanza de las AES</i>	Trabajo preparatorio en curso con vistas a la adopción de un Libro Blanco.
	<i>Asistencia técnica a los Estados miembros en relación con el refuerzo de la capacidad de los mercados de capitales</i>	Adopción necesaria por el Parlamento Europeo y el Consejo del Reglamento relativo al programa de apoyo a las reformas estructurales. Colaboración en curso con los Estados miembros para identificar las áreas prioritarias de asistencia técnica.
Estabilidad financiera	<i>Revisión del marco macroprudencial de la UE</i>	Consulta pública iniciada el 1 de agosto de 2016; sus resultados servirán de base para una propuesta legislativa.