

DICTÁMENES

COMITÉ DE LAS REGIONES

113º PLENO DE LOS DÍAS 8 Y 9 DE JULIO DE 2015

Dictamen del Comité de las Regiones Europeo: Libro Verde — Construir una Unión de los Mercados de Capitales

(2015/C 313/05)

Ponente: Tadeusz TRUSKOLASKI (PL/A), alcalde de Białystok
Referencia: Libro Verde — Construir una Unión de los Mercados de Capitales
COM(2015) 63 final

I. OBSERVACIONES GENERALES

EL COMITÉ DE LAS REGIONES EUROPEO,

1. Acoge con satisfacción la iniciativa que expone la Comisión Europea en su Libro Verde «Construir una Unión de los Mercados de Capitales» cuyo objetivo fundamental es la creación de un mercado interior de capitales;
2. Recuerda al respecto que la iniciativa privada y el espíritu emprendedor desempeñan un papel importante para la creación de una economía competitiva en la Unión Europea;
3. Reitera la importancia de completar un mercado único y común de capitales;
4. pide a la Comisión que acelere la elaboración del plan de acción y presente propuestas legislativas lo antes posible, a fin de alcanzar el objetivo de un mercado único de capitales de la UE plenamente integrado antes de finales de 2018;
5. Valora muy positivamente los esfuerzos realizados por la Comisión con el fin de eliminar las barreras a las inversiones en actividades comerciales, lo que beneficiará de manera especial a las pymes locales y regionales; hace hincapié en que es importante liberar el potencial del mercado de capitales para lograr un crecimiento sostenible y crear empleo a nivel local y regional;
6. Destaca la necesidad de adoptar en el ámbito de los mercados financieros nuevas medidas estructurales y anticíclicas cuyos efectos se perciban en todos los Estados miembros de la UE y beneficien también a las regiones con mercados financieros menos desarrollados;
7. considera imprescindible diversificar las fuentes de financiación de la economía de la UE, así como los instrumentos para atraer nuevas inversiones como factores que promueven el crecimiento y la estabilidad;
8. Centra su interés en aquellos elementos que, en el contexto de la Unión de los Mercados de Capitales, pueden acelerar el desarrollo regional y local;
9. Expresa un interés particular y su firme apoyo a todas aquellas medidas cuyo objetivo sea:
 - a) reforzar el potencial de las pymes reconociendo el papel que desempeñan a nivel local en el fomento del espíritu empresarial, el apoyo a la innovación y la configuración de una sociedad que se base en los valores del trabajo;

b) apoyar la viabilidad financiera de proyectos de inversión importantes y a largo plazo de importancia central a nivel regional que creen condiciones favorables para un desarrollo local y regional eficaz;

10. Señala que la Unión de los Mercados de Capitales debe permitir diversificar las fuentes de financiación de proyectos de inversión que, por su naturaleza y dimensiones, exigen el esfuerzo de numerosos actores financieros;

11. Coincide en que la creación de una Unión de los Mercados de Capitales exige análisis y consultas de gran envergadura a fin de determinar cuáles son los obstáculos y oportunidades para, posteriormente, adoptar diversas medidas en materia de regulación, instituciones y educación;

II. PRINCIPIOS Y OBJETIVOS DE LA UNIÓN DE LOS MERCADOS DE CAPITALS

12. Acoge con satisfacción que se hayan iniciado los trabajos del proceso de construcción de una Unión de los Mercados de Capitales;

13. Considera que un mercado interior de capitales regulado en la UE será un nuevo instrumento que podrá mejorar la resistencia a los choques asimétricos resultantes de los ritmos desiguales de desarrollo de las diversas regiones de la Unión Europea; señala que la debilidad de los mercados de capitales también se debe a los factores profundamente arraigados que provocan la escasez de demanda agregada, como por ejemplo los diferentes grados de desarrollo de las regiones;

14. Acoge con satisfacción la elaboración de un listado de prioridades para la adopción de nuevas medidas entre las que se incluye: reducir los obstáculos de acceso a los mercados de capitales; facilitar el establecimiento de relaciones entre proveedores de capitales y entidades empresariales como las pymes y garantizar seguridad en el mercado de capitales; apoyo y financiación de la inversión a largo plazo; desarrollo de los mercados europeos de colocación privada y otras formas de financiación en el conjunto de la UE, así como reducción de las cargas administrativas;

15. Estima que la Unión de los Mercados de Capitales posee potencial para integrar los mercados europeos de capitales, hoy fragmentados, y para reforzar los flujos transfronterizos de capitales incrementando así el volumen de inversiones en las empresas europeas y proyectos de infraestructuras;

16. Pide a la Comisión que también tenga en cuenta la cuestión de la oferta y, en particular, que analice y aborde los motivos fundamentales por los cuales los inversores minoristas e institucionales no son capaces de movilizar y transformar capital suficiente para reforzar los servicios financieros individuales y la inversión a largo plazo en la economía real;

17. Teme que los objetivos definidos hasta ahora sean demasiado generales, lo que podría impedir que se alcanzara un nivel satisfactorio de diversificación de las fuentes de financiación para las pymes;

18. Considera que la Unión de los Mercados de Capitales deberá contribuir ante todo a promover el desarrollo de las pymes pero plantea el interrogante de si la titulización, en particular dado su coste proporcionalmente más elevado para las pymes, aporta una solución a largo plazo a sus problemas de financiación;

19. Apoya esta nueva vía que conduce a un compromiso más firme de los inversores individuales en el mercado de capitales, pero señala que en el Libro Verde apenas se presta atención a los inversores privados;

20. Considera que una amplia reforma del mercado de capitales debe ir acompañada de una supervisión rigurosa a escala de la UE y los Estados miembros, en particular mediante el refuerzo del papel que desempeña la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) en la mejora de la convergencia de los mecanismos de supervisión, a fin de evitar una asunción excesiva de riesgos y la inestabilidad en los mercados financieros;

21. Insta a llevar a cabo consultas más amplias sobre el sistema de titulización, teniendo en cuenta las lecciones que deben derivarse de la crisis financiera. En las titulizaciones no deberá producirse ningún riesgo sistémico, por lo que debe evitarse el recurso a instrumentos de fuertes efectos multiplicadores y la dependencia de financiaciones a corto plazo;

22. Señala que los mercados difieren considerablemente de un Estado miembro a otro por razones de índole cultural, histórica y jurídica; considera que la complejidad del tema exige una ampliación del análisis *ex ante* de las repercusiones que la creación de una unión de los mercados de capitales tendrá en cada uno de los Estados miembros de la UE;

23. Considera que muchas de las iniciativas relacionadas con la Unión de los Mercados de Capitales deberán ir acompañadas, y posteriormente apoyadas, por programas de formación que cubran diversas esferas debido a la existencia de obstáculos de índole social resultantes, entre otras cosas, de tradiciones y costumbres diferentes;

24. Señala el bajo nivel de conocimientos financieros y de cultura de la inversión de los inversores minoristas y propietarios de pequeñas empresas y microempresas. Este factor estructural constituye un obstáculo para el desarrollo de un mercado de capitales paneuropeo;

25. Considera que los entes locales y regionales desempeñan un papel fundamental en la mejora de la cultura financiera de la población. Además, subraya el papel de las instituciones sociales y las estructuras de enseñanza a la hora de proporcionar conocimientos económicos y financieros a las jóvenes generaciones de europeos;

26. Considera que conviene evaluar la posibilidad de una participación financiera e institucional del sector público en aquellos ámbitos que contribuyen directamente al desarrollo del mercado de capitales y en los que las iniciativas del sector privado se muestran insuficientes; pide que, antes de permitir la participación del sector público, se evalúe si los fondos públicos atraen también realmente iniciativas privadas. En estos casos, la participación del sector público debería basarse en un análisis económico complementario y contar con un programa claro de desinversión pública una vez que se haya logrado el efecto deseado, pero también cuando se detecten claros efectos indeseados;

27. Opina que en los ámbitos que cubre la Unión de los Mercados de Capitales se llevan a cabo ya en numerosos países buenas prácticas que convendría divulgar;

28. Subraya que las entidades locales y regionales pueden desempeñar un papel significativo y diversificado en los mercados de capitales como inversores que ofrecen capitales de lanzamiento a largo plazo y cuyos créditos pueden ser negociados en los mercados;

III. ARMONIZACIÓN DE LAS DISPOSICIONES JURÍDICAS

29. Se adhiere a la opinión de que se impone constituir un código normativo coherente para los mercados de capitales cuyas disposiciones sean de aplicación en todos los Estados miembros;

30. Comparte la opinión de que si se crea un marco transparente para el funcionamiento de un mercado interior de los capitales y se armonizan los regímenes de garantía, la confianza de los inversores se verá reforzada de tal modo que los capitales se asignarán de manera más eficiente;

31. Subraya que un sistema de normas coherente sería un paso importante para eliminar obstáculos y lograr el entorno indispensable para la creación y el funcionamiento de un mercado único de capitales en todo el territorio de la UE que está más integrado con los mercados internacionales;

32. Señala que las propuestas legislativas relacionadas con la Unión de los Mercados de Capitales no pueden imponer cargas normativas excesivas a las pymes o restringir los beneficios que este sector podría obtener de la creación de un mercado único de capitales;

33. Considera imprescindible crear nuevas estructuras jurídicas que posibiliten la inversión y la captación de capitales en la Unión Europea;

34. Tiene el convencimiento de que es posible introducir nuevas iniciativas sobre los mercados reforzando más la transparencia de las informaciones financieras accesibles públicamente y eliminando las causas que impiden la comparabilidad de tales informaciones entre los Estados miembros;

35. Reitera su petición, formulada en anteriores dictámenes, de que se mejore la comparabilidad y la accesibilidad a la información sobre el riesgo relacionado con la financiación de las pymes en el conjunto de la UE;

36. Considera oportuno el establecimiento de normas internacionales de auditoría y contabilidad (como las NIIF) simplificadas que posibiliten la comparabilidad entre las empresas y mejoren su calificación crediticia. El uso de tales normas podría además servir de acicate para invertir en sociedades que se guían por principios transparentes y generalmente reconocidos;

37. Considera necesario acometer una tarea coherente de armonización de la legislación en materia de insolvencia y garantizar la convergencia de las normativas sobre procesos de reestructuración financiera, teniendo en cuenta la complejidad del tema y, en particular, la existencia de diversas clases de privilegios de que gozan ciertos grupos sociales y determinadas categorías de acreedores;

38. Se muestra favorable a revisar el marco jurídico, incluidos los requisitos prudenciales, a fin de examinar las limitaciones que impiden el acceso a la titulización de los activos colocados en el sector de las pymes y que obstaculizan la actividad de entidades no bancarias que ofrecen financiación y un tratamiento menos restrictivo de las inversiones a largo plazo en proyectos de infraestructuras;

39. Señala el problema que puede plantear la falta de armonización de los mercados financieros derivada del hecho de que algunos Estados miembros no forman parte de la unión bancaria;

40. Subraya que la Unión de los Mercados de Capitales deberá estar abierta y ser competitiva a escala mundial y atraer inversiones internacionales manteniendo niveles de calidad elevados en la UE y asegurar, entre otras cosas, la integridad del mercado y la estabilidad financiera de los inversores;

IV. DIVERSIFICAR LAS FUENTES DE FINANCIACIÓN DE LAS PYMES

41. Desea reiterar con firmeza la importancia del sector de las pymes para la economía europea y para el desarrollo de las regiones. En la UE-27 operaban más de 20 millones de pymes que representaban el 67 % del empleo y generaron un 58 % del valor añadido bruto. Una quinta parte de todos los puestos de trabajo de la UE correspondía a los 19 millones de pymes de un máximo de diez empleados. Durante la crisis de 2008-2011 el nivel de empleo de las pymes se mantuvo mejor que el de las grandes empresas, si bien al mismo tiempo se produjo una disminución relativa de su porcentaje del PIB ⁽¹⁾;

42. Llama la atención sobre las dificultades que encuentran las pymes para acceder a fuentes de financiación diversificadas que les permitan desarrollar su actividad. En la UE los créditos bancarios representan más del 80 % de las fuentes de financiación externa de las pymes, y el 40 % de las empresas recurren a acuerdos de *leasing* de entidades generalmente asociadas con bancos;

43. Señala que en coyunturas recesivas el acceso de las pymes a préstamos bancarios se torna aún más difícil, lo que significa que los procesos interbancarios no actúan de manera anticíclica sino procíclica;

44. Considera necesaria una mayor competencia en el sector bancario a fin de reducir en la UE su posición dominante en la concesión de fuentes de financiación, en especial, en el sector de las pymes. Por ello, apoya con firmeza la supresión de los obstáculos que limitan la posibilidad de competir de operadores e instrumentos financieros no bancarios y de nuevos actores e innovaciones externas al sector financiero, así como las propuestas legislativas en este ámbito;

45. Señala que el objetivo de la Unión de los Mercados de Capitales no es menoscabar el papel de los bancos en la economía europea. Opina que debe garantizarse un equilibrio adecuado entre, por un lado, las medidas para promover los bancos de inversión y la financiación no bancaria y, por otro, la financiación mediante créditos bancarios tradicionales;

46. Acoge con satisfacción las medidas adoptadas hasta ahora por los Estados miembros como, por ejemplo, los programas de asistencia financiera a las pymes (garantías, subvenciones, agilización de pagos comerciales, capital inicial);

47. Subraya la importancia, para agilizar el desarrollo de las pymes, de factores decisivos como un entorno favorable para las empresas, infraestructuras modernas, la presencia de sectores industriales de alta tecnología y la disponibilidad de mano de obra altamente cualificada. Por ello, las iniciativas que se lancen en el marco de la Unión de los Mercados de Capitales deberán concebirse de modo que conduzcan a una reducción de los costes de la obtención de financiación en los mercados de capitales y lleguen a la categoría de las microempresas, que son las más numerosas y las que menos contacto tienen con los mercados de capitales; subraya la necesidad de reducir al mínimo la carga administrativa que impone la normativa;

⁽¹⁾ *Annual Report on European SMEs 2012/2013* [Informe anual sobre las pymes 2012-2013], Comisión Europea, octubre de 2013.

48. Teme que las nuevas normas para el sector bancario de la UE (DRC IV/RRC) limiten aún más el acceso de las pymes a la financiación bancaria, y recomienda pues que se lleven a cabo regularmente estudios sobre el impacto que ejercen estas normas en los Estados miembros en lo que respecta al acceso de las pymes a la financiación bancaria;

49. Subraya que a los bancos regionales y locales les corresponde un papel esencial en la financiación de las pymes dado que son los que mejor conocen la economía local y regional y disponen de métodos excepcionales para evaluar el riesgo crediticio de las empresas locales;

V. FOMENTAR LA COMPETENCIA EN EL MERCADO DE CAPITALES

50. Confía en que el mercado interior de capitales pueda contribuir al desarrollo y la difusión de alternativas a las formas tradicionales de inversión y de intermediación crediticia; alternativas que poseen un potencial importante para la puesta a disposición de capitales de inversión para los agentes económicos locales;

51. Anima a la Comisión Europea a que promueva buenas prácticas en el ámbito de las formas alternativas de financiación, que en numerosos Estados miembros se hallan ya bien desarrolladas;

52. Considera necesario, en el marco del debate y de los trabajos sobre la Unión de los Mercados de Capitales, crear un entorno favorable, y en particular el nivel de regulación y supervisión correspondiente, para el desarrollo del sistema bancario en la sombra y la microfinanciación colectiva (*crowdfunding*). Aunque la importancia de este sector sigue siendo relativamente reducida, muestra una fuerte tendencia al crecimiento ⁽²⁾;

53. Señala que las vías alternativas de financiación disponibles para las pymes y, en particular, los instrumentos con elevado riesgo de inversión funcionan mejor cuando se trata de proyectos innovadores;

54. Considera que el marco regulador debe servir de estímulo y no debería limitar el acceso a nuevos instrumentos y formas de distribución de capitales;

VI. CONSIDERACIONES FINALES

55. Se congratula de que la Comisión preste una mayor atención al tema de la financiación no bancaria;

56. Estima que el Libro Verde «Construir una Unión de los Mercados de Capitales» representa un primer paso hacia la creación de un mercado interior de capitales;

57. Expresa su voluntad de participar en los futuros trabajos, puesto que una perspectiva diversificada, local y regional, permitirá elaborar normas que tengan en cuenta a todas las necesidades de todas las partes interesadas;

58. Pide que se abra un debate sobre el establecimiento de un programa de trabajo detallado que garantice el impulso necesario para cumplir los plazos previstos para la construcción del mercado interior de capitales;

59. Subraya la necesidad de contar con la participación de las distintas partes interesadas, a fin de desarrollar un documento plenamente satisfactorio que sea equitativo para con las diferentes necesidades de las distintas regiones y sectores;

60. Señala la necesidad de reforzar los programas destinados a mejorar los conocimientos financieros en general y de educar a la ciudadanía sobre la conveniencia y las necesidades de inversión. Es preciso completar y apoyar iniciativas nacionales y proyectos paneuropeos como el «Consumer Classroom» (Aula de los consumidores);

61. Pide que se siga debatiendo públicamente sobre el Libro Verde objeto de examen y sobre la revisión que lo acompaña de la Directiva sobre el folleto y la titulización.

Bruselas, 8 de julio de 2015.

El Presidente
del Comité de las Regiones Europeo
Markku MARKKULA

⁽²⁾ *The European Alternative Finance Benchmarking Report*, Universidad de Cambridge, febrero de 2015.