



Bruselas, 24.9.2020
COM(2020) 590 final

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

**Una Unión de los Mercados de Capitales para las personas y las empresas: nuevo plan
de acción**

INTRODUCCIÓN

En su discurso inaugural ante el Parlamento Europeo, la presidenta de la Comisión, Ursula von Der Leyen, declaró lo siguiente: «Culminemos la Unión de los Mercados de Capitales». El presente plan de acción establece medidas clave para cumplir ese compromiso.

El Parlamento Europeo y los Estados miembros han expresado y reiterado con frecuencia su apoyo a una UMC. En diciembre de 2019, los Estados miembros acordaron unas Conclusiones del Consejo¹ sobre cómo profundizar la UMC. En su informe de propia iniciativa (INI)² de septiembre de 2020, el Parlamento Europeo pide a la Comisión y a los Estados miembros que adopten medidas decisivas para culminar la UMC.

La Comisión adoptó el primer plan de acción para la UMC en 2015³. Desde entonces, la UE ha realizado avances significativos para sentar las bases. Sin embargo, la profundización de la UMC es compleja y ninguna medida es suficiente por sí sola para su culminación. Por lo tanto, la única manera de progresar es avanzar de forma constante en todos los ámbitos en los que todavía existan obstáculos a la libre circulación de capitales. Queda mucho por hacer, y ahora ha llegado el momento de aumentar el nivel de ambición.

Ahora más que nunca se necesita un fuerte apoyo político. La UMC puede acelerar la recuperación de la UE tras la pandemia de COVID-19. También puede proporcionar la financiación necesaria para cumplir el Pacto Verde Europeo⁴, adaptar Europa a la era digital y hacer frente a sus retos sociales. Para que esto suceda, se requiere una firme voluntad política que apoye las medidas necesarias con el fin de culminar la UMC. Sin embargo, las instituciones de la UE por sí solas no pueden lograr los resultados deseados; los participantes de los mercados y todos los europeos han de hacer uso de las oportunidades que ofrece la UMC para que esta alcance sus objetivos.

En noviembre de 2019, la Comisión reunió a veintiocho ejecutivos del sector industrial, expertos, representantes de los consumidores y académicos en un [foro de alto nivel](#) sobre la UMC. En junio de 2020, el Foro publicó su informe final⁵, con diecisiete recomendaciones a la Comisión y a los Estados miembros para avanzar en la UMC. La Comisión solicitó comentarios sobre este informe final, lo que le ha permitido recabar puntos de vista provenientes de un abanico más amplio de partes interesadas. Estas contribuciones han sido tenidas en cuenta a la hora de concebir las medidas expuestas en el presente plan de acción.

¹ Conclusiones del Consejo sobre la profundización de la Unión de los Mercados de Capitales (5 de diciembre de 2019), 14815/19.

² Informe del Parlamento Europeo sobre el desarrollo de la Unión de los Mercados de Capitales (UMC): mejora del acceso a la financiación en los mercados de capitales, en particular por parte de las pymes, y refuerzo de la participación de los inversores minoristas, 2020/2036(INI).

³ Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones, «Plan de acción para la creación de una Unión de los Mercados de Capitales», COM(2015) 468 final.

⁴ Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones, «El Pacto Verde Europeo», COM(2019) 640 final.

⁵ [Informe final del Foro de Alto Nivel sobre la Unión de los Mercados de Capitales titulado «Una nueva visión para los mercados de capitales europeos»](https://ec.europa.eu/info/files/200610-cmu-high-level-forum-final-report_en) https://ec.europa.eu/info/files/200610-cmu-high-level-forum-final-report_en.

I. UNIÓN DE LOS MERCADOS DE CAPITALES: POR QUÉ Y POR QUÉ AHORA

¿De qué se trata la UMC?

La UMC es el plan de la UE para crear un verdadero mercado único de capitales en toda la UE. Su objetivo es lograr que la inversión y el ahorro circulen por todos los Estados miembros, beneficiando a los ciudadanos, los inversores y las empresas, independientemente de dónde se encuentren. Un mercado de capitales plenamente operativo e integrado permitirá que la economía de la UE crezca de manera sostenible y sea más competitiva. Una Europa económicamente más fuerte servirá mejor a sus ciudadanos y ayudará a la UE a desempeñar un papel más importante en la escena mundial.

La UMC es esencial para alcanzar todos los objetivos clave de la política económica de la UE: la recuperación posterior a la COVID-19, una economía integradora y resiliente que funcione para todos, la transición hacia una economía digital y sostenible, y una autonomía estratégicamente abierta en un contexto económico mundial cada vez más complejo. La consecución de estos objetivos requiere enormes inversiones que el dinero público y la financiación tradicional mediante préstamos bancarios no pueden realizar por sí solos. Solo unos mercados de capitales profundos, integrados y que funcionen debidamente pueden proporcionar la escala de apoyo necesaria para recuperarse de la crisis e impulsar la transición. La UMC no es un objetivo en sí mismo, sino una estrategia fundamental para avanzar en las prioridades europeas clave.

La UMC ha cobrado mayor urgencia a la luz de la crisis provocada por la COVID-19. El apoyo público y los préstamos bancarios han ayudado a los hogares y a las empresas a mantenerse a flote haciendo frente a la restricción de liquidez a corto plazo causada por los confinamientos. No obstante, para mantener su solvencia a medio y largo plazo, las empresas necesitan una estructura de financiación más estable. La industria de la UE, y en particular las pymes, que son la columna vertebral de nuestra economía, necesita más capital para recuperarse de la perturbación económica y adquirir mayor resiliencia.

La creación de la UMC lleva tiempo. Los esfuerzos para establecer un mercado único de capitales comenzaron con el Tratado de Roma, pero este objetivo aún no se ha alcanzado. El plan de acción de 2015 define algunas de las medidas necesarias para establecer una UMC, muchas de las cuales ya se han acordado y se están aplicando. Sin embargo, no es suficiente. Los avances en algunas cuestiones controvertidas han sido lentos. Siguen existiendo obstáculos importantes para el buen funcionamiento de la UMC en muchos ámbitos, como la supervisión, la fiscalidad y la legislación en materia de insolvencia. Estos obstáculos son fruto de la historia, las costumbres y la cultura. Están profundamente arraigados y tardarán tiempo en ser superados.

No existe ninguna medida que por sí misma culmine la UMC. **La única manera de progresar es avanzar paso a paso en todos los ámbitos en los que todavía existan obstáculos a la libre circulación de capitales.** Para ello, se requiere el compromiso y la determinación de todas las partes. Dado que la creación de la UMC es un proceso gradual, basado en la realización de muchos cambios pequeños pero importantes, es esencial no perder de vista la visión global de la UMC.

Visión de la UMC

La UMC debe aportar valor a todos los europeos, dondequiera que vivan y trabajen. Debe aportar a las personas de los Estados miembros más pequeños los beneficios de los que ya se disfruta en los grandes centros financieros establecidos. Las empresas, incluidas las pequeñas y medianas, han de poder acceder a financiación, y los inversores deben poder invertir en proyectos en toda la UE. El capital debe fluir hacia donde pueda ser más útil y ayudar a satisfacer las necesidades a largo plazo de la sociedad, en particular teniendo en cuenta la transición ecológica y digital. Los participantes en el mercado deben beneficiarse de unos mercados competitivos y transparentes. El acceso a la información y a la infraestructura debe ser eficiente y no discriminatorio.

Los consumidores deben tener más posibilidades de elección en lo que respecta a sus ahorros e inversiones y estar bien informados, también sobre los aspectos de sostenibilidad, y protegidos adecuadamente dondequiera que se encuentren. La elección de productos y servicios financieros no debe depender de tradiciones o poder de mercado, sino ser el resultado de una elección competitiva. No debe haber obstáculos explícitos o implícitos a la inversión transfronteriza. Deben reducirse los obstáculos causados por las diferencias nacionales en materia de legislación y su aplicación, fiscalidad y supervisión, de manera que no obstruyan la libre circulación de capitales. Las decisiones de inversión deben regirse por un código normativo único, esto es, el mismo conjunto de normas aplicables directamente y de la misma manera a todos los operadores del mercado, independientemente de dónde estén situados.

¿Por qué la UMC es aún más importante ahora?

1. Recuperación

Hoy en día, la principal prioridad de la UE es recuperarse de la crisis económica sin precedentes provocada por la pandemia de COVID-19. La Comisión ha presentado «Next Generation EU»⁶, un instrumento de recuperación temporal de emergencia para ayudar a reparar los daños económicos y sociales inmediatos causados por la pandemia de COVID-19, impulsar la recuperación y prepararse para un futuro mejor y más ecológico de cara a la próxima generación. Además, las instituciones europeas y los Estados miembros han adoptado medidas extraordinarias e inyectado fondos públicos a una escala sin precedentes para hacer frente a la emergencia de salud pública, proteger el empleo y los ingresos de las personas, y mantener a flote a las empresas. Hasta ahora, la mayoría de los bancos han seguido concediendo préstamos a las empresas. Sin embargo, esta financiación, a pesar de ser absolutamente esencial para la recuperación a corto plazo de Europa, no será suficiente dada la magnitud y la duración prevista de las necesidades de financiación. **La financiación del mercado será la espina dorsal que sustente la recuperación y el crecimiento futuro a largo plazo.**

La UMC también es importante para el plan de recuperación de la UE. Se necesitarán mercados de capitales profundos y con liquidez para que la Comisión pueda obtener la financiación necesaria para la UE. Al mismo tiempo, una emisión tan importante constituye una oportunidad para el sistema financiero de la UE: puede atraer a más inversores y

⁶ Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social y al Comité de las Regiones: «El momento de Europa: reparar los daños y preparar el futuro para la próxima generación», COM(2020) 456 final.

emisores a escala mundial a los instrumentos financieros denominados en euros, promoviendo así el papel internacional del euro.

Los Gobiernos, las regiones y los municipios también necesitarán mercados profundos y con liquidez para recaudar los fondos que necesitan con el fin de apoyar la economía, invertir en infraestructuras públicas y abordar las necesidades sociales derivadas de la crisis.

La UMC también es esencial para movilizar la inversión privada en las empresas y complementar el apoyo público. Aporta diversas alternativas de financiación, reduce la dependencia de una única fuente o un único proveedor de financiación y reduce el déficit de financiación. Las empresas de todos los tamaños, y en particular las pequeñas y medianas empresas, necesitan sólidas fuentes de financiación basadas en el mercado. Ya era así antes de la COVID-19, y será aún más importante de cara a la recuperación cuando los préstamos bancarios ya no sean suficientes. Es probable que la COVID-19 conduzca a la reestructuración de muchas empresas. Una financiación insuficiente e inadecuada y la falta de capital en la estructura de financiación debilitan a las empresas y ralentizarán la recuperación, lo que situará a Europa en desventaja en comparación con otras economías con estructuras de financiación más diversificadas.

Por último, la **UMC es esencial para desarrollar la resiliencia frente a futuras perturbaciones asimétricas** que afecten solo a unos pocos Estados miembros. Al sentar unas bases sólidas para una mejor distribución geográfica de los riesgos privados, la UMC apoya el funcionamiento de la unión bancaria y de la unión económica y monetaria. La culminación de la unión bancaria también favorecerá una integración más rápida de los mercados de capitales europeos.

2. Transición ecológica y transformación digital

Hacer frente a las emergencias relacionadas con el clima y la biodiversidad y sobreponerse a retos medioambientales más amplios requiere enormes inversiones que la UMC puede contribuir a movilizar y canalizar. El Pacto Verde Europeo es la nueva estrategia de crecimiento de la UE y el plan de actuación para hacer que la economía de la UE sea sostenible. Se calcula que, en comparación con la década anterior, se necesitarán 350 000 millones EUR al año adicionales de inversión relacionada con la energía para cumplir el objetivo de reducir las emisiones de gases de efecto invernadero en un 55 % en 2030⁷. El Plan de Inversiones del Pacto Verde Europeo tiene por objeto impulsar la inversión sostenible. Pero los fondos públicos no serán suficientes para satisfacer estas necesidades de financiación. Se requiere un mercado único de capitales eficiente para movilizar los fondos necesarios y garantizar que las consideraciones de sostenibilidad se incorporen rigurosamente en las decisiones de financiación. La Comisión presentará una **estrategia renovada de finanzas sostenibles** para aumentar la inversión privada en proyectos y actividades sostenibles. Respaldada por mercados de capitales profundos, esta estrategia apoyará las acciones establecidas en el Pacto Verde Europeo para gestionar los riesgos climáticos y medioambientales e integrarlos en el sistema financiero de la UE.

La digitalización también seguirá requiriendo una inversión privada significativa para que la economía de la UE siga siendo competitiva a escala mundial. Como ya se indicó en

⁷ Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones, «Intensificar la ambición climática de Europa para 2030», COM(2020) 562 final.

la estrategia de la UE «Configurar el futuro digital de Europa», las empresas innovadoras necesitan financiación que solo pueden proporcionar los mercados de capitales. Esto se debe, en parte, a que muchas de estas empresas carecen de las garantías reales físicas requeridas para los préstamos bancarios. A ello se suma la urgencia de profundizar en la UMC. El dominio del progreso tecnológico también es fundamental para que el sector financiero de la UE gane en eficiencia, mejore el acceso al capital y pueda servir mejor a los ciudadanos europeos, así como para que siga siendo competitivo a escala mundial. La Comisión presenta una **Estrategia de Finanzas Digitales**⁸ que trata de aprovechar el potencial de la financiación digital en términos de innovación y competencia, al mismo tiempo que se reducen los riesgos.

Las pymes deben recibir apoyo en sus esfuerzos por cumplir los objetivos de la doble transición ecológica y digital. La UMC mejorará las oportunidades de acceso de las pequeñas y medianas empresas a la financiación y contribuirá así a alcanzar los objetivos de la **Estrategia para las pymes en pro de una Europa sostenible y digital**⁹, de marzo de 2020.

Las estrategias sobre la UMC, las finanzas sostenibles, las finanzas digitales y las pymes se refuerzan mutuamente. Conforman un paquete coordinado de medidas para reforzar la economía europea y hacerla más competitiva y sostenible, así como para servir mejor a sus ciudadanos y empresas.

3. Una economía más integradora

La UMC también es importante para crear una economía y una sociedad más integradoras y resilientes. La capacidad de hacer que la economía funcione para las personas depende de unos mercados de capitales integrados y de incentivos adecuados para promover las inversiones en actividades sostenibles desde el punto de vista social y medioambiental. Unos mercados profundos e integrados facilitan una asignación eficiente del capital y desempeñan un papel útil en tiempos de cambio social. Apoyan el crecimiento y el empleo, y contribuyen así al bienestar financiero de las personas.

La UMC también puede ayudar a hacer frente a los retos que plantea el envejecimiento de la población europea. Unos sistemas de pensiones sólidos basados en el mercado pueden complementar las pensiones públicas y responder mejor a las necesidades derivadas del envejecimiento de la población, siempre que estén diseñados de manera amplia e integradora. De este modo, contribuirían a unos ingresos adecuados y sostenibles en la vejez. Cuanto más desarrollados estén los mercados de capitales, más fácil será para las personas acceder a productos y soluciones financieros que se ajusten a sus necesidades y preferencias. El objetivo de la UMC es poner los mercados de capitales al servicio de las personas, ofreciéndoles tanto oportunidades de inversión sostenibles como una sólida protección de los inversores.

⁸ Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones sobre una Estrategia de Finanzas Digitales para Europa, COM(2020)591 final.

⁹ Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones, «Una estrategia para las pymes en pro de una Europa sostenible y digital», COM(2020) 103 final.

La **estrategia de inversión minorista**, que la Comisión presentará en el primer semestre de 2022, debe centrarse en los intereses de los inversores individuales. Tratará de garantizar que los inversores minoristas puedan aprovechar plenamente los mercados de capitales y que las normas sean coherentes en todos los instrumentos jurídicos. Un inversor individual debe beneficiarse de: i) protección adecuada, ii) asesoramiento no sesgado y trato justo, iii) mercados abiertos con una variedad de productos y servicios financieros competitivos y rentables, y iv) información transparente, comparable y comprensible sobre los productos. La legislación de la UE debe tener visión de futuro y reflejar la evolución actual de la digitalización y la sostenibilidad, así como la creciente necesidad de planes de ahorro para la jubilación.

4. Competitividad mundial y autonomía estratégica abierta de la UE

Una UMC permite a los mercados de capitales más pequeños ponerse al nivel de los mercados de capitales de mayor tamaño y más desarrollados, y a las empresas locales crecer hasta convertirse en actores mundiales. Tiene el potencial de hacer que la economía europea sea más innovadora y competitiva, de modo que pueda hacer frente con decisión a la competencia mundial. Unos mercados más amplios y más integrados contribuyen a hacer de la UE un mercado de capitales más amplio y profundo en general, beneficiando a los inversores internos y aumentando su atractivo para los inversores extranjeros. Esto no solo sirve a las grandes empresas que ya operan en los mercados mundiales. También ofrece importantes oportunidades a las empresas locales más pequeñas con modelos de negocio prometedores, que pueden atraer a inversores mundiales y recibir el capital necesario para expandirse y crear un reconocimiento de marca. Un mercado único de capitales amplio y verdaderamente integrado, respaldado por normas fiscales adecuadas¹⁰, sentará la base para que las empresas financieras de la UE puedan crecer y reforzarse para ser realmente competitivas a escala mundial.

Una UMC es una condición previa para reforzar el papel internacional del euro y la autonomía estratégica abierta de Europa. Una moneda ampliamente utilizada en las operaciones internacionales depende de la existencia de mercados financieros internos grandes, con liquidez, profundos y dinámicos, respaldados por políticas monetarias, fiscales y reguladoras creíbles y sostenibles. Un mercado de capitales dinámico, integrado y profundo hará que Europa sea más atractiva para los inversores mundiales y fomentará la entrada de capital extranjero. Aumentará el peso de los valores denominados en euros en el sector financiero mundial y reforzará la resiliencia de la infraestructura del mercado de la UE.

El Brexit tiene una repercusión significativa en la UMC. Refuerza aún más la necesidad de que la UE disponga de mercados de capitales integrados y que funcionen correctamente. Los mercados de capitales de la UE constan de múltiples centros financieros de diferente tamaño y especialización. Un código normativo único y una supervisión eficaz serán cruciales para evitar el arbitraje regulatorio, la búsqueda de foros de conveniencia y una carrera a la baja en materia de supervisión.

La influencia de la UE en la configuración de las reglas y normas internacionales también depende del desarrollo de unos mercados nacionales fuertes. La UE necesita

¹⁰ La Comisión adoptará en 2021 una propuesta legislativa por la que se actualizarán las normas sobre el IVA aplicables a los servicios financieros.

desarrollar sus propias infraestructuras y servicios esenciales de mercado. Unos mercados bien desarrollados son una condición necesaria para la autonomía financiera y económica de la UE. Esto va de la mano con la promoción de la relevancia internacional del euro. Al mismo tiempo, es importante que la UE permanezca abierta a los mercados financieros mundiales para atraer a los inversores y apoyar la competitividad a escala mundial de las empresas europeas.

II. ACCIONES

La Comisión ha cumplido en gran medida las acciones anunciadas en el plan de acción de 2015 para la UMC y la revisión intermedia del plan de acción de 2017¹¹. El Parlamento Europeo y los Estados miembros aprobaron doce de las trece propuestas legislativas, aunque no en todas ellas se ha mantenido el nivel de ambición propuesto por la Comisión.

Al mismo tiempo, persisten algunos obstáculos para un mercado único, y seguirán existiendo una vez que todas las medidas legislativas ya propuestas empiecen a aplicarse. Por lo tanto, el conjunto inicial de acciones relativas a la UMC debe complementarse con nuevas medidas, en particular medidas que aborden los nuevos retos que han surgido. La transición hacia una UMC sigue siendo una reforma estructural a largo plazo a escala de la UE que requiere tiempo, esfuerzo, recursos y, sobre todo, un firme compromiso político.

Con este nuevo plan de acción, la Comisión establece una lista de medidas para avanzar decisivamente hacia la culminación de la UMC. Estas medidas tienen en cuenta y se basan en las medidas propuestas por la Comisión el 24 de julio para hacer que los mercados de capitales funcionen con vistas a la recuperación económica.

La Comisión se compromete a llevar a cabo **dieciséis acciones** para alcanzar los tres objetivos principales:

- 1) apoyar una recuperación económica ecológica, digital, integradora y resiliente, facilitando el acceso a la financiación para las empresas europeas;
- 2) hacer de la UE un lugar aún más seguro para que las personas puedan ahorrar e invertir a largo plazo;
- 3) integrar los mercados nacionales de capitales en un auténtico mercado único.

El anexo del presente documento ofrece información adicional y más técnica sobre las acciones descritas a continuación.

1. MEDIDAS PARA APOYAR UNA RECUPERACIÓN ECONÓMICA ECOLÓGICA, DIGITAL, INTEGRADORA Y RESILIENTE, FACILITANDO EL ACCESO A LA FINANCIACIÓN PARA LAS EMPRESAS

La fortaleza de la recuperación económica posterior a la COVID-19 dependerá fundamentalmente de la disponibilidad de financiación suficiente para las empresas de

¹¹ Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones sobre la revisión intermedia del plan de acción para la Unión de los Mercados de Capitales, COM(2017) 292 final.

la UE. Los bancos europeos están ahora mejor capitalizados que antes de la última crisis financiera. Además, la UE ha presentado medidas destinadas a mejorar su capacidad para canalizar fondos hacia empresas y hogares. Sin embargo, el sector empresarial entrará en la recuperación con mayores niveles de endeudamiento y requerirá más inversión en capital. El elevado nivel de ahorro nacional y apertura del sistema financiero de la UE a los inversores mundiales deberían ayudar a proporcionar esa financiación.

En los últimos años, **la financiación de las empresas a través de bonos y de capital inversión viene desempeñando un papel cada vez más importante como complemento** a los préstamos bancarios. Esto se debe también a las medidas adoptadas en el marco del primer plan de acción para la UMC. No obstante, el acceso a algunas formas de financiación, como el capital público, sigue siendo limitado. Las nuevas medidas propuestas en el presente plan de acción tienen por objeto facilitar aún más el uso de la financiación del mercado y ayudar a las empresas a servirse de todas las fuentes de financiación disponibles.

Con el fin de **mejorar la visibilidad de las empresas para los inversores transfronterizos, integrar mejor los mercados de capitales nacionales y facilitar su acceso a la financiación del mercado**, el entorno jurídico debe ofrecer el equilibrio adecuado entre proporcionar a los inversores información pertinente sobre las oportunidades de inversión, por una parte, y reducir al mínimo la carga de las empresas respecto a sus obligaciones de comunicar esa información, por otra.

La Comisión abordará la falta de datos empresariales accesibles y comparables para los inversores. El acceso fragmentado a información dispersa sobre las empresas y la falta de calificaciones crediticias de empresas disuaden la inversión transfronteriza y mundial, y perjudican especialmente a los mercados de capitales nacionales más pequeños. El acceso fluido en toda la UE a los datos de las empresas en formatos digitales comparables reducirá los costes de búsqueda de información para los inversores transfronterizos y ampliará la base de inversores para las empresas. Al mismo tiempo, contribuirá a una mejor integración de los mercados de capitales locales más pequeños y apoyará la recuperación. Se debe facilitar la información que responda a las necesidades de los inversores y a los intereses de una gama más amplia de usuarios. Por consiguiente, cabe esperar que con ello también mejore la disponibilidad y la accesibilidad de los datos relacionados con la sostenibilidad, se orienten más inversiones hacia actividades sostenibles y se contribuya a la consecución de los objetivos del Pacto Verde Europeo.

Acción 1: La Comisión propondrá la creación de una plataforma a escala de la UE (punto de acceso único europeo) que ofrezca a los inversores un acceso fluido a la información de las empresas de carácter financiero y relacionada con la sostenibilidad.

La cotización en bolsa es demasiado compleja y costosa, especialmente para las pymes. La simplificación selectiva de las normas de cotización existentes **reducirá los costes de conformidad para las pymes y eliminará un obstáculo significativo que les impide aprovechar los mercados públicos.** La gran carga administrativa, los elevados costes de cotización y el cumplimiento de las normas de cotización disuaden a muchas empresas de acceder a los mercados públicos. Esto limita la gama de opciones de financiación disponibles para las empresas dispuestas a expandirse y crecer. Es aún más pertinente en un contexto posterior a la crisis, en el que, en particular, las empresas más pequeñas deben tener un acceso sin trabas a la financiación mediante fondos propios. Sobre la base de las medidas ya adoptadas en el marco del primer plan de acción de la UMC para seguir promoviendo los

mercados de pymes en expansión, una simplificación bien calibrada de las normas existentes permitirá un tratamiento más proporcionado de las pymes sin menoscabar la integridad del mercado y la protección de los inversores.

Acción 2: La Comisión tratará de simplificar las normas de cotización de los mercados públicos para promover y diversificar el acceso de las empresas pequeñas e innovadoras a la financiación.

Como complemento de la acción relativa a las normas de cotización, la Comisión seguirá trabajando en la **creación de un Fondo de oferta pública inicial para pymes** con el fin de facilitar a las empresas pequeñas y de rápido crecimiento, en particular en sectores de importancia estratégica para la UE, la obtención de capital y la financiación de su crecimiento. La crisis de la COVID-19 alteró gravemente el panorama económico de la UE, por lo que es necesario renovar la ambición de apoyar la financiación de las empresas más pequeñas y las empresas innovadoras en expansión. Esto justifica aún más la necesidad de crear urgentemente un ambicioso Fondo de oferta pública inicial para las pymes.

La Comisión también proseguirá su labor de apoyo al desarrollo de los mercados públicos locales, en particular analizando **cómo los índices bursátiles** pueden apoyar la liquidez de capital de las pymes.

Es necesario seguir **apoyando los vehículos de inversión que canalizan la financiación hacia proyectos de inversión a largo plazo**. Los fondos de inversión a largo plazo europeos (FILPE) son vehículos especializados que proporcionan dicha financiación a largo plazo a las empresas no cotizadas, a las pymes cotizadas y a los proyectos sostenibles de energía, transporte e infraestructura social con el fin de apoyar el crecimiento ecológico. Dado que en la actualidad apenas hay fondos paneuropeos de este tipo, sería conveniente revisar el marco legislativo para facilitar su utilización. Los cambios en el marco legislativo y el aumento de los incentivos para el uso de la estructura de los fondos FILPE podrían promover la introducción de fondos paneuropeos de inversión a largo plazo y, en última instancia, canalizar más financiación, incluso de inversores minoristas, en la economía real de la UE.

Acción 3: La Comisión revisará el marco legislativo para los fondos de inversión a largo plazo europeos¹² con vistas a canalizar más financiación a largo plazo hacia empresas y proyectos de infraestructura, en particular aquellos que contribuyan al objetivo de un crecimiento inteligente, sostenible e integrador.

La reconversión en acciones de las estructuras de financiación debería dotar a las empresas de la UE de una base sólida desde el punto de vista estructural y contribuir a evitar una dependencia excesiva de la deuda, que podría causar problemas de financiación a las empresas en el futuro. Los niveles de deuda de las empresas ya eran elevados antes de la crisis, y la pandemia de COVID-19 causó una considerable pérdida de ingresos, además de provocar una mayor acumulación de deuda. Por lo tanto, las empresas deben mejorar su posición de capital. El capital es especialmente importante para las empresas innovadoras de rápido crecimiento en sus fases iniciales y para las empresas en expansión dispuestas a competir a escala mundial. El capital también deberá adquirir un papel más fuerte para fomentar la transición sostenible, ya que los proyectos que persiguen objetivos sostenibles

¹² Reglamento (UE) 2015/760 sobre los fondos de inversión a largo plazo europeos

requieren financiación a largo plazo. Además, debe abordarse el sesgo de la fiscalidad en favor del endeudamiento con el objeto de eliminar los incentivos fiscales indebidos para la financiación mediante deuda.

Incentivar a los inversores institucionales para que realicen más inversiones a largo plazo será fundamental para apoyar la reconversión en acciones en el sector empresarial. Las aseguradoras se encuentran entre los mayores inversores institucionales. Sin embargo, en los últimos quince años han reducido sus inversiones en activos a largo plazo, y la proporción de sus inversiones en la economía real y las infraestructuras sigue siendo limitada. La participación de las aseguradoras en inversiones a largo plazo, en particular en capital social, puede apoyarse garantizando que el marco prudencial refleje adecuadamente el carácter a largo plazo de la actividad de seguros y mitigue el efecto de las perturbaciones a corto plazo del mercado en la solvencia de las aseguradoras. Además, el papel de los bancos como inversores institucionales puede reforzarse en mayor medida facilitando su inversión y mejorando su capacidad para aprovechar sus grandes bases de clientes. Los bancos y las empresas de servicios de inversión deben poder invertir y «crear mercados» (o apoyar la liquidez) de capital de las empresas, al tiempo que están sujetos a un tratamiento prudencial adecuado.

Acción 4: La Comisión intentará eliminar los obstáculos normativos para que las compañías aseguradoras inviertan a largo plazo, sin perjudicar la estabilidad financiera ni la protección de los tomadores de seguros. También tratará de prever un tratamiento prudencial adecuado de la inversión a largo plazo en capital de pymes por parte de los bancos. Además, evaluará las posibilidades de promover actividades de creación de mercado por parte de los bancos y otras empresas financieras.

Con su amplia base de clientes, los bancos tienen el potencial de desempeñar un papel aún mayor a la hora de proporcionar financiación a las empresas, más allá de los préstamos tradicionales o de la participación en el capital. Cuando los bancos no tienen la capacidad o la voluntad de proporcionar crédito, **pueden, en cambio, remitir a las pymes a proveedores alternativos de financiación.** En la actualidad, si un banco deniega un préstamo a una pyme, debe explicar el motivo de su denegación si la pyme así lo solicita. Si el banco remitiera proactivamente a las pymes rechazadas a proveedores alternativos de financiación, permitiría a estas empresas ahorrar costes en la búsqueda de alternativas y aumentaría la sensibilización general sobre la financiación que ofrece el mercado. Estas remisiones podrían basarse en el trabajo ya realizado en el marco del anterior plan de acción de la UMC para ayudar a los bancos a reforzar la información que dan cuando deniegan las solicitudes de crédito a las pymes.

Acción 5: La Comisión evaluará las ventajas y la viabilidad de introducir el requisito de que los bancos, cuando denieguen la solicitud de crédito de una pyme, la remitan a un proveedor de financiación alternativa.

Los mercados de capitales también pueden ayudar a los bancos a aumentar su capacidad de préstamo a la economía. Los bancos pueden ceder algunos de sus préstamos a inversores institucionales convirtiéndolos en valores negociables. Este proceso, conocido como titulización, permite a los bancos transferir el riesgo de crédito y liberar capital para conceder préstamos a las empresas. Es especialmente importante en fases de recuperación, cuando los bancos se ven sometidos a presiones para conceder créditos, en particular a las

pymes, y ampliar así sus balances. También puede movilizar financiación para la transición ecológica a través de la titulización ecológica. Como la titulización implica la creación de instrumentos financieros que agrupen activos individuales, proporciona a los inversores una mayor diversificación de sus inversiones. Dado que los mercados de titulización sobrecargados y excesivamente complejos contribuyeron a la última crisis financiera, esta actividad debe regularse adecuadamente. La Comisión propuso recientemente modificaciones específicas de las normas de titulización para permitir a los bancos ampliar sus préstamos y liberar sus balances de exposiciones dudosas. Sobre esta base, la introducción de nuevos ajustes de las normas podría hacer que los mercados de titulización de la UE fueran más propicios a la concesión de créditos, preservando al mismo tiempo la estabilidad financiera de la UE.

Acción 6: Con el fin de ampliar el mercado de titulización en la UE, la Comisión revisará el actual marco regulador de la titulización para mejorar la concesión de créditos bancarios a las empresas de la UE, en particular a las pymes¹³.

2. CONVERTIR LA UE EN UN LUGAR AÚN MÁS SEGURO PARA QUE LAS PERSONAS PUEDAN AHORRAR E INVERTIR A LARGO PLAZO

Europa tiene una de las tasas de ahorro individuales más elevadas del mundo. Sin embargo, el **nivel de participación de los inversores minoristas en los mercados de capitales sigue siendo muy bajo** en comparación con otras economías. Esto priva a las empresas de la UE, y a la economía de la UE en general, de las tan necesarias inversiones a largo plazo. Tampoco sirve a los intereses de las personas cuyos ahorros generan unos tipos de interés reales bajos o incluso negativos. Los inversores individuales que, no obstante, invierten en los mercados de capitales de la UE deberían, en muchos casos, poder obtener rendimientos superiores a los actuales. **En la actualidad, los inversores minoristas no se benefician lo suficiente de las oportunidades de inversión que ofrecen los mercados de capitales** y no pueden satisfacer adecuadamente sus necesidades para la jubilación.

El marco legislativo debe garantizar un resultado justo de la inversión para los inversores minoristas, contribuir a generar confianza en los mercados de capitales e impulsar la participación de los inversores minoristas en ellos. Una mayor participación de los inversores minoristas permitirá canalizar el ahorro a largo plazo hacia las empresas y, con ello, mejorar su acceso a la financiación y acelerar la recuperación económica y la transición ecológica y digital.

La pandemia y la consiguiente volatilidad de los mercados de renta variable han afectado a la confianza de los inversores individuales en los mercados de capitales, lo que repercute en la inversión a largo plazo. Como consecuencia, los inversores individuales reacios al riesgo han vuelto a apostar por los depósitos bancarios. En un momento en el que el aumento de la presión sobre el gasto público debilita la sostenibilidad de las pensiones reglamentarias, el recurso a fondos privados de pensiones es cada vez más importante.

¹³ Además de reforzar el mercado de titulización, la Comisión seguirá evaluando la posibilidad de introducir un instrumento de doble uso denominado «pagaré garantizado europeo». Tal como se establece en la Directiva (UE) 2019/2162 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la emisión y la supervisión pública de bonos garantizados, presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo a más tardar el 8 de julio de 2024.

Hay varias razones por las que la participación de los inversores minoristas en los mercados de capitales es limitada. **La escasa comparabilidad entre productos de inversión similares** regulados por diferentes legislaciones y, por tanto, sujetos a requisitos de información diferentes, impide a los inversores individuales tomar decisiones de inversión con conocimiento de causa. Al mismo tiempo, la estructura y las características actuales de los sistemas de distribución minorista son a menudo insuficientemente competitivas y rentables.

La cultura financiera es una competencia esencial para tomar buenas decisiones sobre las finanzas personales, pero muchas personas aún no la han dominado. Una buena cultura financiera es la base de la capacidad de las personas para tomar decisiones financieras correctas y para su bienestar financiero. Las personas con conocimientos financieros también tienen más probabilidades de aprovechar las oportunidades que ofrecen los mercados de capitales, incluido en lo referente a las inversiones sostenibles.

Acción 7: *La Comisión llevará a cabo una evaluación de viabilidad para el desarrollo de un marco europeo de competencias financieras. También evaluará la posibilidad de introducir la obligación de que los Estados miembros promuevan medidas de formación a favor de la educación financiera, en particular en relación con la inversión responsable y a largo plazo.*

Si bien la cultura financiera es esencial para una toma de decisiones eficaz, **los inversores minoristas también deben estar adecuadamente protegidos de las complejidades del sistema financiero**. Las normas de la UE ya han establecido salvaguardias para proteger a los inversores, en particular mediante la divulgación de información sobre los productos financieros. Sin embargo, los documentos elaborados con arreglo a diferentes normas suelen percibirse como largos, complejos, difíciles de entender, engañosos e incoherentes, por lo que no proporcionan a los inversores minoristas una buena base para tomar sus decisiones.

Estos documentos también pueden sobrecargar de información a los inversores experimentados, que tal vez no necesiten la misma información ni las mismas salvaguardias que los inversores sin experiencia. La elaboración de estos documentos resulta innecesariamente onerosa para los proveedores de servicios financieros. Además, existe la preocupación de que los incentivos pagados por los creadores de productos de inversión a los distribuidores generen conflictos de intereses que afecten negativamente a la calidad y objetividad de los asesores financieros, a pesar de las salvaguardias existentes.

Los asesores financieros desempeñan un papel fundamental como guardianes del sistema financiero. Sin embargo, su nivel de cualificaciones, conocimientos y capacidades sigue variando de un Estado miembro a otro. Se deben establecer, o mejorar, determinadas normas profesionales para los asesores con el fin de reducir el riesgo de venta abusiva, también en relación con la sostenibilidad, aumentar la confianza de los inversores individuales en el asesoramiento y crear unas condiciones de competencia equitativas para los operadores del mercado que ofrecen asesoramiento en diferentes Estados miembros.

Acción 8: *La Comisión evaluará las normas aplicables en el ámbito de los incentivos y la divulgación de información y, en caso necesario, propondrá modificar el marco jurídico vigente para que los inversores minoristas reciban un asesoramiento objetivo e información clara y comparable sobre los productos. También propondrá la manera de reducir la sobrecarga de información para los inversores minoristas experimentados, con sujeción a las salvaguardias adecuadas. Por último, tratará de mejorar el nivel de cualificaciones*

profesionales de los asesores en la UE y evaluará la viabilidad de crear una certificación paneuropea para los asesores financieros.

La población de la UE está envejeciendo¹⁴. Con una mayor esperanza de vida, las personas necesitan cada vez más invertir a largo plazo para obtener unos rendimientos más sostenibles y unos ingresos complementarios adecuados de cara a su jubilación. Al ofrecer a los consumidores una nueva opción paneuropea de ahorro para la jubilación, el producto paneuropeo de pensiones individuales (PEPP, por sus siglas en inglés) ya constituye un paso importante en esa dirección. Los cuadros de indicadores de pensiones, que complementarán los instrumentos de seguimiento existentes con información más detallada sobre los regímenes profesionales de jubilación, ofrecerán a los Estados miembros una visión más completa de la adecuación de sus sistemas de pensiones, y les animarán a abordar las deficiencias y a compartir las mejores prácticas. Los sistemas de seguimiento de pensiones individuales ofrecerán a los ciudadanos una visión general de sus futuros ingresos de jubilación, basada en sus derechos adquiridos en todos los planes de pensiones en los que participen o en los rendimientos esperados de los productos a largo plazo en los que inviertan. Se debe alentar a las personas a que complementen las pensiones públicas con ahorro e inversión a lo largo de toda la vida, en particular mediante una participación más activa en regímenes profesionales de jubilación. Esto les permitirá beneficiarse de unos ingresos de jubilación más adecuados y hará posible financiar el crecimiento a largo plazo de la economía real, así como su transición ecológica y digital.

Acción 9: *La Comisión facilitará el seguimiento de la adecuación de las pensiones en los Estados miembros mediante el desarrollo de cuadros de indicadores de pensiones. También concebirá mejores prácticas a efectos de la creación de sistemas nacionales de seguimiento para los ciudadanos europeos. Por último, pondrá en marcha un estudio con el objeto de analizar las prácticas de afiliación automática y podrá analizar otras prácticas para estimular la participación en regímenes profesionales de jubilación, con vistas a desarrollar mejores prácticas para esos sistemas en todos los Estados miembros.*

3. INTEGRAR LOS MERCADOS NACIONALES DE CAPITALES EN UN AUTÉNTICO MERCADO ÚNICO

La magnitud de los mercados de capitales europeos no se corresponde con la importancia de su economía, y existe un amplio margen para reforzar la relevancia del euro como moneda internacional. Además, los mercados de capitales europeos siguen estando fragmentados por países. Esto priva a los agentes de los mercados locales más pequeños de los beneficios de la integración, en particular el acceso a una amplia base de inversores. Dado que los beneficios de los mercados a mayor escala siguen estando infraexplotados, los agentes financieros de la UE se encuentran en desventaja en comparación con sus homólogos mundiales. La salida del Reino Unido de la UE implica la reubicación de partes del sector financiero y conduce a una arquitectura financiera multicéntrica. Por lo tanto, es esencial garantizar un flujo óptimo de información y de capital en toda la UE.

¹⁴ [Véase el informe de la Comisión Europea sobre el impacto del cambio demográfico, 2020.](#)

Con las medidas anunciadas en la presente sección, la Comisión pretende abordar los principales obstáculos que aún persisten para la integración del mercado. Sobre la base de los progresos realizados en el marco del anterior plan de acción, estas medidas pretenden abordar los obstáculos relacionados con los marcos jurídicos o los obstáculos derivados de prácticas nacionales arraigadas desde hace tiempo. Este es el caso, en particular, en el ámbito de la fiscalidad, la insolvencia no bancaria y el Derecho de sociedades. En estos ámbitos, la Comisión propone acciones específicas centradas en los obstáculos más importantes que provocan la fragmentación del mercado y desincentivan la inversión transfronteriza.

La fiscalidad puede suponer un grave obstáculo para la inversión transfronteriza. Sin embargo, **aliviar la carga fiscal asociada a la inversión transfronteriza** no requiere necesariamente una armonización de los códigos o tipos impositivos. En el caso de la inversión transfronteriza, la fiscalidad representa una carga significativa debido a la existencia de procedimientos de divergentes, onerosos, largos y proclives al fraude para la devolución de los impuestos retenidos. Estos procedimientos generan considerables costes que disuaden la inversión transfronteriza cuando los impuestos sobre el rendimiento de la inversión deben pagarse tanto en el Estado miembro de la inversión como en el del inversor, y solo se reembolsan posteriormente, tras un largo y costoso proceso. El actual sistema de «Beneficios del Convenio y Mejora del Cumplimiento» (TRACE)¹⁵ de la OCDE y otras iniciativas de la UE en este ámbito, como el código de conducta sobre la retención a cuenta, ya ofrecen una orientación sobre lo que podría ser un mecanismo que facilitase y agilizase las devoluciones de impuestos.

Acción 10: *Con el fin de reducir los costes para los inversores transfronterizos y prevenir el fraude fiscal, la Comisión propondrá un sistema común, normalizado y a escala de la UE de desgravación de la retención fiscal en origen.*

La fuerte divergencia entre los regímenes nacionales de insolvencia constituye desde hace tiempo un obstáculo estructural para la inversión transfronteriza. Los regímenes nacionales divergentes y, en ocasiones, ineficaces dificultan a los inversores transfronterizos anticipar la duración y el resultado de los procedimientos de recuperación de valor en caso de quiebra, lo que hace difícil calcular adecuadamente los riesgos, en particular en el caso de los instrumentos de deuda. La armonización de determinados ámbitos específicos de las normas nacionales en materia de insolvencia o su convergencia podrían aumentar la seguridad jurídica. Además, el seguimiento periódico de la eficiencia de los regímenes nacionales de insolvencia permitiría a los Estados miembros comparar sus regímenes de insolvencia con los de otros Estados miembros y animaría a los Estados miembros con regímenes deficientes a reformarlos. Los resultados del seguimiento también podrían contribuir al proceso del Semestre Europeo.

Acción 11: *A fin de hacer más previsibles los resultados de los procedimientos de insolvencia, la Comisión adoptará una iniciativa legislativa o no legislativa para una armonización mínima o una mayor convergencia en ámbitos específicos de la legislación sobre insolvencia no bancaria. Además, junto con la Autoridad Bancaria Europea, la Comisión estudiará las posibilidades de mejorar la notificación de datos a fin de permitir*

¹⁵ <https://www.oecd.org/ctp/exchange-of-tax-information/aboutthetracegroup.htm>

una evaluación periódica de la eficacia de los regímenes nacionales de ejecución de préstamos.

Los europeos, especialmente los jóvenes, desean cada vez más tener voz en cuanto al modo de gestionar las empresas, especialmente en lo que respecta a cuestiones de sostenibilidad. Por lo tanto, se debe apoyar aún más la implicación de los accionistas facilitando la votación para todos los inversores y mejorando la eficiencia de las operaciones corporativas, en particular en un contexto transfronterizo. Debido a las diferencias entre las legislaciones nacionales en materia de sociedades, muchos inversores transfronterizos, en particular los de menor tamaño, no pueden ejercer sus derechos de voto. Gestionar procesos de operaciones corporativas divergentes y complejos, por ejemplo, organizar las juntas generales de las empresas o enviar información entre emisores e inversores, resulta innecesariamente difícil y costoso. Los cambios legislativos específicos, junto con el uso de nuevas tecnologías digitales, deberían mejorar esta situación.

Acción 12: Para facilitar la implicación transfronteriza de los inversores, la Comisión estudiará la posibilidad de introducir una definición de la UE de «accionista» y de aclarar y armonizar en mayor medida las normas que rigen la interacción entre inversores, intermediarios y emisores. También examinará los posibles obstáculos nacionales para el uso de las nuevas tecnologías digitales en este ámbito.

El panorama europeo de la posnegociación sigue estando fragmentado por países, lo que obstaculiza la inversión transfronteriza. Las modificaciones de las normas que rigen la prestación de servicios de liquidación transfronteriza de los depositarios centrales de valores (DCV) y el funcionamiento del pasaporte transfronterizo de los DCV podrían contribuir al desarrollo de un entorno de la posnegociación más integrado en la UE. Como resultado, habría una mayor competencia entre los proveedores de servicios de liquidación que reduciría los costes soportados por los inversores y las empresas en las operaciones transfronterizas y reforzaría la inversión transfronteriza.

Acción 13: La Comisión estudiará la posibilidad de modificar las normas para mejorar la prestación transfronteriza de servicios de liquidación en la UE.

No puede existir un verdadero mercado único sin una visión más integrada del comercio de la UE. Un registro de información consolidado proporcionará datos consolidados sobre los precios y el volumen de los valores negociados en la UE, mejorando así la transparencia general de los precios en todos los centros de negociación. También mejoraría la competencia entre centros de negociación. Junto con el punto de entrada único para la información sobre las empresas (acción 1), daría a los inversores acceso a información considerablemente mejorada a nivel paneuropeo.

Acción 14: La Comisión propondrá la creación de un sistema de información posnegociación consolidado eficaz y completo para los instrumentos financieros de capital e instrumentos asimilados.

La confianza de los inversores en las normas que protegen sus inversiones transfronterizas, así como en la aplicación efectiva de estas normas, es fundamental

para motivarles a invertir en otro Estado miembro. El debate desencadenado por la extinción de los tratados bilaterales de inversión intra-UE¹⁶ ha puesto de manifiesto la importancia de revisar el sistema de protección y facilitación de las inversiones dentro de la UE. Cuando los inversores transfronterizos ejercen una de las libertades fundamentales garantizadas por el Derecho de la UE, gozan de la protección del Derecho de la UE, incluida la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea. Para fomentar una mayor inversión transfronteriza dentro de la UE es necesario mejorar, modernizar y armonizar en la medida de lo posible las normas que contribuyen a la protección de las inversiones transfronterizas. Una protección más coherente de la inversión con respecto a las medidas nacionales apoyará la libre circulación de inversiones en toda Europa y contribuirá a financiar la recuperación, en particular en los países más afectados por la crisis y que, por tanto, tienen mayores necesidades de inversión. La mejora de los mecanismos de resolución de litigios a escala nacional y de la UE, y otras medidas como, por ejemplo, la recopilación de información sobre los derechos legales de los inversores, facilitarán aún más la inversión transfronteriza.

Acción 15: La Comisión propondrá reforzar el marco de protección y facilitación de las inversiones en la UE.

Se necesita una **supervisión verdaderamente integrada y convergente** con el fin de garantizar una auténtica competencia en igualdad de condiciones para todos los agentes del mercado. Es **una condición esencial para el buen funcionamiento de la UMC**, y que será especialmente pertinente en un mundo posterior al *Brexit* con múltiples centros financieros en toda la UE. Será indispensable avanzar gradualmente hacia una supervisión más integrada de los mercados de capitales. En un mercado único, las repercusiones de un fallo de supervisión nacional van mucho más allá de las fronteras de un solo Estado miembro. Los supervisores nacionales y europeos deben disponer de las herramientas, competencias y facultades adecuadas para supervisar cadenas de valor y estructuras de grupo complejas, así como para investigar posibles casos de fraude o abuso, en particular en lo que se refiere a las responsabilidades de las empresas que cotizan en bolsa y de los auditores. La transición hacia una supervisión de la UE más convergente e integrada debería empezar por avanzar hacia un **código normativo único** reforzado de los mercados de capitales: un conjunto único de normas aplicables directamente en toda la UE. A continuación, se deberían estudiar maneras de garantizar que las autoridades nacionales y la AEVM colaboren para asegurar que la supervisión nacional también tenga en cuenta la dimensión europea del mercado.

Acción 16: La Comisión trabajará en pro de un código normativo único reforzado para los mercados de capitales, evaluando la necesidad de una mayor armonización de las normas de la UE y haciendo un seguimiento de los avances hacia la convergencia de la supervisión. Hará balance de lo conseguido en el cuarto trimestre de 2021 y estudiará la posibilidad de proponer medidas para reforzar la coordinación de la supervisión o la supervisión directa por parte de las Autoridades Europeas de Supervisión.

La Comisión también evaluará detenidamente las implicaciones del asunto Wirecard para la regulación y supervisión de los mercados de capitales de la UE y actuará para subsanar cualquier deficiencia detectada en el marco jurídico de la UE.

¹⁶https://ec.europa.eu/info/publication/200505-bilateral-investment-treaties-agreement_en

CONCLUSIÓN

El establecimiento de la Unión de los Mercados de Capitales es esencial para apoyar una recuperación económica resiliente e integradora, así como la transición ecológica y digital. Se trata de un proyecto a largo plazo que requiere esfuerzos continuos y decididos. Avanzar en la UMC implica superar los obstáculos que plantean las diferencias nacionales, los hábitos arraigados y las tradiciones jurídicas. La UMC no puede construirse de una vez. Esta es la razón por la que el presente plan de acción no establece una única prioridad, sino que señala una serie de cuestiones urgentes y retos estructurales.

La UE ha realizado significativos avances en la aplicación del primer plan de acción para la UMC: la mayoría de las propuestas legislativas han sido aprobadas, y se han llevado a término las medidas no legislativas. Los beneficios de estas medidas sobre el terreno aún no son plenamente mensurables, pero se ha completado el trabajo de base. **Las medidas anunciadas en el presente plan de acción transformarán aún más el sistema financiero de la UE y contribuirán a hacer frente a los retos políticos y económicos que tenemos por delante.** Por separado, cada acción representa una pieza más del rompecabezas: un paso adelante en ámbitos en los que los avances han sido lentos o en los que es necesario seguir trabajando para lograr la UMC. En conjunto, acercan la UE a la visión de la UMC: un mercado único de capitales en toda la UE que funcione para todos los europeos, dondequiera que vivan y trabajen.

Para ello, se requiere el apoyo del Parlamento Europeo y de los Estados miembros al más alto nivel, así como de los expertos técnicos de la Administración Pública. También se exige que los participantes en el mercado hagan un buen uso de las medidas. La UE puede ofrecer herramientas y establecer condiciones de apoyo, pero corresponde principalmente a las autoridades nacionales aplicarlas sobre el terreno y a los agentes privados tomar la iniciativa, aprovechar las oportunidades de negocio e innovar.

La Comisión empezará a trabajar en las acciones anunciadas en el presente plan de acción celebrando en breve consultas públicas sobre el marco jurídico de los fondos de inversión a largo plazo europeos y de la insolvencia no bancaria.

En su labor futura relacionada con estas acciones la Comisión actuará respetando plenamente las normas de mejora de la legislación y el objetivo de simplificación (el principio de «una más, una menos»), y velará por que los debates sean integradores, dando un margen suficiente para que se escuchen todas las voces. También pretende analizar los cambios legislativos no de forma aislada, sino en el contexto de las necesidades económicas, políticas y sociales. Por último, ahora que la senda hacia la UMC está firmemente establecida y los efectos del primer plan de acción deberían reflejarse en los datos, la Comisión complementará sus informes periódicos sobre los avances en la acción legislativa con el seguimiento de la evolución de los mercados de capitales de la UE, sobre la base de un conjunto de indicadores específicos.