



Bruselas, 19.3.2025
COM(2025) 124 final

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

**Unión de Ahorros e Inversiones
Una estrategia para fomentar la riqueza de los ciudadanos y la competitividad
económica en la UE**

1. ¿Por qué una Unión de Ahorros e Inversiones?

La Unión Europea dispone de los medios para garantizar su propio futuro económico y tiene un enorme potencial para servir mejor a sus ciudadanos y empresas. La UE cuenta con una mano de obra con talento, muchas empresas innovadoras y de éxito, una amplia reserva de ahorros y un entorno jurídico predecible y sólido, basado en principios comunes y en el Estado de Derecho. Las bolsas de valores de Europa cuentan conjuntamente con miles de millones de capitalización bursátil, albergan OICVM, la marca de fondos de inversión de mayor éxito a escala mundial, y se han convertido en líder mundial de las emisiones de finanzas sostenibles, con más emisiones que las regiones de América y Asia y el Pacífico juntas. Los argumentos económicos de Europa están claros. La Brújula para la Competitividad¹ de la Comisión define los ámbitos fundamentales para el crecimiento y la competitividad a través de medidas emblemáticas en torno a tres imperativos de transformación: cerrar la brecha de innovación, una hoja de ruta conjunta para la descarbonización y la competitividad, y la reducción de dependencias excesivas junto con el fortalecimiento de la seguridad. Los mercados financieros contribuyen a una economía próspera que crea mejores puestos de trabajo con salarios más elevados para los trabajadores actuales y las generaciones futuras y ofrece unos ingresos de jubilación adecuados a la luz de la evolución demográfica. El sistema financiero resiliente y bien regulado de la UE tiene un importante potencial sin explotar para canalizar más ahorros hacia inversiones productivas. Los ciudadanos de la Unión se beneficiarán de unos mercados financieros de la UE bien desarrollados, integrados y eficientes que puedan ofrecerles acceso a más oportunidades de creación de riqueza.

El desarrollo de una Unión de Ahorros e Inversiones es una prioridad crucial, ya que tiene por objeto mejorar la forma en que el sistema financiero de la UE canaliza el ahorro hacia la inversión productiva, creando más oportunidades financieras, y una gama más amplia de ellas, para las personas y las empresas, en particular las empresas sostenibles. La UE ofrece oportunidades de inversión atractivas, también para inversores de terceros países, pero es importante convertirla en un destino de inversión aún más atractivo mediante la mejora de su potencial global de crecimiento. Este atractivo debe garantizarse mediante una fuerte demanda agregada, el apoyo a la inversión privada, el acceso a energía, materias primas y tecnologías avanzadas más limpias y asequibles, así como un entorno empresarial más sencillo en un mercado único con menos barreras.

La rápida evolución del panorama geopolítico, los retos del cambio climático y los avances tecnológicos tienen profundas implicaciones para el futuro de la UE y la reactivación de la economía debe ser un objetivo clave de la respuesta de la UE. Quedan por delante importantes retos estratégicos en los ámbitos de la seguridad y la defensa, la prosperidad sostenible y la competitividad económica, así como la democracia y la justicia social, ya que la UE debe prepararse urgentemente para desempeñar un papel muy diferente en la escena mundial. La economía de la UE será fundamental a este respecto y ahora es esencial adoptar un enfoque más ambicioso para la coordinación de las políticas entre los Estados miembros, lo que refleja el imperativo de actuar colectivamente para liberar un importante potencial de crecimiento, empleo y creación de riqueza sin explotar.

¹ Comisión Europea, «Una Brújula para la Competitividad de la UE», COM(2025) 30 final, 29 de enero 2025.

Al mismo tiempo, la persistente fragmentación limita los beneficios que se pueden obtener del mercado único de la UE. Solo en el caso de los servicios financieros, el FMI estima que los obstáculos internos al mercado único equivalen a una tarifa superior al 100 %², lo que supone un enorme coste para la economía de la UE. Si se quiere garantizar la prosperidad y la fortaleza económica y geopolítica de la UE, es necesario actuar urgentemente para hacer frente a estos obstáculos. Es evidente que los mercados financieros de la UE y la economía en general pueden ser mucho más que la suma de sus partes nacionales y, como se afirma en el informe Draghi³, una economía dinámica y resiliente es una condición previa para que la UE gestione su propio destino. Los socios internacionales de la UE ya se están adaptando a las nuevas realidades geoeconómicas, por lo que la UE también debe responder con decisión.

Además, la economía de la UE ha sufrido de un bajo rendimiento estructural durante muchos años, en parte debido a problemas con la intermediación financiera. La economía de la UE está atrapada en un ciclo de bajo crecimiento debido a una productividad persistentemente baja en comparación con la de otras partes del mundo. Entre otras cosas, la coincidencia de un crecimiento relativamente bajo de la productividad y unas tasas de ahorro relativamente elevadas apuntan a problemas en la intermediación de dichos ahorros a la inversión productiva. Estas limitaciones del proceso de intermediación financiera están impidiendo a la UE aprovechar las oportunidades y gestionar los retos de una economía del siglo 21, por ejemplo, en relación con las transiciones ecológica y digital⁴.

La UE tiene grandes necesidades de inversión, que el informe Draghi estima en 750 000-800 000 millones EUR adicionales al año de aquí a 2030. Esta estimación se ve afectada aún más por el aumento de las inversiones en defensa que deben realizarse en el mismo plazo. Gran parte de estas necesidades de inversión adicionales están relacionadas con las pequeñas y medianas empresas (pymes) y las empresas innovadoras; en particular, estas últimas no reciben financiación de los bancos con facilidad. Por este motivo, un desarrollo sustancial de los mercados de capitales de la UE debe ser un elemento esencial de la Unión de Ahorros e Inversiones para que la UE pueda abordar el creciente desajuste entre el ahorro y las necesidades de inversión y, de este modo, contribuir a canalizar el ahorro europeo hacia la economía europea.

La Unión de Ahorros e Inversiones será crucial para mejorar la manera en que el sistema financiero de la UE canaliza el ahorro hacia la inversión productiva, proporcionando una gama más amplia de oportunidades de inversión y financiación eficientes para los

² FMI, Regional Economic Outlook, Europe's Declining Productivity Growth: Diagnoses and Remedies, p. 19 [Perspectivas económicas regionales, El declive del crecimiento de la productividad en Europa: Diagnósticos y soluciones, p. 19. (Documento en inglés)].

³ Mario Draghi, «The Future of European Competitiveness» [El futuro de la competitividad europea, (documento en inglés)], 2025. https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/draghi-report_en.

⁴ Por ejemplo, como se reiteró en el Pacto por una Industria Limpia, la transición limpia de la economía de la UE exige que esta aumente sus inversiones anuales en energía, innovación industrial y expansión del sistema de transporte en unos 480 000 millones EUR en comparación con la década anterior. Véanse COM(2025) 85 final y SWD(2023) 68 final: entre 2021 y 2030. En este contexto, movilizar y maximizar el capital privado, en particular a través de financiación sostenible, es fundamental para la transición ecológica y para apoyar la resiliencia frente al cambio climático.

ciudadanos y las empresas, respectivamente. En la actualidad, aproximadamente 10 billones EUR de ahorro minorista de la UE se mantienen en forma de depósitos bancarios⁵. Si bien los depósitos bancarios son seguros y fácilmente accesibles, generan un rendimiento relativamente bajo en comparación con las inversiones en instrumentos del mercado de capitales. Según el análisis del BCE⁶, si los hogares de la UE ajustaran su ratio depósitos/activos financieros a la de los hogares estadounidenses, un volumen de hasta 8 billones EUR podría reorientarse hacia inversiones basadas en el mercado, lo que equivaldría a un flujo de alrededor de 350 000 millones EUR anuales.

La mayoría de los responsables políticos de la UE comparte un sentimiento de urgencia con respecto al desarrollo de la Unión de Ahorros e Inversiones, pero ha llegado el momento de convertir las palabras en acciones. La Comisión ha destacado la Unión de Ahorros e Inversiones como un factor clave de los esfuerzos por impulsar la competitividad económica de la UE en la Brújula para la Competitividad y como un facilitador principal del Pacto Industrial Limpio. La Comisión también ha destacado la Unión de Ahorros e Inversiones en el contexto de la movilización de capital privado para la defensa como parte del plan ReArmar Europa⁷. Como destacó la presidenta Von der Leyen⁸, solo un mercado financiero de la UE eficaz, profundo y líquido puede activar el ahorro para inversiones muy necesarias. En este ámbito, avanzar ya no es solo algo deseable, sino una verdadera necesidad. En el mundo actual, mantener a Europa como una potencia económica es también una cuestión de seguridad colectiva, preparación reforzada, resiliencia y fortalecimiento de su autonomía estratégica abierta⁹.

Se han realizado contribuciones significativas en apoyo de la adopción de medidas decisivas para abordar las deficiencias de la intermediación financiera, con el Parlamento Europeo, el Consejo Europeo y el Eurogrupo, así como el Banco Central Europeo, todo ello haciendo referencia a los informes de Enrico Letta¹⁰ y Mario Draghi. Sin embargo, para que la Unión de Ahorros e Inversiones sea un éxito, todas las partes interesadas afrontarán elecciones difíciles. Estas elecciones exigirán decisiones valientes, conscientes de que la fortaleza común de la UE depende de una acción colectiva y del compromiso de superar intereses creados, alejándose de prácticas establecidas tiempo atrás.

El sector privado, la sociedad civil y diversas autoridades nacionales también han presentado muchas ideas sobre cómo lograr que la Unión de Ahorros e Inversiones sea

⁵ Eurostat, «https://doi.org/10.2908/NASA_10_F_BS - Financial balances — annual data» (Balances financieros: datos anuales), 10 de marzo de 2025.

⁶ Banco Central Europeo, «Seguir la pista del dinero: canalizar el ahorro hacia la inversión y la innovación en Europa», discurso de Christine Lagarde, presidenta del Banco Central Europeo, 22 de noviembre de 2024.

⁷ Comisión Europea, «Declaración a la prensa de la presidenta Von der Leyen sobre el paquete de defensa», 4 de marzo de 2025.

⁸ Comisión Europea, «Observaciones a la prensa de la presidenta Von der Leyen sobre los primeros cien días de la Comisión 2024-2029», 9 de marzo de 2025.

⁹ El sector financiero solo puede prosperar en un entorno seguro y resiliente frente a las ciberamenazas, y que garantice un alto nivel de confianza de los ahorradores y los inversores.

¹⁰ Enrico Letta, «Much more than a market — Speed, Security, Solidarity: Empowering the Single Market to deliver a sustainable future and prosperity for all EU Citizens» [Mucho más que un mercado: rapidez, seguridad, solidaridad: Fortalecer el mercado único para lograr un futuro sostenible y prosperidad para todos los ciudadanos de la UE (documento en inglés)], 2025. [Informe de Enrico Letta sobre el futuro del mercado único — Comisión Europea](#)

un éxito. Los servicios de la Comisión han viajado a todos los Estados miembros para debatir formas de avanzar y aprender sobre las mejores prácticas. Los mensajes comunes incluían la necesidad de adoptar un enfoque «centrado en el crecimiento», eliminar los obstáculos a la actividad transfronteriza, simplificación y proporcionalidad en la regulación, centrarse más claramente en la alfabetización financiera, ampliar la oferta de opciones de financiación para las empresas, crear un vínculo más directo entre la acción de la UE y las economías locales y la creación de empleo. Sin embargo, si bien la Unión de Ahorros e Inversiones aportará importantes beneficios a la economía de la UE, estos beneficios también requerirán cambios significativos en el funcionamiento del sistema financiero tanto a escala nacional como de la UE. Será esencial que los agentes del sector privado, los interlocutores sociales y la sociedad civil, así como las autoridades nacionales, reconozcan la necesidad de este cambio y aprovechen las oportunidades que ofrece un sistema financiero de la UE más desarrollado e integrado.

Como confirman las observaciones de todas las partes interesadas¹¹, que la Comisión ha tenido en cuenta, la creación de la Unión de Ahorros e Inversiones requerirá una combinación de medidas a escala nacional y de la UE. Sobre la base de estas observaciones y guiada por la orientación estratégica establecida en la Brújula para la Competitividad, la presente Comunicación expone cómo la UE puede avanzar hacia la Unión de Ahorros e Inversiones. El lanzamiento de las acciones relativas a la Unión de Ahorros e Inversiones tendrá lugar en la primera mitad del mandato. Los paquetes de medidas se adoptarán en un número limitado de ámbitos, todos ellos con el objetivo común de impulsar la competitividad en la economía de la UE, dando prioridad a las acciones de mayor impacto en 2025. Las medidas propuestas se seguirán desarrollando en el futuro y en un diálogo continuo con las partes interesadas.

2. ¿Qué tipo de Unión de Ahorros e Inversiones?

La Unión de Ahorros e Inversiones debe abarcar todo el sistema financiero de la UE y desarrollarse tanto a escala nacional como de la UE. La Unión de Ahorros e Inversiones debe aprovechar los avances ya logrados en el marco de los dos planes de acción para la unión de los mercados de capitales¹² y los esfuerzos paralelos a fin de establecer la unión bancaria. Debe seguir desarrollándose mediante las medidas más eficaces, tanto legislativas como no legislativas, considerando el doble objetivo de estabilidad financiera y competitividad sostenible en la UE, teniendo en cuenta al mismo tiempo los objetivos estratégicos de la UE.

Construir la Unión de Ahorros e Inversiones es una responsabilidad compartida de los Estados miembros y las instituciones de la UE. Cabe señalar que el sistema financiero y su supervisión no funcionan de forma aislada y la consecución de un mercado único de servicios financieros eficiente conllevaría esfuerzos de los Estados miembros para abordar las divergencias en las legislaciones subyacentes, incluidas las normativas sobre valores, sociedades y procedimientos de insolvencia, así como en la eficacia de los procedimientos administrativos y judiciales, en particular los aplicables a la ejecución de las decisiones. Es

¹¹ Incluso a través de una convocatoria de datos. Véase también https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/14488-Savings-and-Investments-Union_en

¹² Comisión Europea, «Plan de Acción para la Creación de una Unión de los Mercados de Capitales», COM(2015) 468 final, de 30 de septiembre de 2015, y «Una Unión de los Mercados de Capitales para las personas y las empresas: nuevo plan de acción», COM(2020) 590 final, de 24 de septiembre de 2020.

posible que algunos de estos obstáculos deban abordarse en la próxima Estrategia para el Mercado Único.

Las medidas a escala de la UE están claramente justificadas en ámbitos clave en los que todos los Estados miembros pueden y deben avanzar en sincronía para abordar las deficiencias que afectan a toda la UE. Otras medidas requerirán también un enfoque coordinado, pero dependerán en mayor medida de la actuación individual de los Estados miembros. La Comisión puede ayudar a los Estados miembros a determinar, diseñar y aplicar medidas nacionales y ofrecer apoyo para coordinar sus acciones, cuando ello aporte un valor añadido. El Eurogrupo ha señalado que estas medidas nacionales son un complemento necesario de las acciones de la UE y han sido puestas de relieve reiteradamente por la industria y las partes interesadas de la sociedad civil¹³. Además, la Comisión podrá acompañar las iniciativas concertadas por grupos de Estados miembros cuando dichas iniciativas permitan avanzar más y más rápido hacia los objetivos de la Unión de Ahorros e Inversiones. Estas iniciativas concertadas deben estar abiertas a la participación de todos los Estados miembros interesados, respetar el reparto de competencias entre la UE y los niveles nacionales y el derecho de iniciativa de la Comisión, y estar en consonancia con las prioridades y los marcos de la UE. La Unión de Ahorros e Inversiones también debe integrarse mejor en el proceso del Semestre Europeo, en el que se evaluarán periódicamente los avances en la aplicación de las reformas estructurales por parte de los Estados miembros, individual y colectivamente. Las acciones que son fundamentales para llevar a cabo la Unión de Ahorros e Inversiones se reflejarán en mayor medida en las recomendaciones específicas por país, incentivando así a los Estados miembros a llevar a cabo y aplicar reformas. Por último, la Unión de Ahorros e Inversiones buscará una mayor eficiencia y se guiará por criterios de simplificación, reducción de cargas y digitalización, tal como se establece en «Una Europa más rápida y sostenible: Comunicación sobre la aplicación y la simplificación¹⁴».

La aplicación de la Unión de Ahorros e Inversiones requiere una serie de medidas estratégicas que afectan a diversas dimensiones del sistema financiero de la UE. Estas medidas estratégicas pueden agruparse en cuatro rúbricas distintas pero interrelacionadas: a) *Ciudadanos y ahorros*, b) *Inversiones y financiación*, c) *Integración y escala*, y d) *Supervisión eficiente en el mercado único*, cada una de las cuales se analiza en las secciones siguientes.

A) Ciudadanos y ahorros

Los ahorradores minoristas ya desempeñan un papel central en la financiación de la economía de la UE a través de depósitos bancarios, pero se les debe incentivar y animar a mantener más ahorros en instrumentos del mercado de capitales. Los ciudadanos de la UE pueden beneficiarse mucho de la inversión en los mercados de capitales, donde pueden obtener un mayor rendimiento de sus ahorros y contribuir directamente a la creación de empleo y al crecimiento económico. Una participación minorista proactiva y sustancial también es esencial para que el mercado de capitales de la UE adquiera una escala y una profundidad

¹³ Declaración del Eurogrupo en composición ampliada sobre el futuro de la unión de los mercados de capitales, marzo de 2024, <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2024/03/11/statement-of-the-eurogroup-in-inclusive-format-on-the-future-of-capital-markets-union/pdf/>

¹⁴ Comisión Europea, «Una Europa más rápida y sostenible: Comunicación sobre la aplicación y la simplificación», COM(2025) 47, de 12 de febrero de 2025.

suficientes para ofrecer la gama necesaria de oportunidades de financiación a todas las empresas de la UE, incluidas las más innovadoras, con mayor riesgo y mayores rendimientos. Una mayor confianza en los productos financieros es una condición previa importante para que los ciudadanos participen en los mercados de capitales, lo que implica la necesidad de un acceso fácil, sencillo y barato a las oportunidades de inversión. En este contexto, como también se subraya en la Comunicación sobre la Unión de las Competencias, adoptada el 5 de marzo, es necesario mejorar los niveles de alfabetización financiera de los inversores minoristas potenciales y ofrecer oportunidades de inversión que satisfagan sus necesidades a lo largo de las diferentes fases de su vida, especialmente en la preparación para la jubilación. A nivel nacional, se requerirán medidas de actuación para atraer a los inversores minoristas a los mercados de capitales a través de mecanismos de ahorro e incentivos adecuados, incluidos incentivos fiscales. A escala de la UE, serán necesarias medidas para apoyar la competencia y, en última instancia, ofrecer a los inversores minoristas una mayor variedad de productos que se ajusten a sus preferencias en términos de ahorro para la jubilación, inversiones y seguros.

Fomentar la participación minorista en los mercados de capitales

La experiencia en algunos Estados miembros ya ha demostrado el potencial de las cuentas de ahorro e inversión para impulsar la participación minorista en los mercados de capitales, especialmente cuando dichas cuentas se combinan con incentivos adecuados. La mejora del acceso a las cuentas de ahorro e inversión puede beneficiar en gran medida a los inversores minoristas, al ofrecerles rendimientos más atractivos, crear efectos de escala y aumentar la liquidez del mercado. Estas cuentas ya existen en algunos Estados miembros, pero su utilización varía considerablemente en función de sus características. En los ejemplos más exitosos, dichas cuentas de ahorro e inversión son fáciles de utilizar y se diseñan con interfaces digitales que dan acceso a una amplia gama de productos adecuados, ofrecen tipos impositivos preferenciales o procesos fiscales simplificados y permiten un cambio de proveedor sin coste o a bajo coste. En algunos casos, las cuentas y los incentivos fiscales están diseñados para apoyar la inversión en las empresas europeas y en prioridades estratégicas como la defensa y el espacio, la investigación, la innovación y la transición ecológica. Para incentivar aún más la participación minorista en los mercados de capitales y movilizar inversiones en la economía europea, el acceso a las cuentas de ahorro y de inversión debe ampliarse en toda la UE.

Es imperativo que los inversores minoristas reciban un trato justo y se les ofrezca la posibilidad de elegir adecuadamente a la hora de acceder a los productos de inversión. A este respecto, la Comisión propuso en 2023 una estrategia de inversión minorista centrada principalmente en garantizar que los inversores minoristas estén adecuadamente protegidos y obtengan una buena relación coste-beneficio al invertir en instrumentos del mercado de capitales. La propuesta está siendo negociada en estos momentos por el Parlamento Europeo y el Consejo. La Comisión se mantendrá atenta a que el resultado final sea ambicioso y proteja a los inversores, minimizando al mismo tiempo cualquier carga normativa asociada. En particular, el resultado debe evitar una mayor fragmentación de los mercados de capitales de la UE en detrimento de los inversores minoristas, establecer normas de divulgación que ofrezcan información de manera sencilla y fácilmente comprensible y, en última instancia, contribuir de manera tangible a fomentar una mayor participación de los inversores minoristas en los mercados de capitales de la UE.

Aumentar la alfabetización financiera será esencial para desarrollar una cultura de inversión minorista dentro de la UE. Lamentablemente, la alfabetización financiera en la UE es deficiente, y la encuesta del Eurobarómetro de julio de 2023 muestra que solo el 18 % de los ciudadanos de la UE posee un nivel alto de alfabetización financiera¹⁵. Los niveles también varían significativamente entre los Estados miembros y entre los distintos grupos demográficos dentro de los Estados miembros, y las mujeres, los jóvenes y los adultos de más edad tienen niveles medios de alfabetización financiera más bajos. Algunos Estados miembros ya han tomado medidas a este respecto, pero será necesario un esfuerzo más coordinado, tanto a escala nacional como de la UE, para aumentar la alfabetización financiera media en toda la Unión, sobre la base de las lecciones aprendidas y las iniciativas que ya se están aplicando¹⁶.

Los inversores minoristas deben tener la oportunidad de apoyar proyectos estratégicos cuyo éxito sea especialmente pertinente para las prioridades de la UE y para el futuro de nuestras sociedades, coinvirtiéndose junto con entidades públicas. Debe estudiarse más a fondo la posibilidad de que los inversores minoristas tengan un mayor acceso a dichas inversiones.

Medidas propuestas:

- *La Comisión adoptará medidas (legislativas o no legislativas) a más tardar en el tercer trimestre de 2025 para crear un plan europeo de cuentas o productos de ahorro e inversión basado en las mejores prácticas existentes. Estas medidas irán acompañadas de una recomendación dirigida a los Estados miembros sobre el tratamiento fiscal de las cuentas de ahorro e inversión. La Comisión seguirá de cerca la adopción de estas cuentas e informará periódicamente sobre los progresos realizados.*
- *La Comisión facilitará el acuerdo entre el Parlamento y el Consejo sobre la Estrategia de inversión minorista. Sin embargo, la Comisión no dudará en retirar la propuesta si las negociaciones no cumplen los objetivos previstos de la Estrategia.*
- *A más tardar en el tercer trimestre de 2025, la Comisión adoptará una estrategia de alfabetización financiera para empoderar a los ciudadanos, aumentar su sensibilización e incrementar su participación en los mercados de capitales, fomentando así una cultura de mayor conocimiento y habilidad en inversiones. La estrategia también tratará de aumentar los intercambios de mejores prácticas entre los Estados miembros y de proporcionar orientaciones adicionales sobre la aplicación de los marcos de competencias financieras existentes.*
- *La Comisión, junto con el Grupo del Banco Europeo de Inversiones (BEI), el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) y los bancos nacionales de fomento, entre otros, estudiará cómo aumentar las oportunidades para que los inversores*

¹⁵ Comisión Europea, «Flash Eurobarómetro 525 — Monitoring the level of financial literacy in the EU» (Seguimiento del nivel de alfabetización financiera en la UE), julio de 2023.

¹⁶ Como los marcos conjuntos de competencias financieras de la UE y la OCDE para niños y jóvenes y para adultos.

minoristas accedan a productos financieros adecuados que les permitan contribuir a la financiación de las prioridades de la UE.

Desarrollo del sector de las pensiones complementarias

Un sistema más sólido de pensiones complementarias en la UE es clave para garantizar la seguridad financiera de los ciudadanos, especialmente ante los cambios demográficos. Además, fortalecerá los mercados de capitales y canalizará inversiones para financiar el crecimiento y la innovación en la UE. Serán necesarias medidas tanto a nivel nacional como de la UE para fomentar una mayor adopción de regímenes complementarios de pensiones. Estas acciones permitirán su desarrollo dentro de sistemas sólidos y de varios pilares, al tiempo que crearán las condiciones para que el sector genere mejores rendimientos para los ahorradores a largo plazo.

A nivel nacional, los Estados miembros tendrían que introducir las disposiciones necesarias para desarrollar sus propios sectores de pensiones complementarias. Algunos Estados miembros ya han desarrollado relativamente las pensiones complementarias y no es casual que estos Estados también tengan mercados de capitales más desarrollados. Esto indica que existe un gran potencial para que los Estados miembros aprendan unos de otros en este ámbito.

La inscripción automática, como catalizador para alcanzar una mayor escala y profundidad de los mercados de pensiones de empleo, puede ser un elemento importante en el desarrollo de pensiones complementarias que beneficien a los ciudadanos. Al ser una manera fácil y eficiente de participar, la inscripción automática puede incrementar las tasas de participación de los trabajadores y aumentar las rentas de los titulares de pensiones, aportando los beneficios de una mayor escala y capacidad de diversificación. Sobre la base de la experiencia positiva de los Estados miembros con la inscripción automática¹⁷, esta práctica debe promoverse de manera más amplia en toda la Unión. Mientras tanto, un mayor **desarrollo de los sistemas de seguimiento de las pensiones y de los cuadros de indicadores de pensiones** aumentará la sensibilización de los ciudadanos sobre los ingresos de jubilación previstos y, por lo tanto, apoyará una mejor planificación financiera.

A escala de la UE, los marcos jurídicos actuales para proporcionar pensiones complementarias a través de los denominados fondos de pensiones de empleo (FPE) y a través del producto paneuropeo de pensiones individuales (PEPP) no han sido muy eficaces y los esfuerzos por impulsar las pensiones profesionales e individuales sobre una base transfronteriza han fracasado hasta ahora en gran medida. Se han presentado varios obstáculos: los proveedores de pensiones suelen ser demasiado pequeños, los mercados están demasiado fragmentados, la normativa puede ser restrictiva, las tasas y los costes son elevados debido a una escala insuficiente, y muchos trabajadores y empleadores no están familiarizados con estos proveedores o productos de pensiones. Como consecuencia de ello, los FPE tienen dificultades para aprovechar plenamente las oportunidades de inversión en toda la UE y generar beneficios atractivos para sus miembros. Además, el mercado de productos de pensiones individuales sigue estando poco desarrollado.

¹⁷ Véase «Best practices and performance of auto-registration mechanisms for pension savings» (Mejores prácticas y rendimiento de los mecanismos de inscripción automática para el ahorro para pensiones), informe final en <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/6f40c27b-5193-11ec-91ac-01aa75ed71a1/language-en>.

Medidas propuestas:

- *A más tardar en el cuarto trimestre de 2025, la Comisión formulará recomendaciones sobre el uso y las mejores prácticas para la inscripción automática, los sistemas de seguimiento de las pensiones y los cuadros de indicadores de pensiones, que establecerán las mejores prácticas y las lecciones aprendidas en toda la UE y recomendarán el desarrollo de dichas herramientas.*
- *A más tardar en el cuarto trimestre de 2025, la Comisión revisará los actuales marcos de la UE para los fondos de pensiones de empleo (FPE) y el producto paneuropeo de pensiones individuales (PEPP) con el objetivo de aumentar la participación en las pensiones complementarias a fin de garantizar unos ingresos adecuados en la jubilación y mejorar la capacidad de los fondos de pensiones para orientar el ahorro de los hogares hacia inversiones productivas e innovadoras.*

B) Inversiones y financiación

Como se destaca en la Brújula para la Competitividad, la UE necesita una mayor reserva de capital para apoyar las inversiones en su economía y reducir los costes de financiación de sus empresas. Es necesario adoptar medidas decisivas para aumentar significativamente las oportunidades de financiación para todas las empresas de la UE, desde la fase de puesta en marcha hasta las empresas más maduras, incluidas las que necesitan emprender las transiciones ecológica y digital, o las que operan en los sectores de la defensa y el espacio, e independientemente de dónde tengan su sede en la UE. Será necesario tomar medidas tanto a nivel nacional como de la UE para promover la inversión en capital en general y en capital riesgo/capital de crecimiento en particular. Estas medidas deben incluir esfuerzos para facilitar las salidas de la inversión, abordar los obstáculos fiscales y seguir impulsando los mercados de titulización. La movilización de fondos privados también puede apoyarse en un aprovechamiento eficiente de iniciativas públicas que apoyen inversiones estratégicas. Esto debe complementarse con esfuerzos de la industria y otras partes interesadas para construir ecosistemas locales dinámicos, también dentro de las regiones, y colaborar con inversores providenciales, redes, viveros de empresas y asociaciones con la industria y el mundo académico.

Fomento de la inversión en capital y determinadas clases de activos alternativos

Los inversores institucionales, como las aseguradoras y los fondos de pensiones, desempeñan un papel esencial en el sistema financiero de la UE, pero tienden a ser menos activos en los mercados de acciones y determinados activos alternativos, a saber, el capital riesgo, el capital inversión y las infraestructuras. Siempre que se gestionen cuidadosamente, las inversiones en acciones y en clases de activos alternativos pueden ser un componente valioso de la cartera de inversores institucionales, ya que ofrecen diversificación, rendimientos más elevados y protección frente a la inflación. Al mismo tiempo, proporcionan una financiación crucial para la economía. Es importante garantizar que no existan obstáculos reglamentarios indebidos para que dichos inversores institucionales accedan a estas clases de

activos, aclarando el tratamiento prudencial de las exposiciones al capital paciente, incluido el capital riesgo y el capital de crecimiento. El aumento de la financiación mediante fondos propios a través de una mayor participación de los inversores institucionales beneficiaría a todas las empresas de la UE, en particular a las pymes y las pequeñas empresas de mediana capitalización, que constituyen la columna vertebral de la economía de la UE y siguen enfrentándose a importantes obstáculos para acceder a la financiación.

La competitividad económica y la seguridad de la UE dependen en gran medida de la capacidad de las empresas emergentes y en expansión innovadoras para acceder al capital, especialmente aquellas que operan en áreas clave para la competitividad europea, como la inteligencia artificial, los ámbitos cuánticos y otros de tecnología profunda, la biotecnología y las tecnologías limpias o en el sector de la defensa. Las empresas jóvenes con ingresos futuros inciertos y falta de garantías dependen en gran medida de la financiación mediante acciones y suelen recurrir a fondos de capital riesgo y de crecimiento. Sin embargo, esta fuente de financiación es demasiado escasa y fragmentada en la UE, especialmente en comparación con los mercados correspondientes de otras jurisdicciones. Aunque en la UE se crea un número comparable de empresas emergentes, la disponibilidad de financiación para estas empresas es siete veces inferior¹⁸ en comparación con los Estados Unidos. Demasiadas empresas emergentes de la UE buscan capital de crecimiento en fase tardía a través de fondos de capital riesgo fuera de la UE o son adquiridas por entidades extranjeras antes de su expansión¹⁹. Actualmente, la UE solo alberga 263 unicornios (el 13 % del total mundial). A pesar de algunos avances recientes (crecimiento del 5,6 % en el número de unicornios en 2023), Europa carece de un entorno adecuado para la plena expansión de las empresas innovadoras y de rápido crecimiento. Con objeto de paliar esta situación, se requieren medidas decisivas para garantizar que las empresas innovadoras puedan financiarse y crecer en la UE, complementando los objetivos de la próxima estrategia para las empresas emergentes y en expansión. Estas medidas también beneficiarán sustancialmente a la financiación de los sectores de la defensa y el espacio, en consonancia con las acciones destacadas en el Libro Blanco sobre la defensa.

Para que prosperen los fondos de capital riesgo y de crecimiento, es importante que las normas aplicables a estos fondos tanto a escala nacional como de la UE sean flexibles y proporcionadas. La etiqueta FCRE se creó teniendo en cuenta estos objetivos, pero su utilización por los fondos de capital riesgo y de crecimiento ha sido desigual entre los Estados miembros debido a las limitaciones normativas que afectan a su atractivo y a su impacto positivo en los mercados locales de capital riesgo.

Los Estados miembros también pueden desempeñar un papel crucial a la hora de fomentar un entorno de inversión más dinámico para el capital riesgo y la financiación del capital de crecimiento. Las reformas nacionales pueden ayudar a desbloquear la inversión privada, en particular reduciendo las cargas administrativas para las empresas. Para aumentar

¹⁸ Cálculos del FMI, basados en datos de Pitchbook (gráfico 17): el total de fondos de capital riesgo recaudados durante el período 2013-2023 en la UE ascendió a 130 000 millones USD, frente a los 924 000 millones USD de los Estados Unidos. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2024/07/10/Stepping-Up-Venture-Capital-to-Finance-Innovation-in-Europe-551411>

¹⁹ The scale-up gap: Financial markets constraints holding back innovative firms in the European Union, EIB [La brecha de expansión: las limitaciones de los mercados financieros frenan a las empresas innovadoras en la Unión Europea, BEI (documento en inglés)].

el atractivo de la inversión de capital riesgo en carteras diversificadas en las que no todos los proyectos individuales subyacentes vayan a tener éxito, también será esencial racionalizar los procedimientos de restructuración, insolvencia y quiebra en beneficio de los empresarios y los inversores. Es igualmente importante garantizar que los marcos fiscales, especialmente el tratamiento de las pérdidas, no desincentiven la asunción de riesgos.

Las propuestas legislativas por sí solas no bastarán para lograr los resultados deseados en el fomento de la inversión en acciones y clases de activos alternativos. Será necesario un enfoque más amplio, **utilizando todos los instrumentos disponibles para fomentar y desarrollar el ecosistema de financiación** en beneficio de la inversión en los objetivos estratégicos de la UE. La Comisión utilizará todas las medidas disponibles para promover un ecosistema de financiación eficiente, por ejemplo, adoptando medidas de ejecución y otras medidas para eliminar los obstáculos, incluidos aquellos a nivel nacional.

Armonización de los instrumentos de financiación pública con los objetivos de la Unión de Ahorros e Inversiones

La Comisión buscará formas de adaptar mejor los instrumentos de financiación pública de la UE a los objetivos de la Unión de Ahorros e Inversiones. Además, el próximo presupuesto de la UE a largo plazo es una oportunidad para que la UE lo gestione de manera más eficiente a fin de reducir el riesgo y movilizar más financiación nacional, privada e institucional²⁰, en particular gracias a un nuevo Fondo de Competitividad, en beneficio de todos los Estados miembros. El nuevo marco financiero plurianual y la Unión de Ahorros e Inversiones pueden apoyarse mutuamente. La arquitectura financiera en sentido amplio de los programas de gasto de la UE incluye préstamos, garantías e instrumentos financieros respaldados por el presupuesto de la UE, y moviliza la cofinanciación de los Estados miembros y los beneficiarios. A través de InvestEU y del Consejo Europeo de Innovación, el presupuesto de la UE reduce el riesgo de los proyectos innovadores y atrae inversiones del sector privado. Sin embargo, la movilización de las inversiones privadas sigue resultando difícil. El presupuesto de la UE puede seguir complementando y movilizándolo inversiones privadas para financiar empresas de rápido crecimiento y abordar los obstáculos que restringen la cantidad de capital europeo disponible para financiar la innovación.

También se deben potenciar los programas nacionales y de la UE exitosos que apoyan el desarrollo del capital riesgo y de crecimiento²¹. Algunos de estos programas utilizan fondos públicos para movilizar capital riesgo y de crecimiento superando la inercia de los inversores para invertir en esta clase de activos, ayudando a desarrollar más conocimientos especializados en el ecosistema de empresas emergentes y en expansión entre los inversores y a crear confianza y relaciones a largo plazo dentro del ecosistema financiero, incluido a nivel regional. Por consiguiente, la Comisión trabajará con el Grupo BEI, los bancos nacionales de fomento y los inversores privados para movilizar más inversiones privadas, en particular de inversores institucionales, en el segmento del capital riesgo y del capital de crecimiento.

Salidas de la inversión

²⁰ COM(2025) 46 — Comunicación sobre la ruta hacia el próximo marco financiero plurianual.

²¹ Por ejemplo, el Consejo Europeo de Innovación, la iniciativa francesa Tibi, la iniciativa griega Equifund financiada por el FEDER y la iniciativa alemana WIN.

La ausencia de opciones de salida adecuadas para los inversores se cita a menudo como un factor clave que limita el desarrollo de los fondos de capital riesgo y de crecimiento en la UE. La cotización en mercados públicos es una posible opción de salida. Para mejorar el atractivo de los mercados de capitales públicos, la UE ha adoptado recientemente medidas para reducir la carga normativa y los costes para las empresas, especialmente para las pymes y las pequeñas empresas de mediana capitalización, asociados al proceso de cotización (Ley de cotización). Será importante que estas medidas se apliquen plenamente en toda la Unión. Además, podrían estudiarse nuevas medidas para apoyar el proceso de salida a bolsa de las empresas con el fin de aumentar el atractivo de una salida a través de los mercados de capitales públicos. Sin embargo, la cotización en un mercado público puede no ser una opción adecuada en todos los casos. Por lo tanto, puede que sea necesario hacer más para impulsar los mercados secundarios de capital privado, en particular apoyando las salidas de los inversores en empresas privadas. Se necesitan enfoques innovadores adicionales para mejorar la accesibilidad del capital para las empresas más pequeñas, ofreciendo al mismo tiempo a los inversores privados mayores oportunidades para colaborar con empresas de alto crecimiento que aún no están listas para cotizar en bolsa.

Fiscalidad

El sesgo en favor del endeudamiento que caracteriza a los sistemas fiscales de muchos Estados miembros ofrece incentivos fiscales indebidos a la financiación mediante deuda a expensas de la financiación mediante fondos propios. La Comisión ha tratado de abordar esta cuestión a través de su propuesta de bonificación para la reducción del sesgo en favor del endeudamiento (DEBRA, por sus siglas en inglés). Sin embargo, esta iniciativa no ha avanzado en el Consejo y los Estados miembros tampoco han emprendido iniciativas comparables a nivel nacional, lo que mantiene el sesgo en favor del endeudamiento en un contexto en el que la Unión de Ahorros e Inversiones pretende incentivar más inversiones en capital.

Las diferencias en los procedimientos fiscales nacionales pueden generar cargas administrativas y obstáculos a la inversión transfronteriza. La Directiva relativa a una mitigación más rápida y más segura de las retenciones en origen practicadas en exceso (FASTER, por sus siglas en inglés) hace que los procedimientos de retención en origen en la UE sean más eficientes y seguros para los inversores, los intermediarios financieros y las administraciones tributarias nacionales. A pesar de estos avances, persisten otros obstáculos que impiden alcanzar la escala necesaria en los mercados de capitales y restringen las oportunidades de inversión. Por ejemplo, examinar de qué manera un enfoque más armonizado de la UE con respecto a la propiedad de las inversiones y las estructuras de fondos podría aumentar el nivel de seguridad fiscal y permitir a los fondos y a los inversores gestionar y calcular mejor los rendimientos de sus inversiones transfronterizas.

Titulización

La titulización puede impulsar la inversión al permitir a los bancos transferir riesgos a quienes pueden asumirlos y liberar así su capital para préstamos adicionales a los hogares y las empresas, incluidas las pymes. El marco de titulización de la UE, que abarca tanto titulizaciones simples, transparentes y normalizadas (STS) como no STS, ha reforzado la transparencia, la seguridad y la normalización del mercado. Al mismo tiempo, una mayor

simplificación de este marco podría ayudar a aprovechar plenamente los beneficios que puede ofrecer la titulización. Si bien las medidas reglamentarias serán decisivas para aprovechar el potencial de la titulización como instrumento de liquidez, gestión de capital y transferencia de riesgos, la acción impulsada por la industria también es crucial. Las iniciativas del sector privado o de los Estados miembros, incluida la creación de plataformas, pueden mejorar la normalización y reforzar el ecosistema de titulización. El Grupo BEI también podría contribuir en mayor medida al desarrollo del mercado de titulización de la UE.

Medidas propuestas:

- ***A más tardar en el cuarto trimestre de 2025, la Comisión adoptará medidas para estimular las inversiones de capital por parte de los inversores institucionales. Para facilitar la inversión en capital de las aseguradoras, la Comisión especificará en el acto delegado de Solvencia II los criterios de admisibilidad para el tratamiento prudencial favorable de las inversiones a largo plazo en capital. En el caso de los bancos, la Comisión proporcionará orientaciones sobre el uso del tratamiento prudencial favorable para las inversiones al amparo de programas legislativos. La Comisión estudiará la posibilidad de reproducir este tratamiento también para las aseguradoras en virtud del acto delegado de Solvencia II. En el caso de los fondos de pensiones, la Comisión aclarará cómo estas inversiones pueden estar en consonancia con el principio de prudencia consagrado en la legislación vigente. Paralelamente, la Comisión abordará cualquier otro obstáculo indebido a la inversión de capital por parte de los inversores institucionales.***
- ***A más tardar en el tercer trimestre de 2026, la Comisión revisará y actualizará el Reglamento FCRE para hacer que esta etiqueta sea más atractiva, en particular ampliando el alcance de los activos y estrategias en los que se pueda invertir.***
- ***La Comisión trabajará con el Grupo BEI y los inversores privados para desplegar el programa de inversión TechEU²² en apoyo de la expansión. La Comisión estudiará maneras de apoyar la Iniciativa Europea Tech Champions 2.0 (ETCI, por sus siglas en inglés)²³, que pondrá en marcha el Fondo Europeo de Inversiones (FEI) de aquí a 2026, y otras posibles iniciativas con el objetivo de canalizar inversión privada hacia capital riesgo y de crecimiento, apoyar la innovación de mayor riesgo y contribuir a la integración de los mercados de capitales paneuropeos, que desempeñarán un papel esencial. La Comisión también anima al Grupo BEI a***

²² El programa de inversión TechEU apoya la innovación disruptiva, refuerza la capacidad industrial de Europa y ayuda a la expansión de las empresas, contribuyendo a reducir el déficit de financiación de toda la cadena de valor de la innovación y la tecnología mediante la oferta de productos financieros de deuda, capital y cuasicapital, trabajando directamente con las empresas, pero también a través de una red de intermediarios financieros. El enfoque de TechEU incluye el apoyo a la «salida» de los inversores iniciales y de riesgo y a la fase de crecimiento tardía de las empresas innovadoras.

²³ Sobre la base del éxito de la Iniciativa Europea Tech Champions (ETCI), parte del programa de inversión TechEU, el Grupo BEI pondrá en marcha el ETCI 2.0, una estructura de fondo de fondos más profunda y aún más ambiciosa, que agrupe capital tanto de inversores privados como públicos. Al aprovechar la participación de los inversores institucionales a largo plazo, incluidos los fondos de pensiones y las compañías de seguros, esta iniciativa contribuirá a colmar el déficit de financiación de las empresas en expansión europeas.

explorar mecanismos adecuados para facilitar las oportunidades de salida de las empresas europeas.

- *La Comisión adoptará medidas para eliminar las diferencias en los procedimientos fiscales nacionales que creen cargas administrativas y obstáculos a la inversión transfronteriza y también apoyará las acciones de los Estados miembros con este fin, por ejemplo, mediante el intercambio de mejores prácticas, la aplicación de la libre circulación de capitales y otras libertades del mercado único, y mediante la formulación de recomendaciones.*
- *Al aplicar la Ley de cotización, la Comisión velará por que las normas de cotización de la UE establecidas en los actos delegados y de ejecución sean sencillas y por que se minimicen las cargas, a fin de aumentar la liquidez y el suministro de capital a las empresas cotizadas, haciendo así más atractivos los mercados públicos de la UE.*
- *A más tardar en el tercer trimestre de 2026, la Comisión presentará medidas para apoyar las salidas de los inversores en empresas privadas, posiblemente a través de la negociación multilateral intermitente de acciones de empresas privadas.*
- *En cuanto a la titulización, la Comisión presentará propuestas en el segundo trimestre de 2025 centradas en la simplificación de los requisitos de diligencia debida y transparencia y ajustando los requisitos prudenciales para los bancos y las aseguradoras.*

C) Integración y escala

Para permitir una consolidación de los mercados de capitales de la UE impulsada por el mercado, es necesario eliminar las fuentes de fragmentación, ya sean regulatorias, de supervisión o políticas. La intermediación en los mercados de capitales de la UE sigue estando muy fragmentada entre los distintos países, lo que limita la eficiencia e impide a los operadores del mercado aprovechar el efecto de escala de un mercado más integrado. Si bien la integración de los mercados de capitales de la UE debe ser, en última instancia, un proceso impulsado por el mercado, es evidente que un proceso de este tipo puede verse obstaculizado por la existencia de barreras nacionales. En este contexto, la Comisión ha puesto en marcha estudios externos para identificar los obstáculos que afectan a la consolidación de las infraestructuras de negociación y postnegociación y al aumento de los fondos de inversión en la UE, incluidos los obstáculos económicos, jurídicos (a nivel nacional y de la UE), de supervisión, tecnológicos, de comportamiento y operativos. La Comisión también abrirá un canal específico para que todos los participantes en el mercado señalen las barreras que experimentan. De manera más general, la Comisión hará uso de sus competencias para proponer legislación e iniciar procedimientos de infracción a fin de eliminar estos obstáculos, al tiempo que mejora su apoyo a los Estados miembros en la aplicación de la legislación de la UE, en consonancia con la reciente Comunicación sobre la aplicación y la simplificación. Además, las Autoridades Europeas de Supervisión deben realizar esfuerzos de simplificación. La Comisión también colaborará estrechamente con las Autoridades Europeas de Supervisión y los Estados miembros para identificar y eliminar los obstáculos. En particular, se dará prioridad a la detección y eliminación de la sobre-regulación de la legislación de la UE acordada de común

acuerdo y a la reducción de las opciones y facultades discrecionales nacionales que contribuyen a la fragmentación.

La simplificación del marco de la UE respaldará los esfuerzos en este ámbito, en particular mediante la reducción de las cargas de transposición y la reducción de las oportunidades de sobreregulación, especialmente mediante el recurso a reglamentos en lugar de directivas. Medidas como la propuesta de la Comisión de un 28.º régimen jurídico y la Ley Europea de Innovación, como se indica en la Brújula para la Competitividad, pueden desempeñar un papel importante a la hora de eliminar la fragmentación de los mercados financieros de la UE al proporcionar un conjunto único de normas, incluidos los aspectos pertinentes del Derecho de sociedades, la insolvencia, y la legislación laboral y fiscal. Además, una posible revisión de la Directiva sobre los derechos de los accionistas podría contribuir a facilitar y abaratar la actividad de inversores, intermediarios y emisores en todos los Estados miembros.

Consolidación de las infraestructuras de negociación y postnegociación

A pesar de los avances de los últimos años, las barreras que persisten impiden que las infraestructuras de negociación y postnegociación de la UE aprovechen los beneficios de un mercado único realmente sin fricciones. Esto también podría limitar los beneficios que se pueden lograr dentro de los grupos que incluyen múltiples infraestructuras de negociación y postnegociación. En este contexto, es importante mejorar la interoperabilidad, la interconexión y la eficiencia de las infraestructuras de negociación y postnegociación de la UE. Estas mejoras incluirán maneras más óptimas de aprovechar y desplegar la última generación de tecnologías e innovaciones en las infraestructuras de los mercados financieros, como la tecnología de registro descentralizado, la tokenización de activos financieros y la inteligencia artificial (IA). También incluirán el examen sobre la adecuación del actual marco regulador para la estructura del mercado, ya que este ha evolucionado en los últimos años, especialmente en el ámbito del comercio. También es importante que el actual marco regulador y de supervisión tenga debidamente en cuenta las sinergias dentro de grupos de múltiples infraestructuras de negociación y postnegociación.

Desarrollo del sector de la gestión de activos

La UE cuenta con un sector de fondos de inversión sólido y robusto desde el punto de vista prudencial, pero, a pesar de los impresionantes avances realizados en la última década, queda mucho por hacer. En el fondo del asunto se encuentran la fragmentación y las cargas normativas innecesarias. En la actualidad, los gestores de activos que operan como estructura de grupo en varios Estados miembros están sujetos a obstáculos y costes innecesarios derivados de la obligación de asignar recursos similares a cada una de sus entidades. También están sujetos a múltiples normas, lo que da lugar a una duplicación innecesaria de cargas y a un lastre para su competitividad y agilidad. Si bien el marco regulador actual permite que los fondos autorizados por la UE se beneficien del pasaporte y se distribuyan libremente en toda la UE, con sujeción a un simple procedimiento de notificación, dichos fondos no siempre disfrutan de todos los beneficios. Las barreras nacionales, las prácticas divergentes y la sobreregulación aumentan los costes para el mercado de fondos de la UE y dificultan sus plazos de comercialización en comparación con otras jurisdicciones. A su vez, los ciudadanos de la UE ven reducidas las oportunidades de inversión y un aumento de las tasas.

Medidas propuestas:

- *La Comisión creará en el segundo trimestre de 2025 un canal específico para que todos los participantes en el mercado informen sobre los obstáculos encontrados en el mercado único e intensificará las medidas de ejecución para acelerar su eliminación.*
- *Para eliminar las barreras que dificultan una mayor integración de las infraestructuras de negociación y postnegociación, la Comisión presentará en el cuarto trimestre de 2025 un ambicioso paquete de propuestas legislativas que incluyen normas sobre los depositarios centrales de valores, las garantías financieras, la liquidación y sobre la estructura del mercado de negociación. El objetivo de estas propuestas es eliminar aún más los obstáculos a la actividad transfronteriza, modernizar el marco legislativo para reconocer las nuevas tecnologías y la evolución financiera, así como garantizar una mejor calidad de la ejecución y la formación de precios en los centros de negociación de la UE, reduciendo al mismo tiempo la carga administrativa y considerando la posibilidad de sustituir las Directivas por Reglamentos.*
- *En el cuarto trimestre de 2025, la Comisión propondrá legislación para eliminar los obstáculos restantes (a nivel nacional o de la UE) a la distribución de los fondos autorizados por la UE en toda la UE. La Comisión también presentará medidas para reducir las barreras operativas que afectan a los grupos transfronterizos con vistas a simplificar las operaciones de los gestores de activos, tanto grandes como más especializados, y garantizar un acceso y un servicio más eficientes a los clientes.*
- *La Comisión evaluará la necesidad de una revisión de la Directiva sobre los derechos de los accionistas, y estudiará su posible revisión, a más tardar en el cuarto trimestre de 2026, con el fin de facilitar las operaciones de los inversores, intermediarios y emisores en todos los Estados miembros.*

D) Supervisión eficiente en el mercado único

La supervisión armonizada es un objetivo de la Unión de Ahorros e Inversiones. Esto implica que todos los operadores de los mercados financieros reciban el mismo trato de supervisión, independientemente de su ubicación en toda la Unión. De este modo, una supervisión armonizada puede contribuir a la integración de los mercados al eliminar los obstáculos a la actividad transfronteriza, crear unas condiciones de competencia equitativas para los participantes en el mercado y fomentar la confianza de los inversores.

La supervisión armonizada a través de un único supervisor ya se aplica a una gran parte del sector bancario de la UE, pero en otros sectores y, en particular, en los mercados de capitales, los participantes están principalmente supervisados por las autoridades nacionales competentes. Una supervisión armonizada no requiere necesariamente un único supervisor en todos los casos y, en principio, puede lograrse mediante la convergencia de las prácticas nacionales de supervisión. Sin embargo, a pesar de los importantes avances logrados a través

de la coordinación en el marco del Sistema Europeo de Supervisión Financiera, persisten importantes diferencias. A pesar de disponer de un código normativo único, las autoridades nacionales a menudo aplican las normas de manera diferente. En ocasiones, esta divergencia puede reflejar comportamientos proteccionistas y desalentar las actividades transfronterizas, aumentando los costes de cumplimiento para las empresas y limitando así las posibilidades de elección de las personas y las empresas. Con demasiada frecuencia, las prácticas nacionales de supervisión dan lugar a requisitos adicionales que conducen a la fragmentación y a cargas administrativas innecesarias y representan obstáculos a las actividades empresariales en el mercado único. Por otra parte, estas divergencias también pueden propiciar el arbitraje regulatorio, lo que puede socavar la confianza entre los participantes en el mercado y erosionar la confianza entre los supervisores nacionales.

La reducción de las divergencias en las prácticas de supervisión en los mercados de capitales de la UE requerirá un nuevo equilibrio entre la responsabilidad de supervisión a escala nacional y de la UE. Las Autoridades Europeas de Supervisión (AES) deben hacer un mejor uso de sus actuales instrumentos de convergencia en materia de supervisión para lograr una supervisión más integrada y armonizada. En particular, tendrán que intensificar su labor de detección y lucha contra las prácticas nacionales divergentes cuando estas obstaculicen el desarrollo de mercados verdaderamente integrados y una supervisión coherente. Las AES tienen la responsabilidad particular de garantizar que sus instrumentos de convergencia contribuyan a eliminar los obstáculos y tengan en cuenta el programa de simplificación de la Comisión y los objetivos de reducción de las cargas en su trabajo. En los ámbitos en los que las autoridades nacionales competentes se enfrentan a limitaciones de capacidad, estas deben poder acceder a un conjunto de conocimientos especializados y, por lo tanto, poder recurrir de manera más sistemática y generalizada al apoyo de las AES, por ejemplo, obteniendo asesoramiento técnico o delegando tareas o responsabilidades específicas, o beneficiándose regularmente de la función de las AES como centro de datos y tecnología y proveedor de herramientas de tecnología de supervisión²⁴.

Existen límites al uso de instrumentos de convergencia y hay circunstancias en las que la transferencia de la supervisión directa a escala de la UE ya es adecuada. En los casos en que los participantes en el mercado tengan una presencia transfronteriza significativa, una perspectiva de supervisión que se extienda más allá del nivel nacional puede aportar sinergias útiles. Estas consideraciones son especialmente pertinentes para los operadores del mercado con actividades transfronterizas significativas, como determinadas grandes infraestructuras de negociación y postnegociación, así como para los grandes grupos transfronterizos de gestión de activos. En el caso de sectores nuevos o emergentes (por ejemplo, el de los proveedores de servicios de criptoactivos), puede ser más eficiente desarrollar la capacidad de supervisión a escala de la UE. Para todas las nuevas funciones, las AES deben recibir una financiación adecuada y debe haber claridad sobre su responsabilidad y rendición de cuentas. Tras la transferencia de responsabilidades, debe considerarse la posibilidad de compartir los recursos de supervisión de las autoridades nacionales competentes con las AES pertinentes, a fin de evitar la duplicación de la capacidad y los costes correspondientes.

Medidas propuestas:

²⁴ https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/supervisory-newsletters/newsletter/2023/html/ssm.nl231115_2.en.html

- *La Comisión pide a las Autoridades Europeas de Supervisión y a las autoridades nacionales competentes que hagan pleno uso de las herramientas actualmente disponibles y apliquen el programa de simplificación descrito en la Comunicación sobre la simplificación.*
- *En el cuarto trimestre de 2025, la Comisión propondrá medidas para reforzar los instrumentos de convergencia en materia de supervisión y hacerlos más eficaces.*
- *La Comisión también presentará propuestas en el cuarto trimestre de 2025 para lograr una supervisión más unificada de los mercados de capitales, tal como se indica en la Brújula para la Competitividad, en particular mediante la transferencia de determinadas tareas al nivel de la UE.*

3. Competitividad e integración del sector bancario

Un sector bancario integrado de la UE, basado en un código normativo único, y una unión bancaria, son cruciales para el éxito de la Unión de Ahorros e Inversiones.

Los bancos tienen un papel importante que desempeñar en la economía como intermediarios financieros entre ahorradores y empresas, también en sectores estratégicos, y son, con diferencia, los principales proveedores de financiación para las empresas y las pymes de la UE. En el panorama geopolítico actual, en rápida evolución, preservar la capacidad de los bancos para garantizar una provisión de crédito suficiente a la economía de la UE, y en particular a las pymes que han de adaptarse a unos mercados internacionales fragmentados, reviste una importancia estratégica para la UE. Así mismo, son facilitadores de los mercados de capitales, ya que hacen que los mercados de capitales sean más profundos y líquidos al actuar como emisores de valores, intermediarios de seguros, intermediarios para inversores institucionales, empresariales y minoristas y, en algunos casos, ellos mismos son inversores y proveedores de liquidez. El marco regulador del sector bancario²⁵ representa en gran medida un código normativo único para los bancos de la UE. También se han realizado avances sustanciales en la creación de la unión bancaria, el aumento de la resiliencia del sector, el apoyo a la integración y el impulso de la competitividad internacional. Sin embargo, la unión bancaria sigue siendo incompleta, en particular debido a la ausencia de mecanismos adecuados para gestionar la quiebra de los bancos de tamaño medio y de un marco europeo de garantía de depósitos. A pesar de estos avances, las redes de seguridad de la UE siguen estando fragmentadas.

El código normativo único para los bancos de la UE refleja las normas acordadas internacionalmente, que son esenciales para la estabilidad financiera mundial y para evitar una carrera reguladora mundial a la baja. Los cambios más recientes en las normas bancarias de la UE integran los últimos elementos de las normas de Basilea III y se aplican en la UE desde el 1 de enero de 2025. La aplicación de estas normas por parte de la UE refleja un compromiso equilibrado que mantiene la resiliencia de todos los bancos de la UE, al tiempo que responde a las especificidades del marco de la UE. **Al mismo tiempo, la Comisión debe estar atenta para evitar penalizar a los bancos de la UE que operan a escala internacional en los mercados financieros mundiales, así como para preservar su competitividad en los**

²⁵ Reglamento sobre Requisitos de Capital y Directiva sobre Requisitos de Capital.

mercados europeos frente a los bancos de terceros países. La Comisión ha reaccionado rápidamente a la evolución de la situación en otras jurisdicciones y seguirá defendiendo la igualdad de condiciones a escala internacional, también en relación con las normas sobre la ratio de financiación estable neta y la revisión fundamental de la cartera de negociación, ámbitos en los que la Comisión va a tomar medidas de manera inminente. Además, para lograr un verdadero mercado único bancario, movilizar capital en toda la UE y fomentar la competitividad internacional del sector bancario de la UE, es importante identificar y reducir los obstáculos a la integración del mercado y las cargas administrativas indebidas.

Medidas propuestas:

- *La Comisión invita a los colegisladores a abordar las deficiencias en los mecanismos para gestionar la quiebra de los bancos de tamaño medio acordando un resultado ambicioso en las negociaciones del marco de gestión de crisis y garantía de depósitos. La Comisión está dispuesta a prestar su pleno apoyo en este proceso. Además, la Comisión dará pasos decisivos a fin de seguir desarrollando la unión bancaria, en particular para avanzar en el sistema europeo de garantía de depósitos, teniendo en cuenta los debates mantenidos hasta la fecha sobre la propuesta de la Comisión.*
- *La Comisión publicará en 2026 un informe en el que se evalúe la situación general del sistema bancario en el mercado único, incluida la evaluación de la competitividad del sector bancario.*
- *La Comisión sigue evaluando la evolución de los mercados bancarios para garantizar una reacción rápida cuando la estabilidad financiera, el mercado interior o la competitividad internacional del sector bancario de la UE se vean amenazados.*

4. Sensibilización y colaboración

La rápida evolución del contexto geopolítico y geoeconómico convierte a la Unión de Ahorros e Inversiones en un proyecto vital que requiere avances urgentes, compromiso e implicación política a múltiples niveles. La presente Comunicación expone la opinión de la Comisión sobre cómo dar un paso adelante significativo en el desarrollo de la Unión de Ahorros e Inversiones. Las medidas propuestas son difíciles, pero necesarias para alcanzar un punto de inflexión a fin de que los mercados financieros de la UE canalicen eficazmente el ahorro hacia las inversiones, creando así más oportunidades para los ciudadanos y las empresas y aumentando la competitividad de la UE. El seguimiento continuo garantizará que las medidas cumplan sus objetivos y permitirá aumentar la intensidad y adoptar medidas adicionales cuando sea necesario.

Alcanzar este objetivo para los ciudadanos de la UE es responsabilidad conjunta de la Comisión, el Parlamento Europeo y los Estados miembros. Requiere un diálogo frecuente con el Parlamento Europeo y los Estados miembros, también a través del Consejo Europeo y el Eurogrupo, para mantener el impulso político, tomar medidas y supervisar su aplicación. También requiere colaborar con el sector financiero para garantizar la adopción de las acciones propuestas y fomentar iniciativas impulsadas por el mercado que apoyen los objetivos de la Unión de Ahorros e Inversiones. Es igualmente importante mantener un diálogo constante con

las organizaciones de la sociedad civil que promueven la igualdad y la inclusión financiera, así como con las organizaciones juveniles, para garantizar que la Unión de Ahorros e Inversiones se conciba para beneficiar a todos los ciudadanos de la UE. La Comisión también trabajará para fomentar el apoyo y la sensibilización sobre los objetivos de la Unión de Ahorros e Inversiones entre los agentes locales, como las empresas, los grupos de inversores minoristas, las organizaciones de defensa de los derechos de los consumidores y los grupos de reflexión, en particular mediante visitas a todos los Estados miembros.

Así mismo, la Comisión evaluará periódicamente los avances en la aplicación de las medidas de esta estrategia, en particular a través de una serie de indicadores, y tratará activamente de identificar los obstáculos y fomentar la colaboración con los legisladores y todas las partes interesadas para superarlos.

- ***La Comisión publicará una revisión intermedia de la Unión de Ahorros e Inversiones a más tardar en el segundo trimestre de 2027. Esta revisión ofrecerá un balance de los avances logrados y reflejará las aportaciones recibidas de este ejercicio de sensibilización y colaboración.***

Apéndice:

Acción	Medios	Fecha
Revisión de la titulización	Legislativa	T2 2025
Canal para que los participantes en el mercado informen sobre los obstáculos dentro del mercado único	No legislativa	T2 2025
Cuentas de Ahorros e Inversiones de la UE	Legislativa / No legislativa	T3 2025
Estrategia de Inversión Minorista	Legislativa	En curso
Estrategia de alfabetización financiera	Comunicación	T3 2025
Mayores oportunidades para que los inversores minoristas contribuyan a la financiación de las prioridades de la UE	No legislativa	En curso
Recomendaciones sobre la inscripción automática, los sistemas de seguimiento de las pensiones y los cuadros de indicadores de pensiones	No legislativa	T4 2025
Revisión de los FPE y PEPP	Legislativa	T4 2025
Admisibilidad y aclaración de la inversión de capital por parte de los inversores institucionales	Legislativa y no legislativa	T4 2025
Paquete sobre las infraestructuras de mercado	Legislativa	T4 2025
Mejora del suministro transfronterizo de fondos y reducción de los obstáculos operativos a los que se enfrentan los gestores de activos	Legislativa y no legislativa	T4 2025
Supervisión más integrada y eficiente	Legislativa	T4 2025
Revisión del Reglamento FCRE	Legislativa	T3 2026
Aplicación de la Ley de cotización	Legislativa	En curso
Salidas de la inversión	Legislativa / No legislativa	T3 2026
Revisión de la Directiva sobre los derechos de los accionistas	Legislativa	T4 2026
Iniciativa TechEU y ETCI 2.0	No legislativa	2026

Eliminar los obstáculos fiscales a las inversiones transfronterizas	No legislativa (Recomendaciones, ejecución)	En curso
SEGD	Legislativa	En curso
Gestión de crisis bancarias y garantía de depósitos	Legislativa	En curso
Informe sobre el sistema bancario en el mercado único, incluida la evaluación de la competitividad	Informe	2026
Revisión intermedia de la Unión de Ahorros e Inversiones	Comunicación	T2 2027