

Bruxelles, 5. prosinca 2019.
(OR. en)

14815/19

EF 352
ECOFIN 1109
SURE 61
UEM 383
ENV 980

ISHOD POSTUPAKA

Od: Glavno tajništvo Vijeća

Za: Delegacije

Predmet: Zaključci Vijeća o produbljivanju unije tržišta kapitala
(5. prosinca 2019.)

Za delegacije se u prilogu nalaze Zaključci Vijeća o produbljivanju unije tržišta kapitala, kako ih je Vijeće usvojilo na 3736. sastanku održanome 5. prosinca 2019. u Bruxellesu.

ZAKLJUČCI VIJEĆA

o

produbljivanju unije tržišta kapitala

VIJEĆE EUROPSKE UNIJE:

1. PODSJEĆA na svoje zaključke od 19. lipnja 2015.¹ i 10. studenoga 2015.² u vezi s Akcijskim planom Komisije o izgradnji unije tržišta kapitala³ (Akcijski plan za uniju tržišta kapitala) kao i na svoje zaključke u vezi s preispitivanjem akcijskog plana za uniju tržišta kapitala sredinom programskog razdoblja od 11. srpnja 2017.⁴
2. POZDRAVLJA važne korake koji su poduzeti, a osobito široki raspon zakonodavnih mjera koje su dovršene posljednjih godina te napredak koji je do sada postignut u okviru Akcijskog plana za uniju tržišta kapitala.
3. NAGLAŠAVA da su te mjere važan prvi korak prema produbljivanju europskih tržišta kapitala i prevladavanju rascjepkanosti tržišta i strukturnih prepreka te će stoga pozitivno doprinijeti kako financijskim kapacitetima dostupnima u Uniji tako i europskoj financijskoj stabilnosti koji proizlaze iz dublje integracije i raznovrsnijih izvora financiranja diljem Unije.

¹ Dok. 10148/15.

² Dok. 13922/15.

³ Dok. 12263/15.

⁴ Dok. 11170/17.

4. Stoga SA ZANIMANJEM OČEKUJE pravodobno donošenje preostalih zakonodavnih akata i pažljivu procjenu kumulativnih učinaka mjera koje su do sada provedene i, na temelju toga, utvrđivanje mogućih nedostataka koji zahtijevaju daljnje mjere i djelovanje, uzimajući u obzir važnost stabilnosti pravnog okvira.
5. UVIĐA da tržišta kapitala u EU-u, unatoč dosad poduzetim mjerama, još nisu u potpunosti integrirana. U nekim državama članicama nedovoljno su razvijena i zaostaju u usporedbi s određenim jurisdikcijama izvan EU-a, što dovodi do velike ovisnosti o financiranju banaka unutar EU-a i ograničenijeg izbora za poduzeća, osobito MSP-e, za institucijske ulagatelje i potrošače te do ograničene privatne podjele rizika. Shodno tome razlog za daljnji razvoj unije tržišta kapitala još uvijek je valjan. Ta potreba dodatno je pojačana geopolitičkim, društvenim i gospodarskim promjenama koje se događaju od 2015.
6. U tom kontekstu SMATRA da bi trebalo dodatno produbiti uniju tržišta kapitala, što bi dovelo do razvijenijih i integriranih tržišta kapitala kako bi se omogućila ulaganja za poduzeća, posebno MSP-e, te kako bi se pružile potpore dugoročnim investicijskim potrebama štediša i ulagatelja, među ostalim proširenjem ponude investicijskih proizvoda zasnovanih na tržištu. Unija tržišta kapitala također bi trebala osigurati financijska sredstva za inovativne projekte, proizvode, novoosnovana i rastuća poduzeća u kontekstu održivog gospodarstva koje prihvaća digitalizaciju i koje se može karakterizirati duljim razdobljima niskih kamatnih stopa.
7. Nadalje, ISTIČE da su razvijena i integrirana tržišta kapitala potrebna kako bi nadopunila stabilni bankarski sektor EU-a pri osiguravanju financijskih sredstava jer se njima doprinosi diversifikaciji izvora financiranja europskih poduzeća, čime se podupire europsko gospodarstvo. Široka, duboka i integrirana tržišta kapitala nadopunila bi bankovnu uniju te doprinijela učinkovitijem, čvršćem i otpornijem financijskom sustavu i financijskoj stabilnosti jer bi se sposobnost apsorpcije šokova EU-a povećala zbog privatne podjele rizika i diversifikacije kanala financiranja i prekograničnih izvora.

8. Na temelju ostvarenog napretka i u kontekstu produbljivanja ekonomske i monetarne unije PRIMJEĆUJE potrebu da se ulože još veći naponi u području politika u izgradnju unije tržišta kapitala te PONOVRNO POTVRĐUJE važnost produbljivanja unije tržišta kapitala kako bi se ostvario istinski potencijal potpuno integriranih, učinkovitih europskih tržišta kapitala.
9. Stoga SMATRA da je plan za produbljivanje unije tržišta kapitala potreban kako bi se utvrdile i uklonile preostale prepreke slobodnom kretanju kapitala te omogućila integrirana, učinkovita i održiva tržišta kapitala s povećanim prekograničnim tokovima kapitala, od čega koriste ostvaruju poduzeća, bez obzira na njihovu veličinu i lokaciju, zbog toga što se šire kombinacije financiranja i smanjuju troškovi, ali i građani jer im se nudi širi pristup raznolikijim, dugoročnijim i konkurentnijim mogućnostima ulaganja.
10. U skladu s time PODRŽAVA sljedeća načela na kojima bi trebalo počivati produbljivanje unije tržišta kapitala:
- a) trebalo bi dodatno poboljšati pristup financiranju za europska poduzeća, prije svega MSP-e (uključujući novoosnovana i rastuća poduzeća),
 - b) prepreke učinkovitim funkcioniranjem tržišta kapitala na razini EU-a, povećanju prekograničnih tokova kapitala i stvaranju snažnih pričuva za likvidnost, bez obzira na to proizlaze li iz nacionalnog zakonodavstva ili propisa EU-a, trebalo bi utvrditi i ukloniti uz očuvanje čvrstog okvira za bonitetni nadzor i zaštitu ulagatelja,
 - c) trebalo bi tražiti poticaje i ukloniti prepreke kako bi se dobro informiranim malim štedišama omogućilo ulaganje u tržišta kapitala, posebno u dugoročne investicijske proizvode, uz održavanje visoke i razmjerne razine zaštite ulagatelja i potrošača te visokih i konvergentnih nadzornih standarda,

- d) prijelaz na održiva gospodarstva trebao bi biti važan element u produbljivanju unije tržišta kapitala i trebalo bi ga aktivno podupirati,
 - e) trebalo bi prihvatiti koristi i mogućnosti koje proizlaze iz tehnološkog napretka i digitalizacije jer mogu doprinijeti djelotvornijem, uključivijem i konkurentnijem tržištu kapitala na razini EU-a; istodobno bi trebalo uzeti u obzir rizike koji proizlaze iz takvog napretka i njima upravljati na odgovarajući način,
 - f) trebalo bi ojačati globalnu konkurentnost tržišta kapitala u EU-u na temelju lokalnih tržišta i ekosustava kao središnjih dijelova integriranog, otvorenog, dubokog i likvidnog europskog tržišta kapitala. Time bi se ujedno trebala povećati međunarodna uloga eura i ojačati veze s globalnim tržištima kapitala.
11. Stoga NAGLAŠAVA da bi, kao prioritet, Komisija i države članice trebale nastojati pronaći načine za povećanje pristupa europskih poduzeća financiranju, a posebno MSP-a, s pomoću ciljanog pristupa, kako bi se tržišta vlasničkih instrumenata potaknula na smanjenje postojećeg povlaštenog poreznog tretmana duga u EU.
12. ISTIČE važnost olakšavanja prekograničnih financijskih tokova kako bi se povećala sposobnost apsorpcije šokova EU-a, te stoga POZIVA Komisiju i države članice da utvrde preostale strukturne ili pravne prepreke prekograničnom financiranju vlasničkim kapitalom i zaduživanjem te načine za smanjenje ili uklanjanje takvih prepreka prekograničnim ulaganjima.
13. U tom pogledu PREPOZNAJE važnost lokalnih tržišta i ekosustava koji su središnji dijelovi integriranog, dubokog i likvidnog europskog tržišta kapitala te POTIČE ostvarivanje daljnjeg napretka u nastojanjima da se ojačaju tržišne infrastrukture i osigura pružanje konsolidiranih podataka o trgovanju kako bi se podržala široka baza lokalnih, europskih i međunarodnih ulagatelja te povećala likvidnost i dubina tržišta.

14. Nadalje NAGLAŠAVA da bi, kao prioritet, Komisija i države članice trebale utvrditi načine kojima bi se većem broju potrošača omogućilo izravno ili neizravno sudjelovanje na tržištima kapitala te načine na koje bi se oni na to potaknuli radi povećanja dugoročnih ušteda, istodobno osiguravajući primjerenu zaštitu ulagatelja i potrošača i nadzor tržišta kapitala, te radi jačanja javnog povjerenja u tržišta kapitala, među ostalim poboljšanjem financijske pismenosti potrošača diljem EU-a te u tom pogledu SMATRA da bi pristup širem rasponu mogućnosti ulaganja, jasne informacije i visoka kvaliteta pruženih usluga trebali stalno biti u središtu programa unije tržišta kapitala.
15. ISTIČE važnost poticanja inovacija, tehnologije i digitalizacije u financijskom sektoru kao prioriteta i potrebu za tehnološki neutralnim regulatornim okvirom te SA ZANIMANJEM OČEKUJE da Komisija, Vijeće i europska nadzorna tijela provode na razini EU-a i, ako je to moguće, na svjetskoj razini, koordinirani pristup kriptoomovini, uključujući takozvane „globalne stabilne kriptovalute”, tehnologijama decentraliziranog vođenja evidencije transakcija i tokenizaciji, otvorenom pristupu podacima i aplikacijskim programskim sučeljima, umjetnoj inteligenciji, centrima za poticanje inovacija, kiberotpornosti i operativnoj otpornosti te odgovarajuće oblikovanje primjene novih tehnologija i podataka u okviru financijskih propisa i nadzora.
16. Nadalje NAGLAŠAVA da bi Komisija i države članice trebale pronaći načine za daljnje promicanje održivog financiranja osiguravanjem pouzdanih, usporedivih i relevantnih informacija o rizicima i mogućnostima za održivost te učincima na održivost unutar EU-a.
17. U konačnici NAGLAŠAVA da su potrebni povećani napor i kako bi se zaštitila financijska neovisnost EU-a i globalna konkurentnost njegovih tržišta kapitala, a pritom zadržala njihova otvorenost.

18. POZIVA Komisiju da iznese niz jasno definiranih, objektivnih, ciljanih, učinkovitih i prikladnih ključnih pokazatelja uspješnosti do kraja 2020., da o tim pokazateljima obavijesti države članice te da na temelju tih ključnih pokazatelja uspješnosti redovito i sveobuhvatno izvješćuje o napretku unije tržišta kapitala.
19. Nadalje, POZIVA Komisiju da ocijeni i istraži mjere navedene u prilogu te utvrdi moguće potrebe za daljnjim mjerama kao i da uzme u obzir već donesene mjere u budućem radu u pogledu unije tržišta kapitala, posebno u odnosu na forum na visokoj razini koji je u tu svrhu uspostavljen, da se savjetuje sa državama članicama i relevantnim dionicima prije poduzimanja bilo kakvih mjera, da na temelju ključnih pokazatelja uspješnosti na godišnjoj razini izvješćuje o napretku ostvarenom u produbljivanju unije tržišta kapitala te da olakšava rasprave o pitanjima u vezi s unijom tržišta kapitala, posebno u slučaju da se države članice pozivaju na poduzimanje mjera.

Načelo/cilj	Mjere koje treba procijeniti i ispitati	Nadležna tijela
Povećanje pristupa poduzeća EU-a, a posebno MSP-a, financiranju vlasničkim kapitalom ili zaduživanjem	Procijeniti postojeće propise o tržištima kapitala na sveobuhvatan i međusektorski način - s ciljem utvrđivanja područja u kojima: - usklađenija pravila bila bi opravdana na razini EU-a - troškovi usklađivanja i administrativno opterećenje mogli bi se dodatno smanjiti, a da se ne ugrozi zaštita ulagatelja i financijska stabilnost - mogla bi se osigurati proporcionalnost, dosljednost i usklađenost okvira i usmjereniji propisi, s posebnim naglaskom na MSP-ima (npr. preispitivanjem sustava MiFID II za poticaje u pogledu istraživanja MSP-a), ali ne ograničavajući se na njih - utvrditi može li se uspostaviti europska točka za elektronički pristup za financijske informacije trgovačkih društava kako bi se postigla veća transparentnost za europska poduzeća sudionike, a posebno MSP-e, - tražiti: - načine smanjenja troškova kotacije MSP-a i mogućnosti pružanja potpore MSP-ima u pogledu kotacije - načine za poticanje dostupnosti, standardizacije i usporedivosti informacija o MSP-ima, posebno o proizvodnji i dostupnosti istraživanja i procjene kreditnog rizika za MSP-e - načine za stvaranje velikih paneuropskih privatnih međusektorskih fondova vlasničkog kapitala (prije i nakon inicijalne javne ponude) usmjerenih na MSP-e (uključujući novoosnovana i rastuća poduzeća) i, prema potrebi, za usmjeravanje sredstava EU-a, među ostalim u okviru fonda InvestEU u prioriteta područja zajedničkim ulaganjima	Komisija / europska nadzorna tijela

	- procijeniti primjerenost i dosljednost postojećih definicija MSP-a - osigurati regulatorni tretman dugoročnih ulaganja primjeren rizicima (npr. u prenošenju zakonodavstva kao što je Solventnost II, Basel III) - procijeniti mjere za razvoj lokalnih financijskih ekosustava, kao što su, među ostalim, pitanja povezana s tržišnim indeksom - analizirati koristi i posljedice dugoročnog ulaganja u kategorije nelikvidne imovine, posebno poduzetnički i privatni vlasnički kapital - procijeniti moguću uspostavu oznaka EU-a povezanih s MSP-ima u cilju poboljšanja njihovih uvjeta financiranja, uključujući „investicijske fondove za MSP-e”, „europske osigurane obveznice za MSP-e”, „sekuritizaciju MSP-a” i fondove koji odobravaju kredite (<i>loan originating funds</i>).	
Uklanjanje strukturnih i pravnih prepreka za povećane prekogranične tokove kapitala	Na međusektorskoj razini procijeniti postojeće strukturne i pravne prepreke i utvrditi učinkovita i izvediva rješenja, na primjer prikupljanje i razmjenu najboljih praksi, utvrđivanje referentnih vrijednosti, razvoj načela za daljnje ciljano usklađivanje ili druge mjere kojima se podupire konvergencija i djelotvornost nacionalnih sustava, posebno u sljedećim područjima: - zakonodavstvu o nesolventnosti - zakonodavstvu o trgovačkim društvima - zakonodavstvu o vrijednosnim papirima i - postupcima u vezi s porezom po odbitku. Osim toga, tražiti načine na koje se mogu olakšati prekogranični tokovi kapitala - podupiranjem uspostave subjekata investicijskih fondova na razini EU-a za financiranje novoosnovanih i rastućih poduzeća - jačanjem tržišta korporativnih obveznica EU-a - preispitivanjem i izmjenom sekuritizacijskog režima - promicanjem prekogranične prenosivosti financijskih proizvoda i pristupa njima	Komisija / država članica / europska nadzorna tijela

	- razmatranjem jedinstvene ulazne točke za informacije ulagateljima - osiguravanjem konsolidiranih podataka o trgovanju - poticanjem konvergencije nadzora i pojačane suradnje u području nadzora s pomoću postojećih alata, među ostalim u pogledu pružanja financijskih usluga na internetu i prekograničnog pružanja financijskih usluga - osiguravanjem primjerene zaštite ulagatelja.	
Povećanje sudjelovanja malih ulagatelja	- Promicati financijsku pismenost (malih ulagatelja i MSP-a) i olakšati razmjenu najboljih praksi i stajališta o nacionalnim mjerama u tom pogledu - osigurati transparentnost i visoke standarde informacija u odnosu na investicijske proizvode i izdavatelje, kako bi potrošači mogli donositi informirane odluke - procijeniti postojeće propise o objavljivanju s ciljem uklanjanja nedosljednih ili nerazumljivih informacija - osigurati da su informacije jasne, sažete, razumljive, razmjerne i da nisu prekomjerne ili da se ne preklapaju u količini ili sadržaju - razmotriti načine za daljnje smanjenje troškova za male ulagatelje kako bi mogli sudjelovati na tržištima kapitala promicanjem cjenovno pristupačnog i kvalitetnog investicijskog savjetovanja - promicati veću prikladnost, usporedivost i dostupnost različitih investicijskih proizvoda, uključujući dugoročne investicijske proizvode - jamčiti visoke nadzorne standarde i izvršenje nadzornih mjera i sankcija, posebno u pogledu dosljedne primjene pravila o zaštiti ulagatelja i potrošača - ispitati može li se zaštita ulagatelja smatrati nerazmjernom u odnosu na uključene rizike te, ako je tako, osobito razmotriti: - uvođenje novih kategorija poluprofesionalnih ili profesionalnih ulagatelja - optimiranje zahtjeva za jednostavne financijske instrumente ako je to razmjerno	Komisija / država članica / europska nadzorna tijela

	i opravdano - procjenu potrebe i moguće načine promicanja programa naknada za zaposlenike.	
Prijelaz na održiva gospodarstva	- Razmotriti pristup za razvoj i promicanje zelenih obveznica na nacionalnoj razini i razini EU-a - razmotriti razvoj europskog nefinancijskog standarda izvješćivanja, uzimajući u obzir međunarodne inicijative, s posebnim naglaskom na objavljivanju informacija povezanih s klimom (kako bi se promicalo usklađivanje tokova ulaganja s Pariškim sporazumom) - procijeniti uvođenje okvira za ocjenjivanje održivosti - olakšati dugoročna ulaganja u prijelaz na održivo gospodarstvo, posebno usmjeravajući se na potrebne infrastrukture.	
Tehnološki napredak i digitalizacija	- Promicati digitalizaciju i inovacije u financijskom sektoru u skladu s načelom „ista aktivnost, isti rizik, ista pravila”, uključujući pravilnu procjenu rizika i prakse upravljanja u pogledu tehnologija u nastajanju, uz istodobno osiguravanje odgovarajućih razina proporcionalnosti - osigurati da su postojeći i novi propisi tehnološki neutralni i da nepotrebno ne ometaju razvoj inovativnih tehnoloških rješenja - tražiti načine za iskorištavanje tehnološkog napretka i koristi koje proizlaze iz digitalizacije kako bi se smanjilo opterećenje u pogledu objavljivanja i izvješćivanja te povećala učinkovitost nadzora - podupirati digitalizaciju financijskih usluga kako bi se otvorili novi kanali prekograničnog pristupa za poduzeća i ulagatelje smanjenjem prepreka i transakcijskih troškova - težiti globalnoj koordinaciji u odnosu na kriptoinovinu, uključujući takozvane „globalne stabilne kriptovalute”, s obzirom na rizike i društvene troškove koje ona predstavlja.	