

V Bruseli 5. decembra 2019
(OR. en)

14815/19

EF 352
ECOFIN 1109
SURE 61
UEM 383
ENV 980

VÝSLEDOK ROKOVANIA

Od:	Generálny sekretariát Rady
Komu:	Delegácie
Predmet:	Závery Rady o prehĺbení únie kapitálových trhov (5. decembra 2019)

Delegáciám v prílohe zasielame závery Rady o prehĺbení únie kapitálových trhov, ktoré Rada prijala na 3 736. zasadnutí 5. decembra 2019 v Bruseli.

ZÁVERY RADY

o

prehlbení únie kapitálových trhov

RADA EURÓPSKEJ ÚNIE:

1. PRIPOMÍNA svoje závery z 19. júna¹ a 10. novembra 2015² týkajúce sa akčného plánu Komisie na vybudovanie únie kapitálových trhov³ (ďalej len „akčný plán únie kapitálových trhov“), ako aj závery týkajúce sa preskúmania akčného plánu únie kapitálových trhov v polovici trvania z 11. júla 2017⁴.
2. VÍTA prijaté dôležité kroky a najmä širokú škálu legislatívnych opatrení dokončených v posledných rokoch, ako aj pokrok, ktorý sa doteraz dosiahol v rámci akčného plánu únie kapitálových trhov.
3. ZDÔRAZŇUJE, že tieto opatrenia sú významným prvým krokom smerom k prehlbeniu európskych kapitálových trhov a k prekonaniu fragmentácie trhu a štrukturálnych prekážok, a preto pozitívne prispievajú tak ku kapacite financovania dostupnej v rámci Únie, ako aj k finančnej stabilite Európy vyplývajúcej z hlbšej integrácie a diverzifikovanejších zdrojov financovania v celej Únii.

¹ 10148/15.

² 13922/15.

³ 12263/15.

⁴ 11170/17.

4. Preto SO ZÁUJMOM OČAKÁVA, že sa včas prijmu zostávajúce legislatívne akty a že sa dôkladne posúdia kumulatívne účinky doteraz zavedených opatrení a na základe toho sa identifikujú potenciálne medzery, ktoré si vyžadujú ďalšie opatrenia a kroky, pričom sa zohľadní význam stability právneho rámca.
5. UZNÁVA, že napriek doteraz prijatým opatreniam kapitálové trhy EÚ ešte nie sú plne integrované. V niektorých členských štátoch sú nedostatočne rozvinuté a v porovnaní s niektorými jurisdikciami mimo EÚ zaostávajú, čo vedie k veľkej závislosti od financovania zo strany bánk v rámci EÚ a obmedzenejšiemu výberu pre podniky, najmä malé a stredné podniky (ďalej len „MSP“), inštitucionálnych investorov a spotrebiteľov, a k obmedzenému súkromnému rozdeleniu rizika. Dôvody na ďalší rozvoj únie kapitálových trhov preto stále platia. Túto potrebu ďalej umocňuje geopolitický, sociálny a hospodársky vývoj, ku ktorému došlo od roku 2015.
6. V tejto súvislosti SA DOMNIEVA, že únia kapitálových trhov by sa mala ďalej prehĺbiť, čo by viedlo k vytvoreniu rozvinutejších a integrovanejších kapitálových trhov s cieľom uvoľniť investície do spoločností, najmä MSP, a podporovať dlhodobé investičné potreby sporiteľov a investorov, a to aj prostredníctvom rozšírenia ponuky trhových investičných produktov. Únia kapitálových trhov by mala takisto zabezpečovať financovanie inovatívnych projektov, produktov, startupov a scaleupov v kontexte udržateľného hospodárstva, ktoré sa opiera o digitalizáciu a ktoré možno charakterizovať dlhšími obdobiami nízkych úrokových sadzieb.
7. Okrem toho ZDÔRAZŇUJE, že rozvinuté a integrované kapitálové trhy sú nevyhnutné na doplnenie stabilného bankového sektora EÚ pri zabezpečovaní financovania, keďže pomáhajú diverzifikovať štruktúru financovania európskych podnikov, a tak podporujú európske hospodárstvo. Široké, prehĺbené a integrované kapitálové trhy by dopĺňali bankovú úniu a prispievali tak k efektívnejšiemu, robustnejšiemu a odolnejšiemu finančnému systému a k finančnej stabilite, keďže schopnosť EÚ absorbovať otrasy by sa zvýšila v dôsledku súkromného rozdelenia rizika a cezhraničnej diverzifikácie finančných kanálov a zdrojov.

8. Vychádzajúc z dosiahnutého pokroku a v kontexte prehlbovania hospodárskej a menovej únie BERIE NA VEDOMIE potrebu zintenzívniť politické úsilie pri budovaní únie kapitálových trhov a OPÄTOVNE POTVRDZUJE význam prehlbovania únie kapitálových trhov s cieľom odblokovať skutočný potenciál plne integrovaných a efektívnych európskych kapitálových trhov.
9. DOMNIEVA SA preto, že je potrebný plán na prehlbenie únie kapitálových trhov s cieľom identifikovať a odstrániť zostávajúce prekážky voľného pohybu kapitálu a umožniť fungovanie integrovaných, efektívnych a udržateľných kapitálových trhov so zvýšenými cezhraničnými kapitálovými tokmi, ktoré sú prínosné pre podniky bez ohľadu na ich veľkosť a umiestnenie rozšírením kombinovaného financovania, ako aj znížením nákladov, rovnako ako aj pre občanov ponukou širšieho prístupu k rozmanitejším, dlhodobejším a konkurencieschopnejším investičným príležitostiam.
10. V súlade s tým PODPORUJE tieto zásady, z ktorých by malo vychádzať prehlbovanie únie kapitálových trhov:
- a) ďalej by sa mal posilniť prístup európskych spoločností, najmä MSP (vrátane startupov a scaleupov), k finančným prostriedkom;
 - b) mali by sa identifikovať a odstrániť prekážky efektívneho fungovania kapitálového trhu v celej EÚ, cezhraničných kapitálových tokov a vytvárania bohatých zdrojov likvidity bez ohľadu na to, či vyplývajú z vnútroštátnych právnych predpisov alebo z právnych predpisov EÚ, a zároveň by sa mal zachovať robustný prudenciálny rámec a robustný rámec ochrany investorov;
 - c) mali by sa hľadať stimuly a odstraňovať prekážky, aby sa dobre informovaným retailovým sporiteľom umožnilo investovať na kapitálových trhoch, najmä do dlhodobých investičných produktov, pričom by sa mala zachovať vysoká a primeraná úroveň ochrany investorov a spotrebiteľov a vysoká úroveň a konvergencia noriem dohľadu;

- d) prechod na udržateľné ekonomiky by mal byť dôležitým prvkom v rámci prehlbovania únie kapitálových trhov a tento rámec by ho mal aktívne podporovať;
 - e) mali by sa využiť výhody a príležitosti vyplývajúce z technologického pokroku a digitalizácie, keďže môžu prispieť k účinnejším, inkluzívnejším a konkurencieschopnejším kapitálovým trhom v celej EÚ; zároveň by sa mali náležite zohľadňovať riziká vyplývajúce z takéhoto pokroku a mali by sa primerane riadiť;
 - f) globálna konkurencieschopnosť kapitálových trhov EÚ by sa mala posilniť, pričom by sa malo vychádzať z miestnych trhov a ekosystémov ako hlavných častí integrovaného, otvoreného, prehĺbeného a likvidného európskeho kapitálového trhu. To by malo tiež pomôcť zvýšiť medzinárodné postavenie eura a posilniť prepojenia s globálnymi kapitálovými trhmi.
11. Preto ZDÔRAŽŇUJE, že Komisia a členské štáty by mali prednostne hľadať spôsoby, ako zlepšiť prístup európskych podnikov a najmä MSP k financovaniu prostredníctvom cieleného prístupu, s cieľom stimulovať kapitálové trhy, aby sa obmedzilo existujúce zvýhodňovanie dlhového financovania v EÚ.
12. PODČIARKUJE, že je dôležité uľahčiť cezhraničné finančné toky, aby sa zvýšila schopnosť EÚ absorbovať otrasy, a preto VYZÝVA Komisiu a členské štáty, aby identifikovali zostávajúce štrukturálne a právne prekážky cezhraničného kapitálového a dlhového financovania a spôsoby, ako znížiť alebo odstrániť takéto prekážky cezhraničných investícií.
13. V tejto súvislosti UZNÁVA význam miestnych trhov a ekosystémov, ktoré sú ústrednými časťami integrovaného, prehĺbeného a likvidného európskeho kapitálového trhu, a NABÁDA, aby sa naďalej pokračovalo v úsilí o posilnenie trhových infraštruktúr a zabezpečenie poskytovania konsolidovaných údajov o obchodovaní s cieľom podporiť širokú základňu miestnych, európskych a medzinárodných investorov a zvýšiť likviditu a hĺbku trhu.

14. Ďalej ZDÔRAZŇUJE, že Komisia a členské štáty by mali prioritne určiť spôsoby, ako umožniť väčšiemu počtu spotrebiteľov (a podnecovať ich k tomu), aby sa priamo alebo nepriamo zúčastňovali na kapitálových trhoch s cieľom zvýšiť dlhodobé úspory, pričom by sa zároveň mali zabezpečiť primerané nástroje na ochranu investorov a spotrebiteľov a dohľad nad kapitálovými trhmi, ako aj zvýšiť dôvera verejnosti v kapitálové trhy, okrem iného zlepšením finančnej gramotnosti spotrebiteľov v celej EÚ, a v tejto súvislosti SA DOMNIEVA, že program únie kapitálových trhov by sa mal neustále zameriavať na prístup k širšej škále investičných príležitostí, jasné informácie a vysokú kvalitu poskytovaných služieb.
15. VYZDVIHUJE, že je prioritne dôležité podporovať inováciu, technológie a digitalizáciu vo finančnom sektore, ZDÔRAZŇUJE aj potrebu technologicky neutrálneho regulačného rámca a SO ZÁUJMOM OČAKÁVA, že Komisia, Rada a európske orgány dohľadu budú presadzovať celoeurópsky, a tam, kde je to možné, globálny koordinovaný prístup ku kryptoaktívam vrátane takzvaných globálnych stablecoinov, technológie distribuovanej databázy transakcií a používania tokenov, otvorený prístup k údajom a k rozhraniám aplikačných programov, umelú inteligenciu, sprostredkovateľov inovácií, kybernetickú a operačnú odolnosť, ako aj vhodný rámec pre využívanie nových technológií a údajov v oblastiach finančnej regulácie a dohľadu.
16. Ďalej ZDÔRAZŇUJE, že Komisia a členské štáty by sa mali usilovať o ďalšie presadzovanie udržateľného financovania poskytovaním spoľahlivých, porovnateľných a relevantných informácií o rizikách ohrozujúcich udržateľnosť, príležitostiach a vplyve v rámci EÚ.
17. Napokon ZDÔRAZŇUJE, že je potrebné vyvinúť väčšie úsilie na zabezpečenie finančnej nezávislosti EÚ a globálnej konkurencieschopnosti jej kapitálových trhov pri zachovaní ich otvorenosti.

18. VYZÝVA Komisiu, aby do konca roka 2020 predložila súbor jasne vymedzených, objektívnych, cielených, účinných a primeraných kľúčových ukazovateľov výkonnosti, aby o týchto ukazovateľoch informovala členské štáty a aby pravidelne a komplexne podávala správy o pokroku v oblasti únie kapitálových trhov na základe týchto kľúčových ukazovateľov výkonnosti.
19. Okrem toho VYZÝVA Komisiu, aby posúdila a preskúmala opatrenia uvedené v prílohe a aby vo svojej budúcej práci na únii kapitálových trhov určila potenciálne nedostatky pre ďalšie opatrenia a tiež zohľadnila už prijaté opatrenia, najmä pokiaľ ide o fórum na vysokej úrovni, ktoré bolo vytvorené na tento účel, aby pred prijatím akýchkoľvek opatrení dôkladne konzultovala s členskými štátmi a príslušnými zainteresovanými stranami, aby na základe kľúčových ukazovateľov výkonnosti každoročne podávala správy o pokroku dosiahnutom pri prehľbovaní únie kapitálových trhov a uľahčovala rokovania o otázkach únie kapitálových trhov, najmä o otázkach, pri ktorých sa členské štáty vyzývajú konať.

Zásada/Cieľ	Opatrenia na posúdenie a preskúmanie	Zodpovedný subjekt
Zlepšený prístup podnikov EÚ, najmä MSP, ku kapitálovému a dlhovému financovaniu	Komplexné a medziodvetvové posúdenie existujúceho nariadenia o kapitálových trhoch - s cieľom identifikovať oblasti, v ktorých by: - boli odôvodnené harmonizovanejšie pravidlá na úrovni EÚ, - sa mohli ďalej znížiť náklady na dodržiavanie predpisov a administratívne zaťaženie bez toho, aby bola ohrozená ochrana investorov a finančná stabilita, - sa mohla zabezpečiť proporcionalita, konzistentnosť a súdržnosť rámca a cielenejšej regulácie s osobitným zameraním, okrem iného, na MSP (napríklad prostredníctvom preskúmania režimu smernice MiFID II pre stimuly v súvislosti s MSP vykonávajúcimi výskum), - s cieľom určiť, či by sa mohlo zriadiť európske elektronické miesto prístupu k finančným informáciám o spoločnostiach s cieľom zvýšiť transparentnosť pre zúčastnené európske podniky, a najmä pre MSP, - s cieľom hľadať: - spôsoby, ako znížiť náklady na kótovanie pre MSP a vytvoriť možnosti na podporu MSP v oblasti kótovania, - spôsoby, ako stimulovať dostupnosť, normalizáciu a porovnateľnosť informácií o MSP, najmä pokiaľ ide o generovanie a dostupnosť výskumu a posúdenie kreditného rizika pri MSP, - spôsoby vytvorenia veľkých celoeurópskych súkromných – „cross-over“ kapitálových fondov (pred a po IPO) zameraných na MSP (vrátane startupov a scaleupov) a v prípade potreby spôsoby poskytovania finančných prostriedkov EÚ, a to aj prostredníctvom Programu InvestEU, do prioritných oblastí prostredníctvom spoločného investovania, - s cieľom posúdiť vhodnosť a konzistentnosť existujúcich vymedzení MSP, - s cieľom zabezpečiť regulačné zaobchádzanie s dlhodobými investíciami primerané riziku	Komisia/európske orgány dohľadu

	(napr. v transpozícii smernice Solventnosť II, rámca Bazilej III), - s cieľom posúdiť opatrenia na rozvoj miestnych finančných ekosystémov, ako sú okrem iného otázky týkajúce sa trhového indexu, - s cieľom analyzovať prínosy a dôsledky dlhodobých investícií do tried nelikvidných aktív, najmä rizikového kapitálu a súkromného kapitálu, - s cieľom posúdiť, či je potrebné vytvoriť značky EÚ spojené s MSP s cieľom zlepšiť podmienky ich financovania, vrátane „investičných fondov pre MSP“, „európskych zabezpečených dlhových cenných papierov pre MSP“, „sekuritizácie MSP“ a finančných prostriedkov pochádzajúcich z úverov.	
Odstránenie štrukturálnych a právnych prekážok zvýšených cezhraničných kapitálových tokov	Medzisektorové posúdenie existujúcich štrukturálnych a právnych prekážok a určenie efektívnych a uskutočniteľných riešení, ako je zhromažďovanie a výmena najlepších postupov, referenčné porovnávanie, vypracovanie zásad ďalšej cielenej harmonizácie alebo iné opatrenia na podporu konvergenzie a účinnosti vnútroštátnych režimov, najmä v oblasti - konkurzného práva, - práva obchodných spoločností, - právnych predpisov o cenných papieroch a - postupov vyberania zrážkovej dane. Okrem toho hľadať spôsoby, ako uľahčiť cezhraničné kapitálové toky prostredníctvom - podpory vytvorenia celoúniových investičných fondov na financovanie startupov a scaleupov, - posilnenia trhov s podnikovými dlhopismi v EÚ, - preskúmania a úpravy režimu sekuritizácie, - podpory cezhraničnej prenosnosti finančných produktov a cezhraničného prístupu k nim, - zváženia jednotného kontaktného miesta pre informácie pre investorov, - zabezpečenia poskytovania konsolidovaných údajov o obchodovaní,	Komisia/členské štáty/európske orgány dohľadu

	- podpory konvergenzie dohľadu a intenzívnejšej spolupráce v oblasti dohľadu prostredníctvom existujúcich nástrojov, a to aj pokiaľ ide o online a cezhraničné poskytovanie finančných služieb, - zabezpečenia primeranej ochrany investorov.	
Zvyšovanie účasti retailových klientov	- Podporovať finančnú gramotnosť (retailových investorov aj MSP) a uľahčovať výmenu najlepších postupov a názorov na vnútroštátne opatrenia v tejto súvislosti, - zabezpečiť transparentnosť a prísne informačné normy, pokiaľ ide o investičné produkty aj emitentov, aby mohli spotrebitelia prijímať informované rozhodnutia, - posúdiť súčasné pravidlá zverejňovania informácií s cieľom odstrániť nesúvislé alebo nezrozumiteľné informácie, - zabezpečiť, aby boli informácie jasné, stručné, zrozumiteľné, primerané a aby neboli kolidujúce ani nadmerné z hľadiska množstva či obsahu, - zvážiť možnosti ďalšieho zníženia nákladov na účasť na kapitálových trhoch pre retailových klientov podporou cenovo dostupného a kvalitného investičného poradenstva, - presadzovať zvýšenú vhodnosť, porovnateľnosť a prístupnosť rôznych investičných produktov vrátane dlhodobých investičných produktov, - zabezpečiť vysokú úroveň dohľadu a presadzovanie opatrení dohľadu a sankcií, najmä pokiaľ ide o jednotné uplatňovanie pravidiel ochrany investorov a spotrebiteľov, - preskúmať, či by sa ochrana investorov mohla zvážiť alebo uznať za neprimeranú vzhľadom na súvisiace riziká, a ak áno, zvážiť najmä: - zavedenie nových kategórií poloprofesionálnych alebo profesionálnych investorov, - optimalizáciu požiadaviek na jednoduché finančné nástroje, ak je to primerané	Komisia/členské štáty/európske orgány dohľadu

	a odôvodnené, - posúdiť potrebu a možné spôsoby podpory režimu zamestnaneckých výhod.	
Prechod na udržateľné ekonomiky	- Zvážiť prístup k rozvoju a presadzovaniu zelených dlhopisov tak na vnútroštátnej úrovni, ako aj na úrovni EÚ, - zvážiť vypracovanie európskych štandardov nefinančného výkazníctva, v ktorých by sa zohľadnili medzinárodné iniciatívy, s osobitným dôrazom na zverejňovanie informácií súvisiacich s klímou (s cieľom podporiť zosúladenie investičných tokov s Parížskou dohodou), - posúdiť zavedenie rámca na hodnotenie udržateľnosti, - uľahčiť dlhodobé investície do prechodu na udržateľné hospodárstvo, najmä so zameraním na požadované infraštruktúry.	
Technologický pokrok a digitalizácia	- Podporovať digitalizáciu a inováciu vo finančnom sektore v súlade so zásadou „rovnaká činnosť, rovnaké riziko, rovnaké pravidlá“ vrátane náležitých postupov posudzovania a riadenia rizika, pokiaľ ide o vznikajúce technológie, a zároveň zabezpečiť primerané úrovne proporcionality, - zabezpečiť, aby existujúce a nové regulačné predpisy boli technologicky neutrálne a zbytočne nebránili rozvoju inovačných technologických riešení, - hľadať spôsoby, ako využívať technologický pokrok a výhody vyplývajúce z digitalizácie na znižovanie zaťaženia spojeného s poskytovaním informácií a podávaním správ a na zvyšovanie účinnosti dohľadu, - podporovať digitalizáciu finančných služieb s cieľom otvoriť nové kanály cezhraničného prístupu pre podniky a investorov redukovaním prekážok a transakčných nákladov, - usilovať sa o globálnu koordináciu, pokiaľ ide o kryptoaktíva vrátane takzvaných globálnych stablecoinov vzhľadom na riziká a sociálne náklady, ktoré predstavujú.	