

Bruselj, 5. december 2019
(OR. en)

14815/19

EF 352
ECOFIN 1109
SURE 61
UEM 383
ENV 980

IZID POSVETOVANJA

Pošiljatelj:	generalni sekretariat Sveta
Prejemnik:	delegacije
Zadeva:	Sklepi Sveta o poglobitvi unije kapitalskih trgov (5. december 2019)

V prilogi vam pošiljamo sklepe Sveta o poglobitvi unije kapitalskih trgov, ki jih je Svet sprejel na 3736. seji 5. decembra 2019 v Bruslju.

SKLEPI SVETA

o

poglobitvi unije kapitalskih trgov

SVET EVROPSKE UNIJE:

1. OPOZARJA na svoje sklepe z dne 19. junija 2015¹ in 10. novembra 2015² o akcijskem načrtu Komisije za oblikovanje unije kapitalskih trgov³ (akcijski načrt za unijo kapitalskih trgov) ter svoje sklepe o vmesnem pregledu akcijskega načrta za unijo kapitalskih trgov z dne 11. julija 2017⁴;
2. POZDRAVLJA pomembne ukrepe, zlasti širok nabor zakonodajnih ukrepov, ki so bili dokončani v zadnjih letih, in doseženi napredek v okviru akcijskega načrta za unijo kapitalskih trgov;
3. POUDARJA, da so ti ukrepi pomemben prvi korak k poglobitvi evropskih kapitalskih trgov in k premagovanju razdrobljenosti trga in strukturnih ovir, zato bodo pozitivno prispevali k finančnim zmogljivostim, ki so na voljo v Uniji, in evropski finančni stabilnosti, ki izhajata iz globljega povezovanja in bolj raznolikih virov financiranja v Uniji;

¹ Dok. 10148/15.

² Dok. 13922/15.

³ Dok. 12263/15.

⁴ Dok. 11170/17.

4. zato Z ZANIMANJEM PRIČAKUJE pravočasno sprejetje preostalih zakonodajnih aktov in temeljito oceno kumulativnih učinkov sprejetih ukrepov ter na podlagi tega opredelitev morebitnih vrzeli, zaradi katerih bodo potrebni nadaljnji ukrepi, upoštevajoč dejstvo, da je treba zagotoviti stabilnost pravnega okvira;
5. UGOTAVLJA, da kapitalski trgi v EU kljub doslej sprejetim ukrepom še niso v celoti povezani. V nekaterih državah članicah so premalo razviti in zaostajajo v primerjavi z nekaterimi jurisdikcijami zunaj EU, kar povzroča veliko odvisnost od bančnega financiranja znotraj EU in bolj omejeno izbiro za podjetja, zlasti MSP, institucionalne vlagatelje in potrošnike ter omejeno delitev tveganja v zasebnem sektorju. Zato so argumenti za razvoj unije kapitalskih trgov še vedno utemeljeni, toliko bolj zaradi geopolitičnega, družbenega in gospodarskega razvoja po letu 2015;
6. v zvezi s tem MENI, da bi bilo treba unijo kapitalskih trgov še poglobiti, kar bi omogočilo bolj razvite in povezane kapitalske trge in s tem sprostitev naložb za podjetja, slasti MSP, ter podporo potrebam varčevalcev in vlagateljev glede dolgoročnih naložb, vključno z razširitvijo ponudbe tržnih naložbenih produktov. Unija kapitalskih trgov bi morala zagotoviti tudi finančna sredstva za inovativne projekte, proizvode, zagonska podjetja in podjetja v razširitveni fazi v okviru trajnostnega gospodarstva, ki vključuje digitalizacijo in je lahko zaznamovano z daljšimi obdobji nizkih obrestnih mer;
7. poleg tega POUDARJA, da so razviti in povezani kapitalski trgi nujno potrebni za dopolnjevanje stabilnega bančnega sektorja EU pri zagotavljanju finančnih sredstev, saj prispevajo k diverzifikaciji nabora virov financiranja evropskih podjetij in s tem podpirajo evropsko gospodarstvo. Obsežni, poglobljeni in integrirani kapitalski trgi bi dopolnjevali bančno unijo, s čimer bi prispevali k učinkovitejšemu, stabilnejšemu in odpornejšemu finančnemu sistemu ter finančni stabilnosti, saj bi se spodobnost EU za absorbiranje pretresov povečala zaradi delitve tveganj v zasebnem sektorju in čezmejne diverzifikacije finančnih tokov in virov;

8. na podlagi doseženega napredka in v okviru poglobitve ekonomske in monetarne unije UGOTAVLJA, da je treba še okrepiti politična prizadevanja pri vzpostavljanju unije kapitalskih trgov, in PONOVRNO POTRJUJE, da je treba poglobiti unijo kapitalskih trgov, da bi sprostili dejanski potencial v celoti povezanih in učinkovitih evropskih kapitalskih trgov;
9. zato MENI, da je potreben časovni načrt za poglobitev unije kapitalskih trgov, s katerim bi lahko opredelili in odpravili preostale ovire za prosti pretok kapitala ter omogočili povezane, učinkovite in trajnostne kapitalske trge s povečanimi čezmejnimi kapitalskimi tokovi, ki podjetjem, ne glede na njihovo velikost in lokacijo, koristijo z razširitvijo nabora virov financiranja ter zniževanjem stroškov, pa tudi z zagotavljanjem širšega dostopa do bolj raznolikih, dolgoročnih in konkurenčnih naložbenih priložnosti;
10. zato PODPIRA naslednja načela, na katerih bi morale temeljiti poglobljanje unije kapitalskih trgov:
 - a) treba bi bilo dodatno izboljšati dostop do financiranja za evropska podjetja, zlasti MSP (vključno z zagonskimi in podjetji v razširitveni fazi);
 - b) treba bi bilo opredeliti in odpraviti ovire za učinkovito delovanje kapitalskega trga na ravni EU, povečanje čezmejnih kapitalskih tokov in vzpostavitev stabilnih likvidnostnih sistemov, ne glede na to, ali izhajajo iz nacionalne zakonodaje ali predpisov EU, hkrati pa ohraniti zanesljiv bonitetni okvir in okvir za zaščito vlagateljev;
 - c) treba bi bilo poiskati spodbude in odstraniti ovire, da bodo lahko dobro obveščeni mali vlagatelji vlagali v kapitalske trge, zlasti v dolgoročne naložbene produkte, in hkrati ohraniti visoko in sorazmerno raven varstva vlagateljev in potrošnikov ter visoke in konvergenčne nadzorne standarde;

- d) prehod na trajnostna gospodarstva bi moral biti pomemben element pri poglobljanju unije kapitalskih trgov in bi ga bilo treba dejavno podpirati;
 - e) treba bi bilo uporabiti koristi in priložnosti, ki so posledica tehnološkega napredka in digitalizacije, ker lahko prispevajo k učinkovitejšim ter bolj vključujočim in konkurenčnim kapitalskim trgov v EU; hkrati bi bilo treba ustrezno upoštevati in upravljati tveganja, ki izhajajo iz takega napredka;
 - f) treba bi bilo izboljšati globalno konkurenčnost kapitalskih trgov EU, in sicer na podlagi lokalnih trgov in ekosistemov kot osrednjih delov integriranega, odprtega, globokega in likvidnega evropskega kapitalskega trga. Na ta način naj bi evro dobil pomembnejšo vlogo na mednarodni ravni, obenem naj bi se izboljšale povezave s kapitalskimi trgi na svetovni ravni;
11. zato **POUDARJA**, da bi si morale Komisija in države članice s ciljno usmerjenim pristopom prednostno prizadevati za izboljšanje dostopa do financiranja za evropska podjetja in zlasti za MSP, da bi trge lastniških vrednostnih papirjev spodbudile k zmanjšanju obstoječih davčnih spodbud za zadolževanje v EU;
12. **OPOZARJA**, da je treba olajšati čezmejne finančne tokove, da bi se izboljšala sposobnost EU za odzivanje na pretese, zato **POZIVA** Komisijo in države članice, naj opredelijo preostale strukturne ali pravne ovire za čezmejno lastniško in dolžniško financiranje ter načine za zmanjšanje ali odpravo takih ovir za čezmejne naložbe;
13. v zvezi s tem priznava pomen lokalnih trgov in ekosistemov, ki so osrednji deli povezanega, odprtega in likvidnega evropskega kapitalskega trga, ter **SPODBUJA** nadaljnji napredek pri prizadevanjih za okrepitev tržnih infrastruktur in zagotavljanje konsolidiranih podatkov o trgovanju, da bi podprli široko bazo lokalnih, evropskih in mednarodnih vlagateljev ter povečali likvidnost in globino trga;

14. nadalje POUDARJA, da bi morale Komisija in države članice prednostno opredeliti načine, kako več potrošnikom omogočiti neposredno ali posredno sodelovanje na kapitalskih trgih in kako jih spodbujati k takšnemu sodelovanju, da bi s tem povečali dolgoročne prihranke, hkrati pa zagotovili ustrezno varstvo vlagateljev in potrošnikov in nadzor kapitalskih trgov ter izboljšali zaupanje javnosti v te trge, med drugim z izboljšanjem finančne pismenosti potrošnikov v EU, in v zvezi s tem MENI, da bi moral biti program za unijo kapitalskih trgov stalno usmerjen v dostop do širšega nabora naložbenih priložnosti, jasne informacije in visoko kakovost storitev;
15. POUDARJA, da je treba v finančnem sektorju prednostno spodbujati inovacije, tehnologijo in digitalizacijo ter da je treba vzpostaviti tehnološko nevtralen regulativni okvir; obenem PRIČAKUJE, da bodo Komisija, Svet in evropski nadzorni organi, kar zadeva kriptosredstva, tudi t. i. „globalne stabilne kovance“, tehnologije razpršene evidence in tokenizacijo, dostop do odprtih podatkov in do vmesnikov za aplikacijsko programiranje, umetno inteligenco, spodbujevalce inovacij, kibernetiko in operativno odpornost ter primerno ureditev uporabe novih tehnologij in podatkov v finančnih predpisih, pa tudi nadzor, uporabljali pristop, ki bo usklajen na ravni EU, po možnosti pa tudi na globalni ravni;
16. poleg tega POUDARJA, da bi morale Komisija in države članice najti nove načine za nadaljnje spodbujanje trajnostnega financiranja ter v ta namen zagotoviti zanesljive, primerljive in relevantne informacije o trajnostnih tveganjih, priložnostih in učinkih v EU;
17. nazadnje POUDARJA, da so potrebna dodatna prizadevanja, da bi zaščitili finančno neodvisnost EU in globalno konkurenčnost njenih kapitalskih trgov, pri tem pa ohranili odprtost teh trgov;

18. Komisijo POZIVA, naj do konca leta 2020 pripravi sklop jasno opredeljenih, objektivnih, ciljno usmerjenih, učinkovitih in ustreznih ključnih kazalnikov uspešnosti ter z njimi seznanijo države članice, obenem pa naj na podlagi teh kazalnikov redno in celovito poroča o napredku pri poglobljanju unije kapitalskih trgov;
19. poleg tega Komisijo POZIVA, naj oceni in preuči ukrepe, opisane v prilogi, ter identificira morebitne vrzeli glede nadaljnjih ukrepov, v okviru prihodnjega dela na področju unije kapitalskih trgov, zlasti v zvezi s forumom na visoki ravni, ustanovljenim ta namen, upošteva že sprejete ukrepe, se pred sprejetjem kakršnih koli ukrepov temeljito posvetuje z državami članicami in zadevnimi deležniki, na podlagi ključnih kazalnikov uspešnosti vsako leto poroča o napredku, doseženem pri poglobljanju unije kapitalskih trgov, in omogoča razpravo o temah, ki zadevajo to unijo, zlasti kadar so države članice pozvane k ukrepanju.

Načelo/cilj	Ukrepi, ki jih je treba oceniti in preučiti	Odgovorni
Večji dostop do lastniškega in dolžniškega financiranja za podjetja EU, zlasti MSP	Celovito in medsektorsko oceniti obstoječe predpise o kapitalskih trgih - z namenom identificirati področja, na katerih: - bi bilo smiselno uvesti bolj usklajena pravila na ravni EU, - bi lahko dodatno zmanjšali stroške izpolnjevanja obveznosti in upravno breme, ne da bi pri tem ogrožali varstvo vlagateljev in finančno stabilnost, - bi lahko zagotovili sorazmernost, doslednost in skladnost zadevnega okvira in bolj ciljno usmerjene predpise, s posebnim poudarkom na, vendar ne izključno, MSP (na primer tako, da bi pregledali ureditev iz MiFID II na področju spodbud v zvezi z raziskavami v sklopu MSP), - ugotoviti, ali bi bilo možno namestiti evropsko točko za elektronski dostop do finančnih informacij družb, da bi zagotovili večjo transparentnost za sodelujoča evropska podjetja, zlasti MSP, - poiskati: - načine, da se zmanjšajo stroški, ki jih imajo MSP zaradi kotiranja, ter možnosti, da se jim v zvezi s kotiranjem zagotovi podpora, - načine za spodbujanje razpoložljivosti, standardizacije in primerljivosti informacij o MSP, zlasti o izdelavi in razpoložljivosti raziskav in ocen kreditnega tveganja v zvezi z MSP, - načine, da se ustvarijo veliki vseevropski <i>cross-over</i> (pred prvo javno ponudbo in po njej) skladi zasebnega kapitala, usmerjeni v MSP (vključno z zagonskimi podjetji in podjetji v razširitveni fazi), in po potrebi načine za usmerjanje sredstev EU, tudi prek InvestEU, na prednostna področja prek sovlaganj;	Komisija/evropski nadzorni organi

	- oceniti ustreznost in doslednost obstoječih opredelitev MSP, - zagotoviti tveganju ustrezno regulativno obravnavo dolgoročnih naložb (npr. v zakonodaji, s katero sta bila v nacionalno pravo prenesena direktiva Solventnost II in standard Basel III), - preučiti ukrepe za razvoj lokalnih finančnih ekosistemov, med drugim vprašanja v zvezi z tržnimi indeksi, - analizirati koristi in posledice dolgoročnih naložb v razrede nelikvidnih sredstev, zlasti tvegani kapital in zasebni kapital, - oceniti, ali naj se uvedejo oznake EU, povezane z MSP, da bi za slednje izboljšali pogoje financiranja, vključno z „investicijskimi skladi za MSP“, „evropskimi zavarovanimi obveznicami za MSP“, „listinjenjem MSP“ in posojilnimi sredstvi.	
Odprava strukturnih in pravnih ovir zaradi povečanja čezmejnih kapitalskih tokov	Medsektorsko oceniti obstoječe strukturne in pravne ovire ter identificirati učinkovite in izvedljive rešitve, kot so zbiranje in izmenjava najboljših praks, primerjalne analize, oblikovanje načel za nadaljnje ciljno usmerjeno usklajevanje ali drugi ukrepi, ki podpirajo konvergenco in učinkovitost nacionalnih ureditev, zlasti na področju - insolvenčne zakonodaje, - zakonodaje o gospodarskih družbah, - zakonodaje o vrednostnih papirjih in - postopkov za davčni odtegljaj; poleg tega poiskati načine za omogočanje čezmejnih kapitalskih tokov, v ta namen pa - podpirati ustanavljanje naložbenim skladom podobnih subjektov na ravni EU za financiranje zagonskih podjetij in podjetij v razširitveni fazi, - krepiti trge podjetniških obveznic v EU, - pregledati in spremeniti ureditev listinjenja, - spodbujati čezmejno prenosljivost finančnih produktov in dostop do njih, - razmisliti o vzpostavitvi enotne vstopne točke za informiranje vlagateljev, - zagotoviti, da bodo na voljo konsolidirani	Komisija/države članice/evropski nadzorni organi

	podatki o trgovanju, - z obstoječimi instrumenti podpirati zbliževanje nadzorniških praks in krepitev sodelovanja na področju nadzora, tudi kar zadeva spletno in čezmejno opravljanje finančnih storitev, - zagotavljati ustrezno varstvo vlagateljev.	
Povečanje udeležbe malih vlagateljev	- Spodbujati finančno pismenost (za male vlagatelje in MSP) ter omogočati lažjo izmenjavo najboljših praks in stališč o nacionalnih ukrepih v zvezi s tem, - zagotoviti transparentnost in visoke standarde informiranja tako glede naložbenih produktov kot tudi izdajateljev, zato da bodo lahko potrošniki sprejemali informirane odločitve, - oceniti veljavna pravila o razkritju, da bi izključili nedosledne ali nerazumljive informacije, - zagotoviti, da so informacije jasne, jedrnate, razumljive, sorazmerne, da jih ni preveč in da se ne podvajajo z vidika količine ali vsebine, - razmisliti o tem, kako še bolj zmanjšati stroške, da bodo majhne neprofesionalne stranke lahko sodelovale na kapitalskih trgih, in v ta namen spodbujati cenovno dostopno in kakovostno naložbeno svetovanje, - zagotoviti, da bodo različni naložbeni produkti, tudi dolgoročni, ustrežnejši in dostopnejši ter da jih bo lažje medsebojno primerjati, - zagotoviti visoke nadzorne standarde ter izvrševanje nadzornih ukrepov in sankcij, zlasti v zvezi z dosledno uporabo pravil za varstvo vlagateljev in potrošnikov, - razmisliti, ali bi varstvo vlagateljev lahko veljalo za nesorazmerno glede na zadevno tveganje, in če je tako, razmisliti zlasti o: - uvedbi novih kategorij polprofesionalnih ali profesionalnih vlagateljev, - optimizaciji zahtev v zvezi z enostavnimi finančnimi instrumenti, kadar bi to bilo sorazmerno in utemeljeno, - oceniti, ali bi bilo treba spodbujati pokojninsko shemo za uslužbence in na kakšen način.	Komisija/države članice/evropski nadzorni organi
Prehod na	- Razmisliti o pristopu za uvedbo in promocijo zelenih obveznic na nacionalni ravni in ravni	

trajnostna gospodarstva	EU, - razmisлити o razvoju evropskega standarda za nefinančno poročanje ob upoštevanju mednarodnih pobud in s posebnim poudarkom na razkritjih v zvezi s podnebjem (z namenom spodbuditi uskladitev naložbenih tokov s Pariškim sporazumom), - preučiti vzpostavitev okvira za ocenjevanje trajnosti, - omogočati dolgoročne naložbe v prehod na trajnostno gospodarstvo in pri tem posebno pozornost nameniti zlasti potrebni infrastrukturi.	
Tehnološki napredek in digitalizacija	- Spodbujati digitalizacijo in inovacije v finančnem sektorju skladno z načelom „enaka dejavnost, enako tveganje, enaka pravila“, vključno z ustreznimi praksami ocenjevanja in obvladovanja tveganj, kar zadeva tehnologije v vzponu, ob hkratnem zagotavljanju ustreznih ravni sorazmernosti, - zagotoviti, da bodo obstoječi in novi predpisi tehnološko nevtralni in da ne bodo po nepotrebnem ovirali razvoja inovativnih tehnoloških rešitev, - najti načine za izkoriščanje tehnološkega napredka in koristi, ki jih prinaša digitalizacija, da bi se zmanjšalo breme razkrivanja in poročanja, hkrati pa povečala učinkovitost nadzora, - podpirati digitalizacijo finančnih storitev, da bi se z odpravljanjem ovir in zmanjševanjem transakcijskih stroškov za podjetja in vlagatelje sprostili novi čezmejni kanali za dostop, - spričo tveganj, ki jih povzročajo kriptosredstva, vključno s tako imenovanimi „globalnimi stabilnimi kovanci“, in socialnih stroškov, ki jih ta povzročajo, si prizadevati za uskladitev na tem področju na globalni ravni.	