



Брюксел, 5 декември 2025 г.
(OR. en)

16342/25

EF 397
ECOFIN 1672
CODEC 2038

ПРИДРУЖИТЕЛНО ПИСМО

От: Генералния секретар на Европейската комисия, подписано от
г-жа Martine DEPREZ, директор

Дата на получаване: 4 декември 2025 г.

До: Г-жа Thérèse BLANCHET, генерален секретар на Съвета на
Европейския съюз

№ док. Ком.: COM(2025) 940 final

Относно: СЪОБЩЕНИЕ НА КОМИСИЯТА ДО ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ,
ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪВЕТ, СЪВЕТА, ЕВРОПЕЙСКАТА ЦЕНТРАЛНА
БАНКА, ЕВРОПЕЙСКИЯ ИКОНОМИЧЕСКИ И СОЦИАЛЕН
КОМИТЕТ И КОМИТЕТА НА РЕГИОНИТЕ
Допълнително развитие на интеграцията на капиталовите пазари и
надзора в рамките на Съюза

Приложено се изпраща на делегациите документ COM(2025) 940 final.

Приложение: COM(2025) 940 final



Брюксел, 4.12.2025 г.
COM(2025) 940 final

**СЪОБЩЕНИЕ НА КОМИСИЯТА ДО ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ,
ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪВЕТ, СЪВЕТА, ЕВРОПЕЙСКАТА ЦЕНТРАЛНА БАНКА,
ЕВРОПЕЙСКИЯ ИКОНОМИЧЕСКИ И СОЦИАЛЕН КОМИТЕТ И КОМИТЕТА
НА РЕГИОНИТЕ**

**Допълнително развитие на интеграцията на капиталовите пазари и надзора в
рамките на Съюза**

1. Конкуренетоспособност на Европейския съюз и интеграция на капиталовия пазар

Европейският съюз трябва да повиши конкурентните си предимства в бързо променящата се глобална среда, за да осигури широк набор от ползи за хората и предприятията в целия ЕС. Това може да се постигне, като се използват пълноценно предимствата на разнообразната и квалифицирана работна сила на ЕС, неговите иновативни дружества, водеща роля в много ключови стратегически отрасли и ангажимент за декарбонизация и за повишаване на устойчивостта на икономиката. Въпреки множеството поводи за оптимизъм икономиката на ЕС изостава през последните години поради структурни слабости, които я забавят спрямо международните конкуренти и ограничават стратегическата ѝ автономност. Проблемът се задълбочава от специфичната особеност, че движението на парични средства към държави извън ЕС често е по-лесно от прехвърлянето им в рамките на държавите — членки на ЕС. Както се посочва в докладите на Драги и Лета и в политическите насоки на Комисията за периода 2024—2029 г.¹, са необходими спешни действия за подобряване на икономическите резултати и за предоставяне на ЕС на инструменти за оформяне на собственото му бъдеще².

Съживяването на икономиката на ЕС и укрепването на неговата международна позиция са от основно значение за мандата на Европейската комисия. В компаса за конкурентоспособността³ се определя всеобхватен план за укрепване на икономиката на ЕС и използване на нейния потенциал, като ключов фактор за този план е стратегията за съюз на спестяванията и инвестициите (ССИ)⁴. Европейският съвет изразява съгласие, че за преодоляване на предизвикателствата пред конкурентоспособността на ЕС е от жизненоважно значение да се създадат наистина интегрирани и по-задълбочени европейски капиталови пазари, които са достъпни за всички хора и предприятия в целия ЕС⁵. За тази цел Европейският съвет също така призова Комисията да подобри сближаването и ефективността на надзора на капиталовите пазари в целия ЕС и да

¹ Изборът на Европа — Политически насоки за следващата Европейска комисия (2024—2029 г.) [e6cd4328-673c-4e7a-8683-f63ffb2cf648_bg](https://ecfd4328-673c-4e7a-8683-f63ffb2cf648_bg)

² Интегрирането и задълбочаването на капиталовите пазари в ЕС ще донесе ползи за инвеститорите, предприятията и икономиката на ЕС като цяло, като осигури достъп до по-широк набор от финансови възможности и ефективно мобилизира спестявания за продуктивни инвестиции. МВФ посочва, че само в областта на финансовите услуги вътрешните пречки в рамките на единния пазар съответстват на мита, надвишаващи 100 %. В изследването на Holste и Bergström от 2025 г. се посочва, че ако през последните десетилетия капиталовият пазар е бил напълно единен, това би довело до увеличение на БВП на ЕС с 7,8—8 трилиона евро през 2024 г. Освен това според симулациите на МВФ наличието на стабилен съюз на капиталовите пазари би съответствало на една трета от общите ползи от единния пазар, което потенциално би повишило равнищата на БВП с един процентен пункт.

³ https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/competitiveness-compass_bg

⁴ [Стратегия за съюз на спестяванията и инвестициите с цел увеличаване на финансовите възможности за гражданите и предприятията в ЕС — Финанси](#). Инициативите, включени в стратегията за ССИ, обхващат гражданите и спестяванията, инвестициите и финансирането, интеграцията и мащаба, ефективния надзор на единния пазар, както и конкурентоспособността и интеграцията на банковия сектор. Те са разработени така, че да се подсилват взаимно. Например предложената стратегия за финансова грамотност, препоръката относно спестовните и инвестиционните сметки и мерките относно допълнителните пенсии имат за цел да разширят възможности пред европейците да повишават благосъстоянието си, като инвестират на капиталовите пазари. Тези мерки обаче няма да бъдат ефективни, ако не бъдат премахнати пречките пред интеграцията на капиталовите пазари в ЕС, тъй като тези пречки продължават да водят до високи разходи и по-ниска възвръщаемост за инвеститорите.

⁵ <https://www.consilium.europa.eu/media/pf2p/mari/european-council-conclusions-bg.pdf>

намали разпокъсаността⁶. Освен това Европейският парламент прие доклад, в който приветства обявения от Комисията амбициозен пакет от законодателни предложения за укрепване на екосистемата на търгуването и операциите след сключването на сделките в Европейския съюз, за премахване на пречките пред трансграничната дейност и за адаптиране на рамката към новите технологии⁷.

Въпреки положените в миналото усилия за интеграция⁸ капиталовите пазари на ЕС са все още твърде фрагментирани и неефективни, за да мобилизират огромния обем от спестявания в ЕС в отговор на съществените нужди на ЕС от инвестиции, по-специално в ключови стратегически сектори. Като се има предвид неотложната необходимост от преодоляване на неефективността на капиталовите пазари в ЕС, Комисията признава, че се налага някои законодателни актове, включително такива, по които работата наскоро приключи, да бъдат в значителна степен преработени. Това е от съществено значение, за да се премахнат трайните пречки и да се гарантира, че реформите са съобразени с променящата се финансова среда.

Освен това инициативите за интегриране на капиталовите пазари ще бъдат полезни за икономиката на ЕС, включително за дружествата, които допринасят за стратегическите приоритети на ЕС. Сами по себе си публичните ресурси не са достатъчни за преодоляване на недостига на финансиране, пред който са изправени много дружества, по-специално МСП и стартиращите и разрастващите се предприятия. ЕС въведе редица финансови инструменти (като InvestEU и Фонда на ЕСИ) и програми под егидата на Европейската инвестиционна банка и Европейския инвестиционен фонд, за да мобилизира повече частен капитал. Наред с тези публични инициативи, най-добрият начин за привличане на частни инвеститори и частен капитал към проекти и приоритети на ЕС е да се постигне истински напредък в развитието на добре функциониращи и добре интегрирани капиталови пазари в ЕС.

Пречките пред трансграничното предоставяне и ползване на финансови услуги, свързани и с различията в националните надзорни практики, продължават да затрудняват създаването на истински единен капиталов пазар, като възпрепятстват

⁶ Европейският съвет приканва Комисията: i) гарантира сближаване на надзорните практики; ii) да приключи оценката и работата по условията за предоставяне на възможност на европейските надзорни органи да упражняват ефективен надзор върху най-значимите за цялата система трансгранични участници на капиталовите и финансовите пазари и въз основа на тази оценка да представи по целесъобразност предложение относно надзора; iii) да премахне своевременно пречките пред пазарно ориентираната консолидация на пазарната инфраструктура и пред трансграничните инвестиции; iv) да рационализира съществуващите правила и да премахне дублирането, да изясни регулаторните разпоредби и да намали разходите за привеждане в съответствие и докладване.

⁷ Доклад относно улесняването на финансирането на инвестиции и реформи за повишаване на европейската конкурентоспособност и създаване на съюз на капиталовите пазари (доклад на Марио Драги) | A10-0124/2025 | Европейски парламент, точки 26 и 29. Според доклада подобно предложение би могло да спомогне за преодоляване на разпокъсаността на пазара в ЕС. Той подкрепя намерението на Комисията да предложи мерки за укрепване на инструментите за сближаване на надзорните практики и повишаване на тяхната ефективност, както и за постигане на по-единен пряк надзор на капиталовите пазари чрез прехвърляне на определени задачи на равнището на ЕС.

⁸ Съюзът на спестяванията и инвестициите се основава на вече постигнатия напредък по двата плана за действие за изграждане на съюз на капиталовите пазари и на паралелните усилия за развитие на банковия съюз: Европейска комисия, „План за действие за изграждане на съюз на капиталовите пазари“, COM(2015) 468 final, 30 септември 2015 г., и „Съюз на капиталовите пазари за хората и предприятията — нов план за действие“, COM(2020) 590 final, 24 септември 2020 г.

формирането на големи резерви от ликвидност и ограничават потенциала за икономии от мащаба. Необходимо е пазарната интеграция да бъде по-амбициозно насърчвана, което изисква комбинация от политически действия на равнището на държавите членки и на ЕС. Както е посочено в стратегията за ССИ, тези действия имат за цел да улеснят хората в целия ЕС да увеличават благосъстоянието си, като участват в по-интегрирани капиталови пазари и същевременно повишават инвестиционния капацитет на ЕС.

Поради това Европейската комисия представя амбициозен и ориентиран към бъдещето набор от законодателни предложения⁹ за премахване на тези пречки с цел да се улесни достъпът на инвеститорите до широк набор от инвестиционни възможности и да се даде възможност на дружествата да набират капитал отвъд границите. Представянето на настоящия много важен законодателен пакет само девет месеца след обявяването му в стратегията за ССИ подчертава политическото значение и неотложността на инициативата. Пакетът е съсредоточен върху предложения за премахване на пречките, които фрагментират единния пазар, в редица ключови пазарни сегменти, включително търгуването, операциите след сключването на сделките и управлението на активи, като същевременно се стимулират иновациите и се засилва надзорът в тези области.

Комисията отчита необходимостта от преодоляване на пречките пред пазарната интеграция в други области, като например различията в нормативните уредби на данъчното облагане, корпоративното право, несъстоятелността и ценните книжа или трансграничното упражняване на правата на акционерите. Комисията ще предложи т. нар. 28^{-и} режим за дружествата, извършващи дейност в рамките на единния пазар, и може да обмисли допълнителни инициативи в тези области. През 2026 г. Комисията ще публикува и подробен доклад за състоянието на банковата система в рамките на единния пазар, включително оценка на конкурентоспособността на сектора, който ще послужи като основа за положителна и ориентирана към бъдещето програма за реформи на банковия сектор. Настоящият пакет е в съответствие с пътната карта за единния пазар до 2028 г., обявена в речта на председателя Фон дер Лайен за състоянието на Съюза през 2025 г., и с по-широките усилия на Комисията за развитие на европейските пазари чрез намаляване на пречките пред движението на стоки, услуги, хора и капитал¹⁰.

2. Постигане на истински единен капиталов пазар: премахване на пречките пред интегрирането на пазарите и опростяване на достъпа за предприятията и хората в целия ЕС

Пречките пред интегрираните капиталови пазари произтичат от различията в регулаторните подходи, които често отразяват използването на свобода на преценка при транспонирането и тълкуването на директивите на ЕС и различните подходи по отношение на надзора. Тези пречки ненужно усложняват трансграничните операции на участниците на финансовите пазари. Настоящият законодателен пакет има за цел да премахне тези пречки в ключовите сегменти на капиталовия пазар, като даде възможност на дружествата по-лесно да набират капитал и да предоставят по-голям достъп на инвеститорите до широк набор от инвестиции и услуги. Премахването на пречките пред пазарната интеграция трябва да стане чрез съвместни усилия — както на равнище ЕС, така и национално равнище, и в крайна сметка да се ръководи от пазара. Интеграцията трябва да бъде постигната, като същевременно се запазят финансовата

⁹ За повече подробности относно списъка с предложения вж. допълнението.

¹⁰ COM(2025) 500 final — Единият пазар: нашият европейски вътрешен пазар в един несигурен свят
Стратегия за опростяване, безпрепятствено функциониране и укрепване на единния пазар

стабилност, лоялните пазарни отношения и защитата на инвеститорите, като по този начин се гарантира, че финансовият пазар на ЕС остава сигурен и устойчив.

Опростяването, конкретно намаляването на административната тежест, е от решаващо значение за предприятията и инвеститорите. Съответно настоящият пакет е насочен и към рационализиране на регулаторните изисквания, за да станат трансграничните дейности по-рентабилни. Опростяването ще бъде постигнато по редица начини: прехвърляне на някои разпоредби от директиви в регламенти; премахване на възможностите за налагане на национално равнище на мерки за „свръхрегулиране“; прецизиране на правомощията на ниво 2; рационализиране на припокриващите се, скъпи и неефективни механизми за надзор; и в по-общ план премахване на пречките в рамките на ЕС и националните рамки за пазарните оператори и инвеститорите. Важно е да се отбележи, че сам по себе си един истински единен пазар на капитали — без пречки и подкрепен от ефикасен и хармонизиран надзор — би представлявал значително опростяване, което може да бъде осигурено на хората и предприятията в целия ЕС.

Настоящият пакет е насочен към премахване на пречките¹¹, които произтичат от правилата и надзорните подходи в рамките на екосистемата на капиталовите пазари. Инфраструктурите на финансовите пазари са от съществено значение за свободното движение на капитали и услуги, но продължават да функционират до голяма степен изолирано, което ограничава полезните взаимодействия и води до скъпоструващо припокриване. Секторът на управлението на активи остава силно фрагментиран, като много национални фондове не разполагат с необходимия мащаб, за да се конкурират с много по-големите фондове, които извършват дейност в ЕС, но са установени в трети държави. Използваният всеобхватен подход гарантира, че пакетът обхваща гръбнака на финансирането на капиталовите пазари, които служат като основни канали, свързващи инвеститорите с предприятията, търсещи финансиране.

2.1. Всеобхватни действия за интеграция на капиталовите пазари

Действия за премахване на пречките пред групите — във всички сектори, обхванати от настоящия пакет, групите, извършващи дейност в държавите членки, често са изправени пред дублиращи се регулаторни изисквания, най-вече поради недостатъчно хармонизираните правила. Тази фрагментирана регулаторна среда е неефективна, тъй като изисква от предприятията да инвестират значителни ресурси, за да се ориентират в различните нормативни уредби, като често дублират усилията и мерките за привеждане в съответствие за всяка държава членка, в която извършват дейност. Тази неефективност възпрепятства оптималното разпределение на ресурсите и полезните взаимодействия в рамките на групите. Значителни ресурси, които дружествата за финансови услуги биха могли да отделят за създаване на стойност, растеж и иновации, се отклоняват за управление на регулаторните усложнения, което води до увеличаване на оперативните разходи, които в крайна сметка се прехвърлят на крайните клиенти и инвеститорите. Настоящият пакет има за цел да разреши тези проблеми чрез премахване на ненужните регулаторни дублирания и различия, без да се отслабва финансовата устойчивост на групите за финансови услуги или защитата на инвеститорите. Това ще доведе до повишаване на ефективността на пазарите, намаляване на оперативните разходи и ще позволи на дружествата за финансови услуги да предлагат по-конкурентни услуги и продукти на инвеститорите от ЕС.

¹¹ За повече подробности вж. оценката на въздействието относно пазарната интеграция и надзора.

Действия за премахване на пречките пред упражняването на дейност въз основа на единен паспорт (лиценз) — с настоящият пакет се цели също така да се гарантира, че режимът за упражняване на дейност въз основа на единен паспорт функционира ефективно, за да се улесни извършването на операции във всички държави членки. Въз основа на принципите на свободно предоставяне на услуги и свобода на установяване този режим следва да позволи на инвестиционните фондове и дружествата за финансови услуги, лицензирани в една държава — членка на ЕС, безпроблемно да предлагат своите продукти и услуги в рамките на единния пазар, без да е необходимо да спазват допълнителни национални правила или разрешения във всяка държава членка. Целта е да се опростят процесите и да се подобри достъпът до пазара, като се увеличат възможностите за дружествата и инвеститорите в целия ЕС. На практика обаче настоящата рамка за упражняване на дейност по силата на единен паспорт не функционира толкова ефективно, колкото е предвидено, което оставя възможности за внасяне на подобрения. За много предприятия единният паспорт продължава да бъде по-скоро теоретична възможност отколкото функционален инструмент вследствие на непоследователното прилагане на правилата от националните органи и необоснованите допълнителни национални изисквания. Този проблем е особено остър за регулираните пазари, централните депозитари на ценни книжа (ЦДЦК), предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК), фондовете и лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове (ЛУАИФ), които предлагат алтернативни инвестиционни фондове (АИФ) в целия ЕС. Липсата на напълно функциониращ единен паспорт на ЕС е пропусната възможност. Мерките с оглед ефективното прилагане на режим на единен паспорт и улесняването на трансграничната дейност включват по-ясни правила за упражняване на дейност по силата на единен паспорт за местата на търговия и ЦДЦК, новия общоевропейски лиценз за пазарен оператор¹², новия режим за упражняване на дейност по силата на един лиценз за фондовете на ПКИПЦК и ЛУАИФ¹³, както и възможността дружествата да емитират ценни книжа трансгранично¹⁴. Тези мерки ще опростят навлизането на единния пазар, ще намалят оперативните разходи и ще улеснят инвеститорите и дружествата да се възползват от един наистина единен пазар.

Действия за премахване на пречките пред взаимосвързаността — пакетът има за цел да опрости изискванията на равнището на ЕС и да повиши взаимосвързаността. Това ще бъде постигнато чрез хармонизиране на правилата, свързани с лицензирането, операциите, комуникацията и предлагането за местата на търговия, централните депозитари на ценни книжа и управителите на активи. Настоящите инструменти за сетълмент ще бъдат подобрени и инфраструктурите за сетълмент в ЕС ще трябва да могат да извършват сетълмент в платформата TARGET 2 — Securities (T2S¹⁵) за

¹² За трансграничните пазарни оператори ще бъде въведен нов лиценз за „общоевропейски пазарни оператори“, позволяващ управление на местата на търговия в няколко държави членки въз основа на единен лиценз.

¹³ Нов режим „за упражняване на дейност по силата на единен паспорт след разрешение“ ще предостави на фондовете на ПКИПЦК и АИФ (чрез техните ЛУАИФ) незабавен достъп до единния пазар за избраните от тях държави членки след получаване на разрешение.

¹⁴ За да се подобри свободата на емитиране, ще бъде ограничена възможността държавите членки да налагат допълнителни изисквания на емитентите, които действат като пречка за трансграничното емитиране.

¹⁵ T2S е платформа, стартирана през 2015 г. и управлявана от Евросистемата, която предлага хармонизиран и рационализиран сетълмент на ценни книжа чрез парични средства от централните банки с цел улесняване на сетълмента между ЦДЦК.

валутите, в които предлагат сетълмент. Освен това пакетът ще засили мерките за свободен достъп и ще опрости прекия достъп на брокерите до местата на търговия. Опростените и хармонизирани изисквания ще намалят разходите за приважване в съответствие и ще дадат възможност на участниците на пазара да работят по-ефективно в целия ЕС.

Действия за премахване на пречките пред иновациите в областта на ТДР — в настоящия пакет се подчертава също значението на иновациите във финансовия сектор, по-специално чрез технологията на децентрализирания регистър (ТДР). Тези иновации имат потенциала да подобрят финансовите услуги за хората и предприятията в целия ЕС. Поради това с пакета се изменя съществуващото законодателство, за да се премахнат пречките и сложността, възпрепятстващи навлизането на ТДР във финансовия сектор на ЕС. Преразгледаната пилотна уредба на ТДР ще спомогне за широкото експериментиране с ТДР, като същевременно ще спомогне за извличането на ценни поуки за формиране на бъдещите политики. В допълнение към разширяването на обхвата и гъвкавостта на пилотната уредба на ТДР пакетът ще модернизира законодателството в областта на операциите след сключването на сделките с оглед на навлизащите нови технологии.

Като преодолява тези неефективности, гарантира възможност за целесъобразно упражняване на дейност по силата на единен паспорт, позволяващо на групите, извършващи дейност в няколко държави членки, да рационализират дейността си и да изградят полезни взаимодействия, подобрява взаимосвързаността и насърчава иновациите в областта на ТДР, настоящият пакет има за цел да отключи тези потенциални ползи, като по този начин се осигурява реален напредък на капиталовите пазари в ЕС.

2.2. Засилване на надзора от страна на ЕС: крайъгълен камък за пазарна интеграция и мащаб

Интегрираната архитектура на ЕС за надзор играе решаваща роля за подпомагане на единния пазар на финансови услуги. Дружествата за финансови услуги, извършващи дейност в едни и същи области, следва да могат да предоставят своите услуги и дейности в целия ЕС, без да бъдат ограничавани от различните надзорни подходи, които фрагментират пазара. Понастоящем надзорните действия не са еднакво предвидими в рамките на ЕС и не разглеждат цялостно трансграничните дейности на доставчиците. В съчетание с недостатъчното използване на съществуващите инструменти за сближаване на надзорните практики, с които разполага Европейският орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП), тези пречки пред надзора увеличават разходите за извършване на трансгранична стопанска дейност, създават правна несигурност и неравнопоставени условия на конкуренция, затрудняват и като цяло оскъпяват инвестирането в ЕС.

Нови области за надзор от страна на ЕОЦКП — задълбочаването на пазарната интеграция налага съответното развитие на надзорната рамка на ЕС. Обединяването на надзорните правомощия на равнище ЕС ще насърчи по-задълбочената пазарна интеграция и ще допринесе за гладкото и ефикасно функциониране на капиталовите пазари с премахването на пречките и увеличаването на трансграничната дейност. Реформата в областта на надзора ще включва прехвърляне към ЕОЦКП на преките надзорни отговорности за определени значими и трансгранични субекти по отношение

на търгуването и операциите след сключването на сделките¹⁶, както и за субекти в нови области като доставчиците на услуги за криптоактиви. Националните органи следва да подпомагат ЕОЦКП при изпълнението на неговите преки надзорни задачи. ЕОЦКП също така ще играе по-голяма роля в сближаването и координацията на надзора върху големите групи от управители на активи и инвестиционни фондове¹⁷ в рамките на единния пазар. Тази реформа на механизмите за надзор ще улесни прилагането на единната нормативна уредба, ще осигури цялостна представа, ще улесни информираното вземане на решения и ще позволи най-ефективното използване на ресурсите. Преразглеждането на управлението на ЕОЦКП, включително с новосъздадения изпълнителен съвет¹⁸, и разработването на устойчив, справедлив и адаптивен модел на финансиране са необходими в отговор на разширената му роля.

Инструменти на ЕОЦКП за сближаване в областта на надзора — пакетът има за цел също така да подобри използването и ефективността на съществуващите инструменти на ЕОЦКП за сближаване в областта на надзора, като например процедурата при нарушение на правото на Съюза, писмата за непредприемане на действия, партньорските проверки, уреждането на разногласия между компетентните органи и делегирането на задачи и отговорности. В него се предлага да се въведат нови хоризонтални инструменти, като например платформи за сътрудничество и механизъм за взаимопомощ между националните надзорни органи, за да се улесни трансграничното събиране на глоби. Освен това ЕОЦКП разполага с нови правомощия за сближаване, за да се гарантира ефективен надзор над трансграничните финансови услуги и да се повиши доверието в системата на единен паспорт. Новите правомощия ще позволят на ЕОЦКП да изисква от компетентните органи да потърсят становището му и да изисква корективни действия в случай на сериозни пропуски в надзора, както и да спре правата на даден субект да предоставя услуги на трансгранична основа, ако е извършил тежко нарушение на правото на ЕС.

Макропруденциален надзор и наблюдение на риска — накрая, за да се изгради доверие в небанковите финансови сектори, Комисията признава необходимостта от цялостен, опростен и добре координиран макропруденциален надзор и наблюдение на риска в цялата финансова система. Комисията проведе консултации със заинтересованите страни¹⁹ относно адекватността на съществуващата рамка за откриване и управление на системните рискове, произтичащи от дейностите по небанково финансово посредничество, на фона на нарастващата сложност и взаимосвързаност между банките

¹⁶ За да се определи кои субекти ще попаднат под пряк надзор, е изготвен набор от ясни критерии, като се вземат предвид размерът/системното значение и трансграничната дейност или общоевропейското групово измерение на ЦК, ЦДЦК и местата на търговия. Освен това, за да се гарантират еднакви условия на конкуренция, ЦДЦК и ЦК, които са част от група, поне един член от която подлежи на надзор от ЕОЦКП, също ще подлежат на надзор от страна на ЕОЦКП. По подобен начин всички места на търговия, функциониращи в рамките на група, подлежаща на надзор от ЕОЦКП, ще подлежат на надзор от страна на ЕОЦКП.

¹⁷ Новите инструменти и механизми, с които ЕОЦКП разполага за преодоляване на пречките пред трансграничните дейности, включват мандатите за организиране, заедно с НКО, на съвместна оценка на равнище група на управителите на активи и създаването на платформи за сътрудничество, като същевременно се засилва обвързващата роля на ЕОЦКП като медиатор, която той би могъл да упражнява и по собствена инициатива. В ясно определени случаи се изисква от ЕОЦКП да започне медиация, което в допълнение към това правомощие гарантира и ефективното му използване.

¹⁸ Надзорните решения ще се вземат от новосъздаден Изпълнителен съвет, съставен от независими членове с процедура на липса на възражения от Съвета на надзорниците.

¹⁹ https://finance.ec.europa.eu/document/download/db0e482b-12b8-43d5-ad8d-b54e6af4b315_en?filename=2024-non-bank-financial-intermediation-summary-of-responses_en.pdf.

и небанковите институции. В резултат на това и извън рамките на настоящия пакет Комисията обмисля целенасочени действия за 2026 г. за засилване на макропруденциалния надзор и повишаване на устойчивостта на финансовата система на ЕС.

В пакета за пазарната интеграция и надзора се акцентира върху ролята на ЕОЦКП като отговарящ за ценните книжа и пазарите орган, което е най-неотложният приоритет на ЕС на този етап. Съюзът на спестяванията и инвестициите обаче обхваща и други сектори на финансовата система на ЕС, което може да наложи допълнителни реформи за засилване на ролята на другите европейски надзорни органи с цел по-нататъшно укрепване на финансовия надзор в ЕС.

3. Необходимост от действия на всички заинтересовани страни

Отговорността за ССИ се споделя между институциите на ЕС, държавите членки и участниците на пазара, което изисква ангажираност и устойчиви съвместни действия от страна на всички заинтересовани страни. Необходими са мерки на равнището на ЕС за премахване на пречките в рамките на единния пазар, които обаче следва да бъдат допълнени от действия на национално равнище. Европейската комисия е твърдо решена да предприеме решителни действия срещу незаконните практики и националните правила, които неоправдано възпрепятстват интеграцията на пазара и трансграничната дейност. Като прилага правото на ЕС, и по-специално основните свободи на ЕС, Комисията ще гарантира, че всички правила, които са в основата на справедливия и отворен вътрешен пазар на капитали, се прилагат и спазват изцяло.

Евросистемата също играе важна роля, особено в областта на операциите след сключването на сделките. Такъв е по-специално случаят с насърчаването на използването на платформата Target 2 — Securities (T2S) за сетълмент на ценни книжа. По-нататъшните усилия за хармонизация и интеграция, основаващи се на използването на тази обща платформа, биха могли значително да допринесат за развитието на съюза на спестяванията и инвестициите. Това би могло да бъде подкрепено и чрез увеличаване на броя на валутите, които T2S обслужва, със сътрудничеството на централните банки, емитиращи тези валути, и чрез гарантиране на съвместимостта на паричния сетълмент в централната банка с използването на нови технологии, като например ТДР. Същевременно Комисията призовава Евросистемата да проучи дали промените в ценообразуването на услугите на T2S и управлението на T2S биха могли да увеличат използването на тази платформа и да насърчат по-голяма ефективност и иновации. В общ план Комисията приканва Евросистемата и ЕСЦБ да продължат усилията си за хармонизиране на стандартите за сетълмент на ценни книжа и обслужване на активи, както и участниците на пазара да въведат възможно най-бързо тези договорени хармонизирани стандарти.

И накрая, финансовият сектор също трябва да изиграе своята роля, като гарантира своевременното възприемане на предложените действия и насърчава пазарно ориентираните инициативи, които подкрепят целите на ССИ.

4. Заключение

Европейската комисия даде решителен отговор на призивите на най-високо политическо равнище за предприемане на амбициозни мерки за цялостно повишаване на

конкуренетоспособността и позицията на ЕС в световен мащаб. ССИ ще бъде от решаващо значение за създаването на допълнителни възможности за гражданите на ЕС да инвестират безпроблемно на капиталовите пазари, като повишава конкурентоспособността и позволява обусловения от пазарните сили напредък в процеса на развитие и интеграция на финансовите пазари и по този начин създава дълбоки капиталови обеми в подкрепа на финансирането на икономиката на ЕС. Настоящият пакет от законодателни инициативи в областта на търговията с ценни книжа и операциите след сключване на сделките, управлението на активи и надзора ще бъде от решаващо значение за цялостния успех на стратегията за ССИ. Предложените мерки се допълват взаимно и е важно да се запази целостта и съгласуваността на пакета. Пакетът съчетава модернизирането на правната и надзорната рамка на ЕС с действия за гарантиране на нейното спазване. Това е споделена отговорност, която изисква съвместни действия от страна на институциите на ЕС, държавите членки и заинтересованите страни от частния сектор.

От решаващо значение е да се използва настоящият политически импулс за премахване на дългогодишните пречки пред интеграцията на капиталовите пазари. Комисията призовава Европейския парламент и държавите членки да договорят този пакет бързо и ефективно и да запазят неговата цялост, съгласуваност и амбиция. По този начин пакетът ще донесе така необходимите и осезаеми ползи за всички хора и предприятия в целия ЕС.

Допълнение — Законодателен пакет

Законодателният пакет относно пазарната интеграция и надзора се състои от три законодателни предложения, а именно:

1) Основен регламент

С основния регламент се изменят следните съществуващи законодателни актове на ЕС относно капиталовите пазари:

- Регламент (ЕС) № 1095/2010 на Европейския парламент и на Съвета от 24 ноември 2010 г. за създаване на Европейски надзорен орган (Европейски орган за ценни книжа и пазари);
- Регламент (ЕС) № 648/2012 на Европейския парламент и на Съвета от 4 юли 2012 г. относно извънборсовите деривати, централните контрагенти и регистрите на трансакции;
- Регламент (ЕС) № 600/2014 по отношение на хармонизирането на правилата, приложими за функционирането на местата на търговия, улесняването на трансграничното предоставяне на услуги от операторите на местата на търговия, по-нататъшното развитие на системите за консолидирани данни и премахването на пречките пред взаимния достъп между инфраструктурата за търгуване и инфраструктурата за операциите след сключване на сделките;
- Регламент (ЕС) № 909/2014 на Европейския парламент и на Съвета от 23 юли 2014 г. за подобряване на сетълмента на ценни книжа в Европейския съюз и за централните депозитари на ценни книжа;
- Регламент (ЕС) 2015/2365 на Европейския парламент и на Съвета от 25 ноември 2015 г. относно прозрачността при сделките за финансиране с ценни книжа и при повторното използване;
- Регламент (ЕС) 2019/1156 по отношение на трансграничното предлагане на инвестиционни фондове;
- Регламент (ЕС) 2021/23 на Европейския парламент и на Съвета относно рамка за възстановяване и реструктуриране на централни контрагенти;
- Регламент (ЕС) 2022/858 на Европейския парламент и на Съвета относно пилотна уредба на пазарните инфраструктури, основани на технологията на децентрализирания регистър;
- Регламент (ЕС) 2023/1114 по отношение на лицензирането и надзора на доставчиците на услуги за криптоактиви в рамките на единния пазар;
- Регламент (ЕО) № 1060/2009 на Европейския парламент и на Съвета от 16 септември 2009 г. относно агенциите за кредитен рейтинг;
- Регламент (ЕС) 2016/1011 на Европейския парламент и на Съвета от 8 юни 2016 г. относно индекси, използвани като бенчмаркове за целите на финансови инструменти и финансови договори или за измерване на резултатите на инвестиционни фондове;
- Регламент (ЕС) 2017/2402 на Европейския парламент и на Съвета от 12 декември 2017 година за определяне на обща рамка за секюритизациите и за създаване на специфична рамка за опростени, прозрачни и стандартизирани секюритизации;
- Регламент (ЕС) 2023/2631 на Европейския парламент и на Съвета от 22 ноември 2023 година относно европейските зелени облигации и незадължителното разкриване на информация за облигации, предлагани на пазара като екологично устойчиви, и за облигации, свързани с устойчивостта; и

Регламент (ЕС) 2024/3005 на Европейския парламент и на Съвета от 27 ноември 2024 г. относно прозрачността и интегритета на дейностите по определяне на рейтинг от екологичен, социален и управленски характер (ЕСУ рейтинги).

2) Основна директива

С основната директива се изменят следните законодателни актове на ЕС относно капиталовите пазари:

- Директива 2009/65/ЕО и Директива 2011/61/ЕС по отношение на пазарната интеграция и надзора на ПКИПЦК, управляващите дружества и ЛУАИФ и предоставянето на депозитарни услуги; и

- Директива 2014/65/ЕО по отношение на хармонизирането на правилата, приложими за лицензирането на регулираните пазари и за функционирането на местата на търговия.

3) Регламент относно окончателността на сетълмента

- Предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета относно окончателността на сетълмента и за отмяна на Директива 98/26/ЕО, както и за изменение на Директива 2002/47/ЕО относно финансовите обезпечения.