



Briuselis, 2017 06 08
COM(2017) 292 final

**KOMISIJOS KOMUNIKATAS EUROPOS PARLAMENTUI, TARYBAI, EUROPOS
EKONOMIKOS IR SOCIALINIŲ REIKALŲ KOMITETUI IR REGIONŲ
KOMITETUI**

Kapitalo rinkų sąjungos veiksmų plano laikotarpio vidurio peržiūra

{SWD(2017) 224 final}
{SWD(2017) 225 final}

1. IŽANGA

Svarbiausias Komisijos prioritetas – sustiprinti ES ekonomiką ir skatinti investuoti, kad būtų kuriamos darbo vietos.

Norint skatinti ilgalaikes investicijas, reikia **stipresnių kapitalo rinkų**. Šios rinkos turi atverti naujus įmonių finansavimo šaltinius ir padėti plėsti investavimo galimybes – tada ES įmonės ir namų ūkiai pajus konkrečią bendrosios rinkos naudą. **ES įmonėms**, nuo startuolių ir veiklą plečiančių įmonių iki įsitvirtinusių tarptautinių bendrovių, reikia prieigos prie įvairių finansavimo šaltinių, kad jos galėtų investuoti į inovacijas ir įmonių plėtrą. **Namų ūkiams** reikia prieigos prie kapitalo rinkų, kad jie turėtų daugiau geresnių galimybių investuoti į savo ateitį.

Reikiamus finansinius produktus ir paslaugas konkurencingesnėmis sąlygomis finansų įstaigos, bankai, investicinės įmonės ir instituciniai investuotojai gali siūlyti tada, kai jie veikia didelėse integruotose kapitalo rinkose. Kapitalo rinkos taip pat gali kreipti privačias lėšas į tvaresnes investicijas.

ES ekonomikos atsigavimas įsibėgėja: ekonomika auga penktus metus iš eilės. Tačiau yra ir didelė ekonomikos vystymosi sulėtėjimo rizika. Investicijos mažai prisideda prie ekonomikos augimo ir investavimo lygis vis dar gerokai atsilieka nuo ikikrizinio lygio. Dėl nuolat vangaus investavimo toliau stringa atsigavimo ir ilgalaikio augimo tempas.

Todėl Komisijos Pirmininkas J.-C. Junckeris kaip vieną iš savo pagrindinių prioritetų nurodė būtinybę sukurti tikrą bendrąją kapitalo rinką – **kapitalo rinkų sąjungą** (KRS) visoms valstybėms narėms.

KRS sustiprina trečiąjį **Investicijų plano Europai** ramstį. Ji taip pat naudinga visoms valstybėms narėms ir kartu stiprina ekonominę ir pinigų sąjungą: prisideda prie ekonominės ir socialinės konvergencijos ir padeda švelninti ekonominius sukrėtimus euro zonoje. Tai buvo išnagrinėta penkių pirmininkų pranešime „Europos ekonominės ir pinigų sąjungos sukūrimas“.

Europos Parlamentas 2016 m. sausio 19 d. rezoliucijoje¹ pripažino, kad kapitalo rinkoms tenka svarbus vaidmuo tenkinant valstybių narių ekonomikos finansavimo poreikius, ir pabrėžė, kad KRS turi būti labiau orientuota į kapitalo rinkų galutinius naudotojus, t. y. įmones ir investuotojus.

Visai neseniai atsirado naujų finansinės integracijos problemų, kurios verčia patobulinti ir iš dalies pakeisti ES kapitalo rinkų reformos darbotvarkę.

Visų pirma, kadangi **didžiausias finansų centras ateityje atsidurs už ES ribų**, būtina iš naujo įvertinti, kaip KRS gali užtikrinti, kad ES įmonės ir investuotojai turėtų prieigą prie stiprių, dinamiškų ir labiau integruotų kapitalo rinkų, o rizika finansiniam stabilumui būtų tinkamai valdoma.

¹ Rezoliucija dėl ES finansinių paslaugų reguliavimo įvertinimo ir iššūkių: poveikis ir veiksmai siekiant efektyvesnės ir veiksmingesnės ES finansų reguliavimo tvarkos ir kapitalo rinkų sąjungos([2015/2106\(INI\)](#)).

Tam reikia ryžtingesnių veiksmų, veiksmingesnės priežiūros ir priemonių, užtikrinančių, kad KRS nauda būtų juntama visoje ES. KRS taip pat turi suteikti būdų pasinaudoti keičiamąja finansinės technologijos galia ir nukreipti privatųjį kapitalą į tvarias investicijas.

Gegužės 31 d. priimtame **diskusijoms skirtame dokumente dėl tvirtesnės ekonominės ir pinigų sąjungos (EPS)**² konstatuojama, kad pažanga įgyvendinant kapitalo rinkų sąjungą labai svarbi siekiant pasiūlyti namų ūkiams ir įmonėms daugiau naujoviškų, tvarių ir įvairesnių finansavimo šaltinių. Jame taip pat pabrėžta, kad sėkmingam įgyvendinimui būtinas Europos Parlamento, Tarybos ir visų suinteresuotųjų subjektų ryžtas.

2016 m. birželio mėn. **Europos Vadovų Taryba** paragino „*sparčiai ir ryžtingai daryti pažangą siekiant įmonėms užtikrinti paprastesnes galimybes gauti finansavimą ir remti investicijas į realiąją ekonomiką toliau įgyvendinant kapitalo rinkų sąjungos darbotvarkę*“³.

2016 m. rugsėjo mėn. **Komisija** priėmė **komunikatą**, kuriame ragino reformą vykdyti sparčiau⁴.

2016 m. gruodžio 13 d. Europos Parlamento, Tarybos ir Komisijos bendroje deklaracijoje dėl **2017 m. ES teisėkūros prioritetų** numatytos prie KRS kūrimo prisidėsiančios iniciatyvos sukurti saugesnes ir skaidresnes pakeitimo vertybiniais popieriais rinkas ir patobulinti vertybinių popierių prospektus⁵.

Tačiau Komisija pati viena KRS sukurti negali. Jos sėkmė priklausys nuo valstybių narių politinio ryžto, Europos Parlamento ir rinkos dalyvių.

Ji priklausys nuo to, kaip įmonės, dideli ir maži finansinių paslaugų teikėjai, instituciniai ir mažmeniniai investuotojai naudosis KRS sudedamosiomis dalimis. Nacionalinėms valdžios institucijoms ir rinkos dalyviams tenka esminis vaidmuo kuriant finansavimo kanalus ir rinkos segmentus, taip pat teisinę, fiskalinę ir techninę infrastruktūrą, kurios reikia norint pašalinti ES integracijos kliūtis ir suformuoti tikrą bendrąją kapitalo rinką.

Komisija pasiryžusi spręsti šiuos uždavinius. Todėl šia peržiūra pirminė darbotvarkė atnaujinama ir papildoma naujomis prioritetinėmis priemonėmis. Tuo tikslu atsižvelgta į atsakymus, gautus per 2017 m. sausio–kovo mėn. vykusias viešas konsultacijas.

Dėl visų pasiūlymų bus surengtos konsultacijos ir bus atliktas įvairias tikslų įgyvendinimo galimybes aprėpiantis poveikio vertinimas.

2. KRS DARBOTVARKĖS ĮGYVENDINIMAS

2015 m. KRS veiksmų plane nurodyti iššūkiai lieka tokie pat aktualūs. KRS reikalinga, nes bankai ir kapitalo rinkos yra labai svarbios finansų sistemos grandys, kurios ne

² https://ec.europa.eu/commission/.../reflection-paper-emu_lt_0.pdf

³ [EUCO 26/16.](#)

⁴ [Komisijos komunikatas „Kapitalo rinkų sąjunga. Spartesnė reforma“, COM\(2016\) 601 final, 2016 9 14.](#)

⁵ [Bendra deklaracija dėl 2017 m. ES teisėkūros prioritetų.](#)

konkuruoja, bet papildo viena kitą. 178 atsakymai, gauti per KRS laikotarpio vidurio peržiūros viešas konsultacijas⁶, atskleidė konkretesnius uždavinius, kuriuos reikia spręsti kuriant kapitalo rinkų sąjungą (per konsultacijas gautos nuomonės apžvelgtos toliau langelyje).

- Europos **startuoliams ir veiklą plečiančioms įmonėms** reikia daugiau rizikos finansavimo, kad jos galėtų investuoti į inovacijas ir ekonomikos augimą. Reikia plėtoti ir stiprinti naujas greta bankų kreditavimo atsirandančias rizikos kapitalo formas.
- ES **akcinio kapitalo ir skolos vertybinių popierių rinkų** dydis atsilieka nuo kitų išsivysčiusios ekonomikos šalių, ypač kai kuriose valstybėse narėse. Patekti į viešąsias rinkas brangu ir sudėtinga, ypač mažosioms ir vidutinio dydžio įmonėms.
- Po finansų krizės ES bankai stengėsi sumažinti pernelyg dideles rizikos pozicijas ir svertą, nes to reikėjo, todėl **naujų paskolų ES įmonėms apimtis mažėjo**. Kapitalo rinkose bankai gali rasti svarių sprendimų, padėsiančių veiksmingiau tvarkyti balansus ir finansuoti paskolas įmonėms ir namų ūkiams.
- Draudimo bendrovės ir pensijų fondai nepakankamai investuoja į **rizikos kapitalą, akcinį kapitalą ir infrastruktūrą**. Reikėtų sutelkti daugiau privačiojo kapitalo siekiant finansuoti tvarias investicijas, perėjimą prie mažo anglies dioksido kiekio technologijų ekonomikos ir svarbius socialinius poreikius tenkinančias investicijas.
- Kapitalo rinkose **mažmeninių investuotojų** aktyvumas tebėra menkas. ES namų ūkiai yra vieni daugiausiai taupančių visame pasaulyje, tačiau didelė tų santaupų dalis saugoma bankų trumpalaikių indėlių sąskaitose. Didesnės investicijos į kapitalo rinką gali padėti spręsti problemas, kurios kyla dėl gyventojų senėjimo ir mažų palūkanų normų. Kad tai įvyktų, mažmeniniai investuotojai turi turėti galimybę pasinaudoti patraukliais investicijų pasiūlymais konkurencingomis ir skaidriomis sąlygomis.
- **Tarpvalstybinį investavimą** ES stabdo daug senų ir giliai įsišaknijusių kliūčių, kurios mažina ES ekonomikos veiksmingumą. Dėl kliūčių investuotojai nesiryžta įvairinti portfelių geografiniu aspektu, be to, jos mažina rinkos likvidumą ir apsunkina įmonių plėtrą.

Per pastaruosius aštuoniolika mėnesių Komisija, laikydamasi pirminio grafiko, **įgyvendino daugiau negu pusę** (20 iš 33) kapitalo rinkų sąjungos veiksmų plane paskelbtų priemonių.

Ypač stengtasi gausinti rizikos finansavimo šaltinius įmonėms palaipsniui plečiant veiklą ir didinti jų prieinamumą visoje ES.

- **Rizikos kapitalas:** įgyvendinant Komisijos dokumentų rinkinį pasiekta gera pažanga. Gegužės 30 d. Europos Parlamentui ir Tarybai iš esmės susitarus dėl Europos rizikos kapitalo fondų reglamento ir Europos socialinio verslumo fondų reglamento, investuotojams taps lengviau investuoti į mažąsias ir vidutinio dydžio novatoriškas įmones, nes reglamentai bus taikomi visų dydžių fondų valdytojams ir bus praplėsta

⁶ Kartu su šiuo komunikatu paskelbtas Komisijos tarnybų darbinis dokumentas – per viešas konsultacijas dėl kapitalo rinkų sąjungos laikotarpio vidurio peržiūros gautų nuomonių suvestinė.

įmonių, į kurias galima investuoti, įvairovė. Artimiausiais mėnesiais bus baigta vieno ar kelių privačiojo sektoriaus iniciatyva kuriamų visos Europos rizikos kapitalo fondų fondų valdytojų atrankos procedūra. Komisijos tarnybos peržiūrėjo su rizikos kapitalu ir „verslo angelais“ susijusias nacionalines mokesčių paskatas. Remiantis šia informacija ir 2016 m. pradėta Pradedančiųjų ir veiklą plečiančių įmonių iniciatyva, šiandien skelbiamas tyrimas, kuriame pateikiama geroji patirtis. Tyrimas bus naudingas valstybėms narėms, kai jos projektuos ir įgyvendins politiką, be kita ko, per Europos semestrą, siekdamas pagerinti tokių mokesčių paskatų efektyvumą ir palaikyti vietos kapitalo rinkų plėtrą.

- **Į viešąsias rinkas įžengiančios ir jose kapitalą pritraukiančios įmonės:** pasiekta pažanga – tai padaryti tapo lengviau. 2017 m. birželio mėn. bus paskelbtas 2016 m. gruodžio mėn. Europos Parlamento ir Tarybos susitarimas dėl modernizuoto ES prospekto reglamento. Jis bus taikomas nuo 2019 m. vidurio. Vienas iš patobulinimų – Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija (EVPRI) sukurs naują visą ES aprėpiančią prospektų duomenų bazę, kuria naudotis bus galima nemokamai. Šiuo metu Komisija bendradarbiaudama su Europos Parlamentu, valstybėmis narėmis ir EVPRI rengia įgyvendinimo priemones, susijusias su paprastesniu ES augimo prospekto turiniu ir formatu, tikrinimu ir tvirtinimu, universaliu registracijos dokumentu ir informacija, kuri turi būti atskleidžiama apie antrines emisijas (paprastinant reikalavimus mažiesiems ir dažnai vertybinius popierius leidžiantiems emitentams). Komisija taip pat ėmėsi priemonių mažinti mokesčių sistemos iškreipimą, pagal kurį įsiskolinimas turi pranašumą prieš nuosavą kapitalą. To siekia 2016 m. spalio mėn. pasiūlymu dėl bendros konsoliduotosios pelno mokesčio bazės. Greitai bus baigtos peržiūrėti reglamentavimo kliūtys, trukdančios į prekybos sąrašus įtraukti MVĮ ir mažinančios įmonių obligacijų rinkos likvidumą.
- **Bankų pajėgumas skolinti ekonomikai:** padaryta pažanga atlaisvinant bankų balansų pajėgumą ir taip didinant galimybes papildomai finansuoti ekonomiką. Gegužės 30 d. Europos Parlamentas ir Taryba iš esmės pasiekė susitarimą dėl paprasto, skaidraus ir standartizuoto pakeitimo vertybiniais popieriais ir dėl kapitalo reikalavimų bankams peržiūros. 2016 m. lapkričio mėn. Komisija pasiūlė iš dalies pakeisti ES kapitalo reikalavimų bankams taisykles, kad ji būtų įgaliota nuo jų atleisti visą kredito unijų sektorių valstybėje narėje. Baigtos konsultacijos dėl europinės padengtųjų obligacijų sistemos ir panašių struktūrų, padedančių skolinti mažosioms įmonėms.
- **Investicijos į infrastruktūrą** – 2015 m. rugsėjo mėn. iš dalies pakeistas ir nuo 2016 m. balandžio mėn. taikomas deleguotasis aktas „Mokumas II“: ES draudimo bendrovėms dabar pigiau investuoti į reikalavimus atitinkančius infrastruktūros projektus. Šiandien Komisija taip pat skelbia investicijų į infrastruktūros įmones rizikos kalibravimo peržiūros priemones. Siekiant skatinti bankų privačias investicijas į infrastruktūros projektus, 2016 m. lapkričio mėn. pasiūlymu iš dalies pakeisti kapitalo reikalavimų teisės aktus, t. y. KRR ir KRD IV dokumentų rinkinį, reglamentavimas bus patobulintas taip, kad labiau atitiktų rizikos pobūdį, skatintų investuoti į aukštos kokybės infrastruktūros projektus ir sumažintų riziką investuotojams.
- **Institucinis ir mažmeninis investavimas:** atlikti solidūs pamatiniai darbai, kad būtų galima rengti pasiūlymus dėl europinių asmeninių pensijų, investicinių fondų vienetų platinimo tarpvalstybiniu mastu ir draudimo bendrovių, investuojančių į privatų akcinį kapitalą ir neviešai platinamus įmonių skolos vertybinius popierius, išlaidų

mažinimo. Tuo pačiu metu, 2017 m. kovo mėn., Komisija paskelbė vartotojų finansinių paslaugų veiksmų planą, kuriame nurodyti būdai, kaip vartotojams suteikti didesnę pasirinkimą ir pagerinti jų galimybes gauti mažmeninių finansinių paslaugų visoje ES. Prisidedant prie bendros mokėjimų eurais erdvės (SEPA) kūrimo, veiksmų plane taip pat atsižvelgta į didelės tam tikrų mokėjimų Europos Sąjungoje kainos problemą. Komisija taip pat labiau bendradarbiauja su Europos priežiūros institucijomis, kad būtų didinamas skaidrumas, gerėtų galimybės palyginti išlaidas ir didėtų mažmeninių investicinių produktų ir pensijų produktų grąža.

- **Prevenčinis restruktūrizavimas ir antra galimybė verslininkams** – 2016 m. lapkričio mėn. Komisija pasiūlė prevencinio restruktūrizavimo taisyklės, kad būtų išvengta finansinius sunkumus patiriančių gyvybingų įmonių likvidavimo, o verslininkams būtų suteikta galimybė grįžti į verslą po bankroto. Pasiūlyme taip pat nustatytos taisyklės, kuriomis siekiama padidinti nemokumo procedūrų veiksmingumą, nuspėjamumą bei spartą ir sumažinti jų kainą. Šie pasiūlymai šiuo metu svarstomi Europos Parlamente ir Taryboje. Jeigu jie bus sparčiai priimti, tai labai padės užtikrinti, kad teisinė aplinka būtų palanki verslo veiklai.
- 2017 m. kovo mėn. Komisijos ataskaitoje pateiktas **nacionalinių kliūčių laisvam kapitalo judėjimui šalinimo** planas ir grafikas. 2017 m. gegužės 23 d. šiam planui ir grafikui pritarė Ekonomikos ir finansų reikalų taryba.
- **Finansinis stabilumas**: kapitalo rinkų sąjungoje bus įvairesnių finansavimo kanalų, todėl ES finansų sistema taps atsparesnė, tačiau ir toliau reikia sugebėti aptikti stabilumo riziką (jeigu ji atsirastų kapitalo rinkose) ir į ją sureaguoti. Po 2016 m. surengtų konsultacijų Komisija dabar imsis priemonių, kad Europos sisteminės rizikos valdyba būtų pajėgi stebėti riziką, kuri gali kilti finansiniam stabilumui dėl rinka pagrįsto finansavimo.

Įgyvendindama likusias priemones, apie kurių rengimą buvo paskelbta Kapitalo rinkų sąjungos veiksmų plane, dabar Komisija sparčiai parengs **tris pasiūlymus dėl teisėkūros procedūra priimamų aktų**, kurie labai svarbūs kuriant KRS:

1. **Pasiūlymas dėl teisėkūros procedūra priimamo akto dėl visos Europos asmeninės pensijos produkto iki 2017 m. birželio pabaigos.** Jis taps pagrindu saugesnei, ekonomiškai efektyvesnei ir skaidresnei įperkamų savanoriškų asmeninės pensijos taupymo produktų rinkai, kuri gali būti valdoma tik Europos mastu. Pasiūlymas suteiks gerų galimybių ilgam investuoti asmenines pensijas ir taip padės patenkinti žmonių, kurie nori padidinti pensijai susitaupytų lėšų adekvatumą, poreikius, spręsti demografijos keliamus uždavinius, papildyti esamus pensijų kaupimo produktus ir sistemas, taip pat padidinti su asmeninėmis pensijomis susijusių išlaidų veiksmingumą.
2. **Pasiūlymas dėl teisėkūros procedūra priimamo akto, kuriame išdėstomos teisės kolizijos taisyklės, kai vertybinių popierių sandoriai ir ieškiniai (reikalavimai) turi įtakos trečiosioms šalims, 2017 m. ketvirtąjį ketvirtį.** Kadangi skiriasi nacionalinė tvarka, taikoma skolinių reikalavimų priskyrimui trečiosioms šalims, šias priemones sunku naudoti kaip tarpvalstybinį įkaitą, o investuotojams sunku įkainoti investicijų į skolos vertybinius popierius riziką. Priėmus šį pasiūlymą sumažės papildomų išlaidų ir riziką keliantis teisinis netikrumas dėl to, kurią teisę reikia taikyti, todėl atsiras paskatų tarpvalstybiniams sandoriams. Rengiant dokumentą bus pasitelkta specialiai įgaliota ekspertų grupė ir pasinaudota vykdomų viešų

konsultacijų rezultatais⁷. Pasiūlymas suteiks aiškumo, kurią teisę reikia taikyti, jei vertybinių popierių sandoriai ir ieškiniai (reikalavimai) daro poveikį trečiajai šaliai.

- 3. Pasiūlymas dėl teisėkūros procedūra priimamo akto dėl ES padengtųjų obligacijų sistemos 2018 m. pirmąjį ketvirtį.** Jo tikslas – sukurti labiau integruotą padengtųjų obligacijų rinką ES, nemažinant esamų padengtųjų obligacijų kokybės. Padengtųjų obligacijų rinkos yra svarbus ilgalaikio ekonomikos finansavimo kanalas.

Greta to, Komisija svarstys galimybę plėtoti Europos užtikrintuosius vekselius – MVI ir infrastruktūros paskolų priemonę.

Be to, Komisija, siekdama įgyvendinti pirminiame veiksmų plane numatytus įsipareigojimus, toliau rengia šias priemones:

- **„Mokumą II“ papildančio deleguotojo reglamento pakeitimus 2018 m.**, siekdama iš priežiūros perspektyvos peržiūrėti rizikos ribojimo tvarką, taikomą privačiam akciniam kapitalui ir neviešai platinamiems skolos vertybiniais popieriams, kai tai pagrįsta rizikos ribojimo argumentais;
- **rekomendaciją dėl neviešo platinimo**, remdamasi gerai veikiančių nacionalinių sistemų patirtimi⁸. Neviešo skolos vertybinių popierių platinimo rinkos gali padidinti į biržos sąrašus neįtrauktų vidutinio dydžio įmonių galimybes gauti finansavimą. Rekomendacija bus parengta atsižvelgiant į tyrimo rezultatus ir paskelbta **2017 m. ketvirtąjį ketvirtį**;
- **komunikatą, kuriame pateikiamas kliūčių, kylančių po sandorio sudarymo teikiamų paslaugų rinkos infrastruktūrai (angl. *post-trade market infrastructure*), šalinimo planas ir grafikas**, remdamasi Europos po sandorio sudarymo teikiamų paslaugų forumo (EPTF) rekomendacijomis, **2017 m. ketvirtąjį ketvirtį**. Po sandorio sudarymo teikiamų paslaugų rinkos infrastruktūrai vertybinių popierių rinkose tenka labai svarbi funkcija: ji užtikrina tvarkingą nuosavybės perdavimą, apmokėjimą ir naudojimąsi su vertybiniais popieriais susijusiomis teisėmis⁹. Tarpvalstybiniai sandoriai vidutiniškai vis dar gerokai brangesni negu šalies vidaus sandoriai. Tų išlaidų galėtų būti mažiau, jei sudarius sandorį likusius reikalus būtų galima sutvarkyti sklandžiai. Naudodamasi EPTF ataskaita, Komisijos tarnybos netrukus paskelbs viešas konsultacijas, kad surinktų suinteresuotųjų subjektų nuomones, ar, siekiant integracijos, etapui po sandorio sudarymo reikia numatyti geresnę tvarką;
- **komunikatą dėl įmonių obligacijų rinkos**, remdamasi Įmonių obligacijų rinkos likvidumo ekspertų grupės rekomendacijomis, **2017 m. ketvirtąjį ketvirtį**. Įmonių obligacijų rinkos yra svarbus didesnių įmonių finansavimo kanalas. Komisija peržiūri, kaip veikia šios rinkos, ir ypač atidžiai nagrinėja, kaip galima pagerinti antrinės rinkos likvidumą;

⁷ [Viešos konsultacijos dėl teisės kolizijos taisyklių, kai sudarant vertybinių popierių sandorius ir teikiant reikalavimus poveikį patiria trečioji šalis.](#)

⁸ Pavyzdžiui, „Schuldscheine“ Vokietijoje ir „Euro-PP“ Prancūzijoje.

⁹ Įgyvendinant Akcininkų teisių direktyvą (ATD 2), dėl kurios neseniai susitarta, bus panaikintos kai kurios kliūtys, susijusios su naudojimosi teisėmis, įgyjamomis su akcijomis, ir duomenų perdavimu per tarpininkų grandinę.

- **elgesio kodeksą**, kuriuo supaprastinamos **išskaičiuojamojo mokesčio procedūros, susitelkiant į išieškojimo klausimus, iki 2017 m. pabaigos**. Komisija bendradarbiauja su nacionaliniais mokesčių ekspertais, kad būtų dalijamasi geriausia patirtimi ir susitarta dėl kodekso. Tai bus praktinis žingsnis į priekį siekiant patobulinti praktinius išskaičiuojamųjų mokesčių susigrąžinimo sprendimus.

3. KODĖL ES LABIAU NEI BET KADA ANKSČIAU REIKIA KAPITALO RINKŲ SĄJUNGOS

ES politinės ir ekonominės aplinkybės dabar taip pasikeitė, kad, greta bankų sąjungos, ES ekonomikai finansuoti reikia stiprių ir konkurencingų kapitalo rinkų. Vykstant šiems pokyčiams akivaizdu, kad KRS veiksmų plano laikotarpio vidurio peržiūra aktuali ir savalaikė.

Kadangi finansų rinkos ES ir pasaulio mastu tarpusavyje vis glaudžiau susijusios, reikia toliau integruoti ES priežiūros veiklą, kad būtų kaip pasitikti ES finansų rinkoms ateityje kilsiančius uždavinius. Komisija ir toliau pasiryžusi siekti finansų rinkų integracijos ir bendradarbiauti tarptautiniu mastu. Pagrindinė priemonė, kuria ES naudojasi, kad efektyviai valdytų tarpvalstybinę rinkos dalyvių veiklą patikimoje ir saugioje riziką ribojančioje aplinkoje, kartu užtikrindama bendrosios rinkos veikimą, yra lygiavertiškumas. Todėl reikia stiprinti lygiavertiškumą užtikrinančią priežiūros sistemą.

Priežiūros institucijų sistema yra būtinas sklandžiai veikiančių ir integruotų Europos Sąjungos kapitalo rinkų elementas. Jos pamatas – penkių pirmininkų pranešime nurodyti uždaviniai¹⁰. Vyksta darbas siekiant padidinti Europos priežiūros institucijų pajėgumą Europos Sąjungoje išsaugoti sklandžiai veikiančias rinkas ir finansinį stabilumą. Pavyzdžiui, neseniai pradėtos konsultacijos dėl Europos priežiūros institucijų veikimo. 27 valstybių narių Sąjungoje reikėtų ypač sustiprinti EVPRI pajėgumą užtikrinti nuoseklią priežiūrą visose ES. Tai turėtų užtikrinti, kad visoje bendrojoje rinkoje bendras taisyklių sąvadas būtų vykdomas vienodai. Todėl finansų subjektams, kurių verslo apimtis ir rizikos pobūdis panašūs, turėtų būti taikoma ta pati standartinė veiklos priežiūra, nepriklausomai nuo to, kurioje ES vietoje jie yra, kad būtų išvengta reglamentavimo arbitražo. Diskusijoms skirtame dokumente dėl tvirtesnės ekonominės ir pinigų sąjungos pabrėžta, kad siekiant kapitalo rinkų sąjungos būtina sukurti labiau integruotą priežiūros sistemą, užtikrinančią bendrą finansų sektoriui taikomų taisyklių įgyvendinimą, ir užtikrinti labiau centralizuotą priežiūros vykdymą.

Jungtinei Karalystei traukiantis iš bendrosios rinkos reikia dar labiau sustiprinti ir integruoti ES kapitalo rinkų sistemą, be kita ko, pagrindinių sandorio šalių, investicinių įmonių ir pradinio viešo akcijų platinimo rinkų srityse. Dėl Jungtinės Karalystės išstojimo didėja ir poreikis geriau integruoti priežiūrą ES lygmeniu.

Finansinių paslaugų technologija keičia kapitalo rinkas: atsiranda naujų rinkos dalyvių ir efektyvesnių sprendimų, didėja konkurencija ir mažėja įmonių ir investuotojų išlaidos. Finansinių inovacijų, kurios gali išplėsti ir sutvirtinti ES kapitalo rinkas, pavyzdžiai: sutelktinis finansavimas ir kitos alternatyvios finansavimo priemonės; tiekimo grandinės finansavimas¹¹; algoritminės konsultacijos; akcininkų balsavimas internetu ir galimas blokų grandinės technologijos naudojimas etape po sandorio sudarymo. Finansinių

¹⁰ https://ec.europa.eu/commission/publications/five-presidents-report-completing-europes-economic-and-monetary-union_en

¹¹ Atpažinus geriausią tiekimo grandinės finansavimo praktiką atsirastų postūmis šio svarbaus MVI finansavimo šaltinio plėtrai.

paslaugų technologija gali pasiūlyti sprendimus keliems kapitalo rinkos segmentams ir funkcijoms, tokioms kaip: nuosavybės vertybinių popierių emisija; įmonių valdymas; turto valdymas; investicijų tarpininkavimas; produktų platinimas ir po sandorio sudarymo teikiamų paslaugų rinkos infrastruktūra, įskaitant vertybinių popierių saugojimo paslaugas.

Naujesni teisės aktai, tokie kaip Mokėjimo paslaugų direktyva (MPD 2)¹², parengti taip, kad būtų galima reaguoti į sparčius technologijų pokyčius mokėjimų sektoriuje ir taip užtikrinti subalansuotą požiūrį, leidžiantį finansinių paslaugų technologijų bendrovėms plėtoti naujus verslo modelius. Šiuo metu vykstančios viešos konsultacijos dėl finansinių paslaugų technologijų padės Komisijai atpažinti naujus aspektus, kuriuos gali reikėti įtraukti į kapitalo rinkų sąjungos politikos sistemą.

Siekiant, kad investicijos taptų **tvaresnės** ir kad sistema būtų palanki ekonominiu, socialiniu ir aplinkos požiūriu tikrai darniam vystymuisi, būtina iš esmės perprojektuoti finansų sistemą. Tai reiškia, kad reikia rasti būdų, kaip integruoti tvarumą į ES reglamentavimo ir finansų politikos sistemą ir kaip daugiau privačiojo kapitalo srautų sutelkti ir nukreipti į tvarias investicijas. Investicijų gairėmis galima laikyti JT Darnaus vystymosi darbotvarkėje iki 2030 m.¹³ pateiktus 17 darnaus vystymosi tikslų, ir ES yra tvirtai įsipareigojusi investuoti orientuodamasi į juos¹⁴.

Vienas iš ilgalaikių tvarumo uždavinių – klimato kaitos valdymas – priklauso nuo to, ar finansavimo srautai bus suderinti su ilgalaikiais priklausomybės nuo iškastinio kuro mažinimo tikslais ir klimato kaitos poveikiui atspariu vystymusi. Paryžiaus susitarime, kuriame priimti kokybiškai nauji pasauliniai įsipareigojimai kovoti su klimato kaita, finansavimas laikomas viena svarbiausių politikos priemonių.

JT darbotvarkėje iki 2030 m. taip pat nurodyta, kad siekiant darnaus vystymosi tikslų svarbi funkcija tenka finansavimui. Politikos formuotojai ir finansų sektorius pradeda siūlyti sprendimus, kuriais investuotojai skatinami persiorientuoti į tvarius ir ilgalaikius projektus ir tinkamas įmones.

Pripažindama šių uždavinių aktualumą, Komisija įsteigė aukšto lygio ekspertų grupę, kuri jai teiktų konsultacijas, kaip integruoti tvarumo aspektus į ES finansinį reglamentą ir finansų rinkų praktiką.

Be to, kapitalo rinkos taip pat gali padėti nukreipti privatųjį kapitalą į pelningas teigiamą socialinį poveikį darančių investicijų galimybes ir taip padėti Europos Sąjungai veikti socialiai atsakingai.

Instituciniai investuotojai kapitalo rinkose paprastai ilgam investuodavo į nuosavybės vertybinius popierius. Tačiau per pastaruosius 15 metų ES draudimo bendrovės savo investicijas į vertybinius popierius sumažino iki maždaug 5–10 proc. savo bendro dabartinio portfelio. Pensijų fondai į nuosavybės vertybinius popierius investuoja daugiau, tačiau jie investuoja daugiausia savo šalies rinkoje, o jei užsienyje – tai ne euro zonoje. Reikia įvertinti, kokie ekonominiai veiksniai skatina draudimo bendroves ir pensijų fondus investuoti į nuosavybės vertybinius popierius, be kita ko, Europos Sąjungoje, ir kokią galimą poveikį daro reglamentavimo apribojimai ES ir nacionaliniu lygmenimis ir kiti veiksniai.

¹² 2015 m. lapkričio 25 d. [Direktyva \(ES\) 2015/2366](#) dėl mokėjimo paslaugų, OL L 337, 2015 12 23, p. 35–127.

¹³ [JT rezoliucija A/RES/70/1](#).

¹⁴ Komisijos komunikatas „Tolimesni tvarios Europos ateities užtikrinimo žingsniai“ ([COM\(2016\) 739 final](#)).

Galiausiai reikia išplėsti **kapitalo rinkų geografinę aprėptį**, kad tvirtesnėmis ir labiau integruotomis kapitalo rinkomis galėtų pasinaudoti visos valstybės narės. Kapitalo rinkų sąjunga gali padėti vystyti tiems rinkos segmentams ir finansavimo kanalams, kurių sąlyga yra artumas ir vietos sprendimai įmonėms ir investuotojams. Be to, kapitalo rinkų sąjunga padės labiau integruoti kapitalo rinkas ir taip sudarys sąlygas įmonėms ir investuotojams pasinaudoti didesniais kapitalo ištekliais kitose ES šalyse.

4. NAUJOS PRIORITETINĖS INICIATYVOS, KURIOMIS SIEKIAMA SUTVIRTINTI KAPITALO RINKŲ SĄJUNGOS VEIKSMŲ PLANĄ

Kintant šiems uždaviniams reikia koreguoti Kapitalo rinkų sąjungos veiksmų planą, kad jis užtikrintų solidžius sprendimus. Šioje laikotarpio vidurio peržiūroje nurodytos naujos prioritetinės priemonės, kuriomis siekiama: visoje ES supaprastinti tarpvalstybinį investavimą, plėtoti kapitalo rinkų ekosistemas ir tobulinti kai kuriuos papildomus ES kapitalo rinkos sistemų plėtros aspektus.

Dokumente nurodytos priemonės ir šiuo metu tęsiami KRS darbai padės iki 2019 m. ryžtingai pakloti tvirtus pamatus tikrai kapitalo rinkų sąjungai. Šiame komunikate nurodytos naujos iniciatyvos bus įtrauktos į 2018 m. Komisijos darbo programą. Visos priemonės bus parengtos laikantis geresnio reglamentavimo principų. Visų pirma, rengiant pasiūlymus dėl teisėkūros procedūra priimamų aktų, bus įvertintas poveikis, kiek įmanoma sumažintos reikalavimų laikymosi sąnaudos ir užtikrintas proporcingumas.

Priede pateikiamas suvestinis priemonių, kuriomis siekiama iki 2019 m. suformuoti KRS sudedamąsias dalis, sąrašas. Komisijos tarnybų darbas įgyvendinant KRS įsipareigojimus išsamiau aprašytas su šiuo komunikatu paskelbtame tarnybų darbiname dokumente¹⁵. Padarius didelę šios programos įgyvendinimo pažangą kapitalo rinkų sąjungos kūrimas įgis neišvengiamą pagreitį.

4.1. Priežiūros veiksmingumo didinimas siekiant paspartinti rinkos integraciją

Kuriant kapitalo rinkų sąjungą labai svarbu tobulinti priežiūrą, nes nuo jos labai priklauso, kaip sparčiai vyks rinkos integracija ir atsivers bendrosios rinkos galimybės finansų subjektams ir investuotojams.

Veiksmingesnė ir nuoseklesnė priežiūra yra būtina siekiant panaikinti reglamentavimo arbitražo galimybes rinktis valstybes nares pagal tai, kaip jos prižiūri finansų subjektus ir veiklą.

Kai priežiūra vykdoma nuosekliai ir veiksmingai, nyksta kliūtys tarpvalstybinėms investicijoms ir taip užtikrinamas sklandus kapitalo rinkų veikimas, be to, verslo aplinka tampa paprastesnė ir mažėja reikalavimų laikymosi išlaidos, kurios didesnės, kai tarpvalstybinę veiklą vykdančios įmonės prižiūrimos skirtingai. Priežiūrą vykdant veiksmingiau atsiveria papildomų bendrosios rinkos galimybių finansų subjektams ir investuotojams, o įmonės gali gauti finansavimą platesnėje rinkoje. Nuosekli ir veiksminga priežiūra taip pat padeda stiprinti investuotojų apsaugą, didinti pasitikėjimą kapitalo rinkomis ir išsaugoti finansinį stabilumą.

¹⁵ Kartu su šiuo komunikatu skelbiamas ekonominei analizei skirtas Komisijos tarnybų darbinis dokumentas.

Europos vertybinių popierių ir rinkų institucijai (EVPRI), Europos draudimo ir profesinių pensijų institucijai (EDPPI) ir Europos bankininkystės institucijai (EBI) tenka svarbus vaidmuo skatinant priežiūros konvergenciją, taigi ir rinkos integraciją.

Neseniai vykusios konsultacijos dėl Europos priežiūros institucijų¹⁶ parodė, kad siekiant gerinti priežiūros efektyvumą taisyklės, pagal kurias tos institucijos veikia, turi būti tobulinamos. Atsakymuose į konsultacijų klausimus suinteresuotieji subjektai nurodė, kad reikia pritaikyti Europos priežiūros institucijų veiklos reglamentavimo sistemą, kad jos taptų pajėgesnės prižiūrėti finansų sektorių, taigi geriau atlikti joms pavestas užduotis.

Konkrečiai, svarbų vaidmenį skatinant kapitalo rinkos integraciją atlieka EVPRI. Siekiant užtikrinti bendrą europinį požiūrį į priežiūrą ir nuoseklų bendro taisyklių sąvado taikymą kapitalo rinkoms reikia sustiprinti EVPRI pajėgumą aptikti ir šalinti nacionalinės priežiūros trūkumus ir nustatyti sritis, kuriose gali būti pateisinama tiesioginė EVPRI priežiūra.

Ypač svarbu atkreipti dėmesį į problemas, susijusias su pagrindinėmis sandorio šalimis. Pagrindinių sandorio šalių sisteminė įtaka ES finansų sistemai dėl jų dydžio ir tarpusavio sąsajų didėja, todėl išryškėjo dabartinių taisyklių, galiojančių ES ir trečiųjų šalių pagrindinėms sandorio šalims, trūkumai. Siekdama užtikrinti pagrindinių sandorio šalių finansinį stabilumą, saugumą ir patikimumą ir prisidėti prie tolesnės KRS plėtros, Komisija paskelbė ketinanti birželio mėn. pateikti pasiūlymą dėl teisėkūros procedūra priimamo akto, kuriuo būtų sutvirtinta ir ES, ir trečiųjų šalių pagrindinėms sandorio šalims galiojanti sistema.

Reikėtų patobulinti EVPRI priežiūros priemones, kad aptikti nacionalinės priežiūros rezultatų ir praktikos trūkumai būtų šalinami nuosekliai ir darniai, kartu laikantis subsidarumo principo.

1 prioritetas: veiksmas

2017 m. trečiąjį ketvirtį Komisija pasiūlys iš dalies pakeisti EVPRI ir kitų Europos priežiūros institucijų veikimo tvarką, kad visoje ES ir už jos ribų būtų vykdoma veiksminga ir nuosekli priežiūra. Konkrečiose srityse Komisija išplės EVPRI įgaliojimus, be kita ko, leis vykdyti tiesioginę priežiūrą, kai tai pateisinama siekiant įgyvendinti sklandžiai veikiančią KRS.

4.2. Taisyklių proporcingumo didinimas siekiant remti pradinį viešą akcijų platinimą ir investicines įmones

Reikia nuveikti daugiau, kad Europos įmonės ir investuotojai galėtų iki galo pasinaudoti galimybėmis, įgyjamomis patekus į viešąsias rinkas. Visų pirma, ES į oficialius prekybos sąrašus įtraukiama mažai MVĮ. MVĮ skirtose rinkose pritraukta kapitalo suma sumažėjo 9 mlrd. EUR, palyginti su sumomis iki krizės.

Ypač sunku mažosioms ir vidutinėms įmonėms, norinčioms viešo platinimo būdu pritraukti mažiau kaip 100 mln. EUR. Dabartinė reglamentavimo aplinka gali neskatinti šių įmonių pritraukti kapitalo viešosiose rinkose. KRS veiksmų plane pabrėžtas poreikis

¹⁶ [Viešos konsultacijos dėl Europos priežiūros institucijų veiklos.](#)

užtikrinti, kad MVĮ augimo rinkose¹⁷ nusistovėtų tinkama pusiausvyra tarp siekio išvengti nereikalingos administracinės naštos ir užtikrinti pakankamą investuotojų apsaugą.

Komisija bendradarbiavo su viešųjų rinkų ekosistemų atstovais, kad įvertintų, kaip veikia MVĮ viešosios rinkos, ir nustatytų galimas kliūtis, trukdančias į prekybos sąrašus įtraukti MVĮ¹⁸. Komisijos tarnybos netrukus paskelbs ataskaitą dėl kliūčių, trukdančių į prekybos sąrašus įtraukti MVĮ. Remianti šia atskaita bus pradėta rengti nuosekli šios srities darbo programa, apimanti, be kita ko, 2 prioritetinį veiksmą.

Remdamasi suinteresuotųjų subjektų pateikta gausia informacija, Komisija peržiūrės reglamentavimo kliūtis, trukdančias įtraukti MVĮ į reguliuojamų rinkų ir MVĮ augimo rinkų sąrašus, kaip numatyta kvietime pateikti informaciją¹⁹. Šios pagrindinių sektorialių teisės aktų, pavyzdžiui, FPRD II ir Piktnaudžiavimo rinka reglamento²⁰, peržiūros tikslas – išnagrinėti, kiek tose teisės aktų nuostatose atsižvelgiama į MVĮ ir augimo rinkų apribojimus²¹.

2 prioritetinis veiksmas

Atlikdama poveikio vertinimą Komisija nagrinės, ar tiksliniai atitinkamų ES teisės aktų pakeitimai galėtų užtikrinti proporcingesnę reglamentavimo aplinką, kuri būtų palanki MVĮ įtraukimui į viešųjų rinkų prekybos sąrašus. Atlikus poveikio vertinimą, 2018 m. antrąjį ketvirtį galėtų būti imtasi sektorialių teisės aktų tikslinių pakeitimų.

Investicinės įmonės teikia įvairias paslaugas – konsultuoja dėl investicijų, valdo portfelį, tarpininkauja, vykdo pavedimus, prekiauja savo sąskaita, vykdo emisiją ir kt. Taip jos suteikia galimybę investuotojams patekti į vertybinių popierių ir išvestinių finansinių priemonių rinkas. Leidimų toms įmonėms išdavimo tvarka ir jų elgesio taisyklės išdėstytos Finansinių priemonių rinkų direktyvoje. Be to, joms taikomos ES rizikos ribojimo taisyklės pagal KRR ir KRD IV²². Pagal investicinių įmonių dydį ir pobūdį

¹⁷ FPRD II (2014 m. gegužės 15 d. [Direktyva 2014/65/ES](#) dėl finansinių priemonių rinkų, OL L 173, 2014 6 12, p. 349) numatyta nauja rinkų kategorija, pavadinta MVĮ augimo rinka, siekiant suteikti MVĮ daugiau galimybių gauti kapitalo. MVĮ augimo rinka – daugiašalė prekybos sistema, kurioje bent 50 proc. emitentų, kurių finansinėmis priemonėmis yra prekiaujama, yra MVĮ. Mažosios ir vidutinės įmonės apibrėžiamos kaip įmonės, kurių vidutinė rinkos kapitalizacija mažesnė negu 200 mln. EUR.

¹⁸ 2016 m. spalio mėn. ir gruodžio mėn. surengti du seminarai dėl: skatinimo įtraukti MVĮ akcijas į prekybą biržoje; reglamentavimo ir rinkos nepakankamumo problemų sprendimų ir kliūčių, kylančių MVĮ augimo rinkoms.

¹⁹ Viešose konsultacijose dalyvavę respondentai ir atsiliepusieji į kvietimą teikti informaciją nurodė, kad kai kuriuos techninius taisyklių aspektus galima pakeisti, kad smulkiesiems emitentams tenkanti administracinė našta palengvėtų nekeičiant pagrindinių reglamento principų. Tai, pavyzdžiui, techniniai aspektai, susiję su viešai neatskleistos informacijos turinčių asmenų sąrašais ir ataskaitų apie valdymo sandorius teikimo prievolėmis.

²⁰ 2014 m. balandžio 16 d. [Reglamentas \(ES\) Nr. 596/2014](#) dėl piktnaudžiavimo rinka, OL L 173, 2014 6 12, p. 1.

²¹ Ši peržiūra gali apimti jau taikomus arba netrukus taikysimus sektorialius teisės aktus. Kol ši peržiūra nebus baigta, esami sektorialiniai teisės aktai bus taikomi ir toliau.

²² 2013 m. birželio 26 d. Europos Parlamento ir Tarybos [direktyva 2013/36/ES](#) dėl galimybės verstis kredito įstaigų veikla ir dėl riziką ribojančios kredito įstaigų ir investicinių įmonių priežiūros (OL L 176, 2013 6 27, p. 338); 2013 m. birželio 26 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 575/2013 dėl prudencinių reikalavimų kredito įstaigoms ir investicinėms įmonėms (OL L 176, 2013 6 27, p. 1).

kalibruota veiksmingesnė rizikos ribojimo ir priežiūros sistema turėtų suvienodinti veiklos sąlygas, padidinti konkurenciją ir pagerinti investuotojų prieigą prie naujų galimybių ir suteikti geresnių būdų valdyti jiems kylančią riziką. Todėl ji turėtų užtikrinti, kad investicinės įmonės nebūtų perkeltamos dėl reglamentavimo arbitražo arba priežiūros sistemos skirtumų.

3 prioritetinis veiksmas

2017 m. ketvirtąjį ketvirtį Komisija pateiks pasiūlymą dėl teisėkūros procedūra priimamo akto, kad būtų peržiūrėta investicinių įmonių rizikos ribojimo tvarka.

4.3. Finansinių paslaugų technologijų potencialo išnaudojimas

Komisija vertina, kaip finansinių paslaugų technologijos gali padėti stiprinti ir plėsti ES kapitalo rinkas integruodamos skaitmeninimo atveriamas galimybes keisti verslo modelius, turto valdymo, tarpininkavimo ir investicinių produktų platinimo srityje įgyvendinant duomenimis grindžiamus sprendimus.

Novatoriškos įmonės, nesvarbu, ar tai startuoliai, ar jos jau įsitvirtinusios rinkoje, reiškia susirūpinimą, kad nacionalinė priežiūros praktika gali apriboti jų pajėgumą diegti naujoves ir siūlyti paslaugas užsienyje. Visų pirma, novatoriškos įmonės teigia, kad taikant reglamentavimo reikalavimus su jomis elgiamasi neproporcingai ir nenuosekliai.

Neseniai kai kuriose valstybėse narėse reglamentavimo ir priežiūros institucijos dirbo su novatoriškomis įmonėmis, kad suprastų jų specifines problemas, ir parengė tokių įmonių plėtros rėmimo metodiką. Šiose iniciatyvose, dar vadinamose „reguliavimo smėliadėžėmis“, be kita ko, numatyti centrai, konsultuosiantys apie galiojančias taisykles ir tiesioginę priežiūros pagalbą, o tos įmonės išbandys, kaip šie centrai veikia.

Be to, priimant pastarojo meto teisės aktus, pavyzdžiui, Mokėjimo paslaugų direktyvą (MPD 2)²³, stengiasi atsižvelgti į finansinių paslaugų technologijų įmonių egzistavimą ir numatyti subalansuotą požiūrį į jas.

Tęsiasi 2017 m. kovo 23 d. pradėtos viešos konsultacijos dėl finansinių paslaugų technologijų. Per jas Komisija gaus vertingos informacijos:

- ar tokiose srityse kaip investicijomis ir skolinimu pagrįstas sutelktinis finansavimas finansinių paslaugų technologijomis pagrįstai veiklai ir įmonėms reikia naujos, proporcingesnės licencijavimo tvarkos;
- kaip remti finansinių paslaugų technologijų įmones, kurios yra registruotos vienoje ES šalyje ir vykdo tarpvalstybinį verslą, kad joms nereikėtų gauti leidimų kiekvienoje ES šalyje (paso mechanizmas).

4 prioritetinis veiksmas

Laikydamosi bendro principo sudaryti sąlygas finansinių paslaugų technologijoms, Komisija 2017 m. ketvirtąjį ketvirtį įvertins, ar finansinių paslaugų technologijų veiklai tikslinga ES licencijavimo ir paso mechanizmo sistema.

²³ 2015 m. lapkričio 25 d. [Direktyva \(ES\) 2015/2366](#) dėl mokėjimo paslaugų, OL L 337, 2015 12 23, p. 35–127.

4.4. Kapitalo rinkų panaudojimas bankų skolinimo veiklai plėsti ir stabilumui sustiprinti

Kapitalo rinkos taip pat gali padėti Europos bankams išspręsti neveiksnių paskolų problemas, kurios pančioja kai kurias nacionalines bankų sistemas. Neveiksnių paskolų daro labai neigiamą įtaką bankų pelningumui ir pajėgumui skolinti, be kita ko, mažosioms ir vidutinėms įmonėms.

Svarbi bet kokio ilgalaikio sprendimo dalis yra politika, kuria siekiama gerinti neveiksnių paskolų antrinių rinkų veikimą. Vienu šio sprendimo elementu galėtų būti didesnio nuspėjamumo ir skaidrumo didinimo priemonės, kurios neveiksnių paskolų antrinėje rinkoje leistų potencialiems pirkėjams tiksliau įkainoti tą turtą.

Tai leistų bankams parduoti savo neveiksnius paskolas platesniam investuotojų ratui, todėl sandorio kainos galbūt geriau atitiktų tikrąją turto vertę. Taip bus sutvarkyti bankų balansai ir kredito įstaigos geriau pasirengs nukreipti naują kredito srautą į ekonomiką.

Komisijos tarnybos netrukus paskelbs viešas konsultacijas dėl galimų ES veiksmų tokiose srityse kaip trečiųjų šalių atliekamas paskolų tvarkymas (t. y. kai jį atlieka ne tas subjektas, kuris suteikė paskolą) ir paskolų perdavimas, be kita ko, subjektams, kurie nėra bankai.

Neveiksnių paskolų valdymą taip pat palengvintų veiksmingesnės ir labiau prognozuojamos paskolų išieškojimo ir nemokumo sistemos, suprojektuotos taip, kad užtikrinimo priemonę turintys kreditoriai galėtų sparčiai susigrąžinti vertę. Šiuo metu vykdoma lyginamoji analizė bus baigta 2017 m. ketvirtąjį ketvirtį. Ji padės išaiškinti, kokie išieškojimo ir nemokumo sistemų ypatumai rezultatai pagerina arba pablogina.

Ši lyginamoji analizė išryškina bankų ir kitų užtikrinimo priemonę turinčių kreditorių problemas, kylančias dėl nepakankamo teisinių sistemų veiksmingumo, kai neveiksnių paskolų vertę siekiama atgauti išieškant užstatą. Dar yra galimybių stiprinti užtikrinimo priemonę turinčių kreditorių pajėgumą atgauti vertę naudojantis paskolų įmonėms ir verslininkams užtikrinimo priemone. Tuo tikslu galima pasinaudoti kai kurių valstybių narių patirtimi taip, kad nereikėtų manipuliuoti nacionalinėmis bankroto ir ikibankrotinėmis sistemomis ir nenutolstant nuo pasiūlymo dėl restruktūrizavimo ir antros galimybės tikslų.

5 prioritetinis veiksmas

Spręsdama neveiksnių paskolų problemą, Komisija pasiūlys priemonių, kuriomis būtų remiamos neveiksnių paskolų antrinės rinkos. Komisija taip pat pradės poveikio vertinimą aiškindamasi, ar tikslinga 2018 m. pirmąjį ketvirtį paskelbti galimą teisėkūros iniciatyvą, kuri padidintų užtikrinimo priemonę turinčių kreditorių pajėgumą susigrąžinti įmonėms ir verslininkams išduotų užtikrintų paskolų vertę, kartu neprieštaraujant 2016 m. lapkričio mėn. Komisijos pasiūlymui dėl efektyvaus ikibankrotinių ir restruktūrizavimo sistemų veikimo, jį papildant ir darant viską, kad abiem teisės aktų leidėjams būtų lengviau susitarti dėl to pasiūlymo prioritetine tvarka.

4.5. ES pirmavimo tvaraus investavimo srityje stiprinimas

Ir JT Darnaus vystymosi darbotvarkėje iki 2030 m.²⁴, ir Paryžiaus susitarime aiškiai nurodyta, kad finansų sistemos reforma yra pagrindinė priemonė, kuri mūsų šalių ekonomiką pasuktų tvaraus ekonomikos augimo keliu. Norint nukreipti privačiojo kapitalo srautus į tvaresnes investicijas reikia iš esmės ir visapusiškai persvarstyti mūsų finansų sistemą.

Ilgalaikių investicijų sprendimuose reikėtų atsižvelgti į platesnio pobūdžio riziką ir grąžą, įskaitant ir tokią, kuri susijusi su papildomu socialiniu poveikiu ar poveikiu aplinkai.

Siekiant finansų sistemos stabilumo taip pat labai svarbu spręsti su klimato kaita ir aplinka susijusias rizikos problemas Šiuo tikslu Komisija įsteigė Aukšto lygio darbo grupę tvarių finansų klausimais, kad ši parengtų europinę politikos programą. Iki 2017 m. gruodžio mėn. grupė paskelbs rekomendacijas dėl visa apimančios ir išsamios europinės tvaraus finansavimo strategijos.

Finansų rinkos vis labiau geba tvarias investicijas atskirti nuo kitokio pobūdžio investicijų. Žaliosios obligacijos tapo perspektyviomis. Kiti pavyzdžiai – socialinio poveikio fondai ir su energijos vartojimo efektyvumu susijusių hipotekos paskolų suteikimas ir jungimas į paketus. Teigiamus šių rinkų pokyčius reikėtų palaikyti ES lygmens priemonėmis, kurios didintų pasitikėjimą projektų įgyvendinimu, atskleidžiama informacija ir projektų ženkliniu; taip pat reikia, kad kiekvienas užfiksuotas šio turto rizikos ir grąžos rezultatų pagerėjimas būtų atitinkamai įvertintas reglamentavimo priemonėmis.

Netrukus Komisija paskelbs neprivalomas gaires, kuriose įmonės rastų principais grindžiamą metodiką, padėsiančią laikytis galiojančių ES nefinansinių ataskaitų teikimo reikalavimų. Šios gairės grindžiamos sektoriniais arba teminiais metmenimis, tokiais kaip rengiamos Finansinio stabilumo tarybos Su klimatu susijusios finansinės informacijos atskleidimo darbo grupės rekomendacijos, kurios galėtų būti naudingos atskleidžiant nefinansinę informaciją.

Konsultuodamasi dėl KRS laikotarpio vidurio peržiūros Komisija buvo paraginta svarstyti naujas priemones, kuriomis būtų imtasi naujai pritaikyti ES finansų politikos sistemą. Štai keli pasiūlytieji uždaviniai:

- išaiškinti, kad patikėtu turtu besinaudojantys turto savininkai ir valdytojai priimdami sprendimus privalo atsižvelgti į aplinkos, socialinius ir valdymo aspektus;
- užtikrinti, kad valdant įmones būtų labiau atsižvelgiama į darnumo aspektą;
- skatinti labiau atsižvelgti į aplinkos, socialinius ir valdymo aspektus nustatant emitento reitingus ir pagrindinius rinkos lyginamuosius rodiklius.

Peržiūrint Europos strateginių investicijų fondo (ESIF) sistemą taip pat labiau susitelkta į ES socialinių ir aplinkos uždavinių įgyvendinimą. Privatusis kapitalas, ESIF finansavimas ir kiti ES fondai turėtų būti veiksmingai derinami siekiant nukreipti investicijas taip, kad padidėtų teigiamas poveikis socialiniam ir aplinkos aspektams. Tai,

²⁴ [JT rezoliucija A/RES/70/1.](#)

be kita ko, padėtų įgyvendinti neseniai priimto Europos socialinių teisių ramsčio uždavinius²⁵.

6 prioritetinis veiksmas

Ne vėliau kaip 2018 m. pirmąjį ketvirtį Komisija nuspręs, kokių konkrečių veiksmų imtis gavus Aukšto lygio darbo grupės tvarių finansų klausimais rekomendacijas. Visų pirma, ji jau pradės rengti priemones, kad būtų pagerinta informacijos atskleidimo praktika, o tvarumo, aplinkos, socialiniai ir valdymo aspektai – geriau integruoti į reitingų metodikas ir priežiūros procesus, taip pat į institucinių investuotojų ir turto valdytojų investavimo įgaliojimus. Ji taip pat parengs taisykles, kaip į tvarumo argumentus atsižvelgti ateityje teisėkūros tvarka persvarstant finansų srities teisės aktus.

4.6. Tarpvalstybinis investavimas

ES investiciniai fondai vis dar maži ir ne tiek ekonomiškai efektyvūs kaip kai kuriose kitose jurisdikcijose, ir fondų vienetų platinimas geografiniu aspektu vis dar ribotas. Per viešas konsultacijas sukaupti faktai rodo, kad tą didžią dalimi lemia reglamentavimo ir priežiūros konvergencijos stoka, be kita ko, skirtingi nacionaliniai reikalavimai dėl prekybos paso naudojimo pagal Kolektyvinio investavimo į perleidžiamus vertybinius popierius subjektų direktyvą ir Alternatyvaus investavimo fondų valdytojų direktyvą. Didesnio masto tarpvalstybinis platinimas, ypač skaitmeninis tarpvalstybinis platinimas, leistų fondams augti, veiksmingiau paskirstyti kapitalą visoje ES ir konkuruoti nacionalinėse rinkose, kad būtų kuriama daugiau vertės ir daugiau inovacijų.

Komisija ir iš valstybių narių atstovų sudaryta ekspertų grupė taip pat nustatė investicinių fondų vienetų tarpvalstybinio platinimo kliūtis. Buvo parengtas priemonių planas, kuriam 2017 m. gegužės mėn. pritarė valstybės narės. Juo siekiama pašalinti pirmąją nustatytą kliūčių grupę, aptikti ir šalinti kitas svarbiose srityse kapitalo rinkų sąjungai galbūt kylančias kliūtis.

Veiksmų plano priemonės susijusios ne tik su investiciniais fondais, bet ir su kitomis sritimis, pavyzdžiui, su išskaičiuojamųjų mokesčių procedūromis.

7 prioritetinis veiksmas

Komisija pradės poveikio vertinimą, kad išnagrinėtų, ar tikslinga 2018 m. pirmąjį ketvirtį galbūt pasiūlyti teisėkūros procedūra priimamą aktą, kuris palengvintų kolektyvinio investavimo į perleidžiamus vertybinius popierius subjektų ir alternatyvaus investavimo fondų vienetų tarpvalstybinį platinimą ir jų priežiūrą.

Norint paskatinti aktyvesnį investavimą ES labai svarbi stabili investicijų aplinka. Daugiau aiškumo dėl galiojančių ES pagrindinių standartų ypač reikia ES investuotojams, nacionalinei administracijai, suinteresuotiesiems subjektams ir nacionalinių teismų teisėjams. Tada atsirastų daugiau skaidrumo dėl to, kaip bendrojoje rinkoje veiksmingai apsaugomos ES investuotojų teisės.

Valstybių narių sudarytose tarpusavio dvišalėse investicijų sutartyse numatyti skirtingi tarpvalstybinėms investicijoms bendrojoje rinkoje galiojančių nuostatų standartai,

²⁵ [Komisijos komunikatas dėl Europos socialinių teisių ramsčio sukūrimo, COM\(2017\) 250 final, 2017 4 26.](#)

taikomi aspektams, kurių neapėmė ES teisinė sistema. Tos sutartys nesuderinamos su ES teise. Komisija tęsia pažeidimo tyrimo procedūras dėl dvišalių investicijų sutarčių, sudarytų tarp Europos Sąjungos valstybių narių. Be to, Komisija taip pat vertina galimybes sukurti sistemą, kuria remiantis ginčus dėl investicijų būtų galima išspręsti draugiškai.

8 prioritetinis veiksmas

2018 m. pirmąjį ketvirtį Komisija priims aiškinamąjį komunikatą, kad būtų išaiškinta pagal galiojančias ES taisykles tarpvalstybinėms ES investicijoms taikytina tvarka.

Ji taip pat nedelsdama pradės poveikio vertinimą siekdama sukurti tinkamą sistemą, kuria remiantis ginčus dėl investicijų būtų galima išspręsti draugiškai.

4.7. Parama vietinių kapitalo rinkų ekosistemų plėtrai

Norint, kad rinka pagrįstas finansavimas būtų gyvybinga ir tvari bankų skolinimo alternatyva, kapitalo rinkų sąjungai reikia finansinių grandinių, rinkos taisyklių ir techninės bei teisinės infrastruktūros. Šie elementai sudarys sąlygas rinkos dalyviams veikti vietos, regioniniu ar nacionaliniu lygmeniu ir su pasitikėjimu atlikti sandorius visos Europos mastu.

Kapitalo rinkų branda šalyse labai skiriasi. Reikia išplėsti kapitalo rinkų geografinę aprėptį, kad tvirtesnėmis ir labiau integruotomis kapitalo rinkomis galėtų pasinaudoti visos valstybės narės. Didžiausi iššūkiai šioje srityje kyla valstybėms narėms Centrinėje, Rytų ir Pietryčių Europoje.

Siekdama technine pagalba prisidėti prie vietos rinkų plėtros ir kapitalo rinkos ekosistemų stiprinimo, Komisija aktyviai bendradarbiauja su vis daugiau valstybių narių²⁶.

Komisijai surengus diskusijas su Vienos iniciatyvos organizacija, kuri remia investicijas į Centrinės, Rytų ir Pietryčių Europos regione ir už jo ribų, 2017 m. kovo mėn. įsteigta kapitalo rinkų sąjungos darbo grupė. 2017 m. pabaigoje darbo grupė paskelbs ataskaitą, kurioje bus apibrėžtos svarbiausios darbo sritys ir pasiūlyta sprendimų, kaip toliau plėtoti kapitalo rinkas.

Komisija toliau tvirtai remia pastangas išplėsti kapitalo rinkų geografinę aprėptį siekdama, kad MVĮ finansavimo sprendimai būtų teikiami arti ir pritaikyti prie vietos. Šie uždaviniai didžia dalimi bus įgyvendinami teikiant techninę paramą valstybėms narėms per Struktūrinių reformų rėmimo programą. Pagal programą nacionalinėms institucijoms bus teikiama parama, kuri padės vykdyti institucines, administracines ir ekonomikos augimui palankias struktūrines reformas valstybėse narėse. Komisija iki šiol iš trylikos valstybių narių gavo daugiau negu penkiasdešimt prašymų pagal programą suteikti

²⁶ Talkinant Europos investicijų bankui, platforma FI-COMPASS teikė paramą, susijusią su Europos struktūrinių ir investicijų fondų 26 valstybių narių, be kita ko, Centrinės, Rytų ir Pietryčių Europos regione, finansuojamomis finansinėmis priemonėmis.

techninę paramą finansų sektoriuje, ir juose dažnai nurodoma parama kapitalo rinkų plėtrai²⁷.

9 prioritetinis veiksmas

Iki 2018 m. antrojo ketvirčio Komisija pasiūlys visapusę ES strategiją dėl žingsnių, kurių galima imti ES lygmeniu siekiant paremti vietos ir regioninių kapitalo rinkų plėtrą visoje ES. Ji bus pagrįsta Vienos iniciatyvos KRS darbo grupės ataskaita. Rengiant strategiją bus atsižvelgta į patirtį, sukauptą teikiant vis daugiau prašomos techninės paramos pagal Komisijos vykdomą Struktūrinių reformų rėmimo programą.

5. IŠVADA. REFORMOS TĄSA SIEKiant ILGALAİKIO POVEIKIO

Kapitalo rinkų sąjungos tikslas – sudaryti sąlygas, kuriomis būtų patogų plėtoti ir stiprinti naujas verslo, ypač mažųjų įmonių, finansavimo ir ilgalaikių bei infrastruktūros investicijų formas. Kapitalo rinkų sąjungoje užsibrėžta naudotis finansų naujovėmis, kad būtų panaikintas investuotojų ir įmonių informuotumo atotrūkis ir kad mažmeniniams investuotojams atsivertų daugiau ekonomiškai efektyvių investicijų galimybių. Kapitalo rinkų sąjunga taip pat siekiama sutelkti tvarioms investicijoms finansuoti reikalingą privatųjį kapitalą surandant būdų, kaip rengti finansų sektoriaus teisės aktus, kurie padėtų privatųjį kapitalą sparčiau perorientuoti nuo socialiniu ir aplinkos požiūriu netvarių prie tvarių projektų.

Kapitalo rinkų sąjungos tikslas – panaikinti ES ekonomikos priklausomybę nuo bankų skolinimo sukuriant įvairialypę sistemą, kurioje ne iš bankų gaunamas finansavimas veiksmingai papildytų tradicines bankų paslaugas.

Tai padėtų padidinti sumas, kuriomis galima finansuoti ES ekonomiką. Kapitalo rinkų sąjunga reiškia didelio masto ES finansų sistemos perbalansavimą, todėl reikia laiko, kol šis esminis struktūrinis pokytis įgys pavidalą ir įsigalės.

Reglamentavimo sistemos reforma – tik vienas iš reikiamo pokyčio elementų. Norint sukurti finansines grandines, rinkos taisykles ir technines bei teises infrastruktūras, leidžiančias rinkos dalyviams veiklą vykdyti efektyviau, reikia laiko.

Komisija, laikydamasi pirminio grafiko, nuosekliai vykdė 2015 m. rugsėjo mėn. KRS veiksmų plane duotus įsipareigojimus. Ji siekė skatinti pokyčius ir taip užtikrinti labiau išplėtotą ir veiksmingesnį kapitalo rinkos finansavimą. Konkrečiai, ji pateikė pasiūlymų dėl rizikos kapitalo rinkų plėtos; dėl prospektų taisyklių tobulinimo, kad įmonėms būtų lengviau ir pigiau patekti į viešąsias rinkas; dėl apmokestinimo tvarkos, kuri skolai palankesnė labiau negu nuosavam kapitalui, panaikinimo; dėl paskatų kurti saugią ir likvidžią pakeitimo vertybiniais popieriais rinką ir dėl galimybės sąžiningiems verslininkams verslą restruktūrizuoti arba pradėti iš naujo po bankroto. Be to, Komisija jau priėmė priemones, kurios palankios draudimo bendrovių ir bankų investicijoms į infrastruktūrą.

²⁷ Šie prašymai susiję su tokiais sritimis kaip sąlygų patekti į rinką palengvinimas, sąlygų augimo etapą pasiekusių įmonių plėtrai sudarymas, alternatyvus finansavimas brandžioms įmonėms (pakeitimas vertybiniais popieriais ir kt.) ir kapitalo rinkos priežiūra.

Visapusiškai įvykdžiusi pradiniam veiksmų plane numatytą parengiamąjį darbą, Komisija netrukus pateiks pasiūlymus dėl paprasto, veiksmingo ir konkurencingo ES asmeninės pensijos produkto ir dėl tarpvalstybinių kliūčių vertybinių popierių ir padengtųjų obligacijų nuosavybei pašalinimo.

Pagal naujus kapitalo rinkų sąjungos laikotarpio vidurio peržiūros prioritetus Komisija sieks sustiprinti kapitalo rinkų priežiūros sistemą, pagerinti mažoms biržinėms įmonėms ir investicinėms įmonėms galiojančių taisyklių proporcingumą, pašalinti kitas tarpvalstybinio investavimo kliūtis, stiprinti ES pirmavimą tvaraus finansavimo srityje ir sudaryti sąlygas finansinių paslaugų technologijoms.

Laikotarpio vidurio peržiūroje pateikta išsami reformų darbotvarkė siekiant, kad kapitalo rinkų sąjungos sudedamosios dalys būtų suformuotos iki 2019 m. Taip bus sudarytos pamatinės ES finansų sistemos reformai reikalingos sąlygos, pavyzdžiui, pasiektas naujas iš bankų ir ne iš bankų gaunamo finansavimo balansas.

Šiais veiksmais taip pat bus užtikrinta, kad ES kapitalo rinkos galėtų reaguoti į naujus iššūkius, be kita ko, į Jungtinės Karalystės pasitraukimą iš bendrosios rinkos.

Kapitalo rinkų sąjungos sėkmė priklausys nuo Europos Parlamento ir valstybių narių politinio ryžto ir nuo to, kaip rinkos dalyviai naudosis sudedamosiomis dalimis. Sektoriaus atstovai turi padaryti tai, ką gali, kad susigrąžintų savo klientų pasitikėjimą ir sustiprintų pasitikėjimą kapitalo rinkomis visoje ES.

Komisija Europos Parlamentui ir valstybėms narėms reguliariai teiks pažangos ataskaitas. Ši ataskaita turėtų padėti suintensyvinti institucijų tarpusavio dialogą, kad per šią kadenciją būtų padaryta didelė pažanga dėl pasiūlytų prioritetinių priemonių.

Priedas. Išsami kapitalo rinkų sąjungos sudedamųjų dalių, kurios turi būti įgyvendintos iki 2019 m., apžvalga

Šiame priede apžvelgiamos priemonės, kuriomis siekiama iki 2019 m. sukurti kapitalo rinkų sąjungos sudedamąsias dalis. Nurodomos laikotarpio vidurio peržiūros prioritetinės priemonės, tolesnė duotų įsipareigojimų įgyvendinimo veikla ir kai kurios naujos priemonės.

Išsamesnė informacija apie visas šias priemones pateikta kartu su šiuo komunikatu paskelbtame ekonominei analizei skirtame tarnybų darbiname dokumente. Toliau lentelėse taip pat nurodyta (jei žinoma), ar priemonė yra **pasiūlymas dėl teisėkūros procedūra priimamo akto (T)**, **2 lygio priemonė (2LP)**, **ne teisėkūros procedūra priimama priemonė (NT)** arba Komisijos **komunikatas (K)**.

ES KAPITALO RINKŲ PAJĖGUMO STIPRINIMAS			
Priežiūra	Pasiūlymas iš dalies pakeisti EVPRI ir kitų Europos priežiūros institucijų veikimo tvarką, kad visoje ES ir už jos ribų būtų puoselėjama veiksminga ir nuosekli priežiūra (1 prioritetinis veiksmas)	Prioritetinis veiksmas (T)	2017 m. 3 ketvirtis
Vietos ir regioninių kapitalo rinkų plėtojimas	Visapusė ES strategija dėl vietos ir regioninių kapitalo rinkų plėtros visoje ES (9 prioritetinis veiksmas)	Prioritetinis veiksmas (NT)	2018 m. 2 ketvirtis

INOVACIJŲ, STARTUOLIŲ IR NEBIRŽINIŲ BENDROVIŲ FINANSAVIMAS			
Novatoriškos įmonių finansavimo platformos	Įvertinimas, ar finansinių paslaugų technologijų veiklos reikmėms tikslinga kurti ES licencijavimo ir paso mechanizmo sistemą (4 prioritetinis veiksmas)	Prioritetinis veiksmas	2017 m. 4 ketvirtis
	Ataskaita dėl tiekimo grandinės finansavimo geriausios praktikos	Naujas veiksmas (NT)	2018 m. 4 ketvirtis
„Verslo angelai“ ir rizikos finansavimas	Geroji praktika, apimanti rizikos kapitalui ir „verslo angelų“ investicijoms taikomas mokesčių paskatų schemas	Tolesnis veiksmas (NT)	2017–2018 m.
Neviešai platinami vertybiniai popieriai	Geriausios praktikos skatinimo rekomendacija	Tolesnis veiksmas (NT)	2017 m. 4 ketvirtis
MVĮ finansavimo kliūtys, susijusios su informavimu	Pasiūlymų atranka po kvietimo teikti paraiškas dėl pajėgumų stiprinimo finansavimo projektų pagal programą „Horizontas 2020“	Tolesnis veiksmas (NT)	2017 m. 4 ketvirtis

LENGVESNIŲ SĄLYGŲ PATEKTI Į VIEŠĄSIAS RINKAS IR PRITRAUKTI KAPITALO JOSE SUDARYMAS ĮMONĖMS			
Viešo akcijų platinimo prospektai	Įgyvendinimo priemonės	Tolesnis veiksmas (2LP)	2018–2019 m.
Įmonių obligacijų rinkos	Komunikatas (planas ir grafikas), kuriame pasiūlyti galimi tolesni veiksmai	Tolesnis veiksmas (K)	2017 m. 4 ketvirtis
Dokumentų rinkinys dėl MVĮ įtraukimo į biržos sąrašus	Poveikio vertinimas siekiant ištirti, ar iš dalies pakeitus tam tikras atitinkamų ES teisės aktų nuostatas reglamentavimas taptų proporcingesnis ir palankus MVĮ įtraukimui į viešųjų rinkų prekybos sąrašus (2 prioritetinis veiksmas)	Prioritetinis veiksmas	2018 m. 2 ketvirtis
	Tyrimas, koks FPRD II 2 lygio taisyklių poveikis biržinių MVĮ nuosavam kapitalui	Naujas veiksmas (NT)	2019 m. 1 ketvirtis
	Stebėjimas, kaip Tarptautinių apskaitos standartų valdyba vykdo įsipareigojimą pagerinti informacijos atskleidimą, tinkamumą naudoti ir tarptautinių finansinės atskaitomybės standartų prieinamumą	Tolesnis veiksmas (NT)	Vykdoma
	Plėtojama geriausia praktika, kaip valstybės narės panaudoja ES lėšas, kad iš dalies finansuotų sąnaudas, kurias patiria MVĮ, siekdamos įtraukti akcijas į būsimų MVĮ augimo rinkų prekybos sąrašus	Naujas veiksmas (NT)	2018 m. 2 ketvirtis
Proporcingi rizikos ribojimo reikalavimai	Pasiūlymas dėl teisėkūros procedūra priimamo akto siekiant gerinti investicinėms įmonėms taikomų rizikos ribojimo taisyklių proporcingumą (3 prioritetinis veiksmas)	Prioritetinis veiksmas (T)	2017 m. 4 ketvirtis

INVESTAVIMAS ILGAM LAIKOTARPIUI, INVESTICIJOS Į INFRASTRUKTŪRĄ IR TVARIOS INVESTICIJOS			
Ilgalaikis investavimas	Veiksnių, dėl kurių draudimo bendrovės ir pensijų fondai investuoja į nuosavybės vertybinius popierius, įvertinimas	Naujas veiksmas (NT)	2018 m. 4 ketvirtis
	„Mokumo II“ nuostatų, kuriomis reglamentuojama privataus akcinio kapitalo ir neviešai platinamų skolos vertybinių popierių rizikos ribojimo tvarka, keitimas	Tolesnis veiksmas (2LP)	2018 m. 3 ketvirtis
	Ataskaita atsakant į klausimą, ar nuosavo kapitalo priemonėms taikoma 9-ojo TFAS apskaitos tvarka pakankamai skatina ilgalaikį finansavimą	Naujas veiksmas (NT)	2018 m. 2 ketvirtis
Investicijos į infrastruktūrą	Infrastruktūros įmonėms taikomų rizikos koeficientų kalibravimo peržiūros priemonės	Tolesnis veiksmas (2LP)	2017 m. 2 ketvirtis
Tvarus investavimas	Apsisprendimas, kokių konkrečių veiksmų imtis gavus Aukšto lygio darbo grupės tvarių finansų klausimais rekomendacijas (6 prioritetinis veiksmas)	Prioritetinis veiksmas	2018 m. 1 ketvirtis

MAŽMENINIO INVESTAVIMO PUOSELĖJIMAS			
Asmeninės pensijos	Pasiūlymas dėl teisėkūros procedūra priimamo akto dėl visos Europos asmeninės pensijos produkto	Tolesnis veiksmas (T)	2017 m. 2 ketvirtis
Mažmeninės investicinių produktų rinkos	Tolesni veiksmai po tyrimo dėl mažmeninių investicinių produktų platinimo sistemų visoje ES. Reguliarios Europos priežiūros institucijų ataskaitos, kokį rezultatą atneša pagrindinių kategorijų ilgalaikės mažmeninės investicijos ir pensijų produktai. Privalomo informacijos atskleidimo reikalavimų ir susijusių paslaugų duomenų centralizuotos bazės sukūrimo galimybių studija	Tolesnis veiksmas (NT)	2018 m. 2 ketvirtis
Mažmeninių investuotojų įsitraukimas	Geriausios praktikos plėtojimas remiantis valstybių narių patirtimi investicinio taupymo sąskaitų srityje ir paskelbtu tyrimu dėl akcijų nuosavybės suteikimo darbuotojams schemų	Naujas veiksmas (NT)	2019 m. 1 ketvirtis

BANKŲ PAJĖGUMO STIPRINIMAS SIEKiant PAREMTI VISĄ EKONOMIKĄ			
Bankų finansavimas rinkoje	Komisijos deleguotojo reglamento pakeitimai, kad „Mokumo II“ sistemoje būtų sukurta speciali paprastam, skaidriam ir standartizuotam pakeitimui vertybiniais popieriais taikytina rizikos ribojimo tvarka	Tolesnis veiksmas (2LP)	Vykdoma
	Pasiūlymas dėl teisėkūros procedūra priimamo akto dėl ES padengtųjų obligacijų sistemos	Tolesnis veiksmas (T)	2018 m. 1 ketvirtis
	Įvertinimas, ar tikslinga plėtoti Europos užtikrintuosius vekselius MVĮ ir infrastruktūros paskolų reikmėms	Tolesnis veiksmas	2018 m. 2 ketvirtis
Neveiksnių paskolų antrinės rinkos	Priemonių, kuriomis būtų plėtojama neveiksnių paskolų antrinė rinka, pasiūlymas (5 prioritetinis veiksmas)	Prioritетinis veiksmas (NT ir T)	2017 m. 4 ketvirtis
	Poveikio vertinimas siekiant apsvarstyti galimą teisėkūros iniciatyvą, kuria stiprinamas užtikrinimo priemonę turinčių kreditorių pajėgumas susigrąžinti įmonėms ir verslininkams išduotų užtikrintų paskolų vertę (5 prioritetinis veiksmas)	Prioritетinis veiksmas	2018 m. 1 ketvirtis
	Lyginamosios analizės tyrimas, kokių rezultatų pasiekia bankai pagal nacionalines paskolų išieškojimo (taip pat ir nemokumo) sistemas, kai tenka tvarkyti paskolas, kurių įsipareigojimai nevykdomi	Tolesnis veiksmas (NT)	2017 m. 4 ketvirtis

TARPVALSTYBINIO INVESTAVIMO PALENGVINIMAS			
Investiciniai fondai	Poveikio vertinimas siekiant išnagrinėti, ar tikslingas galimas pasiūlymas dėl teisėkūros procedūra priimamo akto, kuriuo būtų palengvintas kolektyvinio investavimo į perleidžiamus vertybinius popierius subjektų ir alternatyvaus investavimo fondų vienetų	Prioritетinis veiksmas	2018 m. 1 ketvirtis

	tarpvalstybinis platinimas (7 prioritetinis veiksmas)		
Po sandorio sudarymo teikiamų paslaugų rinkos infrastruktūra	Komunikatas (planas ir grafikas) siekiant pašalinti likusias Giovannini ataskaitoje įvardytas ir kitas kliūtis,	Tolesnis veiksmas (K)	2017 m. 4 ketvirtis
	Pasiūlymas dėl teisėkūros procedūra priimamo akto, kuriame išdėstomos teisės kolizijos taisyklės, kai vertybinių popierių sandoriai ir ieškiniai (reikalavimai) turi įtakos trečiosioms šalims	Tolesnis veiksmas (T)	2017 m. 4 ketvirtis
Apmokestinimas	Geriausia praktika ir elgesio kodeksas, kuriais supaprastinamos išskaičiuojamojo mokesčio procedūros, daugiausia dėmesio skiriant išieškojimo klausimams	Tolesnis veiksmas (NT)	2017 m. 4 ketvirtis
	Tarpvalstybinio investavimo kliūčių, kurias lemia diskriminacinis pensijų fondų ir gyvybės draudimo bendrovių apmokestinimas, tyrimas	Tolesnis veiksmas (NT)	2017 m. 4 ketvirtis
Įmonių valdymas	Sąlygų naudotis akcininko teisėmis tarpvalstybiniu mastu, be kita ko, balsavimo teise, palengvinimas įgyvendinant 2017 m. gegužės 20 d. paskelbtą Antrąją akcininkų teisių direktyvą	Naujas veiksmas (2LP)	2018 m. 3 ketvirtis
Nacionalinės kliūtys laisvam kapitalo judėjimui	Nacionalinių kliūčių laisvam kapitalo judėjimui šalinimo plano ir grafiko įgyvendinimo stebėjimas ir tolesnės diskusijos su ekspertų grupe	Tolesnis veiksmas (NT)	Vykdoma
Reguliavimo sistemos stabilumas	Aiškinamasis komunikatas, kuriuo išaiškinama tarpvalstybinėms ES investicijoms pagal galiojančius ES standartus taikytina tvarka (8 prioritetinis veiksmas)	Prioritetinis veiksmas (K)	2018 m. 1 ketvirtis
	Poveikio vertinimas numatant sukurti tinkamą sistemą, kuria naudojantis ginčus dėl investicijų būtų galima išspręsti draugiškai (8 prioritetinis veiksmas)	Prioritetinis veiksmas	2017 m. 3 ketvirtis
Gebėjimo išsaugoti finansinį stabilumą didinimas	Pajėgumų stebėti riziką, kylančią finansiniam stabilumui dėl rinka pagrįsto finansavimo, suteikimas Europos sisteminės rizikos valdybai	Tolesnis veiksmas (T)	2017 m. 3 ketvirtis