



Bruselj, 14.9.2016
COM(2016) 601 final

**SPOROČILO KOMISIJE EVROPSKEMU PARLAMENTU, SVETU, EVROPSKI
CENTRALNI BANKI, EVROPSKEMU EKONOMSKO-SOCIALNEMU ODBORU IN
ODBORU REGIJ**

Unija kapitalskih trgov – pospešitev reform

Uvod

Unija kapitalnih trgov, ki je del tretjega stebra naložbenega načrta Komisije za Evropo, je bistvenega pomena za uresničitev prednostne naloge Junckerjeve Komisije za ustvarjanje novih delovnih mest, vključno z zaposlovanjem mladih, in spodbujanje rasti. Njen namen je bolje povezati prihranke z naložbami in okrepiti evropski finančni sistem z večjo delitvijo tveganj z zasebnim sektorjem, zagotavljanjem alternativnih virov financiranja ter povečanjem možnosti za male in institucionalne vlagatelje. Odstranjevanje ovir za prosti pretok kapitala prek meja bo okrepilo ekonomsko in monetarno unijo, saj bo spodbujalo gospodarsko konvergenco in pripomoglo k blažitvi gospodarskih pretresov v euroobmočju ter zunaj njega, zaradi česar bo evropsko gospodarstvo postalo odpornejše. V sedanjem gospodarskem okolju je to še posebej pomembno.

Akcijski načrt za unijo kapitalnih trgov iz septembra 2015¹ je vseboval celosten program ukrepov za vzpostavitev osnovnih elementov unije kapitalnih trgov do leta 2019 ter je pridobil trdno podporo Evropskega parlamenta, Sveta in deležnikov. Skupaj s strategijo za enotni trg in strategijo za enotni digitalni trg je v središču evropskega načrta reform za doseganje poglobljenega in pravičnejšega enotnega trga². V sedanjih političnih in gospodarskih razmerah ima oblikovanje močnejših kapitalnih trgov v EU še večji pomen.

Zato je bistvenega pomena, da se izvajanje reform okrepi in pospeši. Evropski svet je 28. junija 2016 pozval „k hitremu in odločnemu napredku, da bi (...) podjetjem zagotovili lažji dostop do financiranja in podpirali naložbe v realno gospodarstvo z uresničevanjem agende unije kapitalnih trgov“³. Eno leto po objavi akcijskega načrta za unijo kapitalnih trgov je pomembno, da se hitro zaključi prva faza pobud za unijo kapitalnih trgov in tako čim prej zagotovijo njihovi učinki v praksi. Prav tako je pomemben hiter napredek pri sprejemanju prihodnjih zakonodajnih predlogov. In končno, gospodarski in tehnološki razvoj, na primer hitra rast sektorja finančne tehnologije ali potreba po vzpostavitvi bolj vzdržnega finančnega sistema, omogočata preoblikovanje kapitalnih trgov EU. Komisija si ob upoštevanju spreminjajočih političnih razmer prizadeva za nadaljnja prednostna področja, ki so potrebna za dokončanje unije kapitalnih trgov, in bo v letu 2017 izvedla vmesni pregled.

1) Dokončanje prvih ukrepov za unijo kapitalnih trgov

Dokončanje prvih ukrepov je ključnega pomena, da bi unija kapitalnih trgov imela konkreten učinek v praksi. Evropski svet je 28. junija 2016 pozval k dogovoru do konca leta 2016 o predlogu za enostavna, pregledna in standardizirana listinjenja⁴, da se sprostijo zmogljivosti bančnih bilanc in ustvarijo naložbene priložnosti za dolgoročne vlagatelje, ter o predlogu za poenostavitev pravil o prospektih, da bi se podjetjem olajšalo pridobivanje vlagateljev na kapitalnih trgih.

¹ Akcijski načrt o oblikovanju unije kapitalnih trgov (COM(2015) 468 final, 30.9.2015).

² V sporočilu z dne 1. junija 2016 z naslovom „Uresničevanja agende za enotni trg za delovna mesta, rast in naložbe“ (COM(2016) 361).

³ Sklepi Evropskega sveta, EUCO 26/16, 28. junij 2016.

⁴ Predlog uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o določitvi skupnih pravil za listinjenje in vzpostavitev evropskega okvira za enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje (COM(2015) 472 final, 30.9.2015); predlog uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o spremembi Uredbe (EU) št. 575/2013 o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja (COM(2015) 473 final, 30.9.2015).

Hitro izvajanje svežnja o listinjenju bi lahko kmalu zagotovilo dodatno financiranje v realnem sektorju gospodarstva. Oblikovanje kapitalskih zahtev za enostavna, pregledna in standardizirana listinjenja, ki so bolj prilagojena tveganjem, bo pomagalo vzpostaviti zaupanje v trg ter sprostiti bilance bank, da se zagotovi dodatno financiranje. Če bi bilo mogoče listinjenje v EU – varno – obnoviti na povprečne ravni iz obdobja pred krizo, bi to lahko zagotovilo dodatna sredstva za gospodarstvo v višini več kot 100 milijard EUR ter hkrati povečalo finančno stabilnost. Svet je že sprejel dogovor o splošnem pristopu, zdaj pa bi moral kar najhitreje doseči napredek še Evropski parlament.

Posodobitev pravil o prospektih⁵ bo izboljšala dostop do kapitalskih trgov, zlasti za manjša podjetja. S prospektom bo omogočen dostop do kapitalskih trgov EU. Njegova priprava mora biti enostavna, vlagateljem mora zagotavljati jasne informacije, njegova odobritev pa mora potekati hitro. Nova pravila o prospektih naj bi pomagala ustvarjati številnejše in cenejše možnosti financiranja za podjetja. Njihovo izvajanje je treba zagotoviti v najkrajšem možnem času. Komisija bo naredila vse, kar je v njeni moči, za podporo sozakonodajalcema, da bi dosegla dogovor pred koncem leta.

Ukrepi za okrepitev trgov tveganega kapitala bodo olajšali dostop do financiranja za srednje velika inovativna podjetja. Komisija je kot del tretjega stebra naložbenega načrta za Evropo predlagala revidirani uredbi o evropskih skladih tveganega kapitala in o evropskem skladu za socialno podjetništvo. Predloga bosta povečala naložbe v tvegani kapital in socialne projekte ter vlagateljem olajšala naložbe v mala in srednja inovativna podjetja z razširitvijo uporabe uredbe na upravljalce skladov vseh velikosti in z razširitvijo nabora podjetij, v katera se lahko vlaga. Da bi čezmejno trženje skladov postalo cenejše in enostavnejše, so v predlogih izrecno prepovedane pristojbine, ki jih pobirajo države članice. Komisija zaradi nadaljnje krepitve zaupanja v trg tveganega kapitala v EU poziva Evropski parlament in Svet, da obravnavo tega predloga zaključita do konca leta 2016. Poleg tega bo Komisija spodbujala ustanovitev enega ali več skladov skladov tveganega kapitala v podporo inovativnim naložbam v Evropi in nadaljevala delo v zvezi z drugimi ukrepi za podporo tveganega kapitala.

Unija kapitalskih trgov je projekt za vse države članice. Kapitalski trgi v državah članicah so na različnih stopnjah razvoja, manjša podjetja pa potrebujejo dostop do financiranja prek učinkovitih in dostopnih lokalnih kanalov. Komisija je za podporo pri razvoju nacionalnih in regionalnih kapitalskih trgov razvila zmogljivosti za tehnično pomoč državam članicam, če jo bodo te zahtevale. Za začetek prvih projektov v začetku leta 2017 morata sozakonodajalca hitro zaključiti pogajanja o predlogu Komisije za uredbo o uvedbi programa za podporo strukturnim reformam za obdobje 2017–2020⁶.

2) Hitrejša izvajanje naslednje faze ukrepov za unijo kapitalskih trgov

Neučinkovitosti in razlike v nacionalnih insolvenčnih okvirih povzročajo pravno negotovost, ovire za izterjavo terjatev upnikov in ovire za učinkovito prestrukturiranje uspešnih podjetij v EU, tudi za čezmejne skupine. Komisija bo v kratkem predstavila predlog o prestrukturiranju podjetij in drugi priložnosti, ki sta bistvena elementa ustreznega insolvenčnega okvira. Da se poštenim podjetnikom po stečaju omogoči druga priložnost, je

⁵ Predlog uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o prospektu, ki se objavi ob javni ponudbi ali sprejemu vrednostnih papirjev v trgovanje (COM(2015) 583 final, 30.11.2015).

⁶ Predlog uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o uvedbi programa za podporo strukturnim reformam za obdobje 2017–2020 (COM(2015) 701 final, 26.11.2015).

ključno za zagotavljanje dinamičnega poslovnega okolja in spodbujanje inovacij. Komisija pripravlja tudi primerjalni pregled ureditev izterjave posojil (vključno z insolventnostjo), da bi izdelala podrobno in zanesljivo sliko izidov, s katerimi se soočajo banke v primeru neplačevanja posojil, in sicer v smislu zamud, stroškov in izterjave terjatev. Pregled bo v pomoč državam članicam, ki si prizadevajo za povečanje učinkovitosti in preglednosti svojih ureditev.

Sistemi obdavčitve lahko predstavljajo ovire za razvoj čezmejnih kapitalskih trgov. Komisija je sprejela ukrepe, da bi države članice spodbudila k preučitvi postopkov za povračilo davka pri viru ter spodbujala dobre davčne prakse pri podpiranju naložb tveganega kapitala in poslovnih angelov v zagonska in inovativna podjetja. Povečanje lastniškega financiranja, ki je v Evropi relativno slabo razvito, zahteva spremembe davčnih okvirov. Z odpravo preferencialne davčne obravnave dolga v primerjavi z lastniškim kapitalom bi se spodbudile večje kapitalske naložbe, v podjetjih pa bi se zagotovila trdnjša kapitalska osnova. Poleg tega bi se zagotovile očitne koristi v zvezi s finančno stabilnostjo, saj bi bila podjetja s trdnjšo kapitalsko osnovo manj dovzetna za pretrese. Komisija namerava novembra objaviti predlog o neenaki obravnavi dolžniškega in lastniškega kapitala v okviru svojega predloga o skupni osnovi za davek od dohodkov pravnih oseb⁷ in poziva Svet, da ta ukrep sprejme, kakor hitro je to mogoče.

Predlog o posodobitvi Evropskega sklada za strateške naložbe (EFSI 2.0) bo znatno okrepil naložbeni načrt za Evropo. Evropa potrebuje veliko dodatnih dolgoročnih trajnostnih naložb, s katerimi bi se podprli delovna mesta, rast, konkurenčnost in nizkoogljično gospodarstvo. Javna podpora v okviru okrepljenega naložbenega načrta za Evropo bo pomagala z osredotočenostjo na nedelovanje trga in neoptimalne naložbene razmere, vendar so potrebni nadaljnji ukrepi za spodbujanje zasebnih naložb na dolgi rok. Za nadaljnje spodbujanje naložb v infrastrukturo s strani institucionalnih vlagateljev bo Komisija sprejela spremembo delegiranega akta za direktivo Solventnost II, da se zmanjšajo kapitalske zahteve za naložbe zavarovalnic v infrastrukturna podjetja. Vzporedno s tem bo Komisija v okviru pregleda uredbe in direktive o kapitalskih zahtevah pred koncem leta predlagala razširitev ugodne kapitalske obravnave za posojila malim in srednjim podjetjem ter zmanjšanje kapitalskih zahtev za naložbe v infrastrukturo.

3) Naslednji koraki: oblikovanje naslednjih prednostnih nalog

Komisija bo preučila predloge za enostaven, učinkovit in konkurenčen produkt osebnega pokojninskega zavarovanja na ravni EU⁸. Osebnne pokojnine imajo pomembno vlogo pri povezovanju dolgoročnih varčevalcev s priložnostmi za dolgoročne naložbe. Pripomorejo lahko k reševanju demografskih izzivov staranja prebivalstva in spreminjajočih se vzorcev dela med delovno silo ter z dopolnjevanjem državnih ali poklicnih pokojnin pomagajo zagotoviti ustrezne stopnje nadomestil v prihodnosti. Zaradi manjšega števila ovir za čezmejno zagotavljanje pokojninskega zavarovanja bi produkt osebnega pokojninskega zavarovanja na ravni EU povečal konkurenco med ponudniki pokojninskih zavarovanj, omogočil prodajo storitev na večjih trgih in ustvaril ekonomije obsega, kar bi morale koristiti

⁷ Predlog za skupno osnovo za davek od dohodkov pravnih oseb bo spodbujal približevanje pri opredelitvi nacionalnih davčnih osnov. Ta predlog bo spremljal ločen predlog (o skupni konsolidirani osnovi za davek od dohodkov pravnih oseb) za vzpostavitev skupnega pristopa glede „konsolidacije“ davka od dohodkov pravnih oseb, ki ga dolgujejo podjetja, ki poslujejo v dveh ali več državah članicah.

⁸ Produkti osebnega pokojninskega zavarovanja so produkti zasebnega pokojninskega varčevanja, ki dopolnjujejo sheme državnega ali poklicnega pokojninskega zavarovanja. Prizadevanja za razvoj teh trgov bodo dopolnjevala zagotavljanje pokojninskega zavarovanja iz naslova državnih ali poklicnih shem.

varčevalcem. Komisija bo svoj pristop pri odločanju o najprimernejših nadaljnjih ukrepih za podporo teh trgov osnovala na rezultatih trenutnega javnega posvetovanja⁹. Ena od obravnavanih možnosti vključuje zakonodajni predlog, ki bi lahko bil predložen leta 2017.

Cilj unije kapitalskih trgov je zagotoviti boljšo uporabo prihrankov v Evropi s povečanjem učinkovitosti povezovanja varčevalcev in posojilojemalcev ter izboljšati uspešnost gospodarstva EU. Vključenost malih vlagateljev je ključni izziv pri razvoju močnejšega kapitalskega trga v EU. Navedeno zahteva večje zaupanje med malimi vlagatelji in preglednost, da se vlagateljem pomaga pri sprejemanju pravih odločitev o naložbah. Komisija bo predstavila akcijski načrt o maloprodajnih finančnih storitvah, da se poveča udeležba malih vlagateljev na kapitalskih trgih in odpre evropski trg za maloprodajne finančne storitve, kar bo prineslo boljše rezultate za potrošnike in podjetja.

Reforme za vzdržno financiranje so potrebne, da se podprejo naložbe v čiste tehnologije in njihovo uporabo, zagotovi zmožnost finančnega sistema za vzdržno dolgoročno financiranje rasti ter prispeva k ustvarjanju nizkoogljičnega in na podnebne spremembe odpornega gospodarstva. Takšne reforme so bistvenega pomena za doseganje naših podnebnih in okoljskih ciljev ter mednarodnih zavez, vključno z izpolnjevanjem zavez EU v okviru pariškega sporazuma o podnebnih spremembah¹⁰ in ciljev iz svežnja o krožnem gospodarstvu za leto 2015¹¹. Komisija si prizadeva za doseganje teh ciljev v okviru skupine G20¹². Komisija podpira skladnost zasebnih naložb s cilji na področju podnebja in učinkovite rabe virov ter drugimi okoljskimi cilji, in sicer z ukrepi politike in javnimi naložbami. V tem pogledu potekajo prizadevanja za povečanje razpoložljivosti zelenih skladov v okviru Evropskega sklada za strateške naložbe, tj. z namensko dodelitvijo vsaj 20 % proračuna EU za obdobje 2014–2020 za ukrepanje proti podnebnim spremembam in vzpostavitev platforme za financiranje krožnega gospodarstva. Potreba po zagotavljanju podpore standardom za zelene obveznice EU je bila poudarjena v akcijskem načrtu za unijo kapitalskih trgov. Komisija bo ustanovila strokovno skupino, ki naj bi v prihodnjih mesecih razvila celovito evropsko strategijo za zeleno financiranje. V širšem smislu je EU v zvezi z okoljskimi in socialnimi vprašanji ter vprašanji upravljanja sprejela obvezne zahteve po razkritju za nekatera velika podjetja, sprejela pa bo tudi nezavezujoče smernice o metodologiji za sporočanje takih podatkov vlagateljem in potrošnikom. Prav tako ocenjuje ukrepanje na podlagi nedavnega posvetovanja o dolgoročnih in trajnostnih naložbah, v okviru katerega je bil poudarjen pomen okoljskih in socialnih vprašanj ter vprašanj upravljanja za dolgoročno uspešnost podjetij in vlagateljev.

Tehnologija povzroča hitre spremembe v finančnem sektorju in ima moč, da poveča vlogo kapitalskih trgov ter jih približa podjetjem in vlagateljem. Prav tako koristi potrošnikom, saj zagotavlja večjo izbiro storitev, ki so enostavnejše za uporabo in lažje dostopne. Ta inovativni potencial bi bilo treba izkoristiti. Finančno-tehnološka podjetja so

⁹ Posvetovanje o uniji kapitalskih trgov: ukrepanje v zvezi z morebitnim okvirom za osebno pokojninsko zavarovanje na ravni EU, 27.7.2016.

¹⁰ V skladu z zavezami EU v okviru agende za trajnostni razvoj do leta 2030 ter podnebnimi in energetskimi cilji za leti 2020 in 2030.

¹¹ Sporočilo Komisije z naslovom „Zaprtje zanke – akcijski načrt EU za krožno gospodarstvo“ (COM(2015) 614 final, 2.12.2015).

¹² Sporočilo skupine G20 z vrha v Hangžuju (4. in 5. septembra) pozdravlja poročilo skupine za preučitev podnebnega financiranja skupine G20 o spodbujanju učinkovitega in preglednega zagotavljanja in mobilizacije podnebnega financiranja, da se okrepijo prizadevanja za ublažitev podnebnih sprememb in prilagajanje nanje.

uspešna, ker zagotavljajo nove storitve, ki zadovoljujejo potrebe potrošnikov na številnih finančnih področjih, vključno s plačili in posojili. Tehnologija spodbuja konkurenco in prispeva k ustvarjanju večje raznolikosti na finančnem področju. Obenem pa hiter razvoj finančne tehnologije prinaša nove izzive, povezane z obvladovanjem tveganja ter zagotavljanjem, da so potrošnikom na voljo ustrezne informacije in zaščitni ukrepi. V številnih državah članicah regulativni organi razvijajo nove pristope, ki podpirajo razvoj finančno-tehnoloških podjetij, vključno z vozlišči, ki zagotavljajo regulativne smernice, ali skupinami, ki se osredotočajo na posledice finančne tehnologije za politike. Komisija bo še naprej spodbujala razvoj sektorja finančne tehnologije ter si prizadevala, da bi regulativno okolje vzpostavilo ustrezno ravnovesje med krepitvijo zaupanja v podjetja in vlagatelje, varstvom potrošnikov in zagotavljanjem možnosti za razvoj finančno-tehnološkega sektorja. Komisija bo sodelovala z evropskimi nadzornimi organi, Evropsko centralno banko in drugimi organi za določanje standardov ter državami članicami, da se oblikuje usklajen pristop politike, ki podpira razvoj finančne tehnologije v primernem zakonodajnem okolju.

Trgi kritih obveznic so med največjimi trgi zasebnih dolžniških vrednostnih papirjev v Evropi in pomemben kanal za dolgoročno financiranje. Ti trgi so bistvenega pomena za kreditne institucije, da lahko učinkovito usmerjajo financiranje na nepremičninski trg, in za instrumente z državnim jamstvom, vključno z nekaterimi posojili MSP. Na podlagi rezultatov nedavnega javnega posvetovanja in trenutne študije bo Komisija v okviru vmesnega pregleda unije kapitalskih trgov opredelila, katere zakonodajne spremembe bi morda bile potrebne za podporo razvoju trgov kritih obveznic po vsej EU.

EU je bila doslej uspešna pri spodbujanju čezmejne distribucije naložbenih skladov in si bo prizadevala za odpravo preostalih ovir za popolnoma integriran trg, kar bo zmanjšalo stroške ponudnikov in prineslo koristi malim vlagateljem. Komisija je objavila podrobno javno posvetovanje¹³, katerega cilj je zbrati dokaze o tem, kje bi odprava neupravičenih ovir podprla večje čezmejno trženje skladov, konkurenco in izbiro ter zmanjšala stroške za vlagatelje. Komisija bo sprejela ukrepe za odpravo preostalih ovir v sektorju upravljanja premoženja, po potrebi z zakonodajnimi spremembami.

Komisija bo okrepila svoja prizadevanja za odpravo ovir v potrgovalnem okolju. Učinkovita in varna potrgovalna infrastruktura je ključni element dobro delujočih kapitalskih trgov. Ustanovljena je bila strokovna skupina za oceno potrgovalnega okolja EU ob upoštevanju nedavnih zakonodajnih sprememb, razvoja trga in pojava novih tehnologij. Skupina bo ocenila tudi, v kolikšni meri so bile odpravljene ovire, ki jih je izpostavila Giovanninijeva skupina¹⁴, in opredelila morebitne nove ali nastajajoče ovire. Komisija bo leta 2017 začela javno posvetovanje na podlagi rezultatov dela skupine, da bi določila najprimernejše nadaljnje ukrepe na tem področju. Vzporedno s tem bo Komisija predlagala prihodnjo zakonodajno pobudo, da se s pravno gotovostjo določi, katero nacionalno pravo se uporablja za lastništvo vrednostnih papirjev in za posledice odstopa terjatev tretji osebi.

Učinkovit in dosleden nadzor je ključen za zagotovitev varstva vlagateljev, spodbujanje integracije kapitalskih trgov in zaščito finančne stabilnosti. Vloga evropskih nadzornih organov je bistvenega pomena pri vzpostavljanju poglobljenega in bolj integriranega enotnega

¹³ Posvetovanje o ukrepu v okviru unije kapitalskih trgov glede čezmejne distribucije skladov (KNPVP, AIS, EDIS, EuVECA in ESSP) po vsej EU, 2.6.2016.

¹⁴ Prvo poročilo Giovanninijeve skupine (2001) o ureditvi čezmejnega kliringa in poravnave v Evropski uniji je opredelilo 15 ovir, ki onemogočajo učinkovito izvajanje čezmejnega kliringa in poravnave vrednostnih papirjev v EU.

trga. Evropski organ za vrednostne papirje in trge (v nadaljnjem besedilu: ESMA) je v okviru svojega dela že okrepil osredotočenost na konvergenco nadzora, da se zagotovi doslednost pri uporabi pravil na področju kapitalskih trgov in nadzoru nad udeleženci na trgu¹⁵. Vendar pa bo potrebnega še več dela, da se okrepi evropska razsežnost nadzora na področjih, kjer bi to lahko bilo koristno. Tako na primer poteka delo na področju upravljanja in financiranja evropskih nadzornih organov, Komisija pa bo o teh vprašanjih objavila belo knjigo. Poleg tega se je avgusta 2016 začelo javno posvetovanje, ki je del pregleda makrobonitetnega okvira EU¹⁶. Na podlagi rezultatov posvetovanja bo Komisija v letu 2017 sprejela zakonodajni predlog na tem področju.

V poročilu petih predsednikov je poudarjena potreba po okrepitvi nadzornega okvira, da se zagotovi trdnost vseh finančnih akterjev, kar naj bi na koncu vodilo do vzpostavitve enotnega evropskega nadzornika kapitalskih trgov. Komisija bo v tesnem posvetovanju z Evropskim parlamentom in Svetom preučila nadaljnje korake v zvezi z nadzornim okvirom, ki so potrebni, da se popolnoma izkoristi celoten potencial unije kapitalskih trgov.

Uspeh unije kapitalskih trgov je mogoče zagotoviti samo, če so države članice odločene, da si bodo prizadevale odpraviti neupravičene nacionalne ovire za prost pretok kapitala. Nacionalne določbe pogosto presegajo zakonodajo EU in lahko v nekaterih primerih negativno vplivajo na čezmejne naložbe. Skupina strokovnjakov držav članic je dosegla napredek pri opredelitvi ovir in izmenjavi dobrih praks. Na podlagi tega dela bo Komisija do konca leta 2016 sprejela poročilo, v katerem bodo navedene ovire, ki jih je opredelila omenjena skupina, izpostavljene dobre prakse in določen načrt predlaganih ukrepov, za katere bodo države članice pozvane, da jih uresničijo najpozneje do leta 2019. Pomemben del teh prizadevanj se osredotoča na dobre prakse in kodeks ravnanja za učinkovitejše postopke glede davčnih odtegljajev. Navedeno je dolgotrajna ovira za čezmejne naložbe. Povečanje učinkovitosti teh postopkov na nacionalni ravni in sprejetje kodeksa ravnanja v letu 2017 bosta zahtevala močno zavezo držav članic.

Boljše pravno urejanje, zmanjšanje upravnega bremena za udeležence na trgu in poenostavitev obstoječe zakonodaje bodo pripomogli k uresničitvi potenciala unije kapitalskih trgov. Vsi predlogi, napovedani v zvezi z unijo kapitalskih trgov, so pripravljeni v skladu z načeli boljšega pravnega urejanja, posvetovanja in ocene učinka. Komisija v okviru svoje strategije za boljše pravno urejanje deluje v skladu z ambicioznim programom za opredelitev in odpravo nepotrebnih regulativnih omejitev. V pozivu Komisije k predložitvi dokazov so opredeljena ključna področja zakonodaje o finančnih storitvah, kjer bi bilo mogoče izvesti izboljšave. Nanašajo se na potrebo po obravnavi ovir za pretok kapitala v gospodarstvo, okrepitvi sorazmernosti v regulativnem okviru, da se zagotovi boljše ravnovesje med cilji finančne stabilnosti in rasti, ter zmanjšanju nepotrebnih regulativnih bremen in odpravi preostalih tveganj v finančnem sistemu. Komisija bo svoje ukrepe na podlagi poziva k predložitvi dokazov predstavila v prihodnjih mesecih.

Sklep

Akcijski načrt za unijo kapitalskih trgov je določil ključne spremembe, ki so potrebne za okrepitev kapitalskih trgov EU. Ta načrt je pomembnejši kot kdaj koli prej, izvajanje ukrepov iz načrta pa bi bilo treba pospešiti. Bistvenega pomena je, da vsi zadevni akterji

¹⁵ Delovni program ESMA v zvezi s konvergenco nadzora za leto 2016, ESMA/2016/203, 11.2.2016.

¹⁶ Posvetovanje o pregledu okvira makrobonitetne politike EU, 1.8.2016.

sodelujejo pri doseganju tega cilja. Enako pomembno je zagotoviti, da se prednostne naloge glede unije kapitalskih trgov razvijajo vzporedno z razvojem na političnem, gospodarskem in tehnološkem področju. Komisija bo še naprej spremljala spreminjanje razmer in opredelila nadaljnje ukrepe, ki so potrebni za razvoj unije kapitalskih trgov. **Evropski parlament in države članice poziva, naj naredijo vse, kar je v njihovi moči, da se akcijski načrt za unijo kapitalskih trgov začne izvajati čim prej, ter tako podprejo nova delovna mesta in rast v Evropi.**

PRILOGA: TRENUTNO STANJE POBUD IZ AKCIJSKEGA NAČRTA ZA UNIJO KAPITALSKIH TRGOV

Ta pregled vključuje najnovejše informacije o stanju ukrepov iz akcijskega načrta za unijo kapitalskih trgov in sledi prejšnji posodobitvi, ki je bila objavljena 25. aprila 2016¹⁷.

Financiranje za inovacije, zagonska podjetja in podjetja, ki ne kotirajo na borzi		
Ukrep		Napredek in naslednji koraki
Podpora financiranja na podlagi tveganega in lastniškega kapitala	<i>Vseevropski sklad skladov tveganega kapitala</i>	Objava razpisa za prijavo interesa v letu 2016.
	<i>Pregled zakonodaje na področju evropskih skladov tveganega kapitala in evropskih skladov za socialno podjetništvo</i>	Komisija je julija 2016 predstavila zakonodajni predlog, o katerem sedaj potekajo pogajanja v Evropskem parlamentu in Svetu.
	<i>Davčne spodbude za tvegani kapital in poslovne angele</i>	Izvaja se študija o nacionalnih davčnih spodbudah. Delavnica s strokovnjaki držav članic v oktobru 2016.
Odprava informacijskih ovir za naložbe v MSP	<i>Okrepitev povratnih informacij bank, ki so zavrnilo vloge MSP za posojilo</i>	Zaključek razprave z evropsko bančno industrijo in predstavniki malih podjetij.
	<i>Priprava zemljevida obstoječih lokalnih ali nacionalnih podpornih in svetovalnih zmogljivosti v EU, da bi se spodbudile dobre prakse</i>	Delavnica o svetovalni pomoči za dostop MSP do financiranja: september 2016.
	<i>Raziskava, kako razviti ali podpreti vseevropske informacijske sisteme</i>	Ta ukrep politike bo temeljil na rezultatih priprave sheme nacionalnih podpornih in svetovalnih sistemov.
Spodbujanje inovativnih oblik financiranja podjetij	<i>Poročanje o množičnem financiranju</i>	Poročilo je bilo objavljeno maja 2016.
	<i>Razvoj usklajenega pristopa k dajanju posojil iz skladov in ocena argumentov za prihodnji okvir EU</i>	Mnenje ESMA je bilo prejeto aprila 2016.

Olajševanje vstopa podjetij na javne trge in njihovega zbiranja kapitala na njih		
Ukrep		Napredek in naslednji koraki
Povečanje dostopa do javnih trgov	<i>Predlog o posodobitvi direktive o prospektu</i>	Razprava Evropskega parlamenta na plenarnem zasedanju septembra 2016. Svet je sprejel dogovor o splošnem pristopu junija 2016.
	<i>Pregled regulativnih ovir za vključevanje MSP v trgovanje na javnih trgih in zagonskih trgih MSP</i>	Delavnice z zainteresiranimi stranmi bodo oktobra in decembra 2016.
	<i>Pregled trgov podjetniških obveznic v EU, osredotočen na tržno likvidnost</i>	Začetek izvajanja študije julija 2016. Strokovna skupina bo predvidoma ustanovljena jeseni 2016.

¹⁷ Delovni dokument služb Komisije z naslovom „Unija kapitalskih trgov: prvo poročilo o stanju“ (SWD(2016) 147 final, 25.4.2016), na voljo na http://ec.europa.eu/finance/capital-markets-union/docs/cmu-first-status-report_en.pdf.

Podpora financiranja z lastniškim kapitalom	<i>Odprava neenake obravnave dolžniškega in lastniškega financiranja v nacionalnih sistemih davka od dohodkov pravnih oseb</i>	Komisija bo predvidoma do konca leta 2016 predstavila predloge o skupni osnovi za davek od dohodkov pravnih oseb.
--	--	---

Dolgoročne naložbe, naložbe v infrastrukturo in trajnostne naložbe		
Ukrep		Napredek in naslednji koraki
Podpora infrastrukturnih naložb	<i>Prilagoditev kalibracij iz direktive Solventnost II za naložbe vlagateljev v infrastrukturo, vključno v infrastrukturna podjetja, in evropske dolgoročne investicijske sklade</i>	Spremembe zakonodaje Solventnost II v zvezi z infrastrukturnimi projekti in EDIS so začele veljati aprila 2016. Ocena infrastrukturnih podjetij v teku.
	<i>Pregled uredbe o kapitalskih zahtevah (v nadaljnjem besedilu: CRR) in spremembe kalibracij za infrastrukturo</i>	Se obravnava v okviru prihodnjega pregleda CRR/CRD.
Zagotavljanje doslednosti pravilnika EU o finančnih storitvah	<i>Poziv k predložitvi dokazov o skupnemu učinku finančne reforme</i>	Javna obravnava je potekala maja 2016; poročilo s povratnimi informacijami je bilo objavljeno v maju. Nadaljnji ukrepi bodo predvidoma napovedani v tretjem četrtletju leta 2016.

Spodbujanje malih in institucionalnih naložb		
Ukrep		Napredek in naslednji koraki
Povečanje izbire in konkurence za potrošnike na maloprodajnem trgu	<i>Zelena knjiga o maloprodajnih finančnih storitvah in zavarovanju</i>	Sledil bo akcijski načrt.
Zagotavljanje pomoči malim vlagateljem pri sklepanju ugodnejših poslov	<i>Ocena trgov naložbenih produktov v EU za male vlagatelje</i>	Študija o sistemih distribucije naložbenih produktov za male vlagatelje po vsej Evropski uniji, ki se bo predvidoma začela izvajati do konca leta 2016.
Podpora varčevanja za upokožitev	<i>Ocena argumentov za okvir politike za vzpostavitev evropskih osebnih pokojninskih zavarovanj</i>	Posvetovanje se je začelo julija 2016; končalo se bo 31. oktobra 2016. Javni razpis za študijo je bil objavljen junija 2016. Mnenje EIOPA je bilo predloženo julija 2016.
Razširitev priložnosti za institucionalne vlagatelje in upravljavce skladov	<i>Ocena bonitetne obravnave zasebnega lastniškega kapitala in zasebno plasiranega dolga v skladu z direktivo Solventnost II</i>	Potekajo pripravljalna dela.
	<i>Posvetovanje o glavnih ovirah za čezmejno distribucijo investicijskih skladov</i>	Javno posvetovanje se je začelo 2. junija 2016; končalo se bo 2. oktobra.

Spodbujanje bančnih zmogljivosti za podporo širšega gospodarstva	
Ukrep	Napredek in naslednji koraki

Okrepitev lokalnih mrež za financiranje	<i>Razširitev možnosti, da države članice odobrijo kreditne zadruge zunaj obsega CRD/CRR.</i>	Preučitev možnosti za spremembo CRR v okviru pregleda CRD/CRR.
Gradnja trgov za listinjenja v EU	<i>Predlog o enostavnih, preglednih in standardiziranih listinjenjih ter pregled kalibracij kapitala za banke</i>	Splošni pristop v Svetu; v obravnavi v Evropskem parlamentu. Glasovanje v odboru ECON bo predvidoma novembra 2016.
Podpora financiranja širšega gospodarstva s strani bank	<i>Posvetovanje o okviru EU za krite obveznice in podobnih strukturah za posojila MSP</i>	Posvetovanje je končano, izvaja se študija.

Spodbujanje čezmejnih naložb		
Ukrep		Napredek in naslednji koraki
Odprava nacionalnih ovir za čezmejne naložbe	<i>Poročanje o nacionalnih ovirah za prosti pretok kapitala</i>	Potekajo sestanki strokovne skupine predstavnikov držav članic. Sporočilo bo predvidoma sprejeto do konca leta 2016.
Izboljšanje tržne infrastrukture za čezmejne naložbe	<i>Ciljno ukrepanje v zvezi s predpisi o lastništvu vrednostnih papirjev in posledicami odstopa terjatev tretji osebi</i>	Javni razpis za študijo je bil objavljen avgusta 2016.
	<i>Pregled napredka, ki je bil dosežen pri odpravljanju ovir, opredeljenih v poročilu Giovanninijeve skupine</i>	Strokovna skupina bo predvidoma končala z delom v začetku leta 2017, sledilo pa bo posvetovanje Komisije.
Spodbujanje konvergence insolvenčnih postopkov	<i>Insolvenčno pravo</i>	Zakonodajni predlog o prestrukturiranju podjetij in drugi priložnosti bo predvidoma predstavljen jeseni 2016. Primerjalni pregled ureditev izterjave posojil (vključno z insolventnostjo).
Odprava čezmejnih davčnih ovir	<i>Dobra praksa in kodeks ravnanja za postopke oprostitve davka pri viru</i>	Izmenjava dobrih praks v okviru strokovne skupine o ovirah za prosti pretok kapitala. Rezultati usmerjevalne skupine T2S za harmonizacijo (ECB). Dogovor glede naslednjih korakov v okviru sporočila o ovirah za kapital.
	<i>Študija o diskriminatornih davčnih ovirah za čezmejne naložbe pokojninskih skladov in zavarovalnic, ki ponujajo življenjsko zavarovanje</i>	V pripravi je pravilnik.
Okrepitev konvergence nadzora in večanje zmogljivosti kapitalnega trga	<i>Strategija za konvergenco nadzora, da bi se izboljšalo delovanje enotnega kapitalnega trga</i>	Poteka izvajanje prvega letnega delovnega programa ESMA v zvezi s konvergenco nadzora. Razprave o pripravi delovnega programa v zvezi s konvergenco nadzora za leto 2017 so v teku.
	<i>Bela knjiga o financiranju in upravljanju evropskih nadzornih organov</i>	Poteka pripravljeno delo za sprejetje bele knjige.

	<i>Tehnična pomoč državam članicam, da bi se podprla zmogljivost kapitalskih trgov</i>	Evropski parlament in Svet bosta predvidoma sprejela uredbo o programu za podporo strukturnim reformam. Poteka sodelovanje z državami članicami pri opredelitvi prednostnih področij za tehnično pomoč.
Finančna stabilnost	<i>Pregled makrobonitetnega okvira EU</i>	Javno posvetovanje se je začelo 1. avgusta 2016; na podlagi rezultatov bo predvidoma pripravljen zakonodajni predlog.