



Briselē, 15.3.2019.
COM(2019) 136 final

**KOMISIJAS PAZIŅOJUMS EIROPAS PARLAMENTAM, EIROPADOMEI,
PADOMEI, EIROPAS CENTRĀLAJAI BANKAI, EIROPAS EKONOMIKAS UN
SOCIĀLO LIETU KOMITEJAI UN REĢIONU KOMITEJAI**

**Kapitāla tirgu savienība: panākumi, kas gūti, veidojot vienotu kapitāla tirgu stiprai
ekonomiskajai un monetārajai savienībai**

{SWD(2019) 99 final}

IEVADS

Kapitāla tirgu savienības izveide ir bijusi nozīmīga Junkera vadītās Komisijas prioritāte. Gandrīz piecus gadus vēlāk nav apstrīdams, ka ir nepieciešami integrētāki un dziļāki kapitāla tirgi. 2018. gada decembrī ES vadītāji aicināja līdz 2019. gada pavasarim panākt vērienīgu progresu attiecībā uz kapitāla tirgu savienību, kā norādīts Eurogrupas ziņojumā vadītājiem. Arī Eiropas Centrālā banka ir atkārtoti uzsvērusi nepieciešamību virzīt uz priekšu darbu ar kapitāla tirgu savienības izveidi¹.

Eiropadomes pavasara sanāksmē, kas notiks 21. un 22. martā, ES vadītāji apspriedīs turpmāko vienotā tirgus attīstību, tostarp kapitāla tirgu savienību, rūpniecības politiku un Eiropas digitālo politiku, gatavojoties nākamajai stratēģiskajai programmai ar prioritārajām jomām, kurās Eiropas Savienībai ilgākā termiņā jāīsteno un kurām jāpievērš uzmanība.

Kapitāla tirgu savienība ir nepieciešama, lai papildinātu banku savienību un stiprinātu ekonomisko un monetāro savienību, kā arī euro starptautisko nozīmi². Kapitāla tirgu dziļāka integrācija līdz ar integrētākām banku sistēmām var palīdzēt saglabāt pārrobežu kapitāla plūsmas un atbalstīt ieguldījumus dalībvalstīs, kas cieš no lieliem asimetriskiem makroekonomikas satricinājumiem. Šiem privātajiem riska dalīšanas mehānismiem ir īpaši svarīga nozīme konkrētām valstīm raksturīgu satricinājumu amortizācijā ekonomiskajā un monetārajā savienībā, un tie veicina riska mazināšanu finanšu sektorā. Piemēram, jaunie noteikumi palielinās ES ieguldījumu brokeru sabiedrību spēju palīdzēt uzņēmumiem izmantot kapitāla tirgus, pārvaldīt aktīvus un nodrošināt tirgus likviditāti, tādējādi veicinot riska dalīšanu un ieguldījumus visā ES.

Kapitāla tirgu savienība ir arī svarīgs vienotā tirgus projekts. Tas palielinās uzņēmumu un iedzīvotāju piekļuvi kapitāla tirgiem, jo īpaši mazākās valstīs, nodrošinot saiknes starp vietējām kapitāla tirgus ekosistēmām un dziļākiem kapitāla fondiem visā Eiropas Savienībā. Dažādojot finansējuma avotus ES uzņēmumiem, kapitāla tirgu savienība var atbalstīt ieguldījumus inovācijā un tehnoloģiju attīstībā, tādējādi veicinot ES globālo konkurētspēju.

Piemēram, pateicoties jaunajiem noteikumiem par prospektiem un MVU izaugsmes tirgiem, uzņēmumi varēs meklēt lielāku finansējumu no visas ES, tostarp pēc to iekļaušanas biržu sarakstos citās dalībvalstīs. Jauna pieeja preventīvai pārstrukturēšanai palīdzēs dzīvotspējīgiem uzņēmumiem veikt pārstrukturēšanu agrīnā posmā un izvairīties no maksātnespējas, kā arī sniegs godīgiem uzņēmējiem otro iespēju sākt jaunu uzņēmumu, nevis tikt sodītiem par neveiksmi pirmajā uzņēmējdarbības mēģinājumā. Attiecībā uz iedzīvotājiem jaunais Viseiropas privāto pensiju produkts un ES ieguldījumu fondu tirgus uzlabošanas pasākumi sniegs jaunas uzkrājumu un ieguldījumu iespējas. Attiecībā uz vietējiem tirgiem jauni noteikumi par segtajām obligācijām nodrošinās bankām stabilu un rentablu finansējuma avotu.

Labi attīstīta kapitāla tirgu savienība Eiropas Savienībā ir svarīga arī no pasaules kapitāla tirgu viedokļa, un tā vēl vairāk palielina ES pievilcību ārvalstu ieguldījumu piesaistei. Tas papildina

¹ Skatīt, piemēram, ECB priekšsēdētāja Mario Dragi Ievadpaziņojumu Eiropas Parlamenta *ECON* komitejā Briselē 2019. gada 28. janvārī (<https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2019/html/ecb.sp190128~8b43137b4f.en.html>).

² Komisija 2019. gada 25. janvārī uzsāka mērķtiecīgu apspriešanos par euro un ārvalstu valūtas tirgiem, kas ir viens no galvenajiem turpmākajiem pasākumiem saistībā ar Komisijas 2018. gada decembra paziņojumu "Ceļā uz spēcīgāku euro starptautisko nozīmi". Šīs apspriešanas, kas noslēgsies 31. martā, mērķis ir noskaidrot ieinteresēto personu viedokli par euro nozīmi valūtas tirgos un novērtēt, vai euro tirdzniecība tiek veikta efektīvi un pamatojoties uz atbilstošu tirgus likviditāti.

ES programmu attiecībā uz brīvu, bet godīgu tirdzniecību. ES līdzvērtības režīms trešo valstu uzņēmējiem piedāvā piekļuvi ES tirgiem konkrētās jomās, ievērojot līdzvērtīgus regulatīvos un uzraudzības standartus attiecīgajā trešā valstī. Tajā pašā laikā pēc tam, kad Apvienotā Karaliste izstāsies no ES, kapitāla tirgu savienībai būs tālāk jāattīsta kritiski svarīgās funkcijas, lai sniegtu un uzraudzītu kapitāla tirgus pakalpojumus, nodrošinot stabilu likviditāti un izvairoties no reģionālas sadrumstalotības. Piemēram, jauni noteikumi attiecībā uz centrālajiem darījumu partneriem nodrošinās konsekvētāku un stabilāku centrālo darījumu partneru uzraudzību ES un trešās valstīs. Pateicoties ES uzraudzības sistēmas reformai, Eiropas patērētāji, ieguldītāji un uzņēmumi arī gūs labumu no spēcīgākiem un integrētākiem finanšu tirgiem. Mūsdienīgs regulējums nelikumīgi iegūtu līdzekļu legalizēšanas apkarošanas jomā aizsargās ES finanšu tirgu integritāti. Virzoties uz priekšu, būs vajadzīgi turpmāki pasākumi, lai nodrošinātu, ka tirgus infrastruktūra spēj tikt galā ar aizvien pieaugošu darījumu apjomu, ka informācija ir pieejama un salīdzināma, ka ieguldītāju tiesības tiek aizsargātas un ir pietiekami saskaņotas un ka uzraudzības standartu ziņā nepastāv regulējuma arbitrāža vai zemāku standartu noteikšana.

Kapitāla tirgiem jāmainās, lai nodrošinātu raitu pāreju saskaņā ar mērķiem, kas noteikti ANO ilgtspējīgas attīstības programmā 2030. gadam un Parīzes klimata nolīgumā. Eiropai ir vadošā loma starptautisko centienos īstenošanā attiecībā uz šo saistību izpildi. ES strauji dekarbonizēs ekonomiku nolūkā sasniegt mērķi par klimata neitralitāti 2050. gadā³, un aizvien aktuālāk kļūs panākt noturību pret nopietnākiem, ar klimatu saistītiem notikumiem⁴. Pasākumi, kas izklāstīti Ilgtspējīga finansējuma rīcības plānā⁵, palīdzēs pārorientēt privātā un publiskā sektora kapitāla plūsmas uz ilgtspējīgākiem ieguldījumiem, tostarp ar jauniem noteikumiem, kas ļaus ieguldītājiem pieņemt labāk informētus lēmumus par viņu ieguldījumu ilgtspēju. Komisija 2019. gadā ziņos par rīcības plāna īstenošanu.

Mūdienu digitālajā pasaulē, lai sagatavotu mūsu ekonomiku nākotnei, mums ir jāizmanto finanšu tehnoloģiju sniegtās priekšrocības, vienlaikus nodrošinot patērētāju aizsardzību, kā noteikts finanšu tehnoloģijas rīcības plānā⁶. Finanšu sektors jau mainās sakarā ar jaunām tehnoloģijām, piemēram, mākslīgo intelektu, lielajiem datiem vai blokķēžu tīkliem. Finanšu tehnoloģijas var efektīvāk un rentablāk savstarpēji savienot Eiropas mēroga tirgus un vietējās ekosistēmas. Tas var arī stimulēt inovāciju Eiropas Savienībā un ES kapitāla tirgu starptautisko konkurētspēju.

Kopumā pēdējo piecu gadu laikā Eiropas kapitāla tirgi ir turpinājušies attīstīties. Kopējā tirgus kapitalizācija biržā kotētajiem uzņēmumiem Eiropas Savienībā tagad pārsniedz pirmskrīzes līmeni, un ES sākotnējo publisko piedāvājumu īpatsvars pasaules tirgū joprojām ir aptuveni 30 %. Biržā kotētais pašu kapitāls, ko emitējušas nefinanšu sabiedrības, palielinājās no aptuveni 36 % no ES iekšzemes

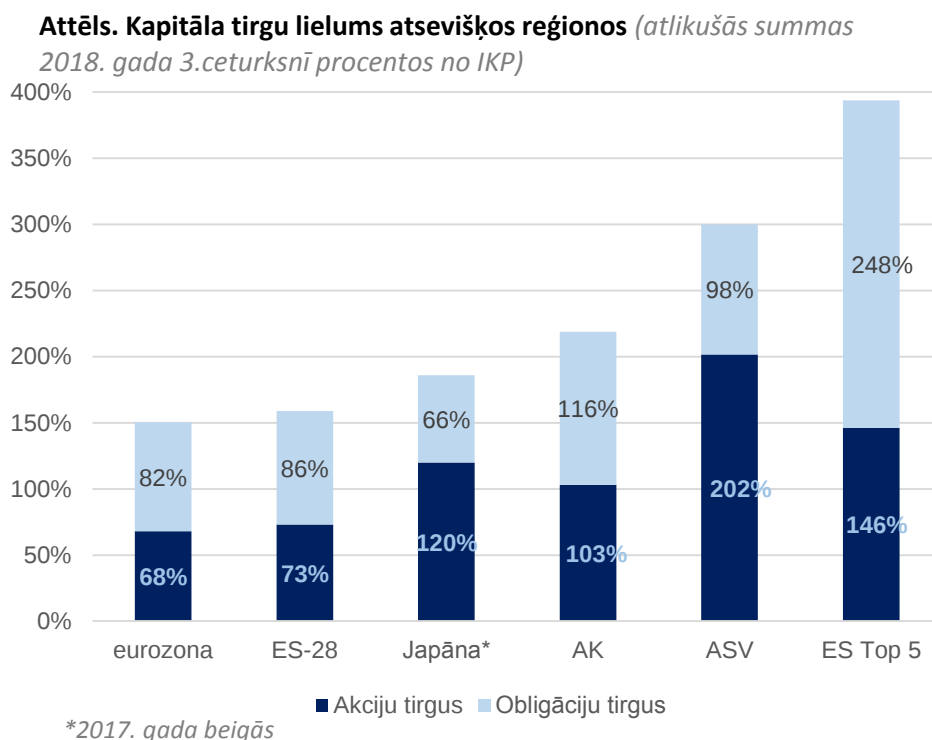
³ COM(2018)773 “Tīru planētu – visiem! Stratēģisks Eiropas ilgtermiņa redzējums par pārticīgu, modernu, konkurētspējīgu un klimatneitrālu ekonomiku”

⁴ Globālā sasilšana 1,5 °C apmērā. IPCC īpašais ziņojums par ietekmi, kādu rada globālā sasilšana 1,5 °C apmērā virs pirmsindustriālā līmeņa un saistītie globālie siltumnīcefekta gāzu emisijas ceļi, ņemot vērā arvien spēcīgāko pasaules mēroga reakciju uz klimata pārmaiņu draudiem, ilgtspējīgu attīstību un nabadzības izskaušanas centienus.

⁵ Komisijas paziņojums Eiropas Parlamentam, Eiropadomei, Padomei, Eiropas Centrālajai bankai, Eiropas Ekonomikas un sociālo lietu komitejai un Reģionu komitejai “Rīcības plāns: ilgtspējīgas izaugsmes finansēšana”, COM/2018/097 final, 8.3.2018.

⁶ Finanšu tehnoloģijas rīcības plāns: konkurētspējīgākam un inovatīvākam Eiropas finanšu sektoram, COM(2018) 109 final.

kopprodukta 2014. gadā līdz 41 % 2018. gadā. Parāda vērtspapīri pieauga no 8 % līdz 10 %. Stabili pieauga arī ES marķētu ieguldījumu fondu pārrobežu izplatīšana. Šīs tendences ir pozitīvs signāls turpmākai Eiropas kapitāla tirgu attīstībai.



Avots: Eiropas kapitāla tirgu institūts, Eiropas Centrālā banka, Federālo rezervju sistēma un pašu aprēķini.

Piezīmes. Lai gan ES un ASV tirgi nav pilnībā salīdzināmi, skaitļi liecina, ka kapitāla tirgi ES 28 dalībvalstīs veido aptuveni 160 % no Savienības IKP, savukārt ASV tie veido 300 % no IKP; akciju tirgus kapitalizācija un finanšu un nefinanšu sabiedrību emitētās obligācijas; 5 lielāko Eiropas Savienības tirgu vidējais rādītājs tika noteikts kā vidējais Nīderlandes, Zviedrijas, Īrijas, Dānijas un Luksemburgas rādītājs, kas svērts ar IKP – attiecīgi 41 %, 25 %, 17 %, 15 % un 2 %.

Uz šo brīdi Komisija ir izpildījusi savas saistības. Tā ir ierosinājusi kapitāla tirgu savienības pamatelementus, orientējoties uz trim savstarpēji pastiprinošiem elementiem: ES vienotais tirgus, skaidri un samērīgi noteikumi un efektīva uzraudzība. Tomēr dalībvalstu, kā arī valsts un ES līmeņa ieinteresēto personu aktīva iesaistīšanās joprojām ir ļoti būtiska veiksmīgai kapitāla tirgu savienībai. Valstu reformām un pasākumiem ir būtiska nozīme, lai stiprinātu kapitāla tirgus, un uzņēmumiem, finanšu tirgu dalībniekiem un ieguldītājiem būtu pilnībā jāizmanto šīs jaunās iespējas. Piemēram, valstu nodokļu režīmi un maksātspējas procedūru efektivitāte un ilgums skaidri ietekmē pārrobežu ieguldījumus un kapitāla plūsmas. Eiropas pusgadā šādi jautājumi tiek pārskatīti valstu ziņojumos, un vairākas dalībvalstis ir saņēmušas ieteikumus vai oficiālus konkrētai valstij adresētus ieteikumus no Padomes, kas pievēršas tādiem jautājumiem kā stimuls nodokļu sistēmā dot priekšroku parādam, nevis pašu kapitālam un maksātspējas procedūras.

SASKAŅĀ AR ŠĪM PILNVARĀM GŪTIE PANĀKUMI

Komisija ir iesniegusi visus tiesību aktu priekšlikumus, kas izklāstīti kapitāla tirgu savienības rīcības plānā un vidusposma pārskatā, lai ieviestu galvenos kapitāla tirgu savienības

pamatelementus⁷. Papildus turpmāk minētajiem priekšlikumiem Komisija ir pieņēmusi citus papildu priekšlikumus, kas attiecas uz kapitāla tirgu savienību. Tie ietver priekšlikumus par kopējo uzņēmumu ienākuma nodokļa bāzi (KUINB)⁸ un kopējo konsolidēto uzņēmumu ienākuma nodokļa bāzi (KKUINB), ko īsteno, izmantojot divpakāpju procedūru, un priekšlikumu par centrālo darījumu partneru atvēršanos un noregulējuma režīmu. Turklāt 2019. gada februārī likumdevēji vienojās par mērķtiecīgu Eiropas tirgus infrastruktūras regulas (ETIR) reformu, lai nodrošinātu vienkāršākus un samērīgākus noteikumus attiecībā uz ārpusbiržas atvasinātajiem instrumentiem.

Komisija 2018. gada novembrī aicināja likumdevējus pabeigt kapitāla tirgu savienības galveno pamatelementu izveidi pirms Eiropas Parlamenta vēlēšanām 2019. gada maijā. **Komisija atzinīgi vērtē Eiropas Parlamenta un Padomes politisko iesaisti, kuras rezultātā tika panākta politiska vienošanās par 10 priekšlikumiem.**

Tomēr regulējuma reforma ir tikai viena daļa no vajadzīgajām izmaiņām. Tāpēc papildus likumdošanas programmai **kapitāla tirgu savienības rīcības plāns un vidusposma pārskats ietvēra vairākus nelegislatīvus pasākumus, kurus Komisija ir īstenojusi**⁹. Šie pasākumi paši par sevi ir svarīgi, lai palielinātu ieguldītāju uzticību, pastiprinātu nozīmīgu tirgus infrastruktūru un pavērtu jaunus finansēšanas kanālus.

Vienmēr ir bijis skaidrs, ka visaptverošu kapitāla tirgu savienību nevarēs izveidot vienas dienas laikā. Lai gan līdz šim veiktajiem pasākumiem jau ir zināmi rezultāti, būs vajadzīgs laiks, lai Komisijas iesniegto likumdošanas priekšlikumu sniegtās priekšrocības pilnībā materializētos, un lai to ietekme uz vietas būtu pilnībā jūtama. Valstu iestādēm un tirgus dalībniekiem tagad jāizmanto iespējas, ko radījušas kapitāla tirgu savienības reformas, lai tās sniegtu labumu ekonomiskajai un monetārajai savienībai un plašākai ES ekonomikai.

2.1. Vienotā tirgus maksimāla izmantošana, izmantojot jaunus Eiropas produktus, marķējumus un pases

Komisija ir ierosinājusi sešus likumdošanas pasākumus, lai ieviestu jaunus ES mēroga noteikumus attiecībā uz produktiem, marķējumu un pasēm. Eiropas Parlaments un Padome ir pieņēmuši vai panākuši politisku vienošanos par pieciem priekšlikumiem. Ir steidzami jāpanāk progress attiecībā uz atlikušo vienu priekšlikumu.

- 2017. gada oktobrī likumdevēju pieņemtās regulas **par Eiropas riska kapitālu un sociālās uzņēmējdarbības fondiem** ir paredzētas, lai veicinātu ieguldījumus riska kapitālā un sociālajos projektos. Tie ļaus ieguldītājiem vieglāk ieguldīt novatoriskos mazos un vidējos uzņēmumos, regulas darbības jomu attiecinot arī uz visu mērogu fondu pārvaldītājiem un paplašinot to uzņēmumu loku, kuros var veikt ieguldījumus.
- Regula, ar ko saskaņo vērtspapīrošanas tiesisko regulējumu un izveido **vienkāršu, pārredzamu un standartizētu (VPS) vērtspapīrošanu**, kura pieņemta 2017. gada decembrī, palīdz veidot

⁷ Paziņojums “Rīcības plāns kapitāla tirgu savienības izveidei”, COM (2015) 468, 30.9.2015.; Paziņojums par kapitāla tirgu savienības rīcības plāna vidusposma pārskatīšanu, COM(2017) 292, 8.6.2017.

⁸ KUINB novērsīs pašreizējo parādu kropļojošo ietekmi uzņēmumu nodokļu jomā, ieviešot “nodokļa atlaidi izaugsmei un ieguldījumiem” (AGI), kas uzņēmumiem radīs līdzvērtīgas nodokļu priekšrocības attiecībā uz pašu kapitālu, kādas tie saņem attiecībā uz parādu. AGI veicina spēcīgu kapitāla tirgu savienību, radot neitrālu un ieguldījumiem labvēlīgāku nodokļu vidi.

⁹ Skatīt 1. pielikumā izklāstīto Komisijas dienestu darba dokumentu SWD(2019)99.

uzticēšanos vērtspapīrošanas tirgum, novērst pagātnes kļūdu atkārtošanos un atbrīvot banku bilances. Tiek izstrādāts regulatīvu un īstenošanas tehnisko standartu kopums nolūkā precizēt uzlabotā vērtspapīrošanas regulējuma detaļas un nodrošināt tā skaidrību un konsekventu piemērošanu, lai sasniegtu politikas mērķus. Papildus Vērtspapīrošanas regulai ir grozīts banku un apdrošinātāju prudenciālās uzraudzības regulējums, lai izveidotu ciešāku saikni starp vērtspapīrošanas pozīcijas riskantumu un nepieciešamo regulējošām prasībām atbilstošo kapitālu.

- Regula par **Viseiropas privāto pensiju produktu**, par kuru 2018. gada decembrī tika panākta politiska vienošanās, ievieš ES mēroga brīvprātīgu pensiju produktu, kas varētu papildināt valsts tiesību aktos noteiktās un aroda pensijas tiem iedzīvotājiem, kuri to vēlas. Tas dos iedzīvotājiem lielāku izvēli, ja tie veic uzkrājumus pensijai, un palīdzēs risināt demogrāfiskās problēmas, kas saistītas ar iedzīvotāju novecošanu, papildinot valsts pensiju un aroda pensijas.
- Likumdevēji 2019. gada februārī panāca politisku vienošanos par **kopīgiem noteikumiem attiecībā uz segtajām obligācijām**. Saskaņotie noteikumi, kuru pamatā ir valstu augstie standarti un paraugprakse, veicinās segto obligāciju izstrādi kā stabilu un rentablu finansējuma avotu ES bankām. Tādējādi tie paplašinās banku spēju nodrošināt finansējumu reālajai ekonomikai. Tie sniegs ieguldītājiem arī plašākas drošāku ieguldījumu iespējas.
- Likumdevēji 2019. gada februārī vienojās par noteikumu kopumu attiecībā uz **kolektīvo ieguldījumu fondu pārrobežu izplatīšanas atvieglošanu**. Jauno noteikumu mērķis ir fondu pārrobežu izplatīšanu padarīt vienkāršāku, ātrāku un lētāku. Tie to panāks, uzlabojot valstu prasību pārredzamību, samazinot birokrātiju un saskaņojot atšķirīgos valstu noteikumus. Tas ieguldītājiem nodrošinās lielāku izvēli un samazinās izmaksas, vienlaikus nodrošinot ieguldītāju aizsardzību.
- Priekšlikums regulai par **kolektīvo finansēšanu**, kuru likumdevēji joprojām apspriež, ļautu platformām pieteikties uz ES licenci, pamatojoties uz vienotu noteikumu kopumu, un līdz ar to ļautu kolektīvās finansēšanas platformām sniegt savus pakalpojumus visā ES. Regulējums uzlabotu piekļuvi novatoriskiem finansējuma veidiem uzņēmumiem, kuriem nepieciešams finansējums, jo īpaši jaunuzņēmumiem, vienlaikus nodrošinot, ka ieguldītāji gūst labumu no stingriem aizsardzības pasākumiem.

Lai radītu jaunus finansēšanas kanālus uzņēmumiem, Komisija ir izvērtējusi arī Eiropas nodrošinātās parādzīmes maziem un vidējiem aizdevumiem un infrastruktūras aizdevumiem. Veicinot aizdevumu izmantošanu maziem un vidējiem uzņēmumiem un infrastruktūras aizdevumus kā nodrošinājumu, Eiropas nodrošinātās parādzīmes pārsniedz tradicionālos nodrošinājuma veidus, ko izmanto segtajām obligācijām. Tādējādi Eiropas nodrošinātās parādzīmes varētu uzlabot banku spēju aizdot līdzekļus, jo īpaši maziem un vidējiem uzņēmumiem, un tādējādi potenciāli stimulēt uzņēmumu izaugsmi un darbvietu radīšanu. Pamatojoties uz Eiropas Banku iestādes ieteikumu, apspriešanos ar privātā sektora ieinteresētajām personām un priekšizpēti, Komisija turpinās izvērtēt, vai ir nepieciešama turpmāka rīcība ES līmenī.

Lai palielinātu privāto ieguldītāju uzticību, Komisija ir izvērtējusi ieguldījumu produktu izplatīšanu. Šajā novērtējumā ir konstatētas vairākas problēmas, ar kurām patērētāji saskaras, cenšoties veikt ieguldījumus. Dažas no šīm problēmām jau tika risinātas ar nesenajām izmaiņām ES tiesību aktos, kas uzlabo pārredzamību un stiprina privāto ieguldītāju aizsardzību. Komisija turpinās uzraudzīt un izvērtēt privāto ieguldītāju tiesiskā regulējuma efektivitāti un piemērotību, tostarp pārskatot Finanšu instrumentu tirgu direktīvu un regulu par komplektētiem privātiem ieguldījumiem un apdrošināšanas ieguldījumu produktiem.

Komisija ir arī izvērtējusi vairākus instrumentus, kas varētu palīdzēt privātajiem ieguldītājiem piedalīties kapitāla tirgos. **Darbinieku akciju īpašumtiesību shēmas sniedz privātajiem ieguldītājiem zināmu pieredzi attiecībā uz ieguldījumiem akcijās. Ieguldījumu krājkonti var palīdzēt kopumā mazināt administratīvo slogu un dot ieguldītājiem stimulu piedalīties kapitāla tirgos, ko veicina pārredzami nosacījumi.** Komisija turpinās sadarboties ar privātajām ieinteresētajām personām, lai izstrādātu šos instrumentus.

Arī privāto ieguldījumu jomā **Komisija pēta pašreizējās tehnoloģijas virzītās digitālās saskarnes,** kas varētu palīdzēt privātpersonām rast piemērotus un rentablus privāto ieguldījumu produktus drošā, pārredzamā un uzticamā veidā. Vēlāk šogad gaidāmā pētījumā tiks izvērtēti iespējamie scenāriji tāda tiešsaistes digitālā rīka izstrādei, kas varētu palīdzēt privātajiem ieguldītājiem pieņemt lēmumus par ieguldījumiem.

Visbeidzot, Komisija ir veikusi pētījumu par iespējamiem pensiju fondu un dzīvības apdrošinātāju pārrobežu ieguldījumu šķēršļiem nodokļu jomā. Komisija plāno apspriest pētījuma rezultātus ar dalībvalstīm, lai pēc brīvprātības principa novērstu konstatētos šķēršļus pirms iespējamās tiesvedības uzsākšanas.

2.2. Atbalsts uzņēmumiem un ieguldītājiem, paredzot skaidrākus un vienkāršākus noteikumus

Komisija ir ierosinājusi piecus likumdošanas pasākumus, lai uzņēmējiem, uzņēmumiem un finanšu iestādēm sniegtu vienkāršākus, skaidrākus un samērīgākus noteikumus. Eiropas Parlaments un Padome ir pieņēmuši vai panākuši politisku vienošanos par četriem priekšlikumiem. Ir vēl jāpanāk progress attiecībā uz atlikušo vienu priekšlikumu.

- **Prospektu regula,** kuru likumdevēji pieņēma 2017. gada jūnijā, samazina birokrātijas slogu finansēšanas iespējas meklējošiem uzņēmumiem, padarot prospektu vienkārši sagatavojamu un ieguldītājiem viegli saprotamu.
- Likumdevēji 2019. gada februārī vienojās par **samērīgākiem un uz riska pakāpi pamatotiem noteikumiem ieguldījumu brokeru sabiedrībām.** Jaunie noteikumi nodrošinās vienlīdzīgus konkurences apstākļus lielajām un sistēmiskajām finanšu iestādēm, uz kurām attieksies tādi paši noteikumi un uzraudzība kā uz bankām, kā arī ievieš vienkāršākus un mazāk apgrūtināšus prudenciālās uzraudzības noteikumus sistēmiski nenozīmīgām ieguldījumu brokeru sabiedrībām. Šī līdzsvarotā pieeja veicinās konkurenci un palielinās ieguldījumus, vienlaikus aizsargājot finanšu stabilitāti.
- 2018. gada decembrī tika panākta politiska vienošanās attiecībā uz direktīvu par **preventīvās pārstrukturēšanas regulējumu, otro iespēju un pārstrukturēšanas, maksātnespējas un saistību dzēšanas procedūru efektivitātes palielināšanas pasākumiem.** Tā sekmēs to, ka dzīvotspējīgi uzņēmumi, kas nonākuši finansiālās grūtībās, tiek efektīvi pārstrukturēti, un ļaus godīgiem uzņēmējiem izmantot otru iespēju pēc bankrota pārvarēšanas. Tas ir ļoti svarīgi, lai nodrošinātu dinamisku darījumdarbības vidi, kas arī veicina inovāciju, izvairās no nevajadzīgas likvidācijas un zinātnības un darbvieta zaudējuma un novērš ienākumus nenesošu aizdevumu uzkrāšanos.
- Likumdevēji 2019. gada marta vienojās par jauniem noteikumiem, **kas atvieglēs finansējumu mazajiem uzņēmumiem, izmantojot kapitāla tirgus.** Ierosinātie noteikumi mazinās birokrātiju maziem un vidējiem uzņēmumiem, kuri vēlas piekļūt “MVU izaugsmes tirgiem” – jaunai tirdzniecības vietu kategorijai, kas paredzēta maziem emitentiem, ieviešot samērīgāku pieeju mazo

un vidējo uzņēmumu iekļaušanai biržas sarakstā. Priekšlikuma mērķis ir arī nodrošināt ieguldītāju aizsardzību un tirgus integritāti.

- Ir jāstrādā vairāk, lai panāktu vienošanos attiecībā uz ierosināto **regulu par tiesību aktiem, kas piemērojami prasījumu cesijas sekām attiecībā uz trešām personām**. Regula ievērojami palielinās juridisko noteiktību un līdz ar to veicinās pārrobežu ieguldījumus, nosakot, kuri valsts tiesību akti ir piemērojami prasījumu cesijas sekām attiecībā uz trešām personām pārrobežu kontekstā.

Apdrošinātājiem kā ilgtermiņa ieguldītājiem ir būtiska nozīme reālās ekonomikas finansēšanā, veicot lielākus kapitālieguldījumus. **Komisija ir pieņēmusi grozījumu “Maksātspēja II” regulējumā par prudenciālo režīmu attiecībā uz atbilstīgu privāto pašu kapitālu un privāti izvietotiem parāda instrumentiem. Turklāt Komisija ir pieņēmusi īpaši pielāgotu prudenciālo režīmu ilgtermiņa kapitālieguldījumiem, ko veic apdrošināšanas sabiedrības.** Pašlaik likumdevēji rūpīgi pārbauda grozījumus. Pateicoties šīm izmaiņām, atbilstīgi apdrošinātāju privātie kapitālieguldījumi tagad gūs labumu no zemākas kapitāla prasības, jo īpaši, ja šādi ieguldījumi ir kvalificējami kā ilgtermiņa kapitāls. Turklāt attiecībā uz privāti izvietotiem parāda instrumentiem jaunajos noteikumos Komisija pieļauj alternatīvas ārējo reitingu izmantošanai, aprēķinot kapitāla prasības. Tas novērsīs privāti izvietotu parāda instrumentu pašreizējos trūkumus attiecībā pret investīciju kategorijas uzņēmumu obligācijām.

Komisija ir pārskatījusi uzņēmumu obligāciju tirgu darbību Eiropas Savienībā. Lielākiem uzņēmumiem uzņēmumu obligācijas ir būtisks veids, kā plašākā mērogā piesaistīt parāda finansējumu. Lai gan pēdējo desmit gadu laikā ES ir palielinājusies uzņēmumu obligāciju emisija, ko veic nefinanšu uzņēmumi, šim instrumentam kā uzņēmumu finansēšanas rīkam joprojām ir neizmantots potenciāls. Komisija ir izveidojusi ekspertu grupu ES uzņēmumu tirgu izvērtēšanai. Tās uzdevums bija veikt uzņēmumu obligāciju tirgu analīzi starp tirgiem un sniegt ieteikumus par to, kā uzlabot to darbību. Komisija jau ir veikusi pasākumus, pamatojoties uz ekspertu grupas ieteikumiem, piemēram, pieņemot tiesību akta priekšlikumu par to, lai veicinātu MVU iekļaušanu biržas sarakstā nolūkā samazināt uzņēmumu obligāciju emitentu administratīvo slogu. Uzņēmumu obligāciju tirgu izvērtējums, ja vajadzīgs, arī tiks iekļauts ES tiesību aktu turpmākā pārskatīšanā.

Komisija ir arī apņēmusies apzināt un veicināt paraugpraksi attiecībā uz privātu izvietošanu. Tirgi parāda instrumentu privātai izvietošanai var paplašināt finansējuma pieejamību biržas sarakstos neiekļautiem vidēja lieluma uzņēmumiem. Pētījums¹⁰ liecināja, ka parāda instrumentu privāta izvietošana pie institucionāliem ieguldītājiem nākotnē varētu spēlēt lielāku lomu vidēja lieluma uzņēmumu finansēšanā. Tajā arī uzsvērts, ka jaunu iekšzemes tirgu un pārrobežu darbību pieauguma dēļ Eiropas Savienībā ir ievērojams privātas izvietošanas izaugsmes potenciāls. Pamatojoties uz pētījuma rezultātiem, Komisija mudina dalībvalstis atbalstīt privātas izvietošanas kā alternatīva finansējuma avota attīstību.

Papildus Komisijas jau veiktajiem pasākumiem ir arī vairākas jau uzsāktas darbības, kuras tiks iekļautas Komisijas turpmākajā darbā. Tās ietver **pētījumu par piegādes ķēdes finansējumu un pētījumu, lai izvērtētu MVU pētniecības tvēruma stāvokli un jauno finanšu instrumentu tirgu direktīvas noteikumu ietekmi uz pētniecības maksājumu nodalīšanu.**

¹⁰ Sk. [Komisijas tīmekļa lapu par ES tirgiem privātiem izvietojumiem](#).

Lai izmantotu inovācijas potenciālu, Komisija arī lūdza **ekspertu grupu**¹¹ **izvērtēt noteikumus par novatoriskiem darījumdarbības modeļiem un tehnoloģijām**. Pētījumu un analīžu rezultāti vēl ir jāpārskata, un nākamajam Komisijas sastāvam būs jālemj par jebkādu iespējamo turpmāko rīcību.

Eiropas Inovācijas padome (EIC), kas patlaban ir savā pēdējā izmēģinājuma posmā, apvienos ES shēmas vienotā kontaktpunktā augsta potenciāla novatoriem, kas ir pielāgots revolucionāru un radikālu inovāciju vajadzībām. Paredzams, ka EIC pilnībā sāks darboties līdz ar nākamo ES pētniecības un inovācijas programmu “Apvāršnis Eiropa” un tā nodrošinās dotācijas un apvienotu finansējumu (apvienotas dotācijas un pašu kapitāls), lai pārvarētu tirgus nepilnības, finansējot augsta riska inovācijas un piesaistot privātos ieguldījumus.

Stabilai ieguldījumu videi ir būtiska nozīme, lai veicinātu lielākus ieguldījumus Eiropas Savienībā. Komisija 2018. gada 19. jūlijā pieņēma paziņojumu, kurā precizē, kā ES tiesību akti aizsargā ieguldījumus un kā ieguldītāji var īstenot savas ES tiesību aktos paredzētās tiesības valstu pārvaldes iestādēs un tiesās¹².

Ieguldījumu aizsardzība ir kļuvusi vēl svarīgāka, ņemot vērā 2018. gada 6 marta spriedumu Achmea lietā. Tas apstiprināja Komisijas viedokli, ka ES ieguldītāji nevar paļauties uz ES iekšējiem divpusējiem ieguldījumu līgumiem un jo īpaši, ka ieguldītāju un valstu strīdu izšķiršana šajos līgumos ir nesaderīga ar ES tiesību aktiem. Pēc Komisijas un dalībvalstu dialoga visas dalībvalstis 2019. gada janvārī apņēmas izbeigt ES iekšējos divpusējos ieguldījumu līgumus, un lielākā daļa dalībvalstu apņēmas veikt pasākumus, lai nodrošinātu, ka Enerģētikas hartas nolīgumu nevar izmantot kā ieguldītāju un ES dalībvalstu strīdu izšķiršanas pamatu.

2.3. ES kapitāla tirgu efektīvāka uzraudzība

Komisija ir ierosinājusi divus likumdošanas pasākumus, lai nodrošinātu kapitāla tirgu integrētāku un efektīvāku uzraudzību, kas ir centrāls kapitāla tirgu savienības elements un kas ir vajadzīga, lai nodrošinātu ciešāku finanšu integrāciju un lielāku riska dalīšanu privātajā sektorā. Par vienu priekšlikumu ir panākta politiska vienošanās. Ir steidzami jāpanāk progress attiecībā uz atlikušo vienu priekšlikumu.

- 2019. gada martā tika panākta vienošanās attiecībā uz uzlabotiem noteikumiem par **centrālo darījumu partneru stingrāku uzraudzību**, lai stiprinātu ES finanšu stabilitāti. Šī reforma nodrošinās, ka ES uzraudzības sistēma ir pietiekami stabila, lai paredzētu un mazinātu risku, ko rada ES centrālie darījumu partneri un sistēmiski trešo valstu centrālie darījumu partneri, kuri sniedz pakalpojumus ES klientiem.
- Ir gūti labi panākumi sarunās par **Eiropas uzraudzības iestāžu reformu nolūkā padarīt Eiropas finanšu uzraudzību stingrāku un integrētāku**, un par priekšlikumu **stiprināt uzraudzības sistēmu nelikumīgi iegūtu līdzekļu legalizēšanas un teroristu finansēšanas novēršanai**, ar kuru tika grozīts sākotnējais priekšlikums 2018. gada septembrī¹³. **Komisija aicina Eiropas**

¹¹ Finanšu inovācijas regulatīvo šķēršļu ekspertu grupa

¹² Komisijas paziņojums Eiropas Parlamentam un Padomei “ES iekšējo ieguldījumu aizsardzība”, COM/2018/547 final.

¹³ Komisija izvirzīja priekšlikumu, ar kuru groza sākotnējo EUI priekšlikumu ar mērķi nelikumīgi iegūtu līdzekļu legalizācijas apkarošanas pilnvaras attiecībā uz finanšu nozari koncentrēt Eiropas Banku iestādē un stiprināt tās pilnvaras, lai nodrošinātu, ka visas attiecīgās iestādes efektīvi un konsekventi uzrauga nelikumīgi iegūtu līdzekļu legalizēšanas riskus un ka attiecīgās iestādes sadarbojas un apmainās ar informāciju.

Parlamentu un dalībvalstis steidzami panākt politisku vienošanos un ir gatava šajā nolūkā arī turpmāk pierādīt savu pilnīgu atbalstu.

Efektīva uzraudzība ir nozīmīga privāto ieguldījumu veicināšanai, jo noguldītājiem ir jābūt pārliecinātiem, ka iespējamais ieguldījums nodrošina pietiekamu atdevi konkrētā riska kontekstā. **Pēc Komisijas pieprasījuma trīs Eiropas uzraudzības iestādes 2019. gada janvārī publicēja pirmās visaptverošās izmaksu un rezultātu analīzes rezultātus** attiecībā uz galvenajām noguldītājiem paredzētajām ieguldījumu produktu kategorijām, piemēram, kopieguldījumu fondiem, apdrošināšanu, pensijām un strukturētiem produktiem. Pirmie rezultāti nodrošina atskaites punktu, lai veiktu turpmākus novērtējumus un sīkāk izstrādātu ziņošanas prasības, tostarp attiecīgā gadījumā metodikas darbības jomas un uzlabojumu iespējamu paplašināšanu.

2.4. Ilgtspējīgs finansējums

Komisija ir pieņēmusi trīs tiesību aktu priekšlikumus, lai ES finanšu nozare varētu uzņemties vadošo lomu virzībā uz neitrālu, resursu ziņā efektīvāku un noturīgāku aprites ekonomiku. Eiropas Parlaments un Padome ir panākuši politisku vienošanos par diviem priekšlikumiem. Joprojām ir jāpanāk progress attiecībā uz vienu no šiem trijiem tiesību aktu priekšlikumiem.

- Likumdevēji joprojām apspriež vienoto **ES klasifikācijas sistēmu** (taksonomiju), lai noteiktu, kuras saimnieciskās darbības ir ekoloģiski ilgtspējīgas. Tas ieguldītājiem un citiem ekonomikas dalībniekiem viesīs skaidrību par to, kādas darbības var uzskatīt par “zaļām”. Tas arī kalpos par pamatu ilgtspējīgu finanšu produktu standartiem un marķējumiem. Komisija ierosināja līdz 2021. gada beigām izvērtēt to, cik lietderīgi būtu paplašināt taksonomiju, lai aptvertu citus ilgtspējības mērķus, jo īpaši sociālajā jomā.
- 2019. gada martā tika panākta politiska vienošanās attiecībā uz regulu par **informācijas atklāšanu saistībā ar ilgtspējīgiem ieguldījumiem un ilgtspējas riskiem**. Jaunie noteikumi nodrošinās konsekvenci un skaidrību par to, kā institucionālajiem ieguldītājiem ieguldījumu lēmumu pieņemšanas procesā būtu jāiekļauj vides, sociālie un pārvaldības (VSP) faktori. Tie arī palielinās pārredzamību attiecībā uz VSP ieguldījumu stratēģijām individuālajiem ieguldītājiem.
- Visbeidzot, 2019. gada februārī likumdevēji panāca politisku vienošanos attiecībā uz regulu par **ES klimata pārejas etaloniem un Parīzes nolīgumam pielāgotiem etaloniem**. Šie jaunie tirgus standarti atspoguļos uzņēmumu oglekļa pēdu un sniegs ieguldītājiem skaidrāku informāciju par to, kā viņu ieguldījumi palīdz cīnīties pret klimata pārmaiņām.

Vairāki nelegislatīvi pasākumi ilgtspējīgas finansēšanas jomā arī ir būtiski pavirzījušies uz priekšu. To starpā ir, piemēram, tehniskās ekspertu grupas ilgtspējīga finansējuma jautājumos izstrādā taksonomija, lai definētu ekoloģiski ilgtspējīgas saimnieciskās darbības, kuras iekļaus likumdošanas procesā saistībā ar Komisijas priekšlikumu par vienotu ES klasifikācijas sistēmu; ar klimatu saistītas informācijas izpaušanas ekspertu grupas ziņojums; un tehniskais darbs ar ES zaļo obligāciju standartu. Pamatojoties uz tehniskās ekspertu grupas ziņojumu, Komisija arī atjauno nesaistošās pamatnostādnes par uzņēmumu sniegto nefinanšu informāciju; tā publicēs šīs pamatnostādnes līdz 2019. gada vidum. Tiek strādāts arī pie tā, lai sagatavotu pamatu turpmākam ES ekomarķējumam finanšu produktiem un lai kopā ar Eiropas Vērtspapīru un tirgu iestādi izvērtētu, vai reitingā iekļaut ilgtspēju. Visbeidzot, Eiropas Banku iestāde, Eiropas Apdrošināšanas un aroda pensiju iestāde un Eiropas Sistēmisko risku kolēģija analizē iespēju integrēt ilgtspējību prudenciālās uzraudzības prasībās.

2.5. Vietējie kapitāla tirgi

Nozīmīgs kapitāla tirgu savienības mērķis ir sekmēt vietējos kapitāla tirgus. Spēcīgi vietējie tirgi jo īpaši sniedz labumu vidējiem uzņēmumiem, kas ir pietiekami lieli, lai izmantotu vietējos kapitāla tirgus, bet pārāk mazi, lai meklētu kapitālu pāri robežām. Ģeogrāfiskais tuvums samazina darījumu izmaksas, palīdz pārvarēt uzņēmēju kultūras barjeras un palīdz ieguldītājiem izprast uzņēmumus, kurus tie finansiāli atbalsta. Tas arī palielina iespējas produktīvi izmantot vietējos uzkrājumus.

Lai attīstītu vietējos kapitāla tirgus, nepieciešama papildu rīcība dalībvalstu līmenī, pārrobežu un reģionālās iniciatīvas, kā arī rīcība ES līmenī. Valstu līmenī tiek veikti daudzi pasākumi, tostarp valstu stratēģiskie plāni kapitāla tirgus attīstībai, uzņēmējdarbības vides uzlabošana, valsts atbalsts finansējuma pieejamībai. Komisijas Strukturālo reformu atbalsta dienests šīm valstu iniciatīvām ir sniedzis tehnisku atbalstu. Tiek mudināta reģionālā sadarbība, lai atvērtu tirgus un veicinātu pārrobežu saiknes, sekmētu ārvalstu vērtspapīru iekļaušanu vērtspapīru sarakstos un ārvalstu investīcijas, sasaistītu tirgu infrastruktūras un saskaņotu reģionālos noteikumus. ES līmenī Eiropas Investīciju bankas piedāvātie finanšu instrumenti palīdz attīstīt vietējos kapitāla tirgus, paplašinot finanšu produktu pieejamību un novēršot finansējuma trūkumu maziem un vidējiem uzņēmumiem.

3. SECINĀJUMI

Komisija patlaban ir īstenojusi pasākumus, kurus pilnvaru sākumā un termiņa vidusposma pārskatā tā apņēmas īstenot, lai ieviestu kapitāla tirgu savienības pamatelementus. Šie leģislatīvie un neleģislatīvie pasākumi ir svarīgs solis ceļā uz efektīvākiem un likvīdākiem kapitāla tirgiem Eiropas Savienībā, kur uzņēmumi un ieguldītāji var piekļūt tirgus finansējumam ar vienādiem nosacījumiem neatkarīgi no tā, kur tie fiziski atrodas vienotajā tirgū. Ļaujot ieguldītājiem un uzņēmumiem piekļūt ieguldījumiem un finansējuma iespējām pāri robežām, kapitāla tirgu savienība uzlabo privātā riska dalīšanu, samazina risku finanšu sistēmā un palīdz slāpēt ekonomikas satricinājumus eurozonā un ārpus tās. Cieši integrēti kapitāla tirgi stiprina vienoto tirgu, atbalsta brīvas un taisnīgas tirdzniecības programmu un vēl vairāk palielina ES pievilcību ieguldījumu piesaistei mainīgā un aizvien sarežģītākā ģeopolitiskajā vidē.

Visā šajā pilnvaru termiņa laikā Komisija ir cieši sadarbojusies ar Eiropas Parlamentu un Padomi un ir panākusi ievērojamu progresu attiecībā uz daudziem priekšlikumiem. Ir svarīgi, lai likumdevēji arī turpmāk apņemtos nodrošināt, ka visi vēl nepieņemtie tiesību akti tiek pieņemti, cik drīz vien iespējams. Komisija turpinās atbalstīt minētos centienus. Tomēr ar tiesību aktiem vien kapitāla tirgu savienību neizdosies īstenot. Dalībvalstīm, valsts iestādēm un privātām ieinteresētajām personām ir būtiska nozīme kapitāla tirgu savienības izveidē.

Lai gan Komisijas rīcībai jau ir zināmi rezultāti, būs vajadzīgs laiks, lai ietekme uz vietas būtu pilnībā jūtama. Tomēr ir daudz darāmā, lai Eiropas Savienībā izveidotu rosīgu kapitāla tirgu savienību. Jebkurā gadījumā turpmākajai rīcībai būs jāatspoguļo ietekme, kādu uz kapitāla tirgiem atstās Apvienotās Karalistes izstāšanās no ES un citas īstermiņa vai vidēja termiņa ekonomiskās un sociālās problēmas. Tās ietver fundamentālas un visticamāk straujas izmaiņas, kas izriet no ekonomikas dekarbonizācijas, klimata pārmaiņām un tehnoloģiju attīstības.

Eiropadome tiek aicināta atjaunot apņemšanos attiecībā uz kapitāla tirgu savienību un atbalstīt šos centienus savā nākamajā stratēģiskajā programmā. Tas ir būtiski vienotajam tirgum, ekonomiskajai un monetārajai savienībai un spēcīgam euro, un galu galā – ES globālajai konkurētspējai.

4. PĀRSKATS PAR PROGRESU, KAS PANĀKTS ATTIECĪBĀ UZ KAPITĀLA TIRGU SAVIENĪBAS LIKUMDOŠANAS DOKUMENTIEM

RĪCĪBPOLITIKAS APRAKSTS	 Eiropas Parlaments	 Eiropas Savienības Padome
KAPITĀLA TIRGU SAVIENĪBA		
Vērstpapīrošana	Pieņemts	Pieņemts
Prospekts	Pieņemts	Pieņemts
Eiropas riska kapitāla fonds (<i>EuVECA</i>)	Pieņemts	Pieņemts
Viseiropas privāto pensiju produkts (<i>PEPP</i>)	Politiska vienošanās	Politiska vienošanās
Segtās obligācijas	Politiska vienošanās	Politiska vienošanās
Kolektīvā finansēšana	Sarunu vešanas pilnvaras	Vienošanās nav panākta
Kolektīvo ieguldījumu fondu pārrobežu izplatīšana	Politiska vienošanās	Politiska vienošanās
Pārskatīšana attiecībā uz ieguldījumu brokeru sabiedrībām	Politiska vienošanās	Politiska vienošanās
Preventīvā pārstrukturēšana, otrā iespēja un procedūru efektivitāte	Politiska vienošanās	Politiska vienošanās
MVU izaugsmes tirgu veicināšana	Politiska vienošanās	Politiska vienošanās
Tiesību akti, kas piemērojami prasījumu cesijas sekām attiecībā uz trešām personām	Sarunu vešanas pilnvaras	Vienošanās nav panākta
Pārskatīšana attiecībā uz Eiropas uzraudzības iestādēm, tostarp stingrāki noteikumi par nelikumīgi iegūtu līdzekļu legalizēšanu	Sarunu vešanas pilnvaras	Sarunu vešanas pilnvaras
Eiropas tirgus infrastruktūras regula (uzraudzība)	Politiska vienošanās	Politiska vienošanās
ILGTSPĒJĪGS FINANSĒJUMS		
Ilgtermiņa finansējums: Taksonomija	Vienošanās nav panākta	Vienošanās nav panākta
Ilgtermiņa finansējums: Informācijas izpaušana	Politiska vienošanās	Politiska vienošanās

Ilgtspējīgs finansējums: Mazoglekļa un pozitīva oglekļa ietekme

Politiska vienošanās

Politiska vienošanās

CITI PRIEKŠLIKUMI, KAS IR BŪTISKI ATTIECĪBĀ UZ KAPITĀLA TIRGU SAVIENĪBU

Kopējā konsolidētā uzņēmumu ienākuma nodokļa bāze

Pieņemts ziņojums

Vienošānās nav panākta

Eiropas tirgus infrastruktūras regulējums (*REFIT*)

Politiska vienošanās

Politiska vienošanās

Centrālo darījumu partneru atvēršana un noregulējums

Sarunu vešanas pilnvaras

Vienošānās nav panākta
