

Брюксел, 24.9.2020 г.
COM(2020) 590 final

**СЪОБЩЕНИЕ НА КОМИСИЯТА ДО ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ, СЪВЕТА,
ЕВРОПЕЙСКИЯ ИКОНОМИЧЕСКИ И СОЦИАЛЕН КОМИТЕТ И КОМИТЕТА
НА РЕГИОНИТЕ**

Съюз на капиталовите пазари за хората и предприемачите - нов план за действие

ВЪВЕДЕНИЕ

Във встъпителното си изявление пред Европейския парламент председателката на Комисията Урсула фон дер Лайен заяви: „Нека най-накрая да завършим изграждането на съюза на капиталовите пазари“. Настоящият план за действие съдържа възловите мерки за изпълнението на този ангажимент.

Европейският парламент и държавите членки често са изразявали и потвърждавали подкрепата си за създаването на СКП. През декември 2019 г. държавите членки приеха заключения на Съвета¹ за начина, по който да се задълбочи СКП. В своя доклад по собствена инициатива² от септември 2020 г. Европейският парламент призова Комисията и държавите членки да предприемат решителни действия за изграждането на СКП.

Комисията прие първия план за действие за СКП през 2015 г.³ Оттогава структурирането му на равнище ЕС значително напредна. Задълбочаването на СКП обаче е сложно и не може да се постигне с една-единствена мярка. Ето защо единственият път напред е чрез постоянен прогрес във всички области, в които все още съществуват пречки пред свободното движение на капитали. Предстои още много работа и сега е моментът за поставянето на по-амбициозни цели.

Сега повече от всякога е необходима силна политическа подкрепа. СКП може да ускори възстановяването на ЕС от пандемията от COVID-19. Той може също така да осигури необходимото финансиране за изпълнението на Европейския зелен пакт⁴, за внедряването на цифровите технологии в Европа и за преодоляването на обществените предизвикателства, пред които тя е изправена. За тази цел е необходима силна политическа воля в подкрепа на необходимите за изграждането на СКП мерки. Естествено, институциите на ЕС сами по себе си не могат да постигнат желаните резултати; пазарните участници и всички европейци трябва да използват възможностите, които СКП предлага, за да му позволят да постигне целите си.

През ноември 2019 г. Комисията събра 28 висши ръководни кадри от сектора, експерти, представители на потребителите и учени във [Форум на високо равнище](#) по въпросите на СКП. През юни 2020 г. форумът публикува окончателния си доклад⁵ със

¹ Заключения на Съвета относно задълбочаването на съюза на капиталовите пазари (5 декември 2019 г.) – 14815/19

² Доклад на Европейския парламент „Допълнително развитие на съюза на капиталовите пазари: подобряване на достъпа до финансиране на капиталовите пазари, по-специално от страна на МСП, и насърчаване на участието на непрофесионалните инвеститори“, 2020/2036(INI).

³ Съобщение на Комисията до Европейския парламент, Съвета, Европейския икономически и социален комитет и Комитета на регионите „План за действие за изграждане на съюз на капиталовите пазари“, COM(2015)468 final.

⁴ Съобщение на Комисията до Европейския парламент, Европейския съвет, Съвета, Европейския икономически и социален комитет и Комитета на регионите „Европейският зелен пакт“, COM(2019)640 final.

⁵ [Final report of the high-level forum on the Capital Markets Union ‘A new vision for Europe’s capital markets’](#) [Окончателен доклад на Форума на високо равнище по въпросите на съюза на капиталовите пазари „Нова визия за капиталовите пазари на Европа“] https://ec.europa.eu/info/files/200610-cmu-high-level-forum-final-report_en.

17 препоръки към Комисията и държавите членки за напредък в изграждането на СКП. Поканата за представяне на становища по този окончателен доклад позволи на Комисията да получи възгледи от широк кръг заинтересовани страни. Комисията ги взе предвид при разработването на мерките, представени в настоящия план за действие.

I. СЪЮЗ НА КАПИТАЛОВИТЕ ПАЗАРИ: ЗАЩО И ЗАЩО СЕГА

Какво представлява СКП?

СКП е планът на ЕС за създаване на реален единен пазар на капитали в ЕС. Той ще позволи да се инвестира и спестява във всички държави членки — което ще е от полза за гражданите, инвеститорите и дружествата, независимо къде се намират те. Един напълно оперативен и интегриран пазар на капитали ще осигури на икономиката на ЕС устойчив растеж и повишена конкурентоспособност, а една икономически по-силна Европа ще служи по-добре на гражданите си и ще засили ролята на ЕС на световната сцена.

СКП е от важно значение за постигането на всички основни цели на икономическата политика на ЕС: възстановяване от кризата с COVID-19, приобщаваща и неподатлива на трусове икономика, която работи за всички, постигане на устойчиво икономическо развитие и цифровизация, както и стратегически отворена независимост във все по-сложния глобален икономически контекст. Постигането на тези цели изисква големи инвестиции, които не могат да бъдат направени с обществени средства и чрез традиционното банково финансиране. Само едни добре функциониращи, дълбоки и интегрирани капиталови пазари могат да бъдат двигателът за възстановяване от кризата и осъществяване на прехода. СКП не е самоцел, а базова политика за напредък по възловите европейски приоритети.

Необходимостта от СКП се почувства още по-остро при породената от COVID-19 криза. С публичната подкрепа и банковите заеми бяха преодоляни краткосрочните ликвидни затруднения, причинени от изолационните мерки, и така се предотврати крахът за домакинствата и предприемачите. За постигането на средносрочна и дългосрочна платежоспособност на предприемачеството обаче е необходима по-стабилна структура на финансиране. Дружествата на ЕС, особено МСП, които са гръбнакът на нашата икономика, имат нужда от повече собствен капитал, за да се възстановят от икономическия шок и да станат по-устойчиви.

Изграждането на СКП отнема време. Усилията за създаване на единен пазар на капитали започнаха още с Римския договор, но и днес тази цел все още не е постигната. В плана за действие от 2015 г. се посочват някои от необходимите за изграждането на СКП мерки, много от които вече са приети и се изпълняват. Това обаче не е достатъчно. Напредъкът по някои спорни въпроси е бавен. Все още са налице значителни пречки пред доброто функциониране на СКП в много области, в т.ч. при уредбата на надзора, данъчното облагане и несъстоятелността. Тези пречки се дължат на историята, обичаите и културата. Те са дълбоко вкоренени и за преодоляването им трябва време.

Няма една-единствена мярка, с която да може да се доизгради СКП. **Единственият път напред е чрез постъпателно движение във всички области, в които все още съществуват пречки пред свободното движение на капитали.** Това изисква от всички страни ангажираност и решителност. При изграждането на СКП, което е процес на постепенно внедряване на множество малки, но важни промени, е важно да не се изпуска от поглед глобалната визия на СКП.

Визията на СКП

СКП следва да бъде от полза за всички европейци, независимо от това къде живеят и работят. Той следва да направи достъпни за хората в по-малките държави членки предимствата, от които вече се ползват живеещите в по-големите утвърдени финансови центрове. Бизнесът, в т.ч. малките и средните предприятия, следва да има достъп до финансиране в целия ЕС, а инвеститорите — да могат да инвестират в проекти също в целия ЕС. Капиталът следва да бъде насочван там, където ползата от него е най-осезаема и където може да спомогне за удовлетворяването на дългосрочните обществени потребности, по-специално с оглед на прехода към екосъобразна икономика и внедряване на цифровите технологии. Пазарните участници следва да разполагат с конкурентни и прозрачни пазари. Достъпът до информация и инфраструктура следва да бъде ефективен и недискриминационен.

Потребителите следва да имат по-голям избор за спестяване и вложения; те следва да бъдат добре осведомени, в т.ч. за аспектите, свързани с устойчивостта, както и подходящо защитени където и да се намират. Изборът на финансови продукти и услуги не следва да е подвластен на традициите или размера на пазара, а да е резултат от сравняването на конкурентни оферти. Пред трансграничните инвестиции не следва да има нито явни, нито скрити пречки. Пречките, дължащи се на националните различия в законодателството и правоприлагането, данъчното облагане и надзора, следва да бъдат снижени и да не възпрепятстват свободното движение на капитали. Инвестиционните решения следва да се ръководят от единна нормативна уредба — един и същ набор от правила, приложими пряко и по еднакъв начин за всички пазарни субекти, независимо къде се намират.

Защо СКП е още по-важен сега?

1. Възстановяване

Днес основният приоритет на ЕС е да се възстанови от безпрецедентната икономическа криза, причинена от избухването на COVID-19. Комисията предложи „NextGenerationEU“⁶ — извънреден временен инструмент за възстановяване, с който да се подпомогне поправянето на непосредствените икономически и социални щети, нанесени от пандемията от COVID-19, да се ускори възстановяването и да се подготви едно по-добро и по-екосъобразно бъдеще за следващото поколение. Освен това европейските институции и държавите членки предприеха извънредни мерки и предоставиха обществени средства в безпрецедентен мащаб за справяне с извънредната здравна ситуация, за защита на работните места и доходите на хората и за поддържане на дейността на дружествата. Досега банките като цяло продължават да кредитират бизнеса. Това финансиране обаче — въпреки че е абсолютно необходимо за възстановяването на Европа в краткосрочен план — няма да бъде достатъчно, като се има предвид мащабът и очакваната продължителност на потребностите от финансиране. **Пазарното финансиране ще бъде възловият фактор в подкрепа на възстановяването и бъдещия растеж в дългосрочен план.**

СКП е важен и за плана на ЕС за възстановяване. Комисията се нуждае от дълбоки и ликвидни капиталови пазари, за да увеличи необходимото финансиране за ЕС.

⁶ Съобщение на Комисията до Европейския парламент, Европейския съвет, Съвета, Европейския икономически и социален комитет и Комитета на регионите „Часът на Европа: възстановяване и подготовка за следващото поколение“, COM/2020/456 final.

Същевременно такава голяма емисия представлява възможност за финансовата система на ЕС: тя може, с привличането на повече инвеститори и емитенти от цял свят към финансовите инструменти в евро, да увеличи международната роля на еврото.

Държавните, регионалните и общинските власти също ще се нуждаят от дълбоки и ликвидни пазари за набиране на средствата, от които се нуждаят, за да подкрепят икономиката, да инвестират в обществената инфраструктура и да отговорят на социалните потребности, предизвикани от кризата.

СКП също така е от важно значение за мобилизиране на частните инвестиции в дружествата и за допълване на обществените средства. Той предлага разнообразни възможности за финансиране, намалява зависимостта от един-единствен източник или един-единствен доставчик на финансиране и намалява недостига на финансиране. Независимо от размера си дружествата — особено МСП — се нуждаят от стабилни източници на пазарно финансиране. Такъв вече беше случаят преди COVID-19, но той е особено актуален сега, когато банковото кредитиране може да не е достатъчно за целите на възстановяването. COVID-19 вероятно ще принуди редица дружества да се реструктурират. Недостатъчното и неподходящото финансиране, както и липсата на собствен капитал в структурата на финансиране отслабват дружествата и ще забавят възстановяването, поставяйки Европа в неизгодно положение в сравнение с други икономики с по-разнообразна структура на финансиране.

Накрая, **СКП е от възлово значение за осигуряването на защита срещу бъдещи асиметрични трусове**, т.е. с въздействие само в дадени държави членки. Като полага солидни основи за по-добро и по-равномерно в географски аспект разпределяне на риска при частния сектор, СКП подкрепя функционирането на банковия съюз и на икономическия и паричен съюз. Доизграждането на банковия съюз също ще спомогне за ускоряване на интегрирането на европейските капиталови пазари.

2. Преход към екосъобразна икономика и внедряване на цифровите технологии

Преодоляването на своеобразните предизвикателства, свързани с климата, биоразнообразието и околната среда, изисква мобилизирането и насочването на огромни инвестиции — нещо, което СКП може да благоприятства. Европейският зелен пакт е новата стратегия на ЕС за растеж и план-графикът за постигане на устойчивост на икономиката на ЕС. Според направените оценки, в сравнение с предходното десетилетие ще бъдат необходими допълнителни инвестиции в енергетиката в размер на 350 млрд. евро годишно, за да се постигне целта за намаляване на емисиите на парникови газове с 55 % през 2030 г.⁷ Целта на инвестиционния план на Европейския зелен пакт е да се насърчат инвестициите в устойчивото развитие. Обществените средства обаче няма да са достатъчни за удовлетворяването на тези финансови потребности. Необходим е ефективен единен пазар на капитали, за да се мобилизират необходимите средства и да се осигури неизменно отчитане на съображенията, свързани с устойчивостта, при финансовите решения. Комисията ще предложи обновена **стратегия за финансиране на**

⁷ Съобщение на Комисията до Европейския парламент, Съвета, Европейския икономически и социален комитет и Комитета на регионите „Засилване на европейската амбиция в областта на климата“, COM(2020)562 final.

устойчивото развитие, за да се увеличат частните инвестиции в устойчиви проекти и дейности. С подкрепата на дълбоките капиталови пазари тази стратегия ще подкрепи заложените в Европейския зелен пакт действия за преодоляване на рисковете, свързани с климата и околната среда, и ще ги интегрира във финансовата система на ЕС.

От своя страна цифровизацията ще продължи да изисква значителни частни инвестиции — иначе икономиката на ЕС няма да може да остане конкурентоспособна на световния пазар. Както вече бе посочено в стратегията на ЕС за „оформяне на цифровото бъдеще на Европа“, новаторските дружества се нуждаят от финансиране, което само капиталовите пазари могат да предоставят. Това се дължи отчасти на факта, че много от тези дружества не разполагат с необходимите при банковите кредити физически обезпечения. Това допълнително изостря спешната необходимост от задълбочаване на СКП. Овластяването на техническия напредък е от решаващо значение и за финансовия сектор на ЕС — за повишаване на ефективността му, в т.ч. улесняване на достъпа до капитал, и съхраняване на конкурентоспособността му на световния пазар, както и постигане на по-осезаемо функциониране в услуга на хората в Европа. Комисията изготвя **стратегия за цифровизиране на финансовите услуги**⁸, чиято цел е да се използва потенциалът, който цифровизираните финансови услуги съдържат за иновациите и конкуренцията, като същевременно се ограничат рисковете.

МСП трябва да бъдат подкрепяни в усилията им за постигане на целите на прехода към екосъобразна икономика и внедряване на цифровите технологии. СКП ще увеличи възможностите за достъп на МСП до финансиране и по този начин ще допринесе за постигането на целите на очертаната през март 2020 г. **стратегия на ЕС за мястото на МСП в устойчива и цифрова Европа**⁹.

Всички стратегии за СКП, финансирането на устойчивото развитие, цифровизирането на финансовите услуги, както и за МСП се подсилват взаимно. Те са съвместен пакет от мерки за укрепване на европейската икономика и за повишаване на нейната конкурентоспособност и устойчивост, както и за нейното по-добро функциониране в услуга на хората и бизнеса.

3. По-приобщаваща икономика

СКП е важен и за създаването на по-приобщаваща и устойчива икономика и общество. За да функционира в услуга на хората, икономиката се нуждае от интегрирани капиталови пазари и подходящи стимули за насърчаване на инвестициите в проекти, които са устойчиви в обществен и свързан с околната среда аспект. Дълбоките и интегрирани пазари улесняват ефективното разпределяне на капитала и играят полезна роля в моменти на обществени промени. Те подкрепят растежа и заетостта и по този начин допринасят за финансовото благополучие на хората.

⁸ Съобщение на Комисията до Европейския парламент, Европейския съвет, Съвета, Европейския икономически и социален комитет и Комитета на регионите „Стратегия за цифровизиране на финансовите услуги в Европа“, COM(2020)591.

⁹ Съобщение на Комисията до Европейския парламент, Съвета, Европейския икономически и социален комитет и Комитета на регионите, „Стратегия за мястото на МСП в устойчива и цифрова Европа“, COM(2020)103 final.

СКП може също така да спомогне за посрещане на предизвикателствата, които поставя застаряването на населението в Европа. Стабилните, пазарно обусловени пенсионни системи, замислени за широк кръг участници и по приобщаващ начин, са с потенциал да допълват обществените пенсии и да удовлетворяват по-добре потребностите на застаряващото население. Така те ще допринесат за адекватен и устойчив доход в напреднала възраст. Колкото по-развити са капиталовите пазари, толкова по-лесен е достъпът на хората до финансови продукти и решения, които отговарят на техните потребности и предпочитания. Целта на СКП е да постави капиталовите пазари в услуга на хората, като им предложи както възможности за устойчиви инвестиции, така и силна инвеститорска защита.

Интересите на отделния инвеститор ще бъдат в центъра на **стратегията за непрофесионалните инвеститори**, която Комисията ще представи през първата половина на 2022 г. Целта на стратегията е да се позволи на всички непрофесионални инвеститори да се възползват в пълна степен от капиталовите пазари и да се осигури съгласуваност на предписанията в различните правни инструменти. Отделният инвеститор следва да може да се възползва от: i) подходяща защита; ii) обективни съвети и справедливо третиране; iii) отворени пазари с разнообразни, конкурентоспособни и разходоэффективни финансови услуги и продукти; както и iv) прозрачна, съпоставима и разбираема информация за продукта. Законодателството на ЕС следва да бъде мислено в перспектива и да отразява протичащите тенденции в цифровизацията и устойчивостта, както и нарастващата нужда от пенсионни спестявания.

4. Конкурентоспособност на ЕС на световния пазар и отворена стратегическа независимост

СКП позволява на по-малките капиталови пазари да достигнат по-големите и по-развити капиталови пазари, а на местните предприемачи — да се превърнат в световни компании. С негова помощ европейската икономика би могла да бъде по-иновативна и конкурентоспособна, за да може адекватно да посреща световната конкуренция. По-големите и по-интегрирани пазари допринасят за превръщането на ЕС в по-голям и по-дълбок капиталов пазар като цяло, което е от полза за местните инвеститори и го прави по-привлекателен за чуждестранните инвеститори. СКП е от полза не само за едрия бизнес, който вече присъства на световните пазари. Той предоставя значителни възможности и на по-малките дружества с многообещаващи модели на стопанска дейност, които чрез него могат да привлекат инвеститори от цял свят и да получат необходимия капитал, за да се разрастват и изграждат разпознаваемост на марката. Един голям и действително интегриран единен пазар на капитали, подкрепян от адекватни данъчни норми¹⁰, ще бъде основата, върху която финансовите дружества от ЕС ще могат да се разрастват и укрепват, за да станат наистина конкурентоспособни на световния пазар.

СКП е предпоставка за засилване на международната роля на еврото и за стратегически отворената независимост на Европа. За да бъде една парична единица широко използвана при международните трансакции, тя се нуждае от

¹⁰ През 2021 г. Комисията ще приеме законодателно предложение за актуализиране на правилата за ДДС при финансовите услуги.

машабни, ликвидни, дълбоки и динамични вътрешни финансови пазари, подкрепяни от надеждна и устойчива парична, фискална и нормативна политика. Един динамичен, интегриран и дълбок пазар на капитали ще направи Европа по-привлекателна за световните инвеститори и ще насърчи притока на чуждестранен капитал. Това ще увеличи тежестта на ценните книжа в евро в световното финансиране и ще засили стабилността на пазарната инфраструктура на ЕС.

Излизането на Обединеното кралство от ЕС се отразява значително на СКП. Този акт засилва необходимостта за ЕС от добре функциониращи и интегрирани капиталови пазари. Капиталовите пазари в ЕС се състоят от множество финансови центрове с различен размер и специализация. Наличието на единна нормативна уредба и ефективен надзор са от решаващо значение за предотвратяване на регулаторния арбитраж и наплива към най-благоприятните правни и надзорни системи.

Влиянието на ЕС при определянето на международните правила и стандарти зависи и от развитието на стабилни вътрешни пазари. ЕС трябва да разработи своя собствена критична пазарна инфраструктура и услуги. Добре развитите пазари са необходимо условие за финансовата и икономическата независимост на ЕС. Това върви ръка за ръка с насърчаването на по-значима международна роля за еврото. В същото време е важно ЕС да остане отворен към световните финансови пазари, да привлича инвеститори и да подкрепя конкурентоспособността на европейския бизнес на световния пазар.

II. ДЕЙСТВИЯ

Комисията до голяма степен изпълни действията, обявени в плана за действие от 2015 г. за изграждане на СКП и в средносрочния преглед на плана за действие от 2017 г.¹¹ Европейският парламент и държавите членки се споразумяха по 12 от 13-те законодателни предложения, въпреки че не всички запазиха предложените от Комисията амбициозни цели.

Същевременно някои пречки пред единния пазар все още не са премахнати; те ще продължат да съществуват и след като вече предложените законодателни мерки започнат да се прилагат. Ето защо първоначалният набор от действия във връзка със СКП трябва да бъде допълнен от нови мерки, в т.ч. с такива, насочени към нововъзникналите предизвикателства. Преходът към СКП продължава да представлява дългосрочен процес на структурни реформи в целия ЕС, който изисква време, усилия, ресурси и преди всичко — непоколебим политически ангажимент.

С този нов план за действие Комисията определя списък с мерки за постигане на решителен напредък в изграждането на СКП. Тези мерки интегрират в себе си и отразяват предложените от Комисията на 24 юли мерки за впрягането на капиталовите пазари в услуга на икономическото възстановяване.

Комисията се ангажира с **16 действия** за постигане на трите основни цели:

¹¹ Съобщение на Комисията до Европейския парламент, Съвета, Европейския икономически и социален комитет и Комитета на регионите относно междинния преглед на Плана за действие за изграждане на съюз на капиталовите пазари, COM(2017)292 final.

- (1) подкрепа на едно екосъобразно, използващо цифровите технологии, приобщаващо и устойчиво икономическо възстановяване чрез подобряване на достъпа на европейския бизнес до финансиране;
- (2) превръщане на ЕС в още по-сигурна зона за дългосрочните спестявания и инвестиции на хората;
- (3) интегриране на националните капиталови пазари в един действително единен пазар.

В приложението към настоящия документ се съдържа допълнителна техническа информация за описаните по-долу действия.

1. МЕРКИ В ПОДКРЕПА НА ЕДНО ЕКОСЪОБРАЗНО, ОСНОВАНО НА ЦИФРОВИТЕ ТЕХНОЛОГИИ, ПРИОБЩАВАЩО И УСТОЙЧИВО ИКОНОМИЧЕСКО ВЪЗСТАНОВЯВАНЕ ЧРЕЗ ПОДОБРЯВАНЕ НА ДОСТЪПА НА БИЗНЕСА ДО ФИНАНСИРАНЕ

Темпът на икономическото възстановяване след COVID-19 ще зависи в решаваща степен от наличието на достатъчно финансиране за дружествата от ЕС. Днес европейските банки са по-добре капитализирани, отколкото преди последната финансова криза. Освен това ЕС предложи мерки за увеличаване на капацитета им за насочване на средства към предприемачите и домакинствата. При възстановяването си обаче дружествата ще бъдат натоварени с по-голям дълг и ще се нуждаят от повече собствен капитал. Значителният размер на спестяванията в национален мащаб и отвореността на финансовата система на ЕС към глобалните инвеститори следва да спомогне за предоставянето на това финансиране.

През последните години **финансирането на дружествата чрез дългови ценни книжа и дялово участие във все по-голяма степен** допълва банковото кредитиране. Това се дължи и на предприетите мерките в първия план за действие за СКП. Въпреки това достъпът до някои форми на финансиране, като например участието в капитала с обществени средства, остава ограничен. С новите мерки, предложени в настоящия план за действие, се цели да се улесни допълнително използването на пазарното финансиране и да се помогне на предприемачите да използват всички налични източници на финансиране.

С цел дружествата да бъдат по-видими за трансграничните инвеститори, да се интегрират по-добре националните капиталови пазари и да се улесни достъпът на предприемачите до пазарно финансиране, нормативната среда трябва да осигури подходящ баланс между това на инвеститорите да се предоставя съответната информация за инвестиционните възможности и съобщаването на тази информация минимално да обременява дружествата.

Комисията ще се занимае с недостига, от който страдат инвеститорите, на достъпна и сравнима информация за дружествата. Разпокъсаният достъп до разпръсната информация за дружествата и липсата на кредитни рейтинги за тях възпират трансграничните и глобалните инвестиции и поставят в неблагоприятно положение най-вече по-малките национални капиталови пазари. С безпрепятствения достъп в целия ЕС до информация за дружествата в съпоставими цифрови формати ще се намалят разходите на трансграничните инвеститори за търсене на информация и ще

разшири инвеститорският кръг за дружествата. Същевременно ще се благоприятства интегрирането на по-малките местни капиталови пазари и ще се подкрепи възстановяването. Обхванатата информация следва да отразява потребностите на инвеститорите и интересите на по-широк кръг ползватели. Ето защо успоредно следва да се подобри наличността и достъпността на информацията във връзка с устойчивостта, да се насочат повече инвестиции към устойчиви дейности и да се допринесе за постигането на целите на Европейския зелен пакт.

Действие 1: *Комисията ще предложи да се създаде общоевропейска платформа (европейска единна точка за достъп), която да предоставя на инвеститорите безпрепятствен достъп до информация за дружествата — финансова и във връзка с устойчивостта.*

Допускането до котиране е твърде тромаво и скъпо, особено за МСП, процес. Едно целево опростяване на съществуващите правила за котиране **ще намали разходите на МСП за съблюдаване на нормативните изисквания и така ще премахне значителна пречка, която ги възпира да прибягват до публичните пазари.** Значителното административно бреме, големите разходи за допускане до котиране и съблюдаването на съответните изисквания не позволяват на редица дружества да получат достъп до публичните пазари. Това ограничава набора от възможности за финансиране, с който разполагат дружествата, които желаят да се разрастват и да разширяват дейността си. Това се чувства още по-остро в контекста на кризата, където по-малките дружества са особено зависими от безпрепятствения достъп до финансиране със собствен капитал. Въз основа на вече предприетите мерки при първия план за действие за СКП за допълнително насърчаване на пазарите за растеж на МСП, едно добре балансирано опростяване на действащите правила ще позволи по-съизмеримо третиране на МСП, без да се накърнява целостта на пазара и защитата на инвеститорите.

Действие 2: *С цел да се насърчи и диверсифицира достъпът до финансиране на малките и иновативни дружества, Комисията ще работи за опростяване на правилата относно котирането.*

В допълнение към работата си за опростяване на правилата относно котирането, Комисията ще работи и за създаването на **фонд за първично публично предлагане (ППП) на МСП**, с който да се улеснят малките и бързо развиващите се дружества, по-специално в секторите от стратегическо значение за ЕС, да набират капитал и да финансират растежа си. Кризата с COVID-19 фундаментално промени икономическата картина в ЕС, поради което има нужда от подновена амбиция за подкрепа на финансирането на по-малките и на иновативните разрастващи се дружества. Това изостря необходимостта от спешно създаване на амбициозен фонд за PPP на МСП.

Комисията ще продължи и работата си в подкрепа на развитието на местните публични пазари, по-специално като проучи начините, по които борсовите индекси могат да подпомогнат ликвидността на собствения капитал на МСП.

Необходимо е допълнително да се **подкрепят инвестиционните структури, които насочват финансиране към дългосрочните инвестиционни проекти.** Европейските фондове за дългосрочни инвестиции (ЕФДИ) са специализирани структури, които осигуряват такова дългосрочно финансиране на некотирани дружества, котирани

МСП, както и устойчиви енергийни, транспортни и социални инфраструктурни проекти, с цел подпомагане на екосъобразния растеж. Понастоящем съществуват много малко такива общоевропейски фондове, поради което е целесъобразно да се преразгледа правната уредба, за да се улесни тяхното разгръщане. Нормативните промени и увеличените стимули за използване на структурата на финансиране по линия на ЕФДИ биха могли да насърчат въвеждането на общоевропейски фондове за дългосрочни инвестиции и оттам — да насочат повече средства, включително от страна на непрофесионалните инвеститори, към реалната икономика на ЕС.

Действие 3: *Комисията ще преразгледа нормативната уредба на европейските фондове за дългосрочни инвестиции¹² с цел да се осигури повече дългосрочно финансиране за дружествата и инфраструктурните проекти, по-специално тези, които допринасят за постигането на целта за интелигентен, устойчив и приобщаващ растеж.*

Накланянето на везните към собствения капитал при структурите на финансиране следва да осигури структурно стабилна основа за дружествата от ЕС и да спомогне да се избегне прекомерното прибягване до дълг, което би могло в бъдеще да породи за дружествата финансови трудности. Размерът на корпоративния дълг бе висок още преди кризата, а пандемията от COVID-19 доведе до значителна загуба на приходи и допълнително натрупване на дълг. Поради това е необходимо дружествата да подобрят капиталовата си позиция. Собственият капитал е особено важен за бързо развиващите се иновативни дружества в ранен етап на дейност и за разрастващите се предприятия, които имат желание да се конкурират на световно равнище. Ролята на собствения капитал ще трябва да бъде по-силна и за да се насърчи преходът към устойчиво развитие, тъй като проектите с устойчиви цели се нуждаят от дългосрочно финансиране. Освен това трябва да се обърне внимание на преференциалното данъчно третиране на дълга, за да се премахнат ненужните фискални стимули за дългово финансиране.

От възлово значение за накланянето на везните към собствения капитал при инвестирането в предприемаческия сектор е да се насърчава дългосрочната визия на институционалните инвеститори. Застрахователите са сред най-големите институционални инвеститори. През последните петнадесет години обаче те намалиха дългосрочните си активи, а делът на инвестициите им в реалната икономика и инфраструктурата все още е ограничен. Дългосрочните инвестиции, по-специално в собствен капитал, на застрахователите могат да бъдат подкрепени, като пруденциалната уредба подходящо отразява дългосрочния характер на застрахователната дейност, ограничавайки въздействието на краткосрочните пазарни трусове върху платежоспособността на застрахователите. Ролята на банките като институционални инвеститори също може да бъде допълнително увеличена, като се улеснят инвестициите им и се засили капацитетът им да се възползват от широката си клиентска база. Банките и инвестиционните посредници следва да могат да бъдат инвеститори и да поддържат пазара (т.е. ликвидността) в корпоративни капиталови инструменти, като същевременно подлежат на подходящо пруденциално третиране.

¹² Регламент (ЕС) 2015/760 относно Европейски фондове за дългосрочни инвестиции.

Действие 4: Комисията ще работи за премахване на нормативните пречки пред дългосрочните инвестиции на застрахователните дружества, без да се уронва финансовата стабилност и защитата на титулярите на полици. Тя също така ще работи за осигуряване на подходящо пруденциално третиране на дългосрочните банкови инвестиции в собствен капитал на МСП. Освен това тя ще проучи начините за насърчаване на дейностите по поддържане на пазара от страна на банките и другите финансови дружества.

С широката си клиентска база банките имат потенциала да играят дори още по-голяма роля при финансирането на дружествата, в допълнение към традиционното кредитиране или дяловото участие. Когато банките нямат капацитета или желанието да предоставят кредити, **те могат вместо това да насочват МСП към алтернативни източници на финансиране.** Понастоящем, ако банка откаже заем на МСП, тя трябва да обясни причината за отказа си, ако това МСП поиска обяснение. Ако банката проактивно насочва отхвърлените МСП към алтернативни източници на финансиране, тя ще позволи на тези дружества да спестят разходи за търсенето на алтернативи и ще повиши общата осведоменост за пазарното финансиране. Такива варианти могат да се основават на вече извършената работа при предишния план за действие за СКП, като целта е да се помогне на банките да увеличат предоставяните сведения, когато отхвърлят подадени от МСП заявления за кредит.

Действие 5: Комисията ще оцени доколко е целесъобразно да се въведе изискване за банките да насочват МСП, на които са отказали кредит, към доставчици на алтернативно финансиране, както и ползата от такова изискване.

Капиталовите пазари могат също да помогнат на банките да увеличат капацитета си за кредитиране на икономиката. Банките могат да прехвърлят на институционалните инвеститори част от заемите си, като ги превърнат в търгуеми ценни книжа. Този процес — известен като секюритизация — позволява на банките да прехвърлят кредитния риск и да освободят капитал за кредитиране на бизнеса. Той е от особено значение в периода на възстановяване, когато банките са подложени на натиск да отпускат кредити, по-специално на МСП — което разширява балансите им. Секюритизацията може също така да мобилизира финансиране за прехода към екологосъобразна икономика чрез т.нар. „зелена“ секюритизация. Тъй като секюритизацията предполага създаването на финансови инструменти, които обединяват отделни активи, тя предоставя на инвеститорите значителна полза, свързана с диверсификацията. Прегряването на пазарите на секюритизации и прекалената им сложност допринесоха за последната финансова криза, тази дейност трябва да бъде подходящо регламентирана. Неотдавна Комисията предложи целеви изменения на нормативната уредба на секюритизациите, за да се позволи на банките да разширят кредитирането и да освободят балансите си от необслужваните експозиции. Върху тази основа едно допълнително настройване на нормите би могло да превърне пазарите на секюритизации в ЕС в по-добър проводник на кредитиране, като същевременно се запази финансовата стабилност на ЕС.

Действие 6: С оглед на разрастването на пазара на секюритизации в ЕС Комисията ще преразгледа настоящата нормативна уредба на секюритизациите с цел да се

подобри банковото кредитиране на предприемачите от ЕС и по-специално — на МСП¹³.

2. ПРЕВРЪЩАНЕ НА ЕС В ОЩЕ ПО-СИГУРНА ЗОНА ЗА ДЪЛГОСРОЧНИТЕ СПЕСТЯВАНИЯ И ИНВЕСТИЦИИ НА ХОРАТА

Европейците са едни от най-големите спестовници в света. От друга страна обаче, **участието на непрофесионалните инвеститори на капиталовите пазари е много ниско** в сравнение с други икономики. Това лишава предприемачите от ЕС и икономиката на ЕС като цяло от така необходимите дългосрочни инвестиции. То не обслужва и интересите на хората, чиито спестявания генерират ниски или дори отрицателни реални лихвени проценти. Непрофесионалните инвеститори, които все пак инвестират на капиталовите пазари в ЕС, следва в редица случаи да могат да получават по-висока доходност от тази в момента. **Понастоящем непрофесионалните инвеститори не се възползват в достатъчна степен от инвестиционните възможности, които предлагат капиталовите пазари**, и не могат адекватно да задоволят потребностите си при пенсиониране.

Нормативната уредба следва да подкрепя една разумна възвръщаемост от инвестициите на непрофесионалните инвеститори, да допринася за изграждането на доверие в капиталовите пазари и да стимулира участието на тях на тези инвеститори. Засилването на участието на непрофесионалните инвеститори ще позволи насочването на дългосрочните спестявания към предприемачите, подобрявайки достъпа им до финансиране, ускорявайки възстановяването на икономиката, както и прехода към екосъобразна икономика и внедряването на цифровите технологии.

Пандемията и последвалата нестабилност на фондовите борси урониха доверието на непрофесионалните инвеститори в капиталовите пазари, което се отразява на дългосрочните инвестиции. Те отблъснаха домакинствата от поемането на риск обратно към банковите депозити. В момент, когато допълнителният натиск върху публичните разходи отслабва устойчивостта на законоустановените пенсии, използването на частно финансирани пенсионни пулове придобива все по-голямо значение.

Има няколко причини за ограниченото участие на непрофесионалните инвеститори на капиталовите пазари. **Ограничената сравнимост на подобни инвестиционни продукти**, уреждани от друго законодателство и следователно подлежащи на други изисквания за предоставяне на информация, пречи на непрофесионалните инвеститори да взимат информирани инвестиционни решения. Същевременно настоящата структура и характеристики на системите, по които инвестиционните възможности достигат до непрофесионалните инвеститори, често са недостатъчно конкурентоспособни и икономически целесъобразни.

Финансовата грамотност е възлово умение за взимане на добри решения за личните финанси, но много хора все още не я владеят. Добрата финансова грамотност

¹³ В допълнение към укрепването на пазара на секюритизации Комисията ще продължи да оценява възможността за въвеждане на инструмент с двоен иск — „европейски обезпечени ценни книжа“. Съгласно Директива (ЕС) 2019/2162 на Европейския парламент и на Съвета от 27 ноември 2019 г. относно емитирането на покрити облигации и публичния надзор върху тях, тя ще представи доклад на Европейския парламент и на Съвета до 8 юли 2024 г.

е в основата на способността на хората да взимат добри финансови решения и на тяхното финансово благосъстояние. Хората, които са финансово грамотни, са и по-склонни да се възползват от възможностите, които предлагат капиталовите пазари, включително за устойчиви инвестиции.

Действие 7: *Комисията ще прецени доколко е осъществимо да се изготви европейска рамка за финансовите знания и умения. Тя също така ще проучи дали от държавите членки да се изиска да насърчават мерки за финансово огромяване, по-специално във връзка с отговорните и дългосрочните инвестиции.*

Въпреки че финансовата грамотност е от огромно значение за ефективното взимане на решения, **непрофесионалните инвеститори следва да бъдат подходящо защитени от сложността на финансовата система.** В нормите на ЕС вече са въведени гаранции за защита на инвеститорите, в т.ч. чрез предоставянето на информация за финансовите продукти. При все това документите, изготвяни според различни предписания, често се възприемат като дълги, сложни, трудни за разбиране, подвеждащи и непоследователни и поради това — неспособни да служат на непрофесионалните инвеститори като добра основа за решенията им.

Тези документи могат също така да претоварят с информация опитните инвеститори, които може да не се нуждаят от същата информация и гаранции като неопитните инвеститори. За доставчиците на финансови услуги представянето на тези документи е ненужно бреме. Освен това съществуват опасения, че стимулите, които създателите на инвестиционни продукти предоставят на разпространителите им, могат да създават конфликти на интереси, които се отразяват отрицателно върху качеството и обективността на финансовите консултанти въпреки съществуващите гаранции.

Финансовите консултанти имат възловата роля на вход към финансовата система. Техните знания, умения и квалификация обаче продължават да са различни в отделните държави членки. С цел да се намали рискът от неправомерни продажби, в т.ч. по отношение на параметрите на устойчивост, да се увеличи доверието на непрофесионалните инвеститори в предоставяните съвети и да се създадат равни конкурентни условия за пазарните субекти, които предлагат консултации в различните държави членки, за консултантите следва да бъдат въведени или усъвършенствани някои професионални стандарти.

Действие 8: *Комисията ще направи оценка на приложимите норми относно стимулите и оповестяването и където се налага ще предложи изменения на действащата нормативна уредба, така че непрофесионалните инвеститори да могат да получават обективни съвети и ясна и сравнима информация за продуктите. Тя ще предложи и пътища за намаляване на претоварването на опитните непрофесионални инвеститори с информация при запазването на подходящи гаранции. Накрая, тя ще работи за подобряване на професионалната квалификация на консултантите в ЕС и ще прецени доколко е осъществимо да се създаде общоевропейско обозначение за финансовите консултанти.*

Населението на ЕС застарява¹⁴. Хората живеят по-дълго, поради което все повече им се налага да инвестират дългосрочно, за да получават по-висока устойчива възвръщаемост и подходящ допълнителен доход след пенсиониране. Като предлага на потребителите нова паневропейска възможност за спестяване с хоризонт след пенсиониране, паневропейският персонален пенсионен продукт (ПЕПП) вече е важна крачка в тази посока. Допълвайки съществуващите средства за наблюдение с по-подробни сведения за схемите за професионално пенсионно осигуряване, пенсионните таблици ще предоставят на държавите членки по-цялостен поглед върху адекватността на техните пенсионни системи, насърчавайки ги да се справят с недостатъците и да споделят най-добрите практики. Индивидуалните системи за проследяване на пенсиите ще предоставят на гражданите поглед върху бъдещите им пенсионни доходи, конституирани от техните права във всички пенсионни схеми, в които участват, или от очакваната възвръщаемост на дългосрочните продукти, в които инвестират. Хората следва да бъдат насърчавани да допълват обществените си пенсии с дългосрочни спестявания и инвестиции, в т.ч. чрез по-активно участие в схемите за професионално пенсионно осигуряване. Така те ще се радват на по-адекватни пенсионни доходи и ще се позволи да се финансира дългосрочният растеж на реалната икономика, както и нейният преход към екосъобразна система и внедряване на цифровите технологии.

Действие 9: Комисията ще разработи информационни пенсионни таблици, за да се улесни текущото наблюдение на адекватността на пенсиите в държавите членки. Тя ще разработи и най-добри практики за въвеждането на национални системи за индивидуално проследяване. Накрая, тя ще поръча проучване, за да анализира практиките на автоматично включване и евентуално други практики за насърчаване на участието в схемите за професионално пенсионно осигуряване с цел да разработи най-добри практики за такива системи в държавите членки.

3. ИНТЕГРИРАНЕ НА НАЦИОНАЛНИТЕ КАПИТАЛОВИ ПАЗАРИ В ЕДИН ДЕЙСТВИТЕЛНО ЕДИНЕН ПАЗАР

Мащабът на капиталовите пазари в ЕС не съответства на значимостта на икономиката му, а ролята на еврото като международна валута има възможност да се увеличи значително. Освен това националните граници продължават да разпокъсват европейските капиталови пазари. Това не позволява на участниците на по-малките местни пазари да се възползват от интеграцията и в частност — от достъпа до широк кръг инвеститори. Тъй като ползата от едни по-мащабни пазари все още не е достатъчно реализирана, участниците на финансовите пазари от ЕС са в неравностойно положение в сравнение с тези в света. Напускането на ЕС от Обединеното кралство води до преместване на части от финансовия сектор и до многоцентрова финансова

¹⁴ Вж. [доклада на Европейската комисия за въздействието на демографските промени, 2020 г. \[на английски език\]](#).

архитектура. Ето защо осигуряването на оптимален поток от информация и капитал в целия ЕС е от възлово значение.

С обявените в настоящия раздел мерки Комисията цели да се справи с основните останали пречки пред пазарната интеграция. Тези мерки се основават на постигнатия напредък при предишния план за действие и с тях се цели да се преодолеят пречките от нормативно естество или породените от отдавна установени национални практики. Такъв е по-специално случаят с данъчното облагане, несъстоятелността при небанковите дружества и дружественото право. В тези области Комисията предлага целенасочени действия за преодоляване на основните пречки, които разпокъсват пазара и възпират трансграничните инвестиции.

Данъчното облагане може да представлява сериозна пречка пред трансграничните инвестиции. **Облекчаването на данъчното бреме при трансграничните инвестиции** обаче не налага непременно да се хармонизират данъчните кодове или ставки. Значителното данъчно бреме се дължи на действащите при трансграничните инвестиции процедури за възстановяване на удържани данъци, които се различават една от друга и са тромави, продължителни и уязвими на измами. Тези процедури водят до значителни разходи, които възпират трансграничните инвестиции, тъй като при тях данъците върху приходите се плащат не само в държавата членка на инвестицията, а и в тази на инвеститора, и едва след това се възстановяват, като процесът е продължителен и скъпоструващ. Съществуващата спогодба на ОИСР за данъчно сътрудничество и подобряване на спазването на данъчното законодателство (TRACE)¹⁵, както и други инициативи на ЕС в тази област, като например етичния кодекс за удържания при източника данък, вече дават представа за това как би изглеждал един механизъм за по-лесно и бързо възстановяване на данъци.

Действие 10: *С цел да се намалят разходите за трансграничните инвеститори и да се предотвратят данъчните измами, Комисията ще предложи обща, стандартизирана и приложима в целия ЕС система за сътрудничество при удържания при източника данък.*

Рязкото разминаване между националните уредби на несъстоятелността е отдавнашна структурна пречка пред трансграничните инвестиции. Разнопосочните и понякога неефикасни национални уредби не позволяват на трансграничните инвеститори да предвидят продължителността и резултата от производствата за възстановяване на вложенията при несъстоятелност, което затруднява адекватното интегриране на рисковете в ценообразуването, по-специално на дълговите инструменти. Хармонизирането или сближаването на някои целеви области от националните уредби на несъстоятелността би могло да повиши правната сигурност. Освен това, редовното наблюдаване на ефективността на националните уредби на несъстоятелността ще позволи на държавите членки да сравняват помежду си тези свои уредби и ще представлява стимул за държавите членки с неефективни уредби да ги реформират. Резултатите от наблюдението биха могли да се използват и за целите на Европейския семестър.

¹⁵ <https://www.oecd.org/ctp/exchange-of-tax-information/aboutthetracegroup.htm>

Действие 11: *С цел да се увеличи предвидимостта на резултата от производствата по несъстоятелност, Комисията ще предприеме законодателна или незаконодателна инициатива за минимална хармонизация или по-голямо сближаване в целеви области на уредбата на несъстоятелността при небанковите дружества. Комисията също така ще проучи заедно с Европейския банков орган начините за подобряване на докладването на данни, така че ефективността на националните уредби на принудителното изпълнение по кредити да може да бъде редовно оценявана.*

Европейците, особено младите хора, все по-често искат да имат думата за начина, по който се управляват дружествата, особено във връзка с въпросите за устойчивостта. Поради това ангажираността на акционерите трябва да бъде насърчена, като се улесни гласоподаването за всички инвеститори и се повиши ефективността на корпоративните действия, особено в трансграничен контекст. Поради различаващите се национални уредби на търговските дружества, много трансгранични инвеститори, особено по-малките, не могат да упражняват правото си на глас. Управлението на сложни и различни една от друга процедури за корпоративни действия, например за организиране на общо събрание или за обмен на информация между емитентите и инвеститорите, е изключително трудно и скъпо. Това положение следва да се подобри чрез целеви законодателни промени, съчетани с използването на новите цифрови технологии.

Действие 12: *С цел да се улесни трансграничното участие на инвеститорите, Комисията ще обмисли въвеждането на определение на равнище ЕС на „акционер“ и допълнително изясняване и хармонизиране на правните норми, уреждащи отношенията между инвеститорите, посредниците и емитентите. Тя ще проучи и евентуалните национални пречки пред използването на новите цифрови технологии в тази област.*

Уреждането на сделките все още подлежи в Европа на пъстри национални норми, което пречи на трансграничните инвестиции. Сред начините за сближаването на тези норми в ЕС е изменение на правилата за предоставяне на трансгранични услуги по сетълмент от централните депозитари на ценни книжа (ЦДЦК), както и функциониране на трансграничния паспорт за ЦДЦК. Увеличената в резултат на това конкуренция между доставчиците на услуги по сетълмент ще доведе до намаляване на разходите на инвеститорите и дружествата при трансграничните сделки и ще засили трансграничните инвестиции.

Действие 13: *Комисията ще обмисли възможността за нормативни изменения с цел подобряване на трансграничното предоставяне на услуги по сетълмент в ЕС.*

Един наистина единен пазар не може да съществува без по-обобщаваща визия за търгуването в ЕС. Изготвянето на консолидирани публикации ще предостави консолидирани данни за цените и обема на търгуваните ценни книжа в ЕС, с което ще се подобри общата ценова прозрачност на местата на търговия. То също така ще засили конкуренцията между местата на търговия. Заедно с единната точка за подаване на информация за дружествата (действие 1) то ще предостави на инвеститорите достъп до значително подобрена информация на общоевропейско равнище.

Действие 14: *Комисията ще предложи да се създадат ефективни и обстойни консолидирани публикации с данни за уредените сделки за капиталовите и подобните на тях финансови инструменти.*

Доверието на инвеститорите в правните норми, с които се защитават трансграничните им инвестиции, както и в ефективното прилагане на тези норми, е възлов стимул за инвестиране в друга държава членка. Дебатът, предизвикан от прекратяването на двустранните инвестиционни договори в рамките на ЕС¹⁶, показва колко е важно да се направи преглед на това как се защитават и улесняват инвестициите в рамките на ЕС. Когато трансграничните инвеститори упражняват една от основните свободи, гарантирани от правото на ЕС, те се ползват от защитата на правото на ЕС, в т.ч. Хартата на основните права на ЕС. Усъвършенстването, актуализирането и хармонизирането във възможно най-висока степен на правните норми, с които се защитават трансграничните инвестиции, е оправдано с оглед на допълнителното насърчаване на трансграничните инвестиции в рамките на ЕС. Повсеместната защита на инвестициите спрямо държавните мерки ще благоприятства свободния инвестиционен поток в Европа и ще допринесе за финансирането на възстановяването, особено в държавите, които са най-силно засегнати от кризата и където следователно нуждите от инвестиции са най-големи. Усъвършенстването на механизмите за разрешаване на спорове на национално равнище и на равнище ЕС, както и други мерки, като например събирането на информация за законните права на инвеститорите, допълнително ще улеснят трансграничните инвестиции.

Действие 15: *Комисията ще предложи да се засили уредбата на защитата и улесняването на инвестициите в рамките на ЕС.*

Равните за всички пазарни участници условия на конкуренция могат да се гарантират единствено посредством **действително интегриран и съгласуван надзор. Той е възлово условие за един добре функциониращ СКП.** Това ще бъде от особено значение след Брекзит, когато в ЕС ще има множество финансови центрове. Ще трябва постепенно да се постигне по-интегриран надзор на капиталовите пазари. При единния пазар отражението на надзорна слабост в дадена държава членка се простира далеч извън националните граници. Националните и европейските надзорни органи трябва да разполагат с подходящите инструменти, умения и правомощия, за да наблюдават сложните вериги на създаване на стойност и групови структури, както и да разследват случаите на измама или злоупотреба, особено при котираните дружества и що се отнася до отговорността на одиторите. Преходът към по-съгласуван и интегриран надзор на ЕС следва да започне, като се работи за засилване на **единната нормативна**

¹⁶https://ec.europa.eu/info/publication/200505-bilateral-investment-treaties-agreement_en

уредба на капиталовите пазари — единен набор от пряко приложими в целия ЕС правни норми — и се търсят начини за сътрудничество между националните органи и ЕОЦКП, така че националният надзор да отчита и европейското измерение на пазара.

Действие 16: Комисията ще работи за засилване на единната нормативна уредба на капиталовите пазари чрез преценка на необходимостта от допълнително хармонизиране на правните норми на ЕС и проследяване на напредъка към сближаване в областта на надзора. През четвъртото тримесечие на 2021 г. тя ще направи преглед на постигнатото и ще обмисли предлагането на мерки за засилена координация при надзора или за пряк надзор от страна на европейските надзорни органи.

Комисията също така задълбочено ще проучи последиците от случая с Wirecard за регламентирането и надзора на капиталовите пазари в ЕС и ще предприеме действия за отстраняването на всички недостатъци, установени в нормативната уредба на ЕС.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Създаването на съюз на капиталовите пазари е от възлово значение за подпомагане на устойчивото и приобщаващо икономическо възстановяване и за прехода към екосъобразна икономика и внедряване на цифровите технологии. Това е дългосрочен проект, който изисква постоянни и неотклонни усилия. За постигането на напредък по СКП е необходимо да се преодолеят пречките, породени от националните различия, вкоренени навици и правни традиции. СКП не може да бъде изграден с един замах. Ето защо в настоящия план за действие не е определен един-единствен приоритет, а са посочени редица проблеми, които спешно се нуждаят от решение, и структурни предизвикателства.

ЕС постигна значителен напредък в изпълнението на първия план за действие за СКП: по повечето законодателни предложения бе постигнато споразумение, а незаконодателните мерки бяха приключени. Ползата от тези мерки на място все още не е напълно измерима, но подготвителната работа приключи. **Мерките, обявени в настоящия план за действие, ще преобразят още повече финансовата система на ЕС и ще допринесат за преодоляването на предстоящите политически и икономически предизвикателства.** Всяка отделна дейност представлява поредната част от пъзела: стъпка напред в области, в които напредъкът е бавен или е необходима допълнителна работа за изграждането на СКП. Взети заедно, те доближават ЕС до визията за СКП: единен пазар на капитали в ЕС в услуга на всички европейци, независимо от това къде живеят и работят.

Това изисква подкрепа от Европейския парламент и държавите членки на най-високо равнище, както и от технически експерти в публичната администрация. От своя страна пазарните участници трябва да използват мерките правилно. ЕС може да предложи инструменти и да създаде подкрепяща среда, но главно националните органи са тези, които трябва да ги прилагат по места, а частните субекти — да поемат инициативата, да се възползват от възможностите за развиване на стопанска дейност и да иновират.

Комисията ще започне работа по обявените в настоящия план за действие мерки, като скоро ще започне обществена консултация по нормативната уредба на европейските фондове за дългосрочни инвестиции и на несъстоятелността при небанковите дружества.

В бъдещата си работа по мерките Комисията ще действа в пълно съответствие с правилата за по-добро законотворчество и целта за опростяване (правилото за премахване на предишни изисквания при въвеждането на нови) и ще продължи да води приобщаващи дискусии, които предоставят достатъчно възможности за изразяване на всички становища. Тя също така ще проучва нормативните промени не изолирано, а в контекста на икономическите, политическите и обществените потребности. Накрая, сега, когато пътят към СКП е твърдо установен и се очаква данните да покажат въздействието на първия план за действие, Комисията ще допълни редовното докладване за нормотворческите си действия с текуща оценка на развитието на капиталовите пазари на ЕС, извършвана въз основа на набор от целеви показатели.