

Βρυξέλλες, 24.9.2020
COM(2020) 590 final

**ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ, ΤΟ
ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ, ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ
ΚΑΙ ΤΗΝ ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΤΩΝ ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΩΝ**

Ένωση Κεφαλαιαγορών για τα άτομα και τις επιχειρήσεις - νέο σχέδιο δράσης

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στις εναρκτήριες δηλώσεις της προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, η πρόεδρος της Επιτροπής κ. Ursula Von Der Leyen δήλωσε: «Ας ολοκληρώσουμε επιτέλους την Ένωση Κεφαλαιαγορών». Στο παρόν σχέδιο δράσης καθορίζονται βασικά μέτρα για την υλοποίηση της δέσμευσης αυτής.

Το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και τα κράτη μέλη έχουν δηλώσει και έχουν διαβεβαιώσει επανειλημμένα ότι τάσσονται υπέρ της Ένωσης Κεφαλαιαγορών. Τον Δεκέμβριο του 2019 τα κράτη μέλη συμφώνησαν επί των συμπερασμάτων του Συμβουλίου¹ σχετικά με τον τρόπο εμβάθυνσης της Ένωσης Κεφαλαιαγορών. Στην έκθεση ιδίας πρωτοβουλίας του (INI)² του Σεπτεμβρίου 2020, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο καλεί την Επιτροπή και τα κράτη μέλη να αναλάβουν αποφασιστική δράση για την υλοποίηση της Ένωσης Κεφαλαιαγορών.

Η Επιτροπή εξέδωσε το πρώτο σχέδιο δράσης για την Ένωση Κεφαλαιαγορών το 2015³. Έκτοτε η ΕΕ έχει σημειώσει σημαντική πρόοδο, θέτοντας τις βάσεις για την επίτευξη του στόχου αυτού. Ωστόσο, η εμβάθυνση της Ένωσης Κεφαλαιαγορών είναι πολύπλοκη και η ολοκλήρωσή της δεν μπορεί να πραγματοποιηθεί με ένα μόνο μέτρο. Επομένως, ο μοναδικός τρόπος για να επιτευχθεί πρόοδος είναι να σημειωθεί σταθερή πορεία σε όλους τους τομείς στους οποίους εξακολουθούν να υπάρχουν φραγμοί στην ελεύθερη κυκλοφορία των κεφαλαίων. Πρέπει να καταβληθούν ακόμη πολλές προσπάθειες και είναι πλέον καιρός να τεθούν πιο φιλόδοξοι στόχοι.

Σήμερα απαιτείται περισσότερο από ποτέ άλλοτε ισχυρή πολιτική στήριξη. Η Ένωση Κεφαλαιαγορών μπορεί να επιταχύνει την ανάκαμψη της ΕΕ από την πανδημία COVID-19. Μπορεί επίσης να παράσχει την απαιτούμενη χρηματοδότηση για την υλοποίηση της Ευρωπαϊκής Πράσινης Συμφωνίας⁴, την προσαρμογή της Ευρώπης στην ψηφιακή εποχή και την αντιμετώπιση των κοινωνικών της προκλήσεων. Για να συμβεί αυτό, απαιτείται ισχυρή πολιτική βούληση για τη στήριξη των αναγκαίων μέτρων που αποσκοπούν στην υλοποίηση της Ένωσης Κεφαλαιαγορών. Ωστόσο, τα θεσμικά όργανα της ΕΕ από μόνα τους δεν μπορούν να επιτύχουν τα επιθυμητά αποτελέσματα· οι συμμετέχοντες στην αγορά και όλοι οι Ευρωπαίοι πρέπει να αξιοποιήσουν τις ευκαιρίες που προσφέρει η Ένωση Κεφαλαιαγορών για την επίτευξη των στόχων της.

Τον Νοέμβριο του 2019 η Επιτροπή συγκέντρωσε 28 ανώτερα στελέχη του κλάδου, εμπειρογνώμονες, εκπροσώπους των καταναλωτών και επιστήμονες σε ένα [φόρουμ υψηλού επιπέδου](#) για την Ένωση Κεφαλαιαγορών. Τον Ιούνιο του 2020 το φόρουμ δημοσίευσε την

¹ Συμπεράσματα του Συμβουλίου σχετικά με την εμβάθυνση της Ένωσης Κεφαλαιαγορών (5 Δεκεμβρίου 2019) — 14815/19

² Έκθεση του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου σχετικά με την περαιτέρω ανάπτυξη της Ένωσης Κεφαλαιαγορών (CMU): βελτίωση της πρόσβασης σε χρηματοδότηση μέσω κεφαλαιαγορών, ιδίως για τις ΜΜΕ, και περαιτέρω διευκόλυνση της συμμετοχής ιδιωτών επενδυτών, 2020/2036(INI).

³ Ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο, την Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή και την Επιτροπή των Περιφερειών «Σχέδιο Δράσης για την Οικοδόμηση Ένωσης Κεφαλαιαγορών», COM(2015) 468 final.

⁴ Ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, το Συμβούλιο, την Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή και την Επιτροπή των Περιφερειών – Η Ευρωπαϊκή Πράσινη Συμφωνία, COM/2019/ 640 final.

τελική του έκθεση⁵ με 17 συστάσεις προς την Επιτροπή και τα κράτη μέλη για την προώθηση της Ένωσης Κεφαλαιαγορών. Στο πλαίσιο πρόσκλησης υποβολής σχολίων σχετικά με την εν λόγω τελική έκθεση, η Επιτροπή έλαβε γνώση των απόψεων ευρύτερου φάσματος ενδιαφερομένων. Η Επιτροπή έλαβε υπόψη τις πληροφορίες αυτές κατά την ανάπτυξη των μέτρων που παρουσιάζονται στο παρόν σχέδιο δράσης.

⁵ Τελική έκθεση του φόρουμ υψηλού επιπέδου για την Ένωση Κεφαλαιαγορών με τίτλο «A new vision for Europe's capital markets», https://ec.europa.eu/info/files/200610-cmu-high-level-forum-final-report_en.

I. ΕΝΩΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΩΝ: ΓΙΑ ΠΟΙΟ ΛΟΓΟ ΚΑΙ ΓΙΑΤΙ ΤΩΡΑ

Τι αφορά η Ένωση Κεφαλαιαγορών;

Η Ένωση Κεφαλαιαγορών είναι το σχέδιο της ΕΕ για τη δημιουργία μιας πραγματικά ενιαίας αγοράς κεφαλαίων σε ολόκληρη την ΕΕ. Στόχος της είναι η εξασφάλιση της ροής επενδύσεων και αποταμιεύσεων σε όλα τα κράτη μέλη, προς όφελος των πολιτών, των επενδυτών και των επιχειρήσεων, ανεξάρτητα από τον τόπο εγκατάστασής τους. Η εδραίωση μιας πλήρως λειτουργικής και ολοκληρωμένης αγοράς κεφαλαίων θα δώσει στην οικονομία της ΕΕ τη δυνατότητα να αναπτυχθεί με βιώσιμο τρόπο και να είναι περισσότερο ανταγωνιστική. Μια οικονομικά ισχυρότερη Ευρώπη θα υπηρετεί καλύτερα τους πολίτες της και θα βοηθήσει την ΕΕ να διαδραματίσει ισχυρότερο ρόλο σε παγκόσμιο επίπεδο.

Η Ένωση Κεφαλαιαγορών έχει καίρια σημασία για την υλοποίηση όλων των βασικών στόχων της οικονομικής πολιτικής της ΕΕ: ανάκαμψη μετά τη νόσο COVID-19, ανθεκτική και χωρίς αποκλεισμούς οικονομία που λειτουργεί προς το συμφέρον όλων, μετάβαση προς μια ψηφιακή και βιώσιμη οικονομία και στρατηγικά ανοικτή αυτονομία σε ένα ολόενα και πιο πολύπλοκο διεθνές οικονομικό πλαίσιο. Για την επίτευξη των στόχων αυτών απαιτούνται μαζικές επενδύσεις, οι οποίες δεν μπορούν να υλοποιηθούν μόνο με δημόσιους πόρους και παραδοσιακή χρηματοδότηση μέσω της χορήγησης τραπεζικών δανείων. Μόνο μέσω της εύρυθμης λειτουργίας, της εμβάθυνσης και της ολοκλήρωσης των κεφαλαιαγορών μπορεί να διασφαλιστεί η κλίμακα της στήριξης που απαιτείται για την ανάκαμψη από την κρίση και τη δυναμική προώθηση της μετάβασης. Η Ένωση Κεφαλαιαγορών δεν αποτελεί αυτοσκοπό, αλλά θεμελιώδη πολιτική για την επίτευξη προόδου σε βασικές ευρωπαϊκές προτεραιότητες.

Η αναγκαιότητα της Ένωσης Κεφαλαιαγορών είναι πλέον επιτακτικότερη υπό το πρίσμα της κρίσης που προκλήθηκε λόγω της νόσου COVID-19. Η δημόσια στήριξη και τα τραπεζικά δάνεια βοήθησαν τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις να επιβιώσουν αντιμετωπίζοντας τη βραχυπρόθεσμη κρίση ρευστότητας που προκλήθηκε λόγω των μέτρων περιορισμού της κυκλοφορίας. Ωστόσο, για τη διατήρηση της φερεγγυότητας των επιχειρήσεων σε μεσοπρόθεσμο και πιο μακροπρόθεσμο ορίζοντα, απαιτείται σταθερότερη δομή χρηματοδότησης. Η βιομηχανία της ΕΕ, ιδιαίτερα οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις, που αποτελούν τη ραχοκοκαλιά της οικονομίας μας, χρειάζεται περισσότερα ίδια κεφάλαια για να ανακάμψει από τους οικονομικούς κλυδωνισμούς και να αποκτήσει μεγαλύτερη ανθεκτικότητα.

Για την οικοδόμηση της Ένωσης Κεφαλαιαγορών απαιτείται χρόνος. Οι προσπάθειες για τη δημιουργία ενιαίας αγοράς κεφαλαίων ξεκίνησαν με τη Συνθήκη της Ρώμης, αλλά ο στόχος αυτός δεν έχει επιτευχθεί ακόμη. Στο σχέδιο δράσης του 2015 καθορίζονται ορισμένα από τα αναγκαία μέτρα για τη δημιουργία Ένωσης Κεφαλαιαγορών, πολλά από τα οποία έχουν πλέον συμφωνηθεί και εφαρμόζονται. Αυτό όμως δεν είναι αρκετό. Η πρόοδος που έχει επιτευχθεί σε ορισμένα αμφιλεγόμενα ζητήματα είναι περιορισμένη. Εξακολουθούν να υπάρχουν σημαντικοί φραγμοί στην εύρυθμη λειτουργία της Ένωσης Κεφαλαιαγορών σε πολλούς τομείς, συμπεριλαμβανομένης της νομοθεσίας σχετικά με την εποπτεία, τη φορολογία και την αφερεγγυότητα. Οι φραγμοί αυτοί πηγάζουν από την ιστορία, τα έθιμα και τον πολιτισμό. Έχουν βαθιές ρίζες και απαιτείται χρόνος για την εξάλειψή τους.

Η ολοκλήρωση της Ένωσης Κεφαλαιαγορών δεν μπορεί να πραγματοποιηθεί με ένα μόνο μέτρο. **Ο μοναδικός τρόπος για να επιτευχθεί πρόοδος είναι να προχωρήσουμε σταδιακά, σε όλους τους τομείς στους οποίους εξακολουθούν να υπάρχουν φραγμοί στην ελεύθερη κυκλοφορία των κεφαλαίων.** Για τον σκοπό αυτόν απαιτείται δέσμευση και αποφασιστικότητα από όλα τα μέρη. Δεδομένου ότι η οικοδόμηση της Ένωσης Κεφαλαιαγορών είναι μια σταδιακή διαδικασία, η οποία βασίζεται στην πραγματοποίηση πολλών μικρών αλλά σημαντικών αλλαγών, είναι σημαντικό να μην παραβλέπεται το όραμα της Ένωσης Κεφαλαιαγορών σε παγκόσμιο επίπεδο.

Το όραμα της Ένωσης Κεφαλαιαγορών

Η Ένωση Κεφαλαιαγορών θα πρέπει να προσφέρει αξία σε όλους τους Ευρωπαίους, ανεξάρτητα από τον τόπο στον οποίο ζουν και εργάζονται. Θα πρέπει να αποφέρει στους πολίτες των μικρότερων κρατών μελών τα οφέλη που απολαμβάνουν ήδη τα μεγαλύτερα εδραιωμένα χρηματοπιστωτικά κέντρα. Οι επιχειρήσεις, συμπεριλαμβανομένων των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, θα πρέπει να μπορούν να έχουν πρόσβαση σε χρηματοδότηση, ενώ οι επενδυτές θα πρέπει να είναι σε θέση να επενδύουν σε έργα σε ολόκληρη την ΕΕ. Τα κεφάλαια θα πρέπει να διοχετεύονται εκεί όπου μπορούν να είναι πιο χρήσιμα για την ικανοποίηση των κοινωνικών αναγκών, ιδίως ενόψει της πράσινης και της ψηφιακής μετάβασης. Οι συμμετέχοντες στην αγορά θα πρέπει να αποκομίζουν τα οφέλη ανταγωνιστικών και διαφανών αγορών. Η πρόσβαση σε πληροφορίες και υποδομές θα πρέπει να είναι αποτελεσματική και να μην εισάγει διακρίσεις.

Οι καταναλωτές θα πρέπει να έχουν περισσότερες επιλογές όσον αφορά τις αποταμιεύσεις και τις επενδύσεις τους, ενώ θα πρέπει να είναι επίσης άρτια ενημερωμένοι, μεταξύ άλλων για τις πτυχές της βιωσιμότητας, και να προστατεύονται δεόντως, ανεξάρτητα από τον τόπο στον οποίο βρίσκονται. Η επιλογή των χρηματοπιστωτικών προϊόντων και υπηρεσιών δεν θα πρέπει να εξαρτάται από τις παραδόσεις ή από την ισχύ στην αγορά, αλλά να είναι αποτέλεσμα ανταγωνιστικής επιλογής. Δεν θα πρέπει να υπάρχουν ρητοί ή έμμεσοι φραγμοί στις διασυνοριακές επενδύσεις. Τα εμπόδια που οφείλονται σε εθνικές διαφορές ως προς τη νομοθεσία και την επιβολή του νόμου, τη φορολογία και την εποπτεία θα πρέπει να μειωθούν και να μην παρεμποδίζουν την ελεύθερη ροή των κεφαλαίων. Οι επενδυτικές αποφάσεις θα πρέπει να διέπονται από ένα ενιαίο εγχειρίδιο κανόνων —το ίδιο σύνολο κανόνων εφαρμοζόμενο άμεσα και με τον ίδιο τρόπο σε όλους τους διαχειριστές αγοράς, ανεξάρτητα από τον τόπο εγκατάστασής τους.

Για ποιον λόγο η σημασία της Ένωσης Κεφαλαιαγορών είναι ακόμη μεγαλύτερη σήμερα;

1. Ανάκαμψη

Επί του παρόντος, η κορυφαία προτεραιότητα της ΕΕ συνίσταται στην ανάκαμψη από την πρωτοφανή οικονομική κρίση που προκλήθηκε λόγω της έξαρσης της νόσου COVID-19. Η Επιτροπή παρουσίασε το Next Generation EU⁶ («ΕΕ – Επόμενη Γενιά»), ένα προσωρινό μέσο ανάκαμψης έκτακτης ανάγκης, το οποίο θα συμβάλει στην αποκατάσταση των άμεσων οικονομικών και κοινωνικών ζημιών που προκάλεσε η πανδημία COVID-19,

⁶ Ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, το Συμβούλιο, την Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή και την Επιτροπή των Περιφερειών «Η ώρα της Ευρώπης: ανασύνταξη και προετοιμασία για την επόμενη γενιά», COM/2020/456/final.

στην εκκίνηση της ανάκαμψης και στην προετοιμασία ενός καλύτερου και πιο πράσινου μέλλοντος για την επόμενη γενιά. Επιπλέον, τα ευρωπαϊκά θεσμικά όργανα και τα κράτη μέλη έχουν λάβει έκτακτα μέτρα και έχουν διαθέσει δημόσιους χρηματοδοτικούς πόρους πρωτοφανούς κλίμακας για την αντιμετώπιση της κατάστασης έκτακτης ανάγκης στον τομέα της δημόσιας υγείας, την προστασία των θέσεων εργασίας και του εισοδήματος των πολιτών, καθώς και για την επιβίωση των επιχειρήσεων. Προς το παρόν, οι τράπεζες συνεχίζουν σε μεγάλο βαθμό να χορηγούν δάνεια σε επιχειρήσεις. Ωστόσο, η χρηματοδότηση αυτή —παρά το γεγονός ότι είναι απολύτως αναγκαία για τη βραχυπρόθεσμη ανάκαμψη της Ευρώπης— δεν θα είναι επαρκής λαμβανομένου υπόψη του μεγέθους και της προβλεπόμενης διάρκειας των χρηματοδοτικών αναγκών. **Η χρηματοδότηση από την αγορά θα αποτελέσει τη ζωογόνο δύναμη που θα στηρίζει την ανάκαμψη και τη μελλοντική ανάπτυξη σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα.**

Η Ένωση Κεφαλαιαγορών είναι επίσης σημαντική για το σχέδιο ανάκαμψης της ΕΕ. Η εμβάθυνση και η αύξηση της ρευστότητας των κεφαλαιαγορών είναι απαραίτητες προκειμένου η Επιτροπή να μπορεί να αντλήσει την απαιτούμενη χρηματοδότηση για την ΕΕ. Παράλληλα, ένα τόσο μεγάλο εγχείρημα αποτελεί ευκαιρία για το χρηματοπιστωτικό σύστημα της ΕΕ: μπορεί να προσελκύσει περισσότερους επενδυτές και εκδότες χρηματοπιστωτικών μέσων εκφρασμένων σε ευρώ παγκοσμίως, προάγοντας με αυτόν τον τρόπο τον διεθνή ρόλο του ευρώ.

Η εμβάθυνση και η αύξηση της ρευστότητας των αγορών είναι επίσης αναγκαία για τις κυβερνήσεις, τις περιφέρειες και τους δήμους για την άντληση των κεφαλαίων που χρειάζονται για τη στήριξη της οικονομίας, την υλοποίηση επενδύσεων σε δημόσιες υποδομές και την αντιμετώπιση των κοινωνικών αναγκών που προκύπτουν από την κρίση.

Η Ένωση Κεφαλαιαγορών έχει επίσης καίρια σημασία για την κινητοποίηση ιδιωτικών επενδύσεων σε εταιρείες και για τη συμπλήρωση της δημόσιας στήριξης. Προσφέρει ευρύ φάσμα εναλλακτικών λύσεων χρηματοδότησης, περιορίζει την εξάρτηση από μία μόνο πηγή χρηματοδότησης ή από έναν μόνο πάροχο χρηματοδότησης και μειώνει το χρηματοδοτικό έλλειμμα. Οι επιχειρήσεις κάθε μεγέθους —και ιδίως οι ΜΜΕ— χρειάζονται ισχυρές πηγές χρηματοδότησης βασιζόμενες στην αγορά. Αυτό ίσχυε ήδη και πριν από τη νόσο COVID-19, αλλά θα αποκτήσει ακόμη μεγαλύτερη βαρύτητα για την ανάκαμψη, όταν ο τραπεζικός δανεισμός μπορεί να μην είναι πλέον επαρκής. Η νόσος COVID-19 αναμένεται να οδηγήσει στην αναδιάρθρωση πολλών επιχειρήσεων. Η ανεπαρκής και ακατάλληλη χρηματοδότηση, καθώς και η έλλειψη μετοχικού κεφαλαίου στη δομή χρηματοδότησης, αποδυναμώνουν τις επιχειρήσεις και θα επιβραδύνουν την ανάκαμψη, θέτοντας την Ευρώπη σε μειονεκτική θέση σε σύγκριση με άλλες οικονομίες που παρουσιάζουν υψηλότερο βαθμό διαφοροποίησης όσον αφορά τις δομές χρηματοδότησης.

Τέλος, **η Ένωση Κεφαλαιαγορών είναι καίριας σημασίας για την ενίσχυση της ανθεκτικότητας έναντι μελλοντικών ασύμμετρων κλυδωνισμών** που επηρεάζουν περιορισμένο μόνο αριθμό κρατών μελών. Θέτοντας ισχυρά θεμέλια για έναν καλύτερο και γεωγραφικά κατανομημένο επιμερισμό των κινδύνων του ιδιωτικού τομέα, η Ένωση Κεφαλαιαγορών στηρίζει τη λειτουργία της Τραπεζικής Ένωσης και της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης. Η ολοκλήρωση της Τραπεζικής Ένωσης θα στηρίζει επίσης την ταχύτερη ενοποίηση των ευρωπαϊκών κεφαλαιαγορών.

2. Πράσινη μετάβαση και ψηφιακός μετασχηματισμός

Η αντιμετώπιση τόσο των έκτακτων αναγκών όσον αφορά το κλίμα και τη βιοποικιλότητα όσο και των ευρύτερων περιβαλλοντικών προκλήσεων προϋποθέτει τεράστιες επενδύσεις, στην κινητοποίηση και τη διοχέτευση των οποίων μπορεί να συμβάλει η Ένωση Κεφαλαιαγορών. Η Ευρωπαϊκή Πράσινη Συμφωνία αποτελεί τη νέα αναπτυξιακή στρατηγική της ΕΕ για τη διασφάλιση της βιωσιμότητας της οικονομίας της ΕΕ. Εκτιμάται ότι, σε σύγκριση με την προηγούμενη δεκαετία, θα απαιτηθούν επιπλέον επενδύσεις ύψους 350 δισ. EUR ετησίως στον τομέα της ενέργειας για την επίτευξη του στόχου της μείωσης των εκπομπών αερίων του θερμοκηπίου κατά 55 % το 2030⁷. Το επενδυτικό σχέδιο της Ευρωπαϊκής Πράσινης Συμφωνίας αποσκοπεί στην τόνωση των βιώσιμων επενδύσεων. Ωστόσο, οι δημόσιοι χρηματοδοτικοί πόροι δεν επαρκούν για την κάλυψη αυτών των χρηματοδοτικών αναγκών. Απαιτείται η εδραίωση μιας αποτελεσματικής ενιαίας κεφαλαιαγοράς για την κινητοποίηση των αναγκαίων χρηματοδοτικών πόρων και τη διασφάλιση της αυστηρής ενσωμάτωσης των παραμέτρων βιωσιμότητας στις αποφάσεις χρηματοδότησης. Η Επιτροπή θα παρουσιάσει μια ανανεωμένη **στρατηγική για τη βιώσιμη χρηματοδότηση**, με σκοπό την αύξηση των ιδιωτικών επενδύσεων σε βιώσιμα έργα και δραστηριότητες. Βασιζόμενη στην εμβάθυνση των κεφαλαιαγορών, η στρατηγική αυτή θα στηρίζει τις δράσεις που καθορίζονται στην Ευρωπαϊκή Πράσινη Συμφωνία για τη διαχείριση των κλιματικών και περιβαλλοντικών κινδύνων, καθώς και την ενσωμάτωσή των εν λόγω δράσεων στο χρηματοπιστωτικό σύστημα της ΕΕ.

Στον τομέα της ψηφιοποίησης θα εξακολουθήσουν επίσης να απαιτούνται σημαντικές επενδύσεις για τη διατήρηση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας της ΕΕ σε παγκόσμιο επίπεδο. Όπως αναφέρεται ήδη στη στρατηγική της ΕΕ με τίτλο «Διαμόρφωση του ψηφιακού μέλλοντος της Ευρώπης», οι καινοτόμες επιχειρήσεις χρειάζονται χρηματοδότηση, η οποία μπορεί να εξασφαλιστεί μόνο από τις κεφαλαιαγορές. Αυτό οφείλεται εν μέρει στο γεγονός ότι πολλές από αυτές τις επιχειρήσεις δεν διαθέτουν τις εμπράγματα ασφάλειες που απαιτούνται για τα τραπεζικά δάνεια. Το στοιχείο αυτό εντείνει τον επείγοντα χαρακτήρα της εμβάθυνσης της Ένωσης Κεφαλαιαγορών. Η γνώση της τεχνολογικής προόδου είναι επίσης ζωτικής σημασίας για την αύξηση της αποδοτικότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα της ΕΕ, τη βελτίωση της πρόσβασης σε κεφάλαια και την καλύτερη εξυπηρέτηση των πολιτών της Ευρώπης, καθώς και για τη διατήρηση της ανταγωνιστικότητας σε παγκόσμιο επίπεδο. Η Επιτροπή παρουσιάζει μια **στρατηγική για τον ψηφιακό χρηματοοικονομικό τομέα**⁸, η οποία αποσκοπεί στην αξιοποίηση των δυνατοτήτων του ψηφιακού χρηματοοικονομικού τομέα όσον αφορά την καινοτομία και τον ανταγωνισμό, μετριάζοντας παράλληλα τους κινδύνους.

Πρέπει να υποστηριχθούν στις προσπάθειές των ΜΜΕ για την επίτευξη των στόχων της πράσινης και της ψηφιακής μετάβασης. Η Ένωση Κεφαλαιαγορών θα βελτιώσει τις ευκαιρίες πρόσβασης των ΜΜΕ σε χρηματοδότηση και θα συμβάλει, συνεπώς, στην

⁷ Ανακοίνωση της Επιτροπής στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο, την Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή και την Επιτροπή των Περιφερειών με τίτλο «Ενίσχυση της κλιματικής φιλοδοξίας της Ευρώπης για το 2030», COM(2020)562 final.

⁸ Ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, το Συμβούλιο, την Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή και την Επιτροπή των Περιφερειών με τίτλο «Στρατηγική ψηφιακών χρηματοοικονομικών υπηρεσιών για την Ευρώπη», COM(2020)591

εκπλήρωση των στόχων της ανακοίνωσης της ΕΕ του Μαρτίου 2020 με τίτλο «**Στρατηγική για τις ΜΜΕ με στόχο μια βιώσιμη και ψηφιακή Ευρώπη**⁹».

Οι στρατηγικές για την Ένωση Κεφαλαιαγορών, τη βιώσιμη χρηματοδότηση, τον ψηφιακό χρηματοοικονομικό τομέα και τις ΜΜΕ αλληλοενισχύονται. Πρόκειται για μια κοινή δέσμη μέτρων που αποσκοπούν στην ενίσχυση της οικονομίας της Ευρώπης και στη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και της βιωσιμότητάς της, καθώς και στην καλύτερη εξυπηρέτηση των πολιτών και των επιχειρήσεών της.

3. Μια οικονομία χωρίς αποκλεισμούς

Η Ένωση Κεφαλαιαγορών είναι επίσης σημαντική για τη δημιουργία μιας πιο ανθεκτικής και χωρίς αποκλεισμούς οικονομίας και κοινωνίας. Η ικανότητα λειτουργίας της οικονομίας προς όφελος των πολιτών βασίζεται σε ολοκληρωμένες κεφαλαιαγορές και κατάλληλα κίνητρα για την προώθηση των επενδύσεων σε κοινωνικά και περιβαλλοντικά βιώσιμες δραστηριότητες. Η εμβάθυνση και η ολοκλήρωση των αγορών διευκολύνει την αποτελεσματική κατανομή των κεφαλαίων και διαδραματίζει χρήσιμο ρόλο σε περιόδους κοινωνικών αλλαγών. Στηρίζει την ανάπτυξη και την απασχόληση και, κατ' επέκταση, συμβάλλει στην οικονομική ευημερία των πολιτών.

Η Ένωση Κεφαλαιαγορών μπορεί επίσης να συμβάλει στην αντιμετώπιση των προκλήσεων που συνεπάγεται η δημογραφική γήρανση στην Ευρώπη. Τα ισχυρά συνταξιοδοτικά συστήματα που βασίζονται στην αγορά έχουν τη δυνατότητα να συμπληρώνουν τις δημόσιες συντάξεις και να ανταποκρίνονται καλύτερα στις ανάγκες του γηράσκοντος πληθυσμού, υπό την προϋπόθεση ότι σχεδιάζονται με ευρύτητα και χωρίς αποκλεισμούς. Με τον τρόπο αυτό, θα συμβάλουν στην εξασφάλιση επαρκούς και βιώσιμου εισοδήματος κατά το γήρας. Όσο υψηλότερο είναι το επίπεδο ανάπτυξης των κεφαλαιαγορών τόσο ευχερέστερη είναι η πρόσβαση των πολιτών σε χρηματοπιστωτικά προϊόντα και λύσεις που ανταποκρίνονται στις ανάγκες και τις προτιμήσεις τους. Στόχος της Ένωσης Κεφαλαιαγορών είναι να θέσει τις κεφαλαιαγορές στην υπηρεσία των ανθρώπων, προσφέροντάς τους τόσο βιώσιμες επενδυτικές ευκαιρίες όσο και ισχυρή προστασία για τους επενδυτές.

Η στρατηγική για τις λιανικές επενδύσεις, την οποία θα παρουσιάσει η Επιτροπή κατά το πρώτο εξάμηνο του 2022, θα πρέπει να εστιάζει στα συμφέροντα των ιδιωτών επενδυτών. Θα επιδιώξει να διασφαλίσει τη δυνατότητα των μικροεπενδυτών να αξιοποιούν πλήρως τις κεφαλαιαγορές, καθώς και τη συνοχή των κανόνων μεταξύ των συναφών νομικών πράξεων. Ένας ιδιώτης επενδυτής θα πρέπει να επωφελείται από τα εξής: i) επαρκές επίπεδο προστασίας, ii) παροχή αμερόληπτων συμβουλών και δίκαιη μεταχείριση, iii) ανοικτές αγορές με ευρύ φάσμα ανταγωνιστικών και οικονομικά αποδοτικών χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και προϊόντων και iv) διαφανείς, συγκρίσιμες και κατανοητές πληροφορίες για τα προϊόντα. Η νομοθεσία της ΕΕ θα πρέπει να είναι μελλοντοστραφής και να αντικατοπτρίζει τις τρέχουσες εξελίξεις όσον αφορά την ψηφιοποίηση και τη βιωσιμότητα, καθώς και την αυξανόμενη ανάγκη συνταξιοδοτικών αποταμιεύσεων.

4. Παγκόσμια ανταγωνιστικότητα και ανοικτή στρατηγική αυτονομία της ΕΕ

⁹ Ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο, την Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή και την Επιτροπή των Περιφερειών, «Στρατηγική για τις ΜΜΕ με στόχο μια βιώσιμη και ψηφιακή Ευρώπη», COM(2020)103 final.

Η Ένωση Κεφαλαιαγορών παρέχει τη δυνατότητα, αφενός, στις μικρότερες κεφαλαιαγορές να προσεγγίσουν το επίπεδο των περισσότερο ανεπτυγμένων κεφαλαιαγορών και, αφετέρου, στις τοπικές επιχειρήσεις να εξελιχθούν σε παγκόσμιους παράγοντες. Δύναται να ενισχύσει την καινοτομία και την ανταγωνιστικότητα της Ευρώπης ώστε να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει δυναμικά τον παγκόσμιο ανταγωνισμό. Οι μεγαλύτερες και πιο ολοκληρωμένες αγορές συμβάλλουν στην ισχυροποίηση και την εμβάθυνση της ΕΕ ως κεφαλαιαγοράς συνολικά, αποφέροντας οφέλη στους εγχώριους επενδυτές και καθιστώντας την ελκυστικότερη για τους ξένους επενδυτές. Η κατάσταση αυτή δεν εξυπηρετεί μόνο τις μεγάλες επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται ήδη στις παγκόσμιες αγορές. Προσφέρει επίσης σημαντικές ευκαιρίες για μικρότερες τοπικές επιχειρήσεις με πολλά υποσχόμενα επιχειρηματικά μοντέλα, οι οποίες μπορούν, συνεπώς, να προσελκύσουν παγκόσμιους επενδυτές και να λάβουν τα αναγκαία κεφάλαια για την επέκταση και την αναγνώριση του εμπορικού τους σήματος. Μια ευρεία και πραγματικά ολοκληρωμένη ενιαία κεφαλαιαγορά, η οποία πλαισιώνεται από κατάλληλους φορολογικούς κανόνες¹⁰, θα διαμορφώσει τη βάση στην οποία οι χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις της ΕΕ μπορούν να αναπτυχθούν και να ισχυροποιηθούν ώστε να καταστούν πραγματικά ανταγωνιστικές παγκοσμίως.

Η Ένωση Κεφαλαιαγορών αποτελεί προϋπόθεση για την ενίσχυση του διεθνούς ρόλου του ευρώ και την ανοικτή στρατηγική αυτονομία της Ευρώπης. Ένα ευρέως χρησιμοποιούμενο νόμισμα στις διεθνείς συναλλαγές βασίζεται στην ύπαρξη μεγάλων εγχώριων χρηματοπιστωτικών αγορών με αυξημένο επίπεδο εμβάθυνσης και ρευστότητας, οι οποίες υποστηρίζονται από αξιόπιστες και βιώσιμες νομισματικές, φορολογικές και ρυθμιστικές πολιτικές. Μια δυναμική, ολοκληρωμένη κεφαλαιαγορά με αυξημένο επίπεδο εμβάθυνσης θα καταστήσει την Ευρώπη ελκυστικότερη για τους παγκόσμιους επενδυτές και θα δώσει ώθηση στην εισροή ξένων κεφαλαίων. Θα αυξήσει τη βαρύτητα των κινητών αξιών σε ευρώ στο πλαίσιο της παγκόσμιας χρηματοδότησης και θα ενισχύσει την ανθεκτικότητα των υποδομών των αγορών της ΕΕ.

Η αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ (Brexit) έχει σημαντικό αντίκτυπο στην Ένωση Κεφαλαιαγορών. Εντείνει περαιτέρω την ανάγκη διασφάλισης της εύρυθμης λειτουργίας και της ολοκλήρωσης των κεφαλαιαγορών της ΕΕ. Οι κεφαλαιαγορές της ΕΕ περιλαμβάνουν μεγάλο αριθμό χρηματοπιστωτικών κέντρων ποικίλου μεγέθους και εξειδίκευσης. Η θέσπιση ενισχυμένου ενιαίου εγχειριδίου κανόνων και η αποτελεσματική εποπτεία θα είναι καίριας σημασίας για την πρόληψη του ρυθμιστικού αρμπιτράζ, της άγρας της ευνοϊκότερης δικαιοδοσίας (forum shopping) και του ανταγωνισμού για χαμηλότερο επίπεδο εποπτείας.

Η επιρροή της ΕΕ στη διαμόρφωση διεθνών κανόνων και προτύπων εξαρτάται επίσης από την ανάπτυξη ισχυρών εγχώριων αγορών. Η ΕΕ πρέπει να αναπτύξει τις δικές της υποδομές και υπηρεσίες αγορών ζωτικής σημασίας. Οι άρτια ανεπτυγμένες αγορές αποτελούν αναγκαία προϋπόθεση για τη χρηματοπιστωτική και οικονομική αυτονομία της ΕΕ. Η προϋπόθεση αυτή είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με την προώθηση της ενίσχυσης του διεθνούς ρόλου του ευρώ. Παράλληλα, είναι σημαντικό η ΕΕ να παραμείνει ανοικτή στις

¹⁰ Το 2021 η Επιτροπή θα εκδώσει νομοθετική πρόταση για την επικαιροποίηση των κανόνων ΦΠΑ όσον αφορά τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες.

παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές, να προσελκύσει επενδυτές και να στηρίζει την παγκόσμια ανταγωνιστικότητα των ευρωπαϊκών επιχειρήσεων.

II. ΔΡΑΣΕΙΣ

Η Επιτροπή έχει υλοποιήσει σε μεγάλο βαθμό τις δράσεις που εξαγγέλθηκαν στο σχέδιο δράσης του 2015 για την Ένωση Κεφαλαιαγορών και στην ενδιάμεση επανεξέταση του σχεδίου δράσης του 2017¹¹. Το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και τα κράτη μέλη συμφώνησαν επί των 12 από τις συνολικά 13 νομοθετικές προτάσεις, αν και δεν διατήρησαν όλα τα κράτη μέλη το επίπεδο των φιλόδοξων στόχων που πρότεινε η Επιτροπή.

Ταυτόχρονα, εξακολουθούν να υπάρχουν ορισμένοι φραγμοί για την ενιαίας αγορά, οι οποίοι θα εξακολουθούν να υπάρχουν και μετά την έναρξη εφαρμογής όλων των νομοθετικών μέτρων που έχουν ήδη προταθεί. Κατά συνέπεια, η αρχική δέσμη δράσεων για την Ένωση Κεφαλαιαγορών πρέπει να συμπληρωθεί με νέα μέτρα, συμπεριλαμβανομένων των μέτρων για την αντιμετώπιση των νέων προκλήσεων που έχουν προκύψει. Η μετάβαση προς την Ένωση Κεφαλαιαγορών εξακολουθεί να αποτελεί μακροπρόθεσμη διαρθρωτική μεταρρύθμιση σε επίπεδο ΕΕ, για την οποία απαιτούνται χρόνος, κόπος, πόροι και — κυρίως— ακλόνητη πολιτική δέσμευση.

Στο πλαίσιο αυτού του νέου σχεδίου δράσης, η Επιτροπή καταρτίζει κατάλογο μέτρων για την επίτευξη καθοριστικής προόδου προς την ολοκλήρωση της Ένωσης Κεφαλαιαγορών. Τα μέτρα αυτά λαμβάνουν υπόψη και αξιοποιούν τα μέτρα που πρότεινε η Επιτροπή στις 24 Ιουλίου για τη λειτουργία των κεφαλαιαγορών υπέρ της οικονομικής ανάκαμψης.

Η Επιτροπή δεσμεύεται να αναλάβει **16 δράσεις** για την επίτευξη των τριών βασικών στόχων:

- (1) στήριξη πράσινης, ψηφιακής, χωρίς αποκλεισμούς και ανθεκτικής οικονομικής ανάκαμψης με την αύξηση της δυνατότητας πρόσβασης των ευρωπαϊκών επιχειρήσεων σε χρηματοδότηση·
- (2) εδραίωση της ΕΕ ως ακόμη πιο ασφαλούς τόπου για ιδιωτικές αποταμιεύσεις και επενδύσεις σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα·
- (3) ενοποίηση των εθνικών κεφαλαιαγορών σε μια πραγματική ενιαία αγορά.

Στο παράρτημα του παρόντος εγγράφου παρέχονται πρόσθετες, πιο τεχνικές πληροφορίες σχετικά με τις δράσεις που περιγράφονται κατωτέρω.

1. ΜΕΤΡΑ ΓΙΑ ΤΗ ΣΤΗΡΙΞΗ ΠΡΑΣΙΝΗΣ, ΨΗΦΙΑΚΗΣ, ΧΩΡΙΣ ΑΠΟΚΛΕΙΣΜΟΥΣ ΚΑΙ ΑΝΘΕΚΤΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΚΑΜΨΗΣ ΜΕ ΤΗΝ ΑΥΞΗΣΗ ΤΗΣ ΔΥΝΑΤΟΤΗΤΑΣ ΠΡΟΣΒΑΣΗΣ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΣΕ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

Το σθένος της οικονομικής ανάκαμψης μετά τη νόσο COVID-19 θα εξαρτηθεί σε καθοριστικό βαθμό από τη διαθεσιμότητα επαρκούς χρηματοδότησης για τις

¹¹ Ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο, την Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή και την Επιτροπή των Περιφερειών με τίτλο «Ενδιάμεση επανεξέταση του σχεδίου δράσης για την Ένωση Κεφαλαιαγορών», COM(2017)292 final.

επιχειρήσεις της ΕΕ. Η κεφαλαιοποίηση των ευρωπαϊκών τραπεζών έχει βελτιωθεί πλέον σε σύγκριση με την περίοδο πριν από την τελευταία χρηματοπιστωτική κρίση. Επιπλέον, η ΕΕ έχει παρουσιάσει μέτρα για τη βελτίωση της ικανότητας των τραπεζών να διοχετεύουν χρηματοδοτικούς πόρους σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά. Ωστόσο, ο τομέας των επιχειρήσεων θα εισέλθει σε τροχιά ανάκαμψης με υψηλότερα επίπεδα χρέους και θα χρειαστεί περισσότερες επενδύσεις μετοχικού κεφαλαίου. Το υψηλό επίπεδο εγχώριων αποταμιεύσεων και ο ανοικτός χαρακτήρας του χρηματοπιστωτικού συστήματος της ΕΕ έναντι των παγκόσμιων επενδυτών αναμένεται να συμβάλουν στην παροχή αυτής της χρηματοδότησης.

Η χρηματοδότηση επιχειρήσεων μέσω ομολόγων και ιδιωτικών μετοχικών κεφαλαίων έχει διαδραματίσει ολοένα σημαντικότερο συμπληρωματικό ρόλο στον τραπεζικό δανεισμό τα τελευταία χρόνια. Αυτό οφείλεται επίσης στα μέτρα που έχουν ληφθεί στο πλαίσιο του πρώτου σχεδίου δράσης για την Ένωση Κεφαλαιαγορών. Ωστόσο, η πρόσβαση σε ορισμένες μορφές χρηματοδότησης, όπως τα κρατικά μετοχικά κεφάλαια, παραμένει περιορισμένη. Τα νέα μέτρα που παρουσιάζονται στο παρόν σχέδιο δράσης αποσκοπούν στην περαιτέρω διευκόλυνση της χρήσης χρηματοδότησης από την αγορά και στην παροχή συνδρομής στις επιχειρήσεις για την αξιοποίηση όλων των διαθέσιμων πηγών χρηματοδότησης.

Για τη μεγαλύτερη προβολή των επιχειρήσεων στους διασυνοριακούς επενδυτές, την καλύτερη ενοποίηση των εθνικών κεφαλαιαγορών και τη διευκόλυνση της πρόσβασης τους σε χρηματοδότηση από την αγορά, το νομικό περιβάλλον πρέπει να διασφαλίσει την ορθή ισορροπία ανάμεσα στην παροχή συναφών πληροφοριών στους επενδυτές σχετικά με τις επενδυτικές ευκαιρίες και στην ελαχιστοποίηση της επιβάρυνσης που συνεπάγεται για τις επιχειρήσεις η υποβολή αυτών των πληροφοριών.

Η Επιτροπή θα αντιμετωπίσει την έλλειψη προσβάσιμων και συγκρίσιμων εταιρικών δεδομένων για τους επενδυτές. Η κατακερματισμένη πρόσβαση σε διάσπαρτες εταιρικές πληροφορίες και η έλλειψη εταιρικών αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας αποθαρρύνουν τις επενδύσεις διασυνοριακού και παγκόσμιου επιπέδου και θέτουν σε μειονεκτική θέση ιδίως τις μικρότερες εθνικές κεφαλαιαγορές. Η απρόσκοπτη πρόσβαση σε εταιρικά δεδομένα σε συγκρίσιμες ψηφιακές μορφές σε ολόκληρη την ΕΕ θα μειώσει το κόστος αναζήτησης πληροφοριών για τους διασυνοριακούς επενδυτές και θα διευρύνει τη βάση επενδυτών για τις εταιρείες. Παράλληλα, θα συμβάλει στην καλύτερη ενοποίηση των μικρότερων τοπικών κεφαλαιαγορών και θα στηρίξει την ανάκαμψη. Οι πληροφορίες που πρέπει να παρέχονται θα πρέπει να αντικατοπτρίζουν τις ανάγκες των επενδυτών και τα συμφέροντα ευρύτερου φάσματος χρηστών. Κατά συνέπεια, αναμένεται να βελτιωθεί η διαθεσιμότητα και η προσβασιμότητα στα δεδομένα που αφορούν τη βιωσιμότητα, να αυξηθεί ο αριθμός των επενδύσεων που προσανατολίζονται σε βιώσιμες δραστηριότητες και να διευκολυνθεί η επίτευξη των στόχων της Ευρωπαϊκής Πράσινης Συμφωνίας.

Δράση 1: Η Επιτροπή θα προτείνει τη δημιουργία μιας πλατφόρμας σε επίπεδο ΕΕ (ευρωπαϊκό ενιαίο σημείο πρόσβασης), η οποία θα παρέχει στους επενδυτές απρόσκοπτη πρόσβαση σε εταιρικές χρηματοοικονομικές πληροφορίες και πληροφορίες σχετικά με τη βιωσιμότητα.

Η δημόσια εγγραφή είναι υπερβολικά επαχθής και δαπανηρή, ιδίως για τις ΜΜΕ. Η στοχευμένη απλούστευση των υφιστάμενων κανόνων εισαγωγής στο χρηματιστήριο θα μειώσει το κόστος συμμόρφωσης για τις ΜΜΕ και θα εξαλείψει ένα σημαντικό εμπόδιο, το οποίο τις εμποδίζει να αξιοποιήσουν τις δυνατότητες των δημόσιων αγορών.

Η μεγάλη διοικητική επιβάρυνση, το υψηλό κόστος εισαγωγής στο χρηματιστήριο και συμμόρφωσης με τους σχετικούς κανόνες αποτρέπουν πολλές επιχειρήσεις από την πρόσβαση σε δημόσιες αγορές. Η κατάσταση αυτή περιορίζει το φάσμα των διαθέσιμων επιλογών χρηματοδότησης για τις επιχειρήσεις που επιθυμούν να επεκταθούν και να αναπτυχθούν. Αυτό έχει ακόμη μεγαλύτερη σημασία υπό συνθήκες που προκύπτουν μετά από κρίσεις, διότι πρέπει να διασφαλίζεται η απρόσκοπτη πρόσβαση σε χρηματοδότηση μετοχικού κεφαλαίου ιδίως για τις μικρότερες επιχειρήσεις. Βάσει των μέτρων που έχουν ήδη ληφθεί στο πλαίσιο του πρώτου σχεδίου δράσης για την Ένωση Κεφαλαιαγορών με στόχο την περαιτέρω προώθηση των αγορών ανάπτυξης MME, η άρτια σταθμισμένη απλούστευση των υφιστάμενων κανόνων θα παράσχει τη δυνατότητα αναλογικότερης μεταχείρισης των MME, χωρίς να θίγεται η ακεραιότητα της αγοράς και η προστασία των επενδυτών.

Δράση 2: Με σκοπό την προώθηση και τη διαφοροποίηση της πρόσβασης μικρών και καινοτόμων επιχειρήσεων σε χρηματοδότηση, η Επιτροπή θα επιδιώξει να απλουστεύσει τους κανόνες εισαγωγής στο χρηματιστήριο για τις δημόσιες αγορές.

Συμπληρωματικά προς τη δράση όσον αφορά τους κανόνες εισαγωγής στο χρηματιστήριο, η Επιτροπή θα συνεχίσει τις εργασίες της για τη **δημιουργία ενός ταμείου εισαγωγής στο χρηματιστήριο (IPO) για τις MME** προκειμένου να διευκολυνθεί η άντληση κεφαλαίων και η χρηματοδότηση της ανάπτυξης μικρών και ταχέως αναπτυσσόμενων επιχειρήσεων, ιδίως σε τομείς στρατηγικής σημασίας για την ΕΕ. Δεδομένου ότι η κρίση της νόσου COVID-19 έχει μεταβάλει δραματικά το οικονομικό τοπίο της ΕΕ, κρίνεται αναγκαίο να ανανεωθεί ο φιλόδοξος στόχος για τη στήριξη της χρηματοδότησης των μικρότερων και των επεκτεινόμενων επιχειρήσεων. Αυτό καθιστά ακόμη πιο επιτακτική την ανάγκη για την επείγουσα δημιουργία ενός φιλόδοξου ταμείου IPO για τις MME.

Η Επιτροπή θα συνεχίσει επίσης τις εργασίες της για τη στήριξη της ανάπτυξης των τοπικών δημόσιων αγορών, εξετάζοντας ειδικότερα **τον τρόπο με τον οποίο οι δείκτες χρηματιστηριακών αγορών** μπορούν να στηρίξουν τη ρευστότητα του μετοχικού κεφαλαίου των MME.

Διαπιστώνεται η ανάγκη περαιτέρω **στήριξης των επενδυτικών φορέων που διοχετεύουν τη χρηματοδότηση σε μακροπρόθεσμα επενδυτικά έργα**. Τα ευρωπαϊκά μακροπρόθεσμα επενδυτικά κεφάλαια (EMEK) είναι ειδικευμένοι φορείς που παρέχουν μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση αυτού του είδους σε μη εισηγμένες εταιρείες, εισηγμένες MME και έργα βιώσιμης ενέργειας, μεταφορών και κοινωνικών υποδομών, με σκοπό τη στήριξη της πράσινης ανάπτυξης. Δεδομένου ότι ο αριθμός αυτών των πανευρωπαϊκών ταμείων είναι επί του παρόντος εξαιρετικά περιορισμένος, θα ήταν σκόπιμο να επανεξεταστεί το νομοθετικό πλαίσιο ώστε να διευκολυνθεί η αξιοποίησή τους. Οι αλλαγές στο νομοθετικό πλαίσιο και τα αυξημένα κίνητρα για τη χρήση της δομής των κεφαλαίων EMEK θα μπορούσαν να προωθήσουν τη δημιουργία πανευρωπαϊκών μακροπρόθεσμων επενδυτικών κεφαλαίων και να διοχετεύσουν εντέλει περισσότερους χρηματοδοτικούς πόρους, μεταξύ άλλων από μικροεπενδυτές, στην πραγματική οικονομία της ΕΕ.

Δράση 3: Η Επιτροπή θα επανεξετάσει το νομοθετικό πλαίσιο για τα ευρωπαϊκά μακροπρόθεσμα επενδυτικά κεφάλαια¹² με σκοπό τη διοχέτευση πιο μακροπρόθεσμης

¹² Κανονισμός (ΕΕ) 2015/760 σχετικά με τα ευρωπαϊκά μακροπρόθεσμα επενδυτικά κεφάλαια.

χρηματοδότησης σε επιχειρήσεις και έργα υποδομής, ιδίως σε όσα συμβάλλουν στην επίτευξη του στόχου της έξυπνης, βιώσιμης και χωρίς αποκλεισμούς ανάπτυξης.

Η επανεξισορρόπηση των δομών χρηματοδότησης θα πρέπει να θέσει τις επιχειρήσεις της ΕΕ σε διαρθρωτικά ισχυρές βάσεις και να συμβάλει στην αποφυγή της υπερβολικής εξάρτησης από το χρέος, η οποία που θα μπορούσε να δημιουργήσει προβλήματα χρηματοδότησης για τις επιχειρήσεις στο μέλλον. Τα επίπεδα εταιρικού χρέους ήταν ήδη υψηλά πριν από την κρίση, και η πανδημία COVID-19 προκάλεσε σημαντική απώλεια εσόδων, ενώ οδήγησε επίσης σε περαιτέρω συσσώρευση χρέους. Ως εκ τούτου, οι επιχειρήσεις πρέπει να βελτιώσουν τους μετοχικούς τίτλους τους. Το μετοχικό κεφάλαιο είναι εξαιρετικά σημαντικό για τις ταχέως αναπτυσσόμενες καινοτόμες επιχειρήσεις στα αρχικά τους στάδια και τις επεκτεινόμενες επιχειρήσεις που επιθυμούν να είναι ανταγωνιστικές σε παγκόσμιο επίπεδο. Ο ρόλος του μετοχικού κεφαλαίου θα πρέπει επίσης να ενισχυθεί για την προώθηση της βιώσιμης μετάβασης, δεδομένου ότι για τα έργα που επιδιώκουν βιώσιμους στόχους απαιτείται χρηματοδότηση μεγάλης διάρκειας. Επιπλέον, πρέπει να αντιμετωπιστεί η ευνοϊκή φορολογική μεταχείριση του χρέους των επιχειρήσεων ώστε να αρθούν τα αδικαιολόγητα φορολογικά κίνητρα για χρηματοδότηση με δανειακά κεφάλαια.

Η παροχή κινήτρων στους θεσμικούς επενδυτές για την υλοποίηση πιο μακροπρόθεσμων επενδύσεων θα έχει καθοριστική σημασία για τη στήριξη της επανεξισορρόπησης στον τομέα των επιχειρήσεων. Οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις συγκαταλέγονται στους μεγαλύτερους θεσμικούς επενδυτές. Ωστόσο, κατά την τελευταία δεκαετία έχουν μειώσει τα μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία, και το μερίδιο των επενδύσεών τους στην πραγματική οικονομία και στις υποδομές παραμένει περιορισμένο. Η συμμετοχή των ασφαλιστικών επιχειρήσεων σε μακροπρόθεσμες επενδύσεις, ιδίως σε μετοχές, μπορεί να υποστηριχθεί εάν διασφαλιστεί ότι το πλαίσιο προληπτικής εποπτείας αντικατοπτρίζει δεόντως τον μακροπρόθεσμο χαρακτήρα των ασφαλιστικών δραστηριοτήτων και περιορίζει τις επιπτώσεις της βραχυπρόθεσμης αναταραχής της αγοράς στη φερεγγυότητα των ασφαλιστικών επιχειρήσεων. Επιπλέον, ο ρόλος των τραπεζών ως θεσμικών επενδυτών μπορεί να ενισχυθεί περαιτέρω με τη διευκόλυνση των επενδύσεών τους και την ενίσχυση της ικανότητάς τους να βασίζονται στις μεγάλες πελατειακές τους βάσεις. Οι τράπεζες και οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να είναι σε θέση να επενδύουν και να «διαμορφώνουν αγορές» (ή να στηρίζουν τη ρευστότητα) του μετοχικού κεφαλαίου επιχειρήσεων, ενώ θα πρέπει επίσης να υπόκεινται σε κατάλληλο καθεστώς προληπτικής εποπτείας.

Δράση 4: Η Επιτροπή θα επιδιώξει να άρει τα ρυθμιστικά εμπόδια για τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις όσον αφορά τις μακροπρόθεσμες επενδύσεις, χωρίς να βλάπτεται ωστόσο η χρηματοπιστωτική σταθερότητα και η προστασία των ασφαλισμένων. Θα επιδιώξει επίσης να παράσχει κατάλληλο καθεστώς προληπτικής εποπτείας για τις μακροπρόθεσμες επενδύσεις των τραπεζών σε μετοχές ΜΜΕ. Επιπλέον, θα αξιολογήσει τις δυνατότητες προώθησης δραστηριοτήτων διαμόρφωσης αγορών από τράπεζες και άλλες χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις.

Με την ευρεία πελατειακή βάση που διαθέτουν, οι τράπεζες έχουν τη δυνατότητα να διαδραματίσουν ακόμη σημαντικότερο ρόλο στην παροχή χρηματοδότησης σε επιχειρήσεις, πέραν του παραδοσιακού δανεισμού ή της συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο. Σε περίπτωση που οι τράπεζες δεν έχουν τη δυνατότητα ή δεν είναι πρόθυμες να χορηγήσουν

πιστώσεις, **μπορούν, αντ' αυτού, να παραπέμπουν τις MME σε εναλλακτικούς παρόχους χρηματοδότησης.** Επί του παρόντος, εάν μια τράπεζα αρνηθεί τη χορήγηση δανείου σε MME, οφείλει να αιτιολογήσει την άρνησή της εφόσον η εν λόγω MME ζητήσει διευκρινίσεις. Εάν η τράπεζα παρέπεμπε προδραστικά τις απορριφθείσες MME σε εναλλακτικούς παρόχους χρηματοδότησης, οι εν λόγω επιχειρήσεις θα μπορούσαν να εξοικονομήσουν το κόστος αναζήτησης εναλλακτικών λύσεων, ενώ παράλληλα θα αυξανόταν η γενική ευαισθητοποίηση σχετικά με τη χρηματοδότηση που βασίζεται στην αγορά. Η παραπομπή αυτή θα μπορούσε να βασιστεί στις εργασίες που έχουν ήδη πραγματοποιηθεί στο πλαίσιο του προηγούμενου σχεδίου δράσης για την Ένωση Κεφαλαιαγορών με σκοπό να βοηθηθούν οι τράπεζες όσον αφορά την ενίσχυση της αναπληροφόρησης που παρέχουν όταν απορρίπτουν αιτήσεις MME για χορήγηση πιστώσεων.

Δράση 5: Η Επιτροπή θα αξιολογήσει τα πλεονεκτήματα και τη σκοπιμότητα της θέσπισης απαίτησης για τις τράπεζες να κατευθύνουν τις MME, των οποίων η αίτηση χορήγησης πίστωσης έχει απορριφθεί, σε παρόχους εναλλακτικής χρηματοδότησης.

Οι κεφαλαιαγορές μπορούν επίσης να βοηθήσουν τις τράπεζες να αυξήσουν την ικανότητά τους όσον αφορά τη δανειοδότηση της οικονομίας. Οι τράπεζες μπορούν να μεταβιβάσουν ορισμένα από τα δάνειά τους σε θεσμικούς επενδυτές μετατρέποντάς τα σε εμπορεύσιμους τίτλους. Η διαδικασία αυτή —η οποία είναι γνωστή ως τιτλοποίηση— παρέχει στις τράπεζες τη δυνατότητα να μεταφέρουν τον πιστωτικό κίνδυνο και να απελευθερώσουν δανειακά κεφάλαια για επιχειρήσεις. Είναι δε ιδιαίτερα σημαντική στον πλαίσιο της ανάκαμψης, όταν οι τράπεζες δέχονται πιέσεις για τη χορήγηση πιστώσεων —ιδίως— σε MME αυξάνοντας με τον τρόπο αυτό τον ισολογισμό τους. Μπορεί επίσης να κινητοποιήσει χρηματοδότηση για την πράσινη μετάβαση μέσω της πράσινης τιτλοποίησης. Δεδομένου ότι η τιτλοποίηση συνεπάγεται τη δημιουργία χρηματοπιστωτικών μέσων τα οποία ομαδοποιούν μεμονωμένα περιουσιακά στοιχεία, παρέχει στους επενδυτές σημαντικά οφέλη διαφοροποίησης. Εάν ληφθεί υπόψη ότι στην τελευταία χρηματοπιστωτική κρίση συνέβαλαν οι υπερδραστικές και υπερβολικά πολύπλοκες αγορές τιτλοποίησης, η δραστηριότητα αυτή πρέπει να υπαχθεί σε κατάλληλη ρύθμιση. Η Επιτροπή πρότεινε πρόσφατα στοχευμένες τροποποιήσεις των κανόνων τιτλοποίησης, ώστε να διασφαλιστεί ότι οι τράπεζες μπορούν να επεκτείνουν τις δανειοδοτικές τους δραστηριότητες και να απαλλάξουν τους ισολογισμούς τους από μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα. Βάσει των ανωτέρω, περαιτέρω προσαρμογές των κανόνων θα μπορούσαν να καταστήσουν τις αγορές τιτλοποίησης της ΕΕ πιο ευνοϊκές για την παροχή πιστώσεων, διαφυλάσσοντας παράλληλα τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα της ΕΕ.

Δράση 6: Για την επέκταση της αγοράς τιτλοποιήσεων στην ΕΕ, η Επιτροπή θα επανεξετάσει το ισχύον κανονιστικό πλαίσιο για την τιτλοποίηση προκειμένου να ενισχυθεί η παροχή πιστώσεων από τις τράπεζες σε επιχειρήσεις της ΕΕ, ιδίως MME¹³.

¹³ Εκτός από την ενίσχυση της αγοράς τιτλοποιήσεων, η Επιτροπή θα συνεχίσει να αξιολογεί τη δυνατότητα εισαγωγής ενός μέσου διπλής προσφυγής με την ονομασία «ευρωπαϊκοί εξασφαλισμένοι τίτλοι» (European Secured Notes). Όπως ορίζεται στην οδηγία (ΕΕ) 2019/2162 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 27 Νοεμβρίου 2019, σχετικά με την έκδοση καλυμμένων ομολόγων και τη δημόσια εποπτεία καλυμμένων ομολόγων, θα υποβάλει έκθεση στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο έως τις 8 Ιουλίου 2024.

2. ΕΛΑΙΩΣΗ ΤΗΣ ΕΕ ΩΣ ΑΚΟΜΗ ΠΙΟ ΑΣΦΑΛΟΥΣ ΤΟΠΟΥ ΓΙΑ ΙΔΙΩΤΙΚΕΣ ΑΠΟΤΑΜΙΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟ ΟΡΙΖΟΝΤΑ

Η Ευρώπη παρουσιάζει ένα από τα υψηλότερα ποσοστά ατομικών αποταμιεύσεων παγκοσμίως. Ωστόσο, το **επίπεδο συμμετοχής των μικροεπενδυτών στις κεφαλαιαγορές παραμένει πολύ χαμηλό** σε σύγκριση με άλλες οικονομίες. Η κατάσταση αυτή στερεί τις επιχειρήσεις της ΕΕ, και την οικονομία της ΕΕ γενικότερα, από την υλοποίηση ιδιαίτερος αναγκαίων μακροπρόθεσμων επενδύσεων. Επιπλέον, δεν εξυπηρετεί τα συμφέροντα των ιδιωτών των οποίων οι αποταμιεύσεις δημιουργούν χαμηλά ή ακόμη και αρνητικά πραγματικά επιτόκια. Οι ιδιώτες επενδυτές που επενδύουν, παρ' όλα αυτά, στις κεφαλαιαγορές της ΕΕ θα πρέπει, σε πολλές περιπτώσεις, να είναι σε θέση να λαμβάνουν υψηλότερες αποδόσεις από ό,τι συμβαίνει σήμερα. **Επί του παρόντος, οι μικροεπενδυτές δεν επωφελούνται επαρκώς από τις επενδυτικές ευκαιρίες που προσφέρουν οι κεφαλαιαγορές** και δεν μπορούν να καλύψουν επαρκώς τις συνταξιοδοτικές τους ανάγκες.

Το νομοθετικό πλαίσιο θα πρέπει να στηρίζει την εξασφάλιση δίκαιου επενδυτικού αποτελέσματος για τους μικροεπενδυτές, να συμβάλλει στην οικοδόμηση της αξιοπιστίας των κεφαλαιαγορών και της εμπιστοσύνης σε αυτές και να καθοδηγεί τη συμμετοχή τους. Η αυξημένη συμμετοχή μικροεπενδυτών θα καταστήσει δυνατή τη διοχέτευση μακροπρόθεσμων αποταμιεύσεων σε επιχειρήσεις, βελτιώνοντας με αυτόν τον τρόπο την πρόσβασή τους σε χρηματοδότηση και επιταχύνοντας την οικονομική ανάκαμψη και την πράσινη και ψηφιακή μετάβαση.

Η πανδημία και η επακόλουθη αστάθεια των χρηματιστηριακών αγορών επηρέασαν την εμπιστοσύνη των μεμονωμένων επενδυτών στις κεφαλαιαγορές, γεγονός που έχει αντίκτυπο στις μακροπρόθεσμες επενδύσεις. Λόγω της κατάστασης αυτής, τα νοικοκυριά που είναι επιφυλακτικά ως προς την ανάληψη κινδύνου στράφηκαν εκ νέου στις τραπεζικές καταθέσεις. Σε μια συγκυρία κατά την οποία η άσκηση περαιτέρω πιέσεων στις δημόσιες δαπάνες αποδυναμώνει τη βιωσιμότητα των θεσμοθετημένων συνταξιοδοτικών δικαιωμάτων, η προσφυγή σε ιδιωτικά κεφαλαιοποιητικά συνταξιοδοτικά ταμεία αποκτά μεγαλύτερη σημασία.

Η περιορισμένη συμμετοχή μικροεπενδυτών στις κεφαλαιαγορές οφείλεται σε διάφορους λόγους. **Η περιορισμένη συγκρισιμότητα παρόμοιων επενδυτικών προϊόντων** που ρυθμίζονται από διαφορετική νομοθεσία και υπόκεινται, συνεπώς, σε διαφορετικές απαιτήσεις γνωστοποίησης, δεν δίνει στους ιδιώτες επενδυτές τη δυνατότητα να προβαίνουν σε τεκμηριωμένες επενδυτικές επιλογές. Παράλληλα, η τρέχουσα δομή και τα χαρακτηριστικά των συστημάτων διανομής λιανικής δεν παρουσιάζουν συχνά επαρκές επίπεδο ανταγωνιστικότητας και οικονομικής αποδοτικότητας.

Οι χρηματοοικονομικές γνώσεις αποτελούν ουσιώδη δεξιότητα για τη λήψη ορθών αποφάσεων σχετικά με τη διαχείριση των προσωπικών οικονομικών, πλην όμως πολλά άτομα δεν κατέχουν ακόμα επαρκώς τις γνώσεις αυτές. Οι άρτιες χρηματοοικονομικές γνώσεις αποτελούν τη βάση για την ικανότητα των ατόμων να λαμβάνουν ορθές οικονομικές αποφάσεις και να διασφαλίζουν την οικονομική τους ευημερία. Τα άτομα που κατέχουν χρηματοοικονομικές γνώσεις είναι επίσης πιθανότερο να αξιοποιούν τις δυνατότητες που παρέχουν οι κεφαλαιαγορές, μεταξύ άλλων όσον αφορά τις βιώσιμες επενδύσεις.

Δράση 7: Η Επιτροπή θα εκπονήσει μελέτη σκοπιμότητας για την ανάπτυξη ενός ευρωπαϊκού πλαισίου ανάπτυξης χρηματοοικονομικών ικανοτήτων. Θα διερευνήσει επίσης τη δυνατότητα θέσπισης απαίτησης για τα κράτη μέλη να προωθήσουν μέτρα μάθησης με σκοπό τη στήριξη της

χρηματοοικονομικής εκπαίδευσης, ιδίως σε σχέση με υπεύθυνες και μακροπρόθεσμες επενδύσεις.

Ενώ οι χρηματοοικονομικές γνώσεις είναι αναγκαίες για την αποτελεσματική λήψη αποφάσεων, **οι μικροεπενδυτές θα πρέπει επίσης να προστατεύονται δεόντως από την πολυπλοκότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος**. Οι κανόνες της ΕΕ έχουν θεσπίσει ήδη διασφαλίσεις για την προστασία των επενδυτών, μεταξύ άλλων μέσω της γνωστοποίησης πληροφοριών σχετικά με χρηματοπιστωτικά προϊόντα. Ωστόσο, τα έγγραφα που καταρτίζονται βάσει διαφόρων κανόνων συχνά θεωρούνται μακροσκελή, πολύπλοκα, δυσνόητα, παραπλανητικά και ασυνεπή, με αποτέλεσμα να μην παρέχουν στους μικροεπενδυτές ορθή βάση για τις αποφάσεις τους.

Τα έγγραφα αυτά ενδέχεται επίσης να έχουν ως αποτέλεσμα την υπερπληροφόρηση των έμπειρων επενδυτών, οι οποίοι μπορεί να μη χρειάζονται τις ίδιες πληροφορίες και διασφαλίσεις με τους επενδυτές που δεν είναι έμπειροι. Η κατάρτιση των εν λόγω εγγράφων είναι αδικαιολόγητα επαχθής για τους παρόχους χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Επιπλέον, εκφράζονται ανησυχίες ότι οι αντιπαροχές που καταβάλλουν οι παραγωγοί επενδυτικών προϊόντων στους διανομείς ενδέχεται να δημιουργούν συγκρούσεις συμφερόντων που έχουν αρνητικό αντίκτυπο στην ποιότητα και την αντικειμενικότητα των χρηματοοικονομικών συμβούλων, παρά τις υφιστάμενες διασφαλίσεις.

Οι χρηματοοικονομικοί σύμβουλοι διαδραματίζουν καίριο ρόλο στο πλαίσιο του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ωστόσο, το επίπεδο των προσόντων, των γνώσεων και των δεξιοτήτων που διαθέτουν εξακολουθεί να παρουσιάζει διαφοροποιήσεις μεταξύ των κρατών μελών. Προκειμένου να μειωθεί ο κίνδυνος καταχρηστικών πωλήσεων, μεταξύ άλλων σε σχέση με τη βιωσιμότητα, να αυξηθεί η εμπιστοσύνη των ιδιωτών επενδυτών στην παροχή συμβουλών και να δημιουργηθούν ισότιμοι όροι ανταγωνισμού για τους διαχειριστές αγοράς που παρέχουν συμβουλές σε διάφορα κράτη μέλη, θα πρέπει να καθοριστούν ή να βελτιωθούν περαιτέρω ορισμένα επαγγελματικά πρότυπα για τους συμβούλους.

Δράση 8: Η Επιτροπή θα αξιολογήσει τους εφαρμοστέους κανόνες στον τομέα των αντιπαροχών και της γνωστοποίησης και, όπου απαιτείται, θα προτείνει την τροποποίηση του υφιστάμενου νομικού πλαισίου για τους μικροεπενδυτές ώστε να λαμβάνουν δίκαιες συμβουλές, καθώς και σαφείς και συγκρίσιμες πληροφορίες για τα προϊόντα. Θα προτείνει επίσης τρόπους μείωσης του υπερβολικού φόρτου πληροφοριών για έμπειρους μικροεπενδυτές, με την επιφύλαξη κατάλληλων διασφαλίσεων. Τέλος, θα επιδιώξει να βελτιώσει το επίπεδο των επαγγελματικών προσόντων των συμβούλων στην ΕΕ και να εκπονήσει μελέτη σκοπιμότητας όσον αφορά τη δημιουργία σήματος της ΕΕ για τους χρηματοοικονομικούς συμβούλους.

Η ΕΕ αντιμετωπίζει το πρόβλημα της δημογραφικής γήρανσης¹⁴. Οι ιδιώτες πρέπει να επενδύουν ολοένα και περισσότερο σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα, ώστε να εξασφαλίζουν υψηλότερες βιώσιμες αποδόσεις και ένα κατάλληλο συμπληρωματικό εισόδημα για τη συνταξιοδότησή τους. Το πανευρωπαϊκό ατομικό συνταξιοδοτικό προϊόν (PEPP), το οποίο προσφέρει στους καταναλωτές μια νέα πανευρωπαϊκή επιλογή συνταξιοδοτικής αποταμίευσης, αποτελεί ήδη σημαντικό βήμα προς αυτή την κατεύθυνση. Οι πίνακες συντάξεων, οι οποίοι συμπληρώνουν τα υφιστάμενα εργαλεία παρακολούθησης με λεπτομερέστερες πληροφορίες σχετικά με τα επαγγελματικά συνταξιοδοτικά προγράμματα,

¹⁴ Βλ. έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με τον αντίκτυπο της δημογραφικής αλλαγής, 2020.

παρέχουν στα κράτη μέλη μια πιο ολοκληρωμένη εικόνα της επάρκειας των συνταξιοδοτικών συστημάτων τους, ενθαρρύνοντάς τα να αντιμετωπίζουν τις ελλείψεις και να ανταλλάσσουν βέλτιστες πρακτικές. Τα συστήματα παρακολούθησης ατομικών συντάξεων θα παρέχουν στους πολίτες μια επισκόπηση του μελλοντικού συνταξιοδοτικού τους εισοδήματος, βάσει των συνταξιοδοτικών δικαιωμάτων τους σε όλα τα συνταξιοδοτικά συστήματα στα οποία συμμετέχουν ή των προσδοκώμενων αποδόσεων στα μακροπρόθεσμα προϊόντα στα οποία επενδύουν. Τα άτομα θα πρέπει να ενθαρρυνθούν να συμπληρώνουν το εισόδημά τους από τα δημόσια συνταξιοδοτικά καθεστώτα με διά βίου αποταμιεύσεις και επενδύσεις, μεταξύ άλλων μέσω της ενεργού συμμετοχής σε επαγγελματικά συνταξιοδοτικά συστήματα. Με αυτόν τον τρόπο, θα είναι σε θέση να επωφελούνται από συνταξιοδοτικό εισόδημα μεγαλύτερης επάρκειας, ενώ θα είναι επίσης εφικτή η χρηματοδότηση της μακροπρόθεσμης ανάπτυξης της πραγματικής οικονομίας, καθώς και της πράσινης και της ψηφιακής της μετάβασης.

Δράση 9: Η Επιτροπή θα διευκολύνει την παρακολούθηση της επάρκειας των συντάξεων στα κράτη μέλη μέσω της ανάπτυξης πινάκων συντάξεων. Θα αναπτύξει επίσης βέλτιστες πρακτικές για τη δημιουργία εθνικών συστημάτων παρακολούθησης για ιδιώτες Ευρωπαίους. Τέλος, θα δρομολογήσει την εκπόνηση μελέτης για την ανάλυση πρακτικών αυτόματης ένταξης και μπορεί να προβεί σε ανάλυση άλλων πρακτικών προώθησης της συμμετοχής σε επαγγελματικά συνταξιοδοτικά συστήματα, με σκοπό την ανάπτυξη βέλτιστων πρακτικών για τα εν λόγω συστήματα σε όλα τα κράτη μέλη.

3. ΕΝΟΠΙΩΣΗ ΤΩΝ ΕΘΝΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΩΝ ΣΕ ΜΙΑ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗ ΕΝΙΑΙΑ ΑΓΟΡΑ

Η κλίμακα των κεφαλαιαγορών της Ευρώπης δεν αντιστοιχεί στη σημασία της οικονομίας της, και υπάρχει μεγάλο περιθώριο για την ενίσχυση του ρόλου του ευρώ ως διεθνούς νομίσματος. Επιπλέον, οι ευρωπαϊκές κεφαλαιαγορές εξακολουθούν να είναι κατακερματισμένες σε εθνικό επίπεδο. Η κατάσταση αυτή αποκλείει τους παράγοντες που δραστηριοποιούνται σε μικρότερες τοπικές αγορές από τα οφέλη της ενοποίησης, και ειδικότερα την πρόσβαση σε ευρεία βάση επενδυτών. Δεδομένου ότι τα οφέλη των αγορών μεγαλύτερης κλίμακας εξακολουθούν να μην αξιοποιούνται επαρκώς, οι χρηματοοικονομικοί παράγοντες της ΕΕ βρίσκονται σε μειονεκτική θέση σε σύγκριση με τους ομολόγους τους σε παγκόσμιο επίπεδο. Η αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ συνεπάγεται μετεγκατάσταση τμημάτων του χρηματοπιστωτικού κλάδου και οδηγεί στη διαμόρφωση μιας πολυκεντρικής χρηματοπιστωτικής αρχιτεκτονικής. Επομένως, η διασφάλιση της βέλτιστης ροής πληροφοριών και κεφαλαίων σε ολόκληρη την ΕΕ είναι καίριας σημασίας.

Με τα μέτρα που εξαγγέλλονται στην παρούσα ενότητα, η Επιτροπή επιδιώκει να εξαλείψει τα βασικά εναπομένοντα εμπόδια στην ολοκλήρωση της αγοράς. Τα μέτρα αυτά, βασιζόμενα στην πρόοδο που επιτεύχθηκε στο πλαίσιο του προηγούμενου σχεδίου δράσης, αποσκοπούν στην άρση των φραγμών που συνδέονται με τα νομικά πλαίσια ή των φραγμών που δημιουργούν πάγιες εθνικές πρακτικές. Αυτό ισχύει ιδίως στους τομείς της φορολογίας, της μη τραπεζικής αφερεγγυότητας και του εταιρικού δικαίου. Στους εν λόγω τομείς, η Επιτροπή προτείνει στοχευμένες δράσεις, εστιάζοντας στους σημαντικότερους φραγμούς που προκαλούν τον κατακερματισμό της αγοράς και αποτρέπουν τις διασυνοριακές επενδύσεις.

Η φορολογία μπορεί να αποτελεί σοβαρό εμπόδιο για τις διασυνοριακές επενδύσεις. Ωστόσο, η **ελάφρυνση της φορολογικής επιβάρυνσης στο πλαίσιο των διασυνοριακών επενδύσεων** δεν προϋποθέτει κατ' ανάγκη την εναρμόνιση των φορολογικών κωδίκων ή συντελεστών. Σημαντική επιβάρυνση που καταλογίζεται στη φορολογία προκαλείται από αποκλίνοσες, επαχθείς, χρονοβόρες και επιρρεπείς στην απάτη διαδικασίες επιστροφής φόρου που παρακρατείται σε περιπτώσεις διασυνοριακών επενδύσεων. Οι διαδικασίες αυτές συνεπάγονται σημαντικό κόστος, το οποίο αποτρέπει τις διασυνοριακές επενδύσεις όταν οι φόροι επί της απόδοσης των επενδύσεων πρέπει να καταβάλλονται τόσο στα κράτη μέλη που αφορά η εκάστοτε επένδυση όσο και στον επενδυτή, και το οποίο επιστρέφεται μόνο σε μεταγενέστερο στάδιο, κατόπιν χρονοβόρας και δαπανηρής διαδικασίας. Το υφιστάμενο σύστημα του ΟΟΣΑ υπό την ονομασία «Ελαφρύνσεις βάσει Συνθηκών και Βελτίωση της Συμμόρφωσης» (TRACE)¹⁵ και άλλες πρωτοβουλίες της ΕΕ στον συγκεκριμένο τομέα, όπως ο κώδικας δεοντολογίας για την παρακράτηση φόρου, παρέχουν ήδη κατευθύνσεις ως προς τη μορφή που θα μπορούσε να έχει ο μηχανισμός που πρέπει να θεσπιστεί για τη διευκόλυνση και την επιτάχυνση των διαδικασιών επιστροφής φόρου.

Δράση 10: Με σκοπό τη μείωση του κόστους για τους διασυνοριακούς επενδυτές και την πρόληψη της φορολογικής απάτης, η Επιτροπή θα προτείνει ένα κοινό, τυποποιημένο σύστημα σε επίπεδο ΕΕ για την ελάφρυνση της παρακράτησης φόρου στην πηγή.

Η καταφανής απόκλιση μεταξύ των εθνικών καθεστώτων αφερεγγυότητας αποτελεί μακροχρόνιο διαρθρωτικό φραγμό για τις διασυνοριακές επενδύσεις. Τα αποκλίνοντα και ενίοτε αναποτελεσματικά εθνικά καθεστάτα καθιστούν δύσκολη για τους διασυνοριακούς επενδυτές την πρόβλεψη της διάρκειας και της έκβασης των διαδικασιών ανάκτησης της αξίας σε περιπτώσεις πτώχευσης, δυσχεραίνοντας συνεπώς και τη δέουσα κοστολόγηση των κινδύνων, ιδίως για τους χρεωστικούς τίτλους. Η εναρμόνιση ορισμένων στοχευμένων τομέων των εθνικών κανόνων αφερεγγυότητας ή η σύγκλισή τους θα μπορούσε να ενισχύσει την ασφάλεια δικαίου. Επιπλέον, η τακτική παρακολούθηση της αποτελεσματικότητας των εθνικών καθεστώτων αφερεγγυότητας θα επέτρεπε στα κράτη μέλη να προβαίνουν σε συγκριτική αξιολόγηση των οικείων καθεστώτων αφερεγγυότητας έναντι των αντίστοιχων καθεστώτων σε άλλα κράτη μέλη, ενώ θα μπορούσε επίσης να ενθαρρύνει τα κράτη μέλη με καθεστάτα χαμηλών επιδόσεων να προβούν στη μεταρρύθμισή τους. Τα αποτελέσματα της παρακολούθησης θα μπορούσαν επίσης να τροφοδοτήσουν τη διαδικασία του Ευρωπαϊκού Εξαμήνου.

Δράση 11: Για την ενίσχυση της προβλεψιμότητας των αποτελεσμάτων των διαδικασιών αφερεγγυότητας, η Επιτροπή θα αναλάβει νομοθετική ή μη νομοθετική πρωτοβουλία για την ελάχιστη εναρμόνιση ή την αύξηση της σύγκλισης σε στοχευμένους τομείς της νομοθεσίας για την αφερεγγυότητα μη τραπεζικών ιδρυμάτων. Επιπλέον, η Επιτροπή, σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών, θα διερευνήσει τις δυνατότητες ενίσχυσης της υποβολής στοιχείων ώστε να εξασφαλιστεί η δυνατότητα τακτικής αξιολόγησης της αποτελεσματικότητας των εθνικών καθεστώτων αναγκαστικής εκτέλεσης για την είσπραξη δανείων.

Οι Ευρωπαίοι, ιδίως οι νέοι, επιθυμούν ολοένα και περισσότερο να έχουν λόγο στον τρόπο λειτουργίας των επιχειρήσεων, ιδίως όσον αφορά τα ζητήματα βιωσιμότητας. Ως εκ

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

τούτου, η ενεργός συμμετοχή των μετόχων πρέπει να διευκολυνθεί περαιτέρω καθιστώντας ευκολότερη για όλους τους επενδυτές την άσκηση του δικαιώματος ψήφου τους και πιο αποδοτικές τις εταιρικές πράξεις, ιδίως σε διασυνοριακό πλαίσιο. Λόγω των διαφορών μεταξύ των εθνικών εταιρικών νομοθεσιών, πολλοί διασυνοριακοί επενδυτές —ιδίως οι μικρότεροι— δεν είναι σε θέση να ασκούν τα δικαιώματα ψήφου τους. Η διαχείριση πολύπλοκων και αποκλινουσών διαδικασιών εταιρικής δράσης, π.χ. για τη διοργάνωση εταιρικών γενικών συνελεύσεων ή για την αποστολή πληροφοριών μεταξύ των εκδοτών και των επενδυτών, είναι αδικαιολόγητα δυσχερής και δαπανηρή. Η κατάσταση αυτή αναμένεται να βελτιωθεί με στοχευμένες νομοθετικές αλλαγές, σε συνδυασμό με τη χρήση νέας ψηφιακής τεχνολογίας.

Δράση 12: Για τη διευκόλυνση της συμμετοχής των επενδυτών σε διασυνοριακό επίπεδο, η Επιτροπή θα εξετάσει το ενδεχόμενο εισαγωγής ενωσιακού ορισμού του «μετόχου», καθώς και το ενδεχόμενο περαιτέρω αποσαφήνισης και εναρμόνισης των κανόνων που διέπουν την αλληλεπίδραση μεταξύ των επενδυτών, των διαμεσολαβητών και των εκδοτών. Θα εξετάσει επίσης τους πιθανούς εθνικούς φραγμούς όσον αφορά τη χρήση νέων ψηφιακών τεχνολογιών στον εν λόγω τομέα.

Το ευρωπαϊκό μετασυναλλακτικό τοπίο παραμένει κατακερματισμένο σε εθνικό επίπεδο, γεγονός που υπονομεύει τις διασυνοριακές επενδύσεις. Τόσο οι τροποποιήσεις των κανόνων βάσει των οποίων τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων (ΚΑΤ) μπορούν να παρέχουν διασυνοριακές υπηρεσίες διακανονισμού όσο και η λειτουργία του διασυνοριακού διαβατηρίου (ΚΑΤ) θα μπορούσαν να συμβάλουν στη διαμόρφωση ενός πιο ολοκληρωμένου μετασυναλλακτικού τοπίου στην ΕΕ. Ο επακόλουθος αυξημένος ανταγωνισμός μεταξύ των παρόχων υπηρεσιών διακανονισμού θα μπορούσε να μειώσει το κόστος που βαρύνει τους επενδυτές και τις επιχειρήσεις στο πλαίσιο των διασυνοριακών συναλλαγών και να ενισχύσει τις διασυνοριακές επενδύσεις.

Δράση 13: Η Επιτροπή θα εξετάσει το ενδεχόμενο τροποποίησης των κανόνων για τη βελτίωση της διασυνοριακής παροχής υπηρεσιών διακανονισμού στην ΕΕ.

Η εδραίωση μιας πραγματικής ενιαίας αγοράς δεν είναι δυνατή εάν δεν διαμορφωθεί πιο ολοκληρωμένη εικόνα για τις εμπορικές συναλλαγές της ΕΕ. Ένα ενοποιημένο δελτίο παρακολούθησης θα παρέχει ενοποιημένα στοιχεία σχετικά με τις τιμές και τον όγκο των διαπραγματεύσιμων κινητών αξιών στην ΕΕ, βελτιώνοντας με αυτόν τον τρόπο τη συνολική διαφάνεια των τιμών μεταξύ των τόπων διαπραγμάτευσης. Θα βελτιώσει επίσης τον ανταγωνισμό μεταξύ των τόπων διαπραγμάτευσης. Σε συνδυασμό με το ενιαίο σημείο εισόδου για τις εταιρικές πληροφορίες (δράση 1), θα παρέχει στους επενδυτές πρόσβαση σε σημαντικά βελτιωμένες πληροφορίες σε πανευρωπαϊκό επίπεδο.

Δράση 14: Η Επιτροπή θα προτείνει τη δημιουργία ενός αποτελεσματικού και ολοκληρωμένου μετασυναλλακτικού ενοποιημένου δελτίου παρακολούθησης για τις μετοχές και τα μετοχικά χρηματοπιστωτικά μέσα.

Η εμπιστοσύνη των επενδυτών στους κανόνες για την προστασία των διασυνοριακών τους επενδύσεων, καθώς και στην αποτελεσματική επιβολή των κανόνων αυτών, είναι καίριας σημασίας για την ενθάρρυνση της υλοποίησης επενδύσεων σε άλλο κράτος

μέλος. Η συζήτηση που ξεκίνησε λόγω της λήξης ισχύος των ενδοενοσιακών διμερών επενδυτικών συμφωνιών¹⁶ ανέδειξε τη σημασία της επανεξέτασης του συστήματος προστασίας και διευκόλυνσης των επενδύσεων εντός της ΕΕ. Όταν οι διασυνοριακοί επενδυτές ασκούν μία από τις θεμελιώδεις ελευθερίες που διασφαλίζει το δίκαιο της ΕΕ, επωφελούνται από την προστασία του δικαίου της ΕΕ, συμπεριλαμβανομένου του Χάρτη των Θεμελιωδών Δικαιωμάτων της ΕΕ. Η βελτίωση, ο εκσυγχρονισμός και η μέγιστη δυνατή εναρμόνιση των κανόνων που συμβάλλουν στην προστασία των διασυνοριακών επενδύσεων συνιστούν απαραίτητα στοιχεία για την περαιτέρω ενθάρρυνση των διασυνοριακών επενδύσεων εντός της ΕΕ. Η συνεπέστερη προστασία των επενδύσεων έναντι των κρατικών μέτρων θα στηρίξει την ελεύθερη ροή των επενδύσεων σε ολόκληρη την Ευρώπη και θα συμβάλει στη χρηματοδότηση της ανάκαμψης, ιδίως σε χώρες που έχουν πληγεί περισσότερο από την κρίση και όπου οι επενδυτικές ανάγκες είναι, συνεπώς, μεγαλύτερες. Η βελτίωση των μηχανισμών επίλυσης διαφορών σε εθνικό και ενωσιακό επίπεδο και άλλα μέτρα, όπως, για παράδειγμα, η συλλογή πληροφοριών σχετικά με τα νόμιμα δικαιώματα των επενδυτών, θα διευκολύνουν περαιτέρω τις διασυνοριακές επενδύσεις.

Δράση 15: Η Επιτροπή θα προτείνει την ενίσχυση του πλαισίου προστασίας και διευκόλυνσης των επενδύσεων στην ΕΕ.

Η άσκηση πραγματικά ολοκληρωμένης και συγκλίνουσας εποπτείας είναι αναγκαία για τη διασφάλιση πραγματικά ισότιμων όρων ανταγωνισμού σε όλους τους παράγοντες της αγοράς. Η εποπτεία αυτή αποτελεί αναγκαία προϋπόθεση για την εύρυθμη λειτουργία της Ένωσης Κεφαλαιαγορών. Έχει δε ιδιαίτερη σημασία για την πραγματικότητα που θα διαμορφωθεί μετά την αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ, καθώς θα υπάρχουν περισσότερα χρηματοπιστωτικά κέντρα σε ολόκληρη την ΕΕ. Θα είναι απολύτως αναγκαίο να επιτευχθεί σταδιακή πρόοδος προς την κατεύθυνση μιας πιο ολοκληρωμένης εποπτείας των κεφαλαιαγορών. Σε μια ενιαία αγορά, ο αντίκτυπος μιας εθνικής εποπτικής ανεπάρκειας υπερβαίνει τα σύνορα ενός κράτους μέλους. Τόσο οι εθνικές όσο και οι ευρωπαϊκές εποπτικές αρχές πρέπει να διαθέτουν τα κατάλληλα εργαλεία, δεξιότητες και εξουσίες για την εποπτεία πολύπλοκων αλυσίδων αξίας και ομολικών δομών, καθώς και για τη διερεύνηση πιθανών περιπτώσεων απάτης ή κατάχρησης, ιδίως όσον αφορά τις εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες και τις αρμοδιότητες των ελεγκτών. Η μετάβαση προς μια πιο συγκλίνουσα και ενοποιημένη εποπτεία της ΕΕ θα πρέπει να ξεκινήσει με την κατάρτιση ενός ενισχυμένου **ενιαίου εγχειριδίου κανόνων** για τις κεφαλαιαγορές, δηλαδή ενός ενιαίου συνόλου κανόνων που θα ισχύει άμεσα σε ολόκληρη την ΕΕ, ενώ στη συνέχεια θα πρέπει να εξεταστούν πιθανοί τρόποι για την εξασφάλιση της συνεργασίας μεταξύ των εθνικών αρχών και της ESMA, προκειμένου να διασφαλιστεί ότι στην εθνική εποπτεία λαμβάνεται εξίσου υπόψη η ευρωπαϊκή διάσταση της αγοράς.

Δράση 16: Η Επιτροπή θα εργαστεί προς την κατεύθυνση ενός ενισχυμένου ενιαίου εγχειριδίου κανόνων για τις κεφαλαιαγορές, αξιολογώντας την ανάγκη περαιτέρω εναρμόνισης των κανόνων της ΕΕ και παρακολουθώντας την πρόοδο που σημειώνεται όσον αφορά την εποπτική σύγκλιση. Θα προβεί σε απολογισμό των επιτευγμάτων του τέταρτου τριμήνου του 2021 και θα εξετάσει το ενδεχόμενο να προτείνει μέτρα για την ενίσχυση του εποπτικού συντονισμού ή της άμεσης εποπτείας από τις ευρωπαϊκές εποπτικές αρχές.

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

Η Επιτροπή θα αξιολογήσει επίσης προσεκτικά τις επιπτώσεις της υπόθεσης Wirecard στη ρύθμιση και την εποπτεία των κεφαλαιαγορών της ΕΕ και θα αναλάβει δράση για την αντιμετώπιση τυχόν ελλείψεων που εντοπίζονται στο νομικό πλαίσιο της ΕΕ.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

Η δημιουργία της Ένωσης Κεφαλαιαγορών είναι καίριας σημασίας για τη στήριξη μιας ανθεκτικής και χωρίς αποκλεισμούς οικονομικής ανάκαμψης, καθώς και για τη στήριξη της πράσινης και της ψηφιακής μετάβασης. Πρόκειται για ένα μακροπρόθεσμο σχέδιο, το οποίο απαιτεί συνεχείς και αποφασιστικές προσπάθειες. Η μετάβαση στην Ένωση Κεφαλαιαγορών προϋποθέτει την υπέρβαση των φραγμών που συνεπάγονται οι διαφορές σε εθνικό επίπεδο, οι παγιωμένες συνήθειες και οι νομικές παραδόσεις. Η Ένωση Κεφαλαιαγορών δεν μπορεί να δημιουργηθεί με μία κίνηση. Αυτός είναι και ο λόγος για τον οποίο το παρόν σχέδιο δράσης δεν θέτει μία μόνο προτεραιότητα, αλλά επισημαίνει διάφορες καταστάσεις επείγοντος χαρακτήρα και διαρθρωτικές προκλήσεις.

Η ΕΕ έχει σημειώσει σημαντική πρόοδο όσον αφορά την υλοποίηση του πρώτου σχεδίου δράσης για την Ένωση Κεφαλαιαγορών: οι περισσότερες νομοθετικές προτάσεις εγκρίθηκαν και τα μη νομοθετικά μέτρα ολοκληρώθηκαν. Τα πρακτικά οφέλη των εν λόγω μέτρων δεν είναι ακόμη πλήρως μετρήσιμα, αλλά οι προπαρασκευαστικές εργασίες έχουν ολοκληρωθεί. **Τα μέτρα που εξαγγέλλονται στο παρόν σχέδιο δράσης θα μετασχηματίσουν περαιτέρω το χρηματοπιστωτικό σύστημα της ΕΕ και θα συμβάλουν στην αντιμετώπιση των μελλοντικών πολιτικών και οικονομικών προκλήσεων.** Μεμονωμένα, κάθε δράση αντιπροσωπεύει ένα ακόμη κομμάτι του παζλ: ένα βήμα προόδου σε τομείς όπου η πρόοδος είναι περιορισμένη ή όπου απαιτούνται περαιτέρω εργασίες για την επίτευξη της Ένωσης Κεφαλαιαγορών. Στο σύνολό τους, φέρνουν την ΕΕ πιο κοντά στο όραμα της Ένωσης Κεφαλαιαγορών: μια ενιαία αγορά κεφαλαίων σε ολόκληρη την ΕΕ, η οποία λειτουργεί προς όφελος όλων των Ευρωπαίων, ανεξάρτητα από τον τόπο στον οποίο ζουν και εργάζονται.

Για τον σκοπό αυτόν, απαιτείται υποστήριξη τόσο από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και τα κράτη μέλη στο υψηλότερο επίπεδο όσο και από τεχνικούς εμπειρογνώμονες στη δημόσια διοίκηση. Απαιτείται επίσης η ορθή χρήση των μέτρων από τους συμμετέχοντες στην αγορά. Μολονότι η ΕΕ μπορεί να προσφέρει εργαλεία και να διαμορφώσει κατάλληλες συνθήκες υποστήριξης, εναπόκειται όμως κυρίως στις εθνικές αρχές να εφαρμόσουν τα μέτρα αυτά στην πράξη και στους φορείς του ιδιωτικού τομέα να αναλάβουν την πρωτοβουλία, να αξιοποιήσουν τις επιχειρηματικές ευκαιρίες και να καινοτομήσουν.

Η Επιτροπή θα ξεκινήσει σύντομα τις εργασίες σχετικά με τις δράσεις που εξαγγέλλονται στο παρόν σχέδιο δράσης με την έναρξη δημόσιων διαβουλεύσεων όσον αφορά το νομικό πλαίσιο για τα ευρωπαϊκά μακροπρόθεσμα επενδυτικά κεφάλαια και την αφερεγγυότητα μη τραπεζικών ιδρυμάτων.

Στο πλαίσιο των μελλοντικών εργασιών της για τις δράσεις, η Επιτροπή θα ενεργήσει σε πλήρη συμμόρφωση με τους κανόνες για τη βελτίωση της νομοθεσίας και τον στόχο της απλούστευσης (κανόνας εξισορρόπησης ρυθμίσεων: «μία θεσπίζεται, μία καταργείται, «one-in-one out») και θα διατηρήσει τις συζητήσεις χωρίς αποκλεισμούς, παρέχοντας επαρκές περιθώριο ώστε να διατυπωθούν όλες οι απόψεις. Θα επιδιώξει επίσης την ανάλυση των νομοθετικών αλλαγών, όχι μεμονωμένα αλλά στο πλαίσιο των οικονομικών, πολιτικών και κοινωνικών αναγκών. Τέλος, τώρα που η πορεία προς την Ένωση Κεφαλαιαγορών έχει πλέον εδραιωθεί και ο αντίκτυπος του πρώτου σχεδίου δράσης αναμένεται να καταδειχθεί με στοιχεία, η Επιτροπή θα συμπληρώσει την τακτική υποβολή εκθέσεων προόδου όσον αφορά

τη νομοθετική δράση με την παρακολούθηση της εξέλιξης των κεφαλαιαγορών της ΕΕ, βάσει ενός συνόλου στοχευμένων δεικτών.