



Bryssel den 24.9.2020
COM(2020) 590 final

**MEDDELANDE FRÅN KOMMISSIONEN TILL EUROPAPARLAMENTET,
RÅDET, EUROPEISKA EKONOMISKA OCH SOCIALA KOMMITTÉN SAMT
REGIONKOMMITTÉN**

En kapitalmarknadsunion för människor och företag - en ny handlingsplan

INLEDNING

I sitt inledningsanförande inför Europaparlamentet sade kommissionens ordförande Ursula von der Leyen, ”Låt oss äntligen fullborda kapitalmarknadsunionen.” I den här handlingsplanen anges de viktigaste åtgärderna för att förverkliga det åtagandet.

Europaparlamentet och medlemsstaterna har ofta uttryckt och upprepat sitt stöd för en kapitalmarknadsunion. I december 2019 kom medlemsstaterna överens om rådets slutsatser¹ om hur kapitalmarknaden ska kunna fördjupas. I sitt initiativbetänkande (INI)² från september 2020 uppmanar Europaparlamentet kommissionen och medlemsstaterna att vidta kraftfulla åtgärder för att förverkliga kapitalmarknadsunionen.

Kommissionen antog sin första handlingsplan för kapitalmarknaden 2015³. Sedan dess har EU gjort stora framsteg med att få de olika delarna på plats. Fördjupningen av kapitalmarknadsunionen är dock komplex och kan inte genomföras med en enskild åtgärd. Det enda sättet att komma vidare är därför att fortsätta att vidta åtgärder inom alla områden där det kvarstår hinder för den fria rörligheten för kapital. Det är fortfarande mycket som behöver göras och nu är det dags att höja ambitionsnivån.

Behovet av ett kraftfullt politiskt stöd är större än någonsin. Kapitalmarknadsunionen kan påskynda EU:s återhämtning från covid-19-pandemin. Den kan också ge den finansiering som krävs för att genomföra den europeiska gröna given,⁴ rusta Europa för den digitala tidsåldern och ta itu med unionens samhällsutmaningar. För att detta ska kunna ske kommer det att krävas stor politisk vilja att stödja de åtgärder som krävs för att genomföra kapitalmarknadsunionen. EU:s institutioner kan dock inte ensamma uppnå de resultat som eftersträvas. Marknadsaktörerna och EU-invånarna måste ta vara på de möjligheter som kapitalmarknadsunionen erbjuder om målen ska kunna förverkligas.

I november 2019 samlade kommissionen 28 ledande befattningshavare inom näringslivet, experter, företrädare för konsumenter samt forskare i ett [högnivåforum](#) om kapitalmarknadsunionen. I juni 2020 offentliggjorde forumet sin slutrapport⁵ med 17 rekommendationer till kommissionen och medlemsstaterna för att främja kapitalmarknadsunionen. Kommissionen har begärt återkoppling på denna slutrapport och har fått in synpunkter från en bredare krets av berörda parter. Kommissionen har tagit hänsyn till dessa bidrag i utformningen av de åtgärder som presenteras i den här handlingsplanen.

¹ Rådets slutsatser om fördjupningen av kapitalmarknadsunionen (5 december 2019) – 14815/19.

² Europaparlamentets betänkande om den fortsatta utvecklingen av kapitalmarknadsunionen: bättre tillgång till kapitalmarknadsfinansiering, särskilt för små och medelstora företag, och större möjligheter för icke-professionella investerare att delta, 2020/2036(INI).

³ Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, rådet, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén samt Regionkommittén: *Handlingsplan för en kapitalmarknadsunion*, COM(2015) 0468 final.

⁴ Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, Europeiska rådet, rådet, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén samt Regionkommittén – Den europeiska gröna given, COM(2019) 640 final.

⁵ [Slutrapport från högnivåforumet om kapitalmarknadsunionen A new vision for Europe's capital markets https://ec.europa.eu/info/files/200610-cmu-high-level-forum-final-report_en](https://ec.europa.eu/info/files/200610-cmu-high-level-forum-final-report_en).

I. VARFÖR EN KAPITALMARKNADSUNION OCH VARFÖR JUST NU?

Vad handlar kapitalmarknadsunionen om?

Kapitalmarknadsunionen är EU:s plan för att skapa en verklig inre marknad för kapital i EU. Syftet är att skapa ett flöde av investeringar och sparande i alla medlemsstater, till fördel för invånare, investerare och företag, oavsett var de finns. En fullt fungerande och integrerad kapitalmarknad skulle göra det möjligt för EU:s ekonomi att växa hållbart och bli mer konkurrenskraftig. Ett ekonomiskt starkare EU skulle vara till större nytta för sina invånare och hjälpa unionen att agera mer kraftfullt globalt.

Kapitalmarknadsunionen är avgörande för att alla de viktigaste målen för den ekonomiska politiken ska kunna uppnås: återhämtning efter covid-19, en inkluderande och motståndskraftig ekonomi för alla, omställning till en digital och hållbar ekonomi samt strategiskt öppet oberoende i en allt mer komplicerad global ekonomisk omvärld. För att uppfylla dessa mål krävs enorma investeringar som inte kan genomföras med enbart offentliga medel och traditionell finansiering genom banklån. Endast väl fungerande, djupa och integrerade kapitalmarknader kan erbjuda det omfattande stöd som krävs för återhämtning efter krisen och för att driva omställningen. Kapitalmarknadsunionen är inte ett mål i sig utan utgör en grundläggande politik för framsteg inom viktiga prioriteringar för EU.

Kapitalmarknadsunionen har blivit ännu mer angelägen med tanke på den kris som covid-19 har utlöst. Hushåll och företag har fått hjälp att hålla sig flytande genom offentligt stöd och banklån för att hantera kortfristiga likviditetsproblem till följd av nedstängningar. Men för att hålla sig solventa på medellång och lång sikt behöver företagen en mer stabil finansieringsstruktur. EU:s näringsliv, särskilt små och medelstora företag som utgör ryggraden i vår ekonomi, behöver mer kapital för att återhämta sig från den ekonomiska chocken och bli mer motståndskraftiga.

Det tar tid att bygga upp kapitalmarknadsunionen. Ansträngningarna för att skapa en inre marknad för kapital började med Romfördraget, men detta mål har ännu inte uppnåtts. I 2015 års handlingsplan beskrivs några av de åtgärder som behövs för att inrätta en kapitalmarknadsunion och många av dem har nu beslutats och håller på att genomföras. Detta räcker dock inte. Framstegen har gått långsamt inom vissa kontroversiella frågor. Det finns fortfarande stora hinder för en väl fungerande kapitalmarknadsunionen på många områden, däribland tillsyn, beskattning och insolvenslagstiftning. Dessa hinder har sin förklaring i historia, traditioner och kultur. De har djupa rötter och det kommer att ta tid att hantera dem.

Det finns inte någon enskild åtgärd som kan fullborda kapitalmarknadsunionen. **Det enda sättet att komma vidare är att steg för steg vidta åtgärder inom alla områden där det kvarstår hinder för den fria rörligheten för kapital.** För detta krävs engagemang och beslutsamhet hos alla parter. Eftersom kapitalmarknadsunionen måste byggas gradvis med hjälp av många små men betydelsefulla förändringar är det viktigt att inte förlora den övergripande visionen för kapitalmarknadsunionen ur sikte.

Visionen för kapitalmarknadsunionen

Kapitalmarknadsunionen bör skapa mervärde för alla EU-invånare oavsett var de bor och arbetar. Den bör ge invånarna i de mindre medlemsstaterna tillgång till samma förmåner som redan finns i de större etablerade finanscentrumen. Företag, även små och medelstora

sådana, bör kunna få tillgång till finansiering och investerare bör kunna investera i projekt i hela EU. Kapital bör flöda dit där det kan göra störst nytta och hjälpa till att uppfylla långsiktiga samhällsbehov, särskilt med hänsyn till den gröna och digitala omställningen. Marknadsaktörerna bör gynnas av konkurrenskraftiga och transparenta marknader. Tillgång till information och infrastruktur bör vara effektiv och icke-diskriminerande.

Konsumenterna bör få större valmöjligheter i fråga om sparande och investeringar och bör vara väl informerade, även om hållbarhetsaspekter, samt ha ett ändamålsenligt skydd oavsett var de befinner sig. Valet av finansiella produkter och tjänster bör inte vara beroende av traditioner eller marknadsinflytande utan bör vara ett resultat av ett konkurrenskraftigt val. Det bör inte finnas några uttryckliga eller underförstådda hinder för gränsöverskridande investeringar. Hinder till följd av nationella skillnader i lagstiftning och tillämpning av lagar, beskattning och tillsyn bör minskas och bör inte hindra det fria flödet av kapital. Investeringsbeslut bör styras av ett enda regelverk – samma regler bör vara tillämpliga direkt och på samma sätt för alla marknadsaktörer oavsett var de befinner sig.

Varför har det blivit ännu viktigare med en kapitalmarknadsunion nu?

1. Återhämtning

I dag prioriterar EU framför allt återhämtningen efter den aldrig tidigare skådade kris som orsakades av covid-19-utbrottet. Kommissionen har lagt fram Europeiska unionens återhämtningsinstrument (*Next Generation EU*)⁶ – ett tillfälligt krisstöd för att bidra till att reparera de ekonomiska och sociala skador som covid-19-pandemin har orsakat, sätta fart på återhämtningen och bereda vägen för en bättre och grönare framtid för nästa generation. Dessutom har EU-institutionerna och medlemsstaterna vidtagit extraordinära åtgärder och skjutit till offentliga medel i en helt ny omfattning för att hantera hotet mot folkhälsan, skydda invånarnas sysselsättning och inkomster och hålla företagen flytande. Hittills har bankerna i stort sett fortsatt att bevilja lån till företag. Men även om denna finansiering är fullständigt avgörande för EU:s återhämtning på kort sikt kommer den inte att räcka med tanke på hur stora finansieringsbehoven är och hur länge finansieringen kommer att behövas. **Marknadsfinansieringen är den livsnerv som kommer att göra det möjligt för återhämtningen och den framtida tillväxten att fortsätta på lång sikt.**

Kapitalmarknadsunionen är också viktig för EU:s återhämtningsplan. Det kommer att krävas djupa och likvida kapitalmarknader för att kommissionen ska kunna få fram den nödvändiga finansieringen för EU. Samtidigt innebär en emission av denna omfattning en möjlighet för EU som finansiellt system: den kan locka fler investerare och emittenter globalt till finansiella instrument utgivna i euro, vilket skulle stärka eurons internationella betydelse.

Stater, regioner och kommuner kommer också att behöva djupa och likvida marknader för att få fram den finansiering som krävs för att stödja ekonomin, investera i offentlig infrastruktur och ta itu med de sociala behov som uppstår till följd av krisen.

Kapitalmarknadsunionen är också avgörande för att få fram privata investeringar i företag och komplettera det offentliga stödet. Med kapitalmarknadsunionen följer en rad olika finansieringsalternativ, vilket minskar beroendet av en enda finansieringskälla eller en

⁶ Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, Europeiska rådet, rådet, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén samt Regionkommittén *EU vid ett vägskäl – bygga upp och bygga nytt för nästa generation*, COM(2020) 456 final.

enda finansiär och minskar finansieringsunderskottet. Företag av alla storlekar – och framför allt små och medelstora sådana – behöver stabila marknadsbaserade finansieringskällor. Detta var fallet redan innan covid-19, men det kommer att få ännu större betydelse för återhämtningen när bankernas utlåning kanske inte längre räcker till. Sannolikt kommer covid-19 att leda till en omstrukturering av många företag. Otillräcklig och bristfällig finansiering och brist på eget kapital i finansieringsstrukturen försvagar företagen och kommer att leda till att återhämtningen går långsammare, vilket försämrar EU:s position jämfört med andra ekonomier med mer diversifierade finansieringsstrukturer.

Slutligen är **kapitalmarknadsunionen oerhört viktig för att skapa motståndskraft mot eventuella framtida asymmetriska chocker** som enbart påverkar ett fåtal medlemsstater. Genom att skapa en stabil grund för bättre och mer geografiskt spridd privat riskdelning kommer kapitalmarknadsunionen att understödja funktionen hos bankunionen och den ekonomiska och monetära unionen. Fullbordandet av bankunionen kommer också att bidra till att de europeiska kapitalmarknaderna integreras snabbare.

2. Grön omställning och digital omvandling

För att ta itu med klimatkrisen och krisen för den biologiska mångfalden och möta mer omfattande miljöutmaningar krävs enorma investeringar som kan bli lättare att få fram och styra med hjälp av kapitalmarknadsunionen. Den europeiska gröna given är EU:s nya tillväxtstrategi och färdplanen mot att göra EU:s ekonomi hållbar. Man uppskattar att det, jämfört med föregående tioårsperiod, kommer att behövas nya energirelaterade investeringar motsvarande 350 miljarder euro varje år för att klara 2030-målet om att minska växthusgasutsläppen med 55 %⁷. Investeringsplanen för den gröna given syftar till att främja hållbara investeringar. Men det kommer inte räcka med offentliga medel för att tillgodose dessa finansieringsbehov. Det behövs en effektiv inre kapitalmarknad för att mobilisera de medel som behövs och för att se till att hållbarhetshänsyn införlivas strikt i finansieringsbeslut. Kommissionen kommer att lägga fram en förnyad **strategi för hållbar finansiering** i syfte att öka de privata investeringarna i hållbara projekt och verksamheter. Med stöd av djupa kapitalmarknader kommer denna strategi att bidra till de åtgärder som anges i den europeiska gröna given för att hantera klimat- och miljörisker och integrera dem i EU:s finansiella system.

Det kommer även i fortsättningen att krävas stora privata investeringar i digitaliseringen om EU:s ekonomi ska bibehålla sin globala konkurrenskraft. Som anges redan i EU:s strategi ”Att forma EU:s digitala framtid” behöver innovativa företag finansiering som endast kapitalmarknader kan tillhandahålla. Detta beror delvis på att många av dessa företag saknar den fysiska säkerhet som krävs för banklån. Det gör det ännu mer angeläget att fördjupa kapitalmarknadsunionen. Att bemästra tekniska framsteg är också avgörande för att öka effektiviteten i EU:s finansiella sektor, förbättra tillgången till kapital och vara till större nytta för EU-invånarna och för att EU ska kunna bibehålla sin globala konkurrenskraft. Kommissionen lägger fram en **strategi för digitalisering av finanssektorn**⁸

⁷ Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, rådet, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén samt Regionkommittén, *Höjning av Europas klimatambition för 2030*, COM(2020) 562 final.

⁸ Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, Europeiska rådet, rådet, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén samt Regionkommittén om en *strategi för digitalisering av finanssektorn i EU*, COM(2020) 591.

i syfte att ta vara på potentialen med digitalisering av finanssektorn i fråga om innovation och konkurrenskraft och samtidigt minska riskerna.

Små och medelstora företag måste få stöd i sina ansträngningar för att uppnå målen för den gröna och den digitala omställningen. Kapitalmarknadsunionen kommer att ge små och medelstora företag bättre möjligheter att få finansiering och kommer på så sätt att bidra till målen för EU:s **SMF-strategi för ett hållbart och digitalt EU**⁹ från mars 2020.

Strategierna för kapitalmarknadsunionen, hållbar finansiering, digitalisering av finanssektorn och små och medelstora företag förstärker varandra. De utgör ett sammanhängande åtgärds paket för att stärka EU:s ekonomi och göra den mer konkurrenskraftig och hållbar och för att vara till större nytta för EU:s invånare och företag.

3. En mer inkluderande ekonomi

Kapitalmarknadsunionen är också viktig för att skapa en ekonomi och ett samhälle som är mer inkluderande och har större motståndskraft. Förmågan att skapa en ekonomi för människor bygger på integrerade kapitalmarknader och lämpliga incitament för att främja investeringar i socialt och miljömässigt hållbar verksamhet. Djupa och integrerade marknader bidrar till en effektiv fördelning av kapital och är användbara under perioder av samhällsförändringar. De understöder tillväxt och sysselsättning och bidrar på så sätt till människors finansiella välmående.

Kapitalmarknadsunionen kan också göra det lättare att hantera de utmaningar som Europas åldrande befolkningar leder till. Starka marknadsbaserade pensionssystem har potential att komplettera offentliga pensioner och kan göra det lättare att tillgodose de behov som en åldrande befolkning för med sig, förutsatt att de har en bred och inkluderande utformning. De skulle därmed bidra till en rimlig och hållbar ålderspension. Ju mer utvecklade kapitalmarknaderna är desto lättare kan människor få tillgång till finansiella produkter och lösningar som motsvarar deras behov och preferenser. Syftet med kapitalmarknadsunionen är att kapitalmarknaderna ska vara till gagn för människor och ge dem både hållbara investeringsmöjligheter och ett starkt investerarskydd.

Den **strategi för icke-professionella investerare** som kommissionen kommer att lägga fram under första halvåret 2022 bör inriktas på enskilda investerares intressen. Den kommer att syfta till att säkerställa att icke-professionella investerare kan dra nytta av kapitalmarknaderna fullt ut och att olika rättsliga instrument innehåller samstämmiga regler. En enskild investerare bör kunna ta del av i) tillräckligt skydd, ii) opartisk rådgivning och rättvis behandling, iii) öppna marknader med en rad olika konkurrenskraftiga och kostnadseffektiva finansiella tjänster och produkter, och iv) transparent, jämförbar och begriplig produktinformation. EU-lagstiftningen bör vara framåtblickande och bör avspegla den fortlöpande utvecklingen inom digitalisering och hållbarhet samt det växande behovet av pensionssparande.

4. EU:s globala konkurrenskraft och öppna strategiska oberoende

⁹ Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, rådet, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén samt Regionkommittén, *En SMF-strategi för ett hållbart och digitalt EU*, COM(2020) 103 final.

Med en kapitalmarknadsunion får mindre kapitalmarknader möjlighet att komma ikapp större och mer utvecklade kapitalmarknader och lokala företag kan växa till globala aktörer. Kapitalmarknadsunionen kan leda till att EU:s ekonomi blir mer innovativ och konkurrenskraftig, så att den kan möta den globala konkurrensen direkt. Större och mer integrerade marknader bidrar till att göra EU till en större och djupare marknad för kapital överlag, vilket gynnar inhemska investerare och gör marknaden mer attraktiv för utländska investerare. Detta är inte enbart till fördel för stora företag som redan är verksamma på globala marknader. Det skapar också stora möjligheter för mindre, lokala företag med lovande affärsmodeller, som på detta sätt kan locka globala investerare och få det kapital som behövs för att utöka verksamheten och stärka sina varumärken. En stor och verkligt integrerad marknad för kapital med stöd av lämpliga skatteregler¹⁰ kommer att utgöra den grund som EU:s finansiella företag kan bygga vidare på och stärkas av för att på allvar bli konkurrenskraftiga globalt.

En kapitalmarknadsunion är en förutsättning för att euron ska få en starkare internationell roll och för EU:s öppna strategiska oberoende. En allmänt använd valuta i internationella transaktioner är beroende av stora, likvida, djupa och dynamiska inhemska finansiella marknader som underbyggs av en trovärdig och hållbar monetär politik, finanspolitik och regleringspolitik. En livaktig, integrerad och djup kapitalmarknad kommer att göra EU mer attraktivt för globala investerare och främja inflödet av utländskt kapital. Den kommer att stärka ställningen för säkerheter i euro i den globala finanssektorn och öka motståndskraften i EU:s marknadsinfrastruktur.

Brexit har haft stor inverkan på kapitalmarknadsunionen. Detta ökar EU:s behov ytterligare av väl fungerande och integrerade kapitalmarknader. EU:s kapitalmarknader består av flera finanscentrum med varierande storlek och inriktning. Ett starkt gemensamt regelverk och en effektiv tillsyn kommer att vara avgörande för att förhindra regelarbitrage, forumshopping och en kapplöpning mot tillsynsbotten.

EU:s inflytande över utformningen av internationella regler och standarder är också beroende av att det utvecklas starka inhemska marknader. EU behöver utveckla sin egen kritiska marknadsinfrastruktur och sina egna kritiska tjänster. Väl utvecklade marknader är en grundförutsättning för EU:s finansiella och ekonomiska oberoende. Detta går hand i hand med arbetet för att främja en starkare internationell roll för euron. Samtidigt är det viktigt att EU fortsätter att vara öppet för globala finansmarknader, för att locka investerare och stödja den globala konkurrenskraften hos företagen i EU.

II. ÅTGÄRDER

Kommissionen har till största delen genomfört de åtgärder som tillkännagavs i 2015 års handlingsplan för kapitalmarknadsunionen och i 2017 års halvtidsöversyn av handlingsplanen¹¹. Europaparlamentet och medlemsstaterna kom överens om tolv av tretton

¹⁰ Kommissionen kommer att anta ett lagstiftningsförslag för att uppdatera mervärdesskattereglerna för finansiella tjänster 2021.

¹¹ Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, rådet, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén samt Regionkommittén om halvtidsöversynen av handlingsplanen för kapitalmarknadsunionen, COM(2017) 292 final.

lagstiftningsförslag, även ambitionsnivån i dem inte alltid är lika hög som i kommissionens förslag.

Samtidigt återstår vissa hinder för en inre marknad och de kommer att finnas kvar även när alla de lagstiftningsförslag som redan har lagts fram börjar tillämpas. Den första uppsättningen åtgärder för kapitalmarknadsunionen behöver därför kompletteras med nya åtgärder, däribland sådana som bemöter de nya utmaningar som har vuxit fram. Omställningen till en kapitalmarknadsunion är fortfarande en långsiktig EU-omfattande strukturreform som kräver tid, ansträngningar, resurser och – framför allt – ett orubbligt politiskt engagemang.

I denna nya handlingsplan lägger kommissionen fram en förteckning över åtgärder för att få till stånd avgörande framsteg mot att fullborda kapitalmarknadsunionen. De tar hänsyn till och bygger vidare på de åtgärder som kommissionen föreslog den 24 juli för att se till att kapitalmarknaderna bidrar till den ekonomiska återhämtningen.

Kommissionen åtar sig att genomföra **16 åtgärder** för att uppnå de tre viktigaste målen:

- (1) stödja en grön, digital, inkluderande och motståndskraftig ekonomisk återhämtning genom att göra finansieringen mer tillgänglig för företagen i EU,
- (2) göra EU till en ännu säkrare plats för privatpersoners långsiktiga sparande och investeringar,
- (3) integrera nationella kapitalmarknader så att de bildar en verklig inre marknad.

I bilagan till detta dokument finns ytterligare, mer teknisk information om de åtgärder som beskrivs nedan.

1. ÅTGÄRDER FÖR ATT STÖDJA EN GRÖN, DIGITAL, INKLUDERANDE OCH MOTSTÅNDSKRAFTIG EKONOMISK ÅTERHÄMTNING GENOM ATT ÖKA FÖRETAGENS TILLGÅNG TILL FINANSIERING

Styrkan i den ekonomiska återhämtningen efter covid-19 är helt beroende av att företagen i EU får tillgång till tillräckligt med finansiering. I dag har bankerna i EU en bättre kapitalisering än innan den senaste finanskrisen. Dessutom har EU lagt fram förslag för att förbättra bankernas förmåga att styra medel till företag och hushåll. Företagssektorn kommer dock att gå in i återhämtningsfasen med högre skuldsättningsnivåer och kommer att behöva större kapitalinvesteringar. Den höga nivån på inhemskt sparande och öppenheten för globala investerare i EU:s finansiella system bör underlätta tillgången till denna finansiering.

Företagsfinansiering genom obligationer och riskkapitalfonder har blivit allt viktigare som komplement till bankutlåning på senare år. Även detta har skett tack vare de åtgärder som har vidtagits inom ramen för den första handlingsplanen för kapitalmarknadsunionen. Tillgången till vissa former av finansiering, till exempel offentligt riskkapital, är dock fortfarande begränsad. Syftet med den nya åtgärd som anges i den här handlingsplanen är att ytterligare underlätta användningen av marknadsfinansiering och att hjälpa företagen att använda alla tillgängliga finansieringskällor.

För att göra företag mer synliga för investerare i andra länder, förbättra integreringen av nationella kapitalmarknader och underlätta företagens tillgång till

marknadsfinansiering krävs rättsliga ramar med rätt avvägning mellan att å ena sidan ge investerare relevant information om investeringsmöjligheter och å andra sidan i största möjliga mån minska företagens börda för att rapportera denna information.

Kommissionen kommer att ta itu med bristen på tillgängliga och jämförbara företagsuppgifter för investerare. Fragmenterad tillgång till utspridd företagsinformation och brist på kreditbetyg för företag avskräcker från gränsöverskridande och globala investeringar och missgynnar framför allt mindre nationella kapitalmarknader. Sömlös EU-omfattande tillgång till företagsuppgifter i jämförbara digitala format kommer att minska de gränsöverskridande investerarnas kostnader för att söka information och bredda investerarbasen för företag. Samtidigt kommer detta att bidra till en förbättrad integrering av mindre lokala kapitalmarknader och underlätta återhämtningen. Den information som ska ingå bör återspegla investerarnas behov och intressena hos ett bredare spektrum av användare. Därför bör detta också förbättra tillgången till och tillgängligheten hos hållbarhetsrelaterade uppgifter, styra mer investeringar mot hållbara verksamheter och bidra till målen för den europeiska gröna given.

Åtgärd 1: Kommissionen kommer att föreslå att det inrättas en EU-omfattande plattform (en gemensam europeisk kontaktpunkt) som ska ge investerarna sömlös tillgång till finansiell och hållbarhetsrelaterad företagsinformation.

Offentlig notering är alltför betungande och kostsam, särskilt för små och medelstora företag. En riktad förenkling av de nuvarande reglerna för notering skulle **leda till sänkta efterlevnadskostnader för små och medelstora företag och undanröja ett betydande hinder för att de ska kunna utnyttja offentliga marknader**. En stor administrativ börda, höga kostnader för notering och efterlevnad av noteringsreglerna avskräcker många företag från att gå in på offentliga marknader. Detta minskar utbudet av tillgängliga finansieringsalternativ för företag som vill växa. Detta får ännu större betydelse i en värld efter krisen, där framför allt mindre företag behöver obehindrad tillgång till eget kapital. Med utgångspunkt i de åtgärder som redan har vidtagits inom ramen för den första handlingsplanen för kapitalmarknadsunionen för att ytterligare främja tillväxtmarknader för små och medelstora företag kommer en väl avvägd förenkling av de nuvarande reglerna att möjliggöra en mer proportionerlig behandling av små och medelstora företag utan att marknadsintegriteten och investerarskyddet försämras.

Åtgärd 2: För att främja och diversifiera små och innovativa företags tillgång till finansiering kommer kommissionen att sträva efter att förenkla noteringsreglerna för offentliga marknader.

För att komplettera åtgärden för noteringsregler kommer kommissionen att fortsätta sitt arbete med att **inrätta en fond för börsintroduktion av små och medelstora företag** för att göra det lättare för små företag och företag med hög tillväxt att få fram kapital och finansiera sin tillväxt, särskilt inom sektorer av strategisk betydelse för EU. Covid-19-krisen förändrade EU:s ekonomiska landskap kraftigt och därför behövs en förnyad strävan efter att stödja finansiering av mindre företag och innovativa expanderande företag. Detta gör det ännu mer angeläget att en fond för börsintroduktion av små och medelstora företag inrättas snabbt och att den är ambitiös.

Kommissionen kommer också att fortsätta sitt arbete för att stödja utvecklingen av lokala offentliga marknader, framför allt genom att titta närmare på **hur börsindex** kan bidra till likviditet i små och medelstora företags eget kapital.

Det finns ett behov av att ge ytterligare **stöd till investeringsverktyg för att styra finansiering till långsiktiga investeringsprojekt**. Europeiska långsiktiga investeringsfonder är specialiserade verktyg för att ge sådan långsiktig finansiering till onoterade företag, noterade små och medelstora företag samt till hållbara energi-, transport- och samhällsinfrastrukturprojekt för att stödja grön tillväxt. Eftersom det i dag endast finns mycket få sådana paneuropeiska fonder skulle det vara lämpligt att se över den rättsliga ramen för att göra det lättare att använda dem. Förändringar i den rättsliga ramen och ökade incitament för att använda strukturen för europeiska långsiktiga investeringsfonder skulle främja införandet av paneuropeiska långsiktiga investeringsfonder och i förlängningen styra fler investeringar, även från icke-professionell investerare, till EU:s reala ekonomi.

Åtgärd 3: Kommissionen kommer att se över den rättsliga ramen för europeiska långsiktiga investeringsfonder¹² i syfte att styra mer långsiktig finansiering till företag och infrastrukturprojekt, framför allt sådana som bidrar till målet med smart och hållbar tillväxt för alla.

Att återställa aktiekapitalet i finansieringsstrukturerna skulle skapa en sund strukturell grund för företagen i EU och hjälpa dem att undvika att bli allt för beroende av skuldsättning, vilket skulle kunna leda till finansieringssvårigheter för företagen i framtiden. Företagens skuldsättningsnivåer var höga redan före krisen och covid-19-pandemin har orsakat stora intäktsförluster och lett till ytterligare skuldsättning. Därför behöver företagen förbättra sin kapitalposition. Eget kapital är särskilt viktigt för snabbväxande innovativa företag i tidiga skeden och expanderande företag som vill konkurrera globalt. Eget kapital behöver också få en viktigare roll för att främja den hållbara omställningen, eftersom projekt med hållbara mål kräver finansiering under en lång period. Dessutom behöver man ta itu med snedvridningen till förmån för skuldfinansiering för att undanröja olämpliga skattelättnader för skuldfinansiering.

Att uppmuntra institutionella investerare att göra mer långsiktiga investeringar kommer att vara avgörande för att göra det lättare att återställa aktiekapital inom företagssektorn. Försäkringsbolag hör till de största institutionella investerarna. De har dock minskat sina långsiktiga tillgångar under de senaste femton åren och deras andel av investeringarna i den reala ekonomin och infrastrukturen är fortfarande begränsad. Försäkringsbolagens deltagande i långsiktiga investeringar, särskilt eget kapital, kan underlättas genom att man säkerställer att tillsynsramen på ett lämpligt sätt avspeglar försäkringsbranschens långsiktighet och dämpar effekterna på försäkringsbolagens solvens av kortsiktig turbulens på marknaden. Bankernas roll som institutionella investerare kan dessutom förstärkas ytterligare genom att man underlättar deras investeringar och ökar deras förmåga att utgå från sin stora kundbas. Banker och värdepappersföretag bör kunna göra kapitalinvesteringar i företag och fungera som ”market makers” (eller ge stöd till likviditet) och samtidigt omfattas av lämplig tillsyn.

¹² Förordning om europeiska långsiktiga investeringsfonder (EU) nr 2015/760.

Åtgärd 4: Kommissionen kommer att sträva efter att undanröja regleringar som hindrar försäkringsbolag från att göra långsiktiga investeringar, utan att försämra den finansiella stabiliteten och skyddet för försäkringstagarna. Den kommer också att sträva efter att införa en lämplig tillsyn över bankernas långsiktiga kapitalinvesteringar i små och medelstora företag. Dessutom kommer den att bedöma möjligheterna att främja bankers och andra finansiella företags marketmakingverksamhet.

Med sin stora kundbas har bankerna potential för att få en ännu större roll när det gäller att ge företag finansiering, utöver traditionell långivning och traditionella kapitalandelar. I de fall bankerna inte kan eller vill ge kredit **kan de i stället hänvisa små och medelstora företag till alternativa finansiärer**. Om en bank i dag vägrar att bevilja lån till ett litet eller medelstort företag måste den förklara skälet till att lånet inte beviljades, om det berörda företaget begär en förklaring. Om banken i stället aktivt skulle hänvisa avvisade små och medelstora företag till alternativa finansiärer skulle den hjälpa dessa företag att spara in på kostnaderna för att leta alternativ och öka den allmänna medvetenheten om marknadsbaserad finansiering. Sådana hänvisningar skulle kunna utgå från det arbete som redan har utförts inom ramen för den föregående handlingsplanen för kapitalmarknadsunionen för att hjälpa bankerna att förbättra sin återkoppling när de avslår kreditansökningar från små och medelstora företag.

Åtgärd 5: Kommissionen kommer att bedöma fördelarna med och genomförbarheten i att införa ett krav på att banker ska hänvisa små och medelstora företag vars kreditansökningar de har avslagit till alternativa finansiärer.

Kapitalmarknaderna kan också hjälpa bankerna att öka sin utlåningskapacitet för ekonomin. Bankerna kan lägga över vissa av sina lån på institutionella investerare genom att omvandla dem till omsättningsbara värdepapper. Genom denna process – som brukar kallas värdepapperisering – kan bankerna överföra kreditrisk och frigöra kapital som kan lånas ut till företag. Detta är särskilt relevant för återhämtningen när bankerna sätts under press för att bevilja kredit, i synnerhet till små och medelstora företag, och på så sätt utöka sin balansräkning. Detta skulle också kunna frigöra finansiering för den gröna omställningen genom grön värdepapperisering. Värdepapperiseringen innebär att det skapas finansiella instrument där enskilda tillgångar läggs ihop, vilket leder till stora diversifieringsvinster för investerarna. Eftersom överhettade och alltför komplicerade värdepapperiseringsmarknader bidrog till den senaste finanskrisen måste denna verksamhet regleras tillfredsställande. Nyligen föreslog kommissionen riktade ändringar i reglerna för värdepapperisering, för att bankerna skulle kunna öka sin utlåning och frigöra sina balansräkningar från nödlidande exponeringar. Med utgångspunkt i detta skulle ytterligare justeringar av reglerna kunna leda till att EU:s värdepapperiseringsmarknader i högre grad bidrar till tillhandahållandet av kredit, samtidigt som den finansiella stabiliteten upprätthålls i EU.

Åtgärd 6: För att utöka värdepapperiseringsmarknaden i EU kommer kommissionen att se över den nuvarande rättsliga ramen för värdepapperisering i syfte att öka bankernas kreditgivning till företag i EU, särskilt små och medelstora sådana¹³.

¹³ Utöver att stärka marknaden för värdepapperisering kommer kommissionen att fortsätta att undersöka möjligheten att införa ett instrument med ”dual recourse” kallat europeiska säkrade skuldpaper (ESN- paper). Som anges i Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/2162 av den 27 november 2019 om utgivning av

2. GÖRA EU TILL EN ÄNNU SÄKRARE PLATS FÖR PRIVATPERSONERS LÅNGSIKTIGA SPARANDE OCH INVESTERINGAR

EU har bland det största privatsparandet i världen. **Andelen icke-professionell investerare som deltar i kapitalmarknaderna är dock fortfarande mycket liten** jämfört med andra ekonomier. Detta innebär att företagen i EU och EU:s ekonomi i stort går miste om välbehövliga långsiktiga investeringar. Det är också ett misslyckande med att ta till vara intressena hos de människor vars sparande ger låg eller till och med negativ real ränta. De enskilda investerare som trots allt investerar i EU:s kapitalmarknader borde i många fall kunna få högre avkastning än vad som är fallet i dag. **I dagsläget gynnas icke-professionell investerare inte i tillräckligt hög grad av de investeringsmöjligheter som kapitalmarknaderna erbjuder** och de kan inte tillgodose sina pensionsbehov på ett tillfredsställande sätt.

Den rättsliga ramen borde ligga till grund för ett rättvist investeringsresultat för icke-professionella investerare, bidra till att skapa tillit till och förtroende för kapitalmarknaderna och främja deras deltagande i dem. Ett ökat deltagande av icke-professionella investerare skulle göra det möjligt att styra långsiktigt sparande till företag, förbättra deras tillgång till finansiering, skynda på den ekonomiska återhämtningen och den gröna och digitala omställningen.

Pandemin och den åtföljande volatiliteten på aktiemarknaden har påverkat enskilda investerares förtroende för kapitalmarknaderna, vilket får konsekvenser för de långsiktiga investeringarna. Den har lett till att hushåll som är obenägna att ta risker går tillbaka till bankinlåning. I ett läge när ytterligare påfrestningar för de offentliga utgifterna försämrar hållbarheten i de lagstadgade pensionerna, blir det allt viktigare att använda privat finansierade pensionspotter.

Det finns flera orsaker till att icke-professionella investerare deltar i kapitalmarknader i begränsad omfattning. **Begränsad jämförbarhet hos liknande investeringsprodukter** som regleras i olika lagstiftning och därför omfattas av olika informationskrav hindrar icke-professionella investerare från att fatta väl underbyggda investeringsbeslut. Samtidigt finns det ofta brister i konkrenskraften och kostnadseffektiviteten i de nuvarande strukturerna och egenskaperna hos distributionssystem för icke-professionella investerare.

Finanskunskaper är en nödvändig kompetens för att fatta bra beslut om privata finanser men många saknar ännu den typen av kompetens. Goda finanskunskaper utgör grunden för människors förmåga att fatta bra finansieringsbeslut och för deras finansiella välbefinnande. Det är också mer sannolikt att människor med finanskunskaper tar vara på de möjligheter som erbjuds av kapitalmarknader, inbegripet i fråga om hållbara investeringar.

Åtgärd 7: Kommissionen kommer att göra en genomförbarhetsbedömning för att utveckla en europeisk ram för finanskunskap. Den kommer också att bedöma möjligheten att införa ett krav på att medlemsstaterna ska främja utbildningsåtgärder som stöder finansiell utbildning, särskilt i fråga om ansvarsfulla och långsiktiga investeringar.

Finanskunskaper är nödvändiga för att fatta effektiva beslut, **men icke-professionella investerare bör också få ett lämpligt skydd mot komplexiteten i det finansiella systemet.**

säkerställda obligationer och offentlig tillsyn över säkerställda obligationer kommer kommissionen att lämna en rapport till Europaparlamentet och rådet senast den 8 juli 2024.

EU:s regler har redan lett till skyddsåtgärder för investerarna, bland annat i form av offentliggörande av information om finansiella produkter. Den dokumentation som tas fram inom ramen för olika regler upplevs dock ofta som lång, komplicerad, svår att förstå, vilseledande och inkonsekvent och utgör därför inte något bra beslutsunderlag för icke-professionella investerare.

Dessa dokument kan också leda till alltför mycket information för avancerade investerare som kanske inte behöver samma information och skyddsåtgärder som oerfarna investerare. Det är onödigt betungande för leverantörer av finansiella tjänster att framställa dessa dokument. Dessutom finns det farhågor om att de incitament som utvecklare av investeringsprodukter betalar ut till distributörer kan skapa intressekonflikter som inverkar negativt på kvaliteten och objektiviteten hos finansiella rådgivare, trots de befintliga skyddsåtgärderna.

Finansiella rådgivare har en avgörande roll som grindvakter för det finansiella systemet. Deras kvalifikationer, kunskaper och färdigheter varierar dock fortfarande mellan medlemsstaterna. För att minska risken för vilseledande försäljning, bland annat vad gäller hållbarhetsaspekter, öka enskilda investerares förtroende för rådgivningen och skapa rättvisa villkor för marknadsaktörer som erbjuder rådgivning i olika medlemsstater bör vissa yrkesregler införas eller förbättras.

Åtgärd 8: Kommissionen kommer att bedöma de tillämpliga reglerna i fråga om incitament och offentliggörande och vid behov föreslå en ändring av den befintliga rättsliga ramen för att icke-professionella investerare ska få rättvis rådgivning samt tydlig och jämförbar produktinformation. Den kommer också att lägga fram förslag om hur mängden överflödig information för erfarna icke-professionella investerare ska kunna minskas, med lämpliga skyddsåtgärder. Slutligen kommer kommissionen att sträva efter att höja nivån på yrkeskvalifikationerna för rådgivare i EU och bedöma genomförbarheten i att inrätta en EU-märkning för finansiella rådgivare.

EU har en åldrande befolkning¹⁴. Med en längre förväntad livslängd blir det allt viktigare för alla att göra långsiktiga investeringar för att få högre hållbar avkastning och en lämplig kompletterande inkomst vid pensionen. Att erbjuda konsumenterna ett nytt paneuropeiskt alternativ för pensionssparande, den paneuropeiska privata pensionsprodukten (PEPP-produkt), är i sig ett stort steg i den riktningen. Genom att komplettera befintliga övervakningsverktyg med mer detaljerad information kommer pensionsresultattavlor att ge medlemsstaterna en mer heltäckande bild av deras pensionssystem och uppmuntra dem att ta itu med eventuella brister och dela bästa praxis. Individuella spårningssystem för pensioner kommer att hjälpa alla att få överblick över sina framtida pensionsinkomster baserat på förmånerna i alla pensionssystem som de deltar i eller förväntad avkastning från långsiktiga produkter som de investerar i. Människor bör uppmuntras att komplettera den allmänna pensionen med livslångt sparande och investeringar, inbegripet genom att delta mer aktivt i tjänstepensionssystem. Detta kommer att ge dem möjlighet att få mer tillfredsställande pensionsinkomster och göra det möjligt att finansiera den långsiktiga tillväxten i den reala ekonomin och den gröna och digitala omställningen.

¹⁴ [See EU-kommissionens rapport om effekterna av demografiska förändringar, 2020.](#)

Åtgärd 9: Kommissionen kommer att underlätta övervakningen av att pensionerna är lämpliga i medlemsstaterna genom att utveckla pensionsresultattavlor. Den kommer också att utarbeta bästa praxis för att inrätta nationella spårningssystem för enskilda EU-invånare. Vidare kommer den att inleda en studie för att analysera praxis för automatisk inskrivning och eventuellt annan praxis för att uppmuntra till deltagande i tjänstepensionssystem, i syfte att utveckla bästa praxis för sådana system i medlemsstaterna.

3. INTEGRERA DE NATIONELLA KAPITALMARKNADERNA I EN VERKLIG INRE MARKNAD

Storleken på EU:s kapitalmarknader motsvarar inte EU-ekonomins betydelse och det finns stort utrymme för att förstärka eurons roll som internationell valuta. Dessutom är kapitalmarknaderna i EU fortfarande uppsplittrade längs nationsgränserna. Detta hindrar aktörer på mindre lokala marknader från att dra fördel av integreringen, framför allt i fråga om tillgången till en stor investerarbas. Eftersom fördelarna med större marknader fortfarande är underutnyttjade missgynnas finansiella aktörer i EU jämfört med andra globala aktörer. Storbritanniens utträde från EU innebär att delar av finansindustrin flyttar och att det bildas en finansiell arkitektur med flera centrum. Därför är det oerhört viktigt att säkerställa ett optimalt flöde av information och kapital i hela EU.

Med de åtgärder som anges i detta avsnitt har kommissionen för avsikt att ta itu med de viktigaste kvarvarande hindren för marknadsintegration. Med utgångspunkt i de framsteg som har gjorts inom ramen för den föregående handlingsplanen syftar dessa åtgärder till att avhjälpa hinder som rör rättsliga ramar eller hinder som har sina rötter i gammal nationell praxis. Detta gäller framför allt beskattning, insolvens utanför banksektorn och bolagslagstiftning. Inom dessa områden föreslår kommissionen riktade åtgärder, med fokus på de viktigaste hinder som orsakar marknadsfragmentering och avskräcker från gränsöverskridande investeringar.

Beskattning kan utgöra ett allvarligt hinder för gränsöverskridande investeringar. Men det krävs inte nödvändigtvis en harmonisering av skattelagar eller skattesatser **för att minska skattebördan vid gränsöverskridande investeringar.** En betydande del av den skatterelaterade bördan beror på skiljaktiga, betungande, långvariga och bedrägeriutsatta återbetalningsförfaranden för källskatt vid gränsöverskridande investeringar. Dessa förfaranden leder till betydande kostnader som avskräcker från gränsöverskridande investeringar när avkastningsskatt på investeringar måste betalas både i medlemsstaten där investeringen görs och i investerarens medlemsstat, för att sedan återbetalas efter en lång och kostsam process. OECD:s befintliga Trace-initiativ för avtalsenliga skattelättnader och ökad efterlevnad¹⁵ och andra EU-initiativ inom detta område, t.ex. uppförandekoden för källskatt, innehåller redan vägledning om hur en mekanism för enklare och snabbare återbetalning av skatt skulle kunna se ut.

Åtgärd 10: För att sänka gränsöverskridande investerares kostnader och förhindra skattebedrägerier kommer kommissionen att lägga fram förslag till ett gemensamt, standardiserat EU-omfattande system för källskattelättnader.

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

De stora skillnaderna mellan nationella insolvenslagstiftningar är ett långvarigt strukturellt hinder för gränsöverskridande investeringar. Avvikande och ibland ineffektiva nationella lagstiftningar gör det svårt för gränsöverskridande investerare att förutse hur lång tid det kommer att ta och vad utfallet kommer att bli vid förfaranden för att återvinna värden vid konkurser, vilket gör det svårt att prissätta risker korrekt, särskilt för skuldinstrument. En harmonisering av vissa specifika områden för nationella insolvensregler eller en konvergens mellan dem skulle kunna förbättra rättssäkerheten. En regelbunden övervakning av nationella insolvenslagstiftningars effektivitet skulle dessutom ge medlemsstaterna möjlighet att jämföra sin insolvenslagstiftning med lagstiftningen i andra medlemsstater och uppmuntra medlemsstater med lagstiftning som inte ger önskat resultat att genomföra reformer. Övervakningsresultatet skulle också kunna bidra till processen för den europeiska planeringsterminen.

Åtgärd 11: För att göra resultatet av insolvensförfarandena mer förutsägbart kommer kommissionen att ta ett lagstiftningsinitiativ eller ett icke-lagstiftningsinitiativ för minimiharmonisering eller ökad konvergens inom specifika områden av lagstiftningen för insolvens utanför banksektorn. Tillsammans med Europeiska bankmyndigheten kommer kommissionen också att undersöka möjligheterna att förbättra datarapporteringen för att möjliggöra en regelbunden bedömning av effektiviteten i nationella regelverk för verkställighet av lån.

EU-invånarna, särskilt de unga, vill i allt större omfattning ha inflytande över hur företag drivs, framför allt när det gäller hållbarhetsfrågor. Därför måste aktieägarnas engagemang underlättas ytterligare genom att det blir enklare för alla investerare att rösta och genom att bolagshändelser blir effektivare, särskilt i ett gränsöverskridande sammanhang. Skillnaderna mellan nationella bolagslagstiftningar innebär att många gränsöverskridande investerare – särskild mindre sådana – inte kan utöva sin rösträtt. Hanteringen av komplicerade och skilda processer för bolagshändelser, till exempel för att anordna bolagsstämmor eller skicka information mellan emittenter och investerare är onödigt svår och kostsam. Riktade lagändringar tillsammans med användning av ny digital teknik bör leda till att situationen förbättras.

Åtgärd 12: För att underlätta gränsöverskridande investerares engagemang kommer kommissionen att överväga att införa en EU-definition av begreppet aktieägare och förtydliga och harmoniera reglerna för samspelet mellan investerare, mellanhänder och emittenter ytterligare. Den kommer också att undersöka eventuella nationella hinder för användningen av ny digital teknik på detta område.

Efterhandeln inom EU är fortfarande fragmenterad längs nationsgränserna, vilket försvårar gränsöverskridande investeringar. Ändringar i reglerna för att värdepapperscentraler ska kunna erbjuda gränsöverskridande avvecklingstjänster och användningen av det gränsöverskridande passet för värdepapperscentraler skulle kunna bidra till utvecklingen av en mer integrerad efterhandel i EU. Detta skulle leda till en förbättrad konkurrens mellan leverantörer av avvecklingstjänster, vilket skulle sänka investerarnas och företagens kostnader för gränsöverskridande transaktioner och stärka de gränsöverskridande investeringarna.

Åtgärd 13: Kommissionen kommer att överväga att ändra reglerna för att förbättra det gränsöverskridande tillhandahållandet av avvecklingstjänster inom EU.

Det kan inte uppstå en verkligt inre marknad utan en mer integrerad syn på handeln inom EU. Konsoliderad handelsinformation kommer att ge konsoliderade uppgifter om priser på och volymer för värdepapper som handlas inom EU, vilket kommer att förbättra insynen i prissättningen på alla handelsplatser. Den bör också öka konkurrensen mellan handelsplatser. Tillsammans med den gemensamma kontaktpunkten för företagsinformation (åtgärd 1) skulle detta ge investerarna tillgång till avsevärt mycket bättre information på paneuropeisk nivå.

Åtgärd 14: Kommissionen kommer att föreslå att det inrättas effektiv och heltäckande konsoliderad handelsinformation för aktierelaterade och aktieliknande finansiella instrument efter handel.

Investerarnas förtroende för de regler som skyddar deras gränsöverskridande investeringar och för att dessa regler kommer att tillämpas effektivt är avgörande för att uppmuntra dem att investera i en annan medlemsstat. Den diskussion som utlöstes av att de bilaterala investeringsavtalen inom EU upphävdes¹⁶ har visat vikten av att se över systemet för skydd och underlättande av investeringar inom EU. När gränsöverskridande investerare utövar någon av de grundläggande friheter som garanteras av EU-lagstiftningen skyddas de av EU-lagstiftningen, inbegripet EU:s stadga om de grundläggande rättigheterna. Det är motiverat att förbättra, modernisera och harmonisera de regler som bidrar till skyddet för gränsöverskridande investeringar så mycket som möjligt för att ytterligare uppmuntra till gränsöverskridande investeringar inom EU. Ett mer konsekvent investeringsskydd i förhållande till statliga åtgärder kommer att understödja det fria flödet av investeringar inom EU och bidra till finansieringen av återhämtningen, särskilt i länder som har drabbats hårdast av krisen och där investeringsbehoven därför är störst. Förbättrade tvistlösningsmekanismer på nationell nivå och EU-nivå och andra åtgärder, såsom insamling av information om investerares rättsliga rättigheter, kommer att underlätta gränsöverskridande investeringar ännu mer.

Åtgärd 15: Kommissionen kommer att föreslå en förstärkning av ramen för skydd och underlättande av investeringar i EU.

Verkligt integrerad och konvergerande tillsyn krävs för att säkerställa verkligt rättvisa villkor för alla marknadsaktörer. Detta är en avgörande förutsättning för en välfungerande kapitalmarknadsunion. Detta kommer att vara särskilt relevant efter brexit, med flera finanscentrum runtom i EU. Det kommer att vara absolut nödvändigt med gradvisa framsteg mot en mer integrerad tillsyn av kapitalmarknaderna. På en inre marknad kommer effekterna av en misslyckad nationell tillsyn att märkas långt utanför en enskild medlemsstats gränser. Såväl nationella tillsynsmyndigheter som EU:s tillsynsmyndigheter behöver ha rätt verktyg, färdigheter och befogenheter för att kunna övervaka komplicerade värdekedjor och gruppstrukturer och för att kunna utreda eventuella fall av bedrägerier eller missbruk, särskilt i fråga om börsnoterade företag och revisorers ansvar. Omställningen till en mer enhetlig och integrerad EU-tillsyn bör inledas med steg i riktning mot ett förbättrat **gemensamt regelverk** för kapitalmarknader – en gemensam uppsättning regler som är direkt tillämpliga i hela EU. Därefter bör man undersöka metoder för att se till att nationella myndigheter och Esma samarbetar för att säkerställa att den nationella tillsynen också tar hänsyn till marknadens europeiska dimension.

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

Åtgärd 16: Kommissionen kommer att arbeta för ett förbättrat enhetligt regelverk för kapitalmarknaderna genom att bedöma behovet av ytterligare harmonisering av EU:s regler och övervaka framstegen mot konvergens i tillsynen. Den kommer att utvärdera vad som har uppnåtts under fjärde kvartalet 2021 och överväga att föreslå åtgärder för en förbättrad samordning av tillsynen eller för direkt tillsyn från de europeiska tillsynsmyndigheternas sida.

Kommissionen kommer också på att noggrant bedöma hur Wirecardmålet påverkar regleringen och tillsynen av EU:s kapitalmarknader och agera för att åtgärda eventuella brister som har upptäckts i EU:s rättsliga ram.

SLUTSATSER

Att inrätta kapitalmarknadsunionen är avgörande för att stödja såväl en motståndskraftig och inkluderande ekonomisk återhämtning som en grön och digital omställning. Detta är ett långsiktigt projekt som kräver fortlöpande och beslutsamma ansträngningar. För att göra framsteg mot kapitalmarknadsunionen måste man överbrygga hinder i form av nationella skillnader, gamla sedvänjor och rättsliga traditioner. Kapitalmarknadsunionen kan inte upprättas med ett enda penseldrag. I denna handlingsplan fastställs därför inte en enskild prioritering. I stället lyfts ett antal brådskande och strukturella utmaningar fram.

EU har gjort stora framsteg i genomförandet av den första handlingsplanen för kapitalmarknadsunionen: de flesta lagstiftningsförslag har godkänts och icke-lagstiftningsåtgärderna har genomförts. Dessa åtgärder har ännu inte gett fullt mätbara effekter i praktiken, men grunden är lagd. **De åtgärder som tillkännages i den här handlingsplanen kommer leda till en ytterligare omställning av EU:s finansiella system och bidra till hanteringen av de politiska och ekonomiska utmaningar som väntar.** Varje åtgärd representerar i sig ytterligare en pusselbit: ett framsteg inom områden där utvecklingen har gått långsamt eller där det krävs ytterligare insatser för att förverkliga kapitalmarknadsunionen. Sammantaget leder de EU närmare visionen för kapitalmarknadsunionen: en inre marknad för kapital i hela EU för alla EU-invånare, oavsett var de bor eller arbetar.

För detta krävs stöd på högsta nivå från Europaparlamentet och medlemsstaterna och från tekniska experter inom den offentliga förvaltningen. Dessutom måste marknadsaktörerna använda sig av åtgärderna på ett bra sätt. EU kan erbjuda verktyg och skapa gynnsamma villkor, men det är främst de nationella myndigheterna som måste genomföra dem i praktiken och de privata aktörerna som måste ta initiativet, ta vara på affärsmöjligheterna och göra innovationer.

Kommissionen kommer att påbörja arbetet med de åtgärder som tillkännages i den här handlingsplanen genom att inom kort inleda offentliga samråd om den rättsliga ramen för de europeiska långsiktiga investeringsfonderna och för insolvens utanför banksektorn.

I sitt kommande arbete med åtgärderna kommer kommissionen att fullt ut följa reglerna för bättre lagstiftning och förenklingsmålet (enligt regeln ”en in, en ut”) och kommer att föra inkluderande diskussioner där alla röster kommer att få tillräckligt med utrymme för att höras. Kommissionen har också för avsikt att inte analysera lagändringar isolerat, utan ta hänsyn till ekonomiska, politiska och sociala behov. När vägen mot kapitalmarknadsunionen nu är ordentligt utstakad och effekterna av den första

handlingsplanen förväntas börja synas i data, kommer kommissionen att komplettera sin regelbundna rapportering om framstegen i fråga om lagstiftningsåtgärder med övervakning av hur EU:s kapitalmarknader utvecklas, utifrån en uppsättning riktade indikatorer.