

Briselē, 24.9.2020.
COM(2020) 590 final

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

Kapitāla tirgu savienība cilvēku un uzņēmumu labā — jauns rīcības plāns

IEVADS

Ievadrunā Eiropas Parlamentam Komisijas priekšsēdētāja Urzula fon der Leiena teica: “Beidzot pabeigsim kapitāla tirgu savienības izveidi.” Šajā rīcības plānā ir izklāstīti galvenie pasākumi, kas veicami, lai izpildītu šo apņemšanos.

Eiropas Parlaments un dalībvalstis bieži un atkārtoti ir pauduši atbalstu KTS. 2019. gada decembrī dalībvalstis vienojās attiecībā uz Padomes secinājumiem¹ par KTS padziļināšanu. Eiropas Parlaments savā 2020. gada septembra pašiniciatīvas (INI) ziņojumā² aicina Komisiju un dalībvalstis izlēmīgi rīkoties, lai īstenotu KTS.

Komisija 2015. gadā pieņēma pirmo KTS rīcības plānu³. Kopš tā laika ES ir guvusi ievērojamus panākumus, ceļā uz šo mērķi īstenojot vairākus pasākumus. Tomēr kapitāla tirgu savienības padziļināšana ir kompleksa, un ar atsevišķiem pasākumiem šis uzdevums nav paveicams. Tāpēc vienīgais veids, kā panākt progresu, ir neatlaidīgi virzīties uz priekšu visās jomās, kurās joprojām pastāv šķēršļi brīvai kapitāla aprītei. Vēl ir daudz darāmā, un ir pienācis laiks izvirzīt vērienīgākus mērķus.

Tagad vairāk nekā jebkad agrāk ir vajadzīgs spēcīgs politiskais atbalsts. KTS var paātrināt ES atveseļošanu no Covid-19 pandēmijas. Tā var arī nodrošināt finansējumu, kas vajadzīgs, lai īstenotu Eiropas zaļo kursu⁴, darītu Eiropu gatavu digitālajam laikmetam un risinātu tās sociālās problēmas. Lai tas notiktu, ir vajadzīga stingra politiskā griba atbalstīt pasākumus, kas vajadzīgi KTS īstenošanai. Tomēr ES iestādes vienas pašas nevar sasniegt vēlamos rezultātus; tirgus dalībniekiem un visiem eiropiešiem ir jāizmanto iespējas, ko tam piedāvā KTS savu mērķu sasniegšanai.

Komisija 2019. gada novembrī [augsta līmeņa forumā](#) par KTS pulcēja 28 nozares augstākā līmeņa vadītājus, ekspertus, patērētāju pārstāvjus un zinātniekus. 2020. gada jūnijā forums publicēja savu galīgo ziņojumu⁵ ar 17 ieteikumiem Komisijai un dalībvalstīm par KTS tālāko virzību. Pēc aicinājuma sniegt atsauksmes par šo galīgo ziņojumu Komisija ir uzzinājusi plaša ieinteresēto personu loka viedokļus. Izstrādājot šajā rīcības plānā iekļautos pasākumus, Komisija ņēma vērā šo ieguldījumu.

¹ Padomes secinājumi par kapitāla tirgu savienības padziļināšanu (2019. gada 5. decembris) – 14815/19.

² Eiropas Parlamenta ziņojums par kapitāla tirgu savienības (KTS) turpmāko veidošanu: kapitāla tirgus finansējuma pieejamības uzlabošana, jo īpaši MVU, un mazo ieguldītāju dalības iespēju palielināšana, 2020/2036(INI).

³ Komisijas paziņojums Eiropas Parlamentam, Padomei, Eiropas Ekonomikas un sociālo lietu komitejai un Reģionu komitejai “Rīcības plāns kapitāla tirgu savienības izveidei”, COM/2015/0468 final.

⁴ Komisijas paziņojums Eiropas Parlamentam, Eiropadomei, Padomei, Eiropas Ekonomikas un sociālo lietu komitejai un Reģionu komitejai “Eiropas zaļais kurss”, COM/2019/640 final.

⁵ [Final report of the high-level forum on the Capital Markets Union ‘A new vision for Europe’s capital markets’](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. KAPITĀLA TIRGU SAVIENĪBA: KĀPĒC UN KĀPĒC TAGAD

Kas ir KTS

KTS ir ES plāns izveidot īstenu vienotu kapitāla tirgu visā ES. Tās mērķis ir panākt, lai investīcijas un uzkrājumi būtu apritē visās dalībvalstīs un lai ieguvēji no tiem būtu iedzīvotāji, investori un uzņēmumi neatkarīgi no atrašanās vietas. Pilnībā funkcionējošs un integrēts kapitāla tirgus ļaus ES ekonomikai pieaugt ilgtspējīgi un būt konkurētspējīgākai. Ekonomiski spēcīgāka Eiropa labāk kalpos saviem iedzīvotājiem un palīdzēs ES uzņemties spēcīgāku lomu pasaules mērogā.

Kapitāla tirgu savienība ir būtiska visu galveno ES ekonomikas politikas mērķu sasniegšanai: atveseļošanai pēc Covid-19, iekļaujošai un noturīgai ekonomikai, kas darbojas visu labā, pārejai uz digitālu un ilgtspējīgu ekonomiku un stratēģiski atvērtai autonomijai arvien sarežģītākā pasaules ekonomikas kontekstā. Lai sasniegtu šos mērķus, ir vajadzīgas milzīgas investīcijas, ko nav iespējams nodrošināt tikai ar publiskā sektora finanšu līdzekļiem un tradicionālo finansējumu banku aizdevumu veidā. Tikai labi funkcionējoši, dziļi un integrēti kapitāla tirgi var nodrošināt tāda mēroga atbalstu, kāds vajadzīgs atveseļošanai no krīzes, un nodrošināt spēju pārkārtoties. Kapitāla tirgu savienība nav mērķis pats par sevi, bet gan fundamentāla politika, kuras mērķis ir virzīt Eiropas galvenās prioritātes.

Covid-19 izraisītās krīzes dēļ KTS īstenošana ir kļuvusi steidzamāka. Novēršot pārvietošanās ierobežojumu īstermiņā izraisītās likviditātes grūtības, valsts atbalsts un banku aizdevumi ir palīdzējuši mājāsaimniecībām un uzņēmumiem noturēties virs ūdens. Tomēr, lai vidējā termiņā un ilgtermiņā saglabātu maksātspēju, uzņēmumiem ir vajadzīga stabilāka finansējuma struktūra. ES rūpniecībai, jo īpaši mazajiem un vidējiem uzņēmumiem, kas ir mūsu ekonomikas mugurkauls, vajadzīgs vairāk pašu kapitāla, lai atgūtos no ekonomikas satricinājuma un uzlabotu noturību.

KTS izveidei ir vajadzīgs laiks. Centieni izveidot vienotu kapitāla tirgu sākās ar Romas līgumu, taču šis mērķis vēl nav sasniegts. 2015. gada rīcības plānā ir izklāstīti daži pasākumi, kas vajadzīgi, lai izveidotu KTS, un daudzi no tiem tagad ir saskaņoti un tiek īstenoti. Tomēr ar to nepietiek. Progress dažos strīdīgos jautājumos ir bijis lēns. Daudzās jomās, ieskaitot uzraudzību, nodokļu sistēmu un maksātspējas tiesību aktus, joprojām pastāv būtiski šķēršļi labi funkcionējošai KTS. Šos šķēršļus ir noteikusi vēsture, paražas un kultūra. Tie ir dziļi iesakņojušies, un to likvidēšanai būs vajadzīgs laiks.

KTS nevar pabeigt, veicot vienu pasākumu. **Vienīgais veids, kā gūt progresu, ir pakāpeniski virzīties uz priekšu visās jomās, kurās joprojām pastāv šķēršļi brīvai kapitāla apritei.** Tam ir vajadzīga visu iesaistīto personu apņēmība un noteiktība. Tā kā KTS izveide ir pakāpenisks process, kura pamatā ir daudzas nelielas, bet nozīmīgas izmaiņas, ir svarīgi neatstāt novārtā globālo KTS redzējumu.

KTS redzējums

KTS būtu jādod pienesums visiem eiropiešiem neatkarīgi no tā, kur viņi dzīvo un strādā. Tai būtu jānodrošina, lai ieguvumi, kas jau ir pieejami lielākajos izveidotajos finanšu centros, būtu sasniedzami arī mazāku dalībvalstu iedzīvotājiem. Uzņēmumiem, arī mazajiem un vidējiem uzņēmumiem, būtu vajadzīga iespēja piekļūt finansējumam, un investoriem vajadzētu būt spējīgiem investēt projektos visā ES. Kapitālam būtu jāplūst tur, kur tas var būt

vislietderīgākais un var palīdzēt apmierināt sabiedrības ilgtermiņa vajadzības, jo īpaši ņemot vērā zaļo un digitālo pārkārtošanos. Tirgus dalībniekiem vajadzētu būt ieguvējiem no konkurētspējīgiem un pārredzamiem tirgiem. Piekļuvei informācijai un infrastruktūrai vajadzētu būt efektīvai un nediskriminējošai.

Patērētājiem būtu vajadzīga lielāka izvēle attiecībā uz viņu uzkrājumiem un investīcijām, un viņiem vajadzētu būt labi informētiem citustarp arī par ilgtspējas aspektiem, kā arī pienācīgi aizsargātiem neatkarīgi no atrašanās vietas. Finanšu produktu un pakalpojumu izvēlei nevajadzētu būt atkarīgai no tradīcijām vai tirgus varas, bet tā būtu jāizdara konkurences apstākļos. Pārrobežu investīcijām nevajadzētu saskarties ar tiešiem vai netiešiem šķēršļiem. Būtu jāsamazina šķēršļi, ko rada valstu tiesību aktu un tiesībaizsardzības, nodokļu sistēmas un uzraudzības atšķirības, un tie nedrīkstētu kavēt brīvu kapitāla plūsmu. Investīciju lēmumi būtu jāreglamentē ar vienotu noteikumu kopumu — vienu un to pašu noteikumu kopumu, kurus tieši un vienotā veidā piemēro visiem tirgus dalībniekiem neatkarīgi no atrašanās vietas.

Kāpēc KTS tagad ir vēl svarīgāka

1. Atveseļošana

Patlaban ES galvenā prioritāte ir atveseļošana no Covid-19 uzliesmojuma izraisītās ekonomikas krīzes, kāda līdz šim vēl nebija pieredzēta. Komisija ir nākusi klajā ar *Next Generation EU*⁶ — ārkārtas pagaidu atveseļošanas instrumentu, kas palīdzēs novērst Covid-19 pandēmijas radīto tūlītējo ekonomisko un sociālo kaitējumu, dos impulsu atveseļošanai un sagatavos labāku un zaļāku nākotni nākamajai paaudzei. Turklāt Eiropas iestādes un dalībvalstis ir veikušas ārkārtas pasākumus un iepludinājušas publiskos līdzekļus vēl nepieredzētā apmērā, lai risinātu sabiedrības veselības ārkārtas situāciju, aizsargātu cilvēku darbvietas un ienākumus un saglabātu uzņēmumu dzīvotspēju. Bankas līdz šim lielā mērā ir turpinājušas izsniegt aizdevumus uzņēmumiem. Lai gan šis finansējums ir ļoti nepieciešams Eiropas īstermiņa atveseļošanai, tomēr, ņemot vērā finansējuma vajadzību apjomu un gaidāmo ilgumu, tas nebūs pietiekams. **Ilgtermiņā atveseļošanas un turpmākas izaugsmes pamats būs tirgus finansējums.**

KTS ir svarīga arī ES atveseļošanas plānam. Komisijai būs vajadzīgi dziļi un likvīdi kapitāla tirgi, lai piesaistītu ES nepieciešamo finansējumu. Vienlaikus šāda liela emisija ir iespēja ES finanšu sistēmai: tā var piesaistīt vairāk investoru un emitentu visā pasaulē euro denominētiem finanšu instrumentiem, tādējādi veicinot euro starptautisko nozīmi.

Arī valdībām, reģioniem un pašvaldībām būs vajadzīgi dziļi un likvīdi tirgi, lai piesaistītu līdzekļus, kas tiem vajadzīgi ekonomikas atbalstam, investīcijām publiskajā infrastruktūrā un krīzes radīto sociālo vajadzību apmierināšanai.

KTS ir būtiska arī privāto investīciju piesaistīšanai uzņēmumos un publiskā atbalsta papildināšanai. Tā piedāvā dažādas finansējuma alternatīvas, samazina atkarību no viena finansējuma avota vai viena finansējuma sniedzēja un samazina finansējuma deficītu. Visu lielumu uzņēmumiem, jo īpaši MVU, ir vajadzīgi stabili, uz tirgu balstīti finansējuma avoti. Tā tas bija jau pirms Covid-19, bet šādi avoti būs vēl svarīgāki ekonomikas atveseļošanai,

⁶ Komisijas paziņojums Eiropas Parlamentam, Eiropadomei, Padomei, Ekonomikas un sociālo lietu komitejai un Reģionu komitejai “Eiropas lielā stunda – jāatjaunojas un jāpagatavo ceļš nākamajai paaudzei”, COM/2020/456/final.

kad ar banku aizdevumiem vairs nepietiks. Covid-19 dēļ, visticamāk, tiks pārstrukturēti daudzi uzņēmumi. Nepietiekams un neatbilstošs finansējums un pašu kapitāla trūkums finansēšanas struktūrā vājina uzņēmumus un palēninās atlabšanu, nostādot Eiropu neizdevīgākā situācijā kā citas ekonomikas, kurās ir daudzveidīgākas finansēšanas struktūras.

Visbeidzot, **KTS ir būtiska, lai veidotu noturību pret turpmākiem asimetriskiem satricinājumiem**, kas skar tikai nedaudzas dalībvalstis. Izveidojot stingrus pamatus labākai un ģeogrāfiski izkliedētākai privātā riska dalīšanai, KTS atbalsta banku savienības un ekonomiskās un monetārās savienības darbību. Banku savienības izveides pabeigšana arī veicinās ātrāku Eiropas kapitāla tirgu integrāciju.

2. Zaļā pārkārtošanās un digitālā pārveide

Lai risinātu klimata un biodaudzveidības ārkārtas situācijas un plašākas vides problēmas, ir vajadzīgas milzīgas investīcijas, kuras KTS var palīdzēt piesaistīt un virzīt. Eiropas zaļais kurss ir ES jaunā izaugsmes stratēģija un ceļvedis, kā padarīt ES ekonomiku ilgtspējīgu. Tiek lēsts, ka salīdzinājumā ar iepriekšējo desmitgadi ik gadu būs papildus vajadzīgi 350 miljardi euro ar enerģētiku saistītām investīcijām, lai sasniegtu mērķi līdz 2030. gadam samazināt siltumnīcefekta gāzu emisijas par 55 %⁷. Eiropas zaļā kursa investīciju plāna mērķis ir atbalstīt ilgtspējīgas investīcijas. Taču, lai apmierinātu šīs finansējuma vajadzības, ar publiskajiem līdzekļiem būs par maz. Ir vajadzīgs efektīvs vienotais kapitāla tirgus, lai piesaistītu nepieciešamos līdzekļus un nodrošinātu ilgtspējas apsvērumu stingru iekļaušanu finansēšanas lēmumos. Lai ilgtspējīgos projektos un darbībās palielinātu privātas investīcijas, Komisija nāks klajā ar atjauninātu **ilgtspējīga finansējuma stratēģiju**. Pamatojoties uz dziļiem kapitāla tirgiem, šī stratēģija atbalstīs darbības, kas izklāstītas Eiropas zaļajā kursā klimatisko un vidisko risku pārvaldībai un to integrēšanai ES finanšu sistēmā.

Lai saglabātu ES ekonomikas konkurētspēju pasaules mērogā, ievērojamas privātas investīcijas arī turpmāk būs nepieciešamas digitalizācijai. Kā jau norādīts ES stratēģijā “Eiropas digitālās nākotnes veidošana”, inovatīviem uzņēmumiem ir vajadzīgs finansējums, ko var nodrošināt tikai kapitāla tirgi. Daļēji tas ir tāpēc, ka daudziem no šiem uzņēmumiem trūkst lietiskā nodrošinājuma, kas nepieciešams banku aizdevumiem. Tas pastiprina nepieciešamību padziļināt kapitāla tirgu savienību. Lai ES finanšu nozare varētu uzlabot efektivitāti, uzlabot piekļuvi kapitālam un labāk kalpot Eiropas iedzīvotājiem, kā arī saglabāt konkurētspēju pasaules mērogā, būtiski ir pārzināt tehnoloģisko progresu. Komisija ir nākusi klajā ar **digitālā finansējuma stratēģiju**⁸, kuras mērķis ir izmantot digitālā finansējuma potenciālu inovācijas un konkurences ziņā, vienlaikus mazinot riskus.

Ir jāatbalsta MVU centieni sasniegt zaļās un digitālās pārkārtošanās mērķus. KTS uzlabos MVU iespējas piekļūt finansējumam un tādējādi palīdzēs sasniegt mērķus, kas noteikti ES 2020. gada marta **MVU stratēģijā ilgtspējīgai un digitālai Eiropai**⁹.

⁷ Komisijas Paziņojums Eiropas Parlamentam, Padomei, Eiropas Ekonomikas un sociālo lietu komitejai un Reģionu komitejai “Eiropas 2030. gada klimatisko ieceru vēriena kāpināšana”, COM(2020)562 final.

⁸ Komisijas paziņojums Eiropas Parlamentam, Eiropadomei, Padomei, Eiropas Ekonomikas un sociālo lietu komitejai un Reģionu komitejai “Digitālā finansējuma stratēģija Eiropai”, COM(2020)591 final.

⁹ Komisijas paziņojums Eiropas Parlamentam, Padomei, Eiropas Ekonomikas un sociālo lietu komitejai un Reģionu komitejai “MVU stratēģija ilgtspējīgai un digitālai Eiropai”, COM(2020)103 final.

Stratēģijas, kas attiecas uz KTS, ilgtspējīgu finansējumu, digitālo finansējumu un MVU, ir savstarpēji pastiprinošas. Tas ir apvienotu pasākumu kopums, kuru mērķis ir stiprināt Eiropas ekonomiku un padarīt to konkurētspējīgāku un ilgtspējīgāku, kā arī labāk kalpot iedzīvotājiem un uzņēmumiem.

3. Iekļaujošāka ekonomika

KTS ir svarīga arī tam, lai izveidotu iekļaujošāku un noturīgāku ekonomiku un sabiedrību. Spēja panākt, lai ekonomika darbotos cilvēku labā, ir atkarīga no integrētiem kapitāla tirgiem un pienācīgiem stimuliem veicināt investīcijas sociāli un vidiski ilgtspējīgās darbībās. Dziļi un integrēti tirgi veicina efektīvu kapitāla sadali, un tie ir noderīgi sabiedrisku pārmaiņu laikos. Tie atbalsta izaugsmi un nodarbinātību un tādējādi veicina cilvēku finansiālo labklājību.

KTS var arī palīdzēt to problēmu risināšanā, kuras rada Eiropas sabiedrības novecošana. Spēcīgām uz tirgu balstītām pensiju sistēmām ir potenciāls papildināt valsts pensijas un labāk gādāt par novecojošas sabiedrības vajadzībām, ja vien tās ir veidotas plašas un iekļaujošas. Tādējādi tās veicinātu adekvātus un ilgtspējīgus ienākumus vecumdienās. Jo attīstītāki ir kapitāla tirgi, jo vieglāk cilvēkiem ir piekļūt finanšu produktiem un risinājumiem, kas atbilst viņu vajadzībām un vēlmēm. KTS mērķis ir panākt, lai kapitāla tirgi kalpotu cilvēkiem, piedāvājot viņiem gan ilgtspējīgas investīciju iespējas, gan stingru aizsardzību investoriem.

Privāto investīciju stratēģijā, ar kuru Komisija nāks klajā 2022. gada pirmajā pusē, galvenā uzmanība būtu jāpievērš individuālu investoru interesēm. Tā centīsies nodrošināt, lai privātie investori varētu pilnībā izmantot kapitāla tirgu priekšrocības un lai noteikumi visos juridiskajos instrumentos būtu saskaņoti. Individuālam investoram būtu jāsaņem i) pienācīga aizsardzība, ii) objektīvas konsultācijas un taisnīga attieksme, iii) atvērti tirgi ar daudzveidīgiem konkurētspējīgiem un izmaksu ziņā efektīviem finanšu pakalpojumiem un produktiem un iv) pārredzama, salīdzināma un saprotama informācija par produktiem. ES tiesību aktiem vajadzētu būt vēršamiem uz nākotni, un tajos būtu jāatspoguļo digitalizācijas un ilgtspējas jomā notiekošais, kā arī pieaugošā vajadzība pēc pensiju uzkrājumiem.

4. ES globālā konkurētspēja un atvērtā stratēģiskā autonomija

KTS ļauj mazākiem kapitāla tirgiem panākt lielākus un attīstītākus tirgus un vietēja mēroga uzņēmumiem kļūt par globāliem dalībniekiem. Tai ir potenciāls darīt Eiropas ekonomiku inovatīvāku un konkurētspējīgāku, lai tā varētu tieši piedalīties globālajā konkurencē. Lielāki un integrētāki tirgi palīdz padarīt ES par kopumā lielāku un dziļāku kapitāla tirgu, tādējādi ieguvēji ir iekšzemes investori un tas kļūst pievilcīgāks ārvalstu investoriem. Tas kalpo ne tikai lieliem uzņēmumiem, kas jau darbojas pasaules tirgos, bet arī sniedz ievērojamas iespējas mazākiem vietējiem uzņēmumiem ar daudzsoļiem darījumdarbības modeļiem, kuri tādējādi var piesaistīt globālus investorus un saņemt kapitālu, kas vajadzīgs, lai paplašinātu un vairotu zīmola atpazīstamību. Liels un patiesi integrēts vienotais kapitāla tirgus, ko atbalsta adekvāti nodokļu noteikumi¹⁰, būs pamats ES finanšu uzņēmumu izaugsmei un stiprināšanai, lai tie kļūtu patiesi konkurētspējīgi pasaules mērogā.

¹⁰ Komisija 2021. gadā pieņems tiesību akta priekšlikumu, ar ko atjauninās PVN noteikumus par finanšu pakalpojumiem.

KTS ir priekšnoteikums eiro un Eiropas atvērtās stratēģiskās autonomijas lielākai starptautiskajai nozīmei. Starptautiskos darījumos plaši izmantota valūta balstās uz lielu, likvidu, dziļu un dinamisku iekšzemes finanšu tirgu pastāvēšanu, kuru pamatā ir uzticama un ilgtspējīga monetārā, fiskālā un regulējuma politika. Aktīvs, integrēts un dziļš kapitāla tirgus padarīs Eiropu pievilcīgāku globālajiem investoriem un veicinās ārvalstu kapitāla ieplūšanu. Tas palielinās euro denominēto vērtspapīru ietekmi pasaules finansēs un stiprinās ES tirgus infrastruktūras noturību.

Kapitāla tirgu savienību būtiski ietekmē *Brexit*. Tā dēļ labi funkcionējoši un integrēti kapitāla tirgi Eiropas Savienībā ir jo nepieciešamāki. ES kapitāla tirgi sastāv no daudziem finanšu centriem, kas atšķiras pēc lieluma un specializācijas. Lai novērstu regulējuma arbitražu, jurisdikcijas izvēli un iespējami zemu uzraudzības standartu noteikšanu, izšķirīga nozīme ir paplašinātam vienotam noteikumu kopumam un reālai uzraudzībai.

ES ietekme starptautisko noteikumu un standartu veidošanā ir atkarīga arī no spēcīgu iekšzemes tirgu attīstības. ES ir jāattīsta sava kritiskā tirgus infrastruktūra un pakalpojumi. Labi attīstīti tirgi ir ES finansiālās un ekonomiskās autonomijas priekšnoteikums. Tas ir cieši saistīts ar spēcīgākas euro starptautiskās nozīmes veicināšanu. Vienlaikus ir svarīgi, lai ES paliktu atvērta pasaules finanšu tirgiem, piesaistītu investorus un atbalstītu Eiropas uzņēmumu konkurētspēju pasaules mērogā.

II. DARBĪBAS

Komisija lielā mērā ir īstenojusi pasākumus, kas tika paziņoti 2015. gada KTS rīcības plānā un 2017. gada rīcības plāna vidusposma pārskatā¹¹. Eiropas Parlaments un dalībvalstis ir vienojušies par 12 no 13 tiesību aktu priekšlikumiem, tomēr ne visos ir saglabāts Komisijas ierosināto mērķu vērienīgums.

Vienlaikus ir saglabājušies daži šķēršļi vienotajam tirgum un pēc tam, kad sāks piemērot visus jau ierosinātos leģislatīvos pasākumus, tie turpinās pastāvēt. Tāpēc sākotnējais KTS darbību kopums ir jāpapildina ar jauniem pasākumiem, ieskaitot tādus, kas risina radušās jaunās problēmas. Pāreja uz KTS joprojām ir ES mēroga ilgtermiņa strukturāla reforma, kas prasa laiku, pūles, resursus un — pats galvenais — nelokāmu politisku apņēmību.

Ar šo jauno rīcības plānu Komisija izveido tādu pasākumu sarakstu, ar kuriem gūt izšķirīgu progresu KTS izveides pabeigšanā. Tajos ņemti vērā un turpināti pasākumi, ko Komisija ierosināja 24. jūlijā, lai kapitāla tirgi darbotos ekonomikas atveseļošanai.

Komisija apņemas veikt **16 darbības**, lai sasniegtu trīs galvenos mērķus:

- (1) darot pieejamāku finansējumu Eiropas uzņēmumiem, atbalstīt zaļu, iekļaujošu un noturīgu ekonomikas atveseļošanu;
- (2) panākt, lai ES kļūtu par vēl drošāku vietu privātpersonu ilgtermiņa uzkrājumu un investīciju veikšanai;
- (3) integrēt valstu kapitāla tirgus patiesi vienotā tirgū.

¹¹ Komisijas paziņojums Eiropas Parlamentam, Padomei, Eiropas Ekonomikas un sociālo lietu komitejai un Reģionu komitejai par kapitāla tirgu savienības rīcības plāna vidusposma pārskatīšanu, COM(2017) 292final.

Šā dokumenta pielikumā ir sniegta tehniskāka papildu informācija par tālāk aprakstītajām darbībām.

1. PASĀKUMI, AR KURIEM, DAROT PIEEJAMĀKU FINANSĒJUMU UZNĒMUMIEM, ATBALSTA ZĀLU, DIGITĀLU, IEKĻAUJOŠU UN NOTURĪGU EKONOMIKAS ATVESEĻOŠANU

Tas, cik spēcīga būs ekonomikas atveseļošana pēc Covid-19, būs ļoti atkarīgs no tā, vai ES uzņēmumiem būs pieejams pietiekams finansējums. Eiropas bankas pašlaik ir labāk kapitalizētas nekā pirms iepriekšējās finanšu krīzes. Turklāt ES ir nākusi klajā ar pasākumiem, kas vērsti uz to, lai uzlabotu banku spēju virzīt līdzekļus uz uzņēmumiem un mājāsaimniecībām. Tomēr uzņēmumu sektoram atveseļošanas sākumā būs augstāks parāda līmenis, un tam būs vajadzīgas lielākas pašu kapitāla investīcijas. Lielajam iekšzemes uzkrājumu līmenim un ES finanšu sistēmas atvērtībai pasaules investoriem būtu jāpalīdz nodrošināt šo finansējumu.

Finansējums, kas uzņēmumiem tiek nodrošināts, izmantojot obligācijas un privātu kapitālu, pēdējos gados **arvien vairāk papildina** banku aizdevumus. Tas ir saistīts arī ar pasākumiem, kas veikti pirmā KTS rīcības plāna ietvaros. Tomēr piekļuve dažiem finansējuma veidiem, piemēram, publiskajam kapitālam, joprojām ir ierobežota. Šajā rīcības plānā ierosināto jauno pasākumu mērķis ir turpināt tirgus finansējuma izmantošanas atvieglošanu un palīdzēt uzņēmumiem izmantot visus pieejamos finansējuma avotus.

Lai darītu uzņēmumus redzamākus pārrobežu investoriem, labāk integrētu valstu kapitāla tirgus un atvieglotu to piekļuvi tirgus finansējumam, tiesiskajā vidē ir jānodrošina pareizais līdzsvars starp attiecīgās informācijas sniegšanu investoriem par investīciju iespējām, no vienas puses, un tā sloga mazināšanu uzņēmumiem, kas saistīts ar šīs informācijas sniegšanu, no otras puses.

Komisija risinās jautājumu, ka investoriem nav pieejami salīdzināmi dati par uzņēmumiem. Fragmentēta piekļuve sadrumstalotai informācijai par uzņēmumiem un uzņēmumu kredītnovērtējumu trūkums attur pārrobežu un globālas investīcijas un jo īpaši mazākus valstu kapitāla tirgus nostāda neizdevīgā situācijā. Netraucēta ES mēroga piekļuve datiem par uzņēmumiem salīdzināmos digitālos formātos mazinās informācijas meklēšanas izmaksas pārrobežu investoriem un uzņēmumiem paplašinās investoru bāzi. Tajā pašā laikā tā veicinās mazāku vietējo kapitāla tirgu labāku integrāciju un atbalstīs atveseļošanu. Aptveramajai informācijai būtu jāatspoguļo investoru vajadzības un plašāka lietotāju loka intereses. Tādēļ šādā veidā būtu arī jāuzlabo ar ilgtspēju saistītu datu pieejamība un piekļūstamība, jāvirza vairāk investīciju uz ilgtspējīgām darbībām un jāpalīdz sasniegt Eiropas zaļā kursa mērķus.

1. darbība. *Komisija ierosinās izveidot ES mēroga platformu (Eiropas vienoto piekļuves punktu), kas investoriem ļaus netraucēti piekļūt finanšu informācijai un ar ilgtspēju saistītai informācijai par uzņēmumiem.*

Iekļaušana biržas sarakstā ir ļoti apgrūtināša un dārga, jo īpaši mazajiem un vidējiem uzņēmumiem. Mērķtiecīgi vienkāršojot spēkā esošos noteikumus par iekļaušanu biržas sarakstā, **MVU samazināsies atbilstības nodrošināšanas izmaksas un tiks novērsts būtisks šķērslis, kas attur tos no publiskā iepirkuma tirgu izmantošanas.** Liels administratīvais slogs, ar iekļaušanu biržas sarakstā saistītās augstās izmaksas un atbilstība noteikumiem par iekļaušanu biržas sarakstā attur daudzus uzņēmumus no piekļuves publiskā iepirkuma tirgiem. Tas ierobežo pieejamo finansējuma iespēju klāstu uzņēmumiem, kas vēlas

paplašināties un augt. Vēl jo svarīgāk tas ir situācijā pēc krīzes, kad jo īpaši mazākiem uzņēmumiem ir vajadzīga netraucēta piekļuve pašu kapitāla finansējumam. Pamatojoties uz pasākumiem, kas jau veikti saskaņā ar pirmo KTS rīcības plānu, lai vēl vairāk veicinātu MVU izaugsmes tirgus, apdomīgi kalibrēta spēkā esošo noteikumu vienkāršošana ļaus piemērot samērīgāku MVU režīmu, nekaitējot tirgus integritātei un investoru aizsardzībai.

2. darbība. *Lai veicinātu un dažādotu mazo un inovatīvo uzņēmumu piekļuvi finansējumam, Komisija centīsies vienkāršot noteikumus par iekļaušanu biržas sarakstā publiskā iepirkuma tirgiem.*

Lai papildinātu darbību, kas saistīta ar noteikumiem par iekļaušanu biržas sarakstā, Komisija turpinās darbu pie **MVU sākotnējā publiskā piedāvājuma (IPO) fonda izveides**, lai maziem un strauji augošiem uzņēmumiem, jo īpaši ES stratēģiski svarīgās nozarēs, būtu vieglāk piesaistīt kapitālu un finansēt savu izaugsmi. Covid-19 krīze ir būtiski mainījusi ES ekonomisko ainu, un tādēļ ir nepieciešams atjaunot atbalsta vērienu mazāku uzņēmumu un inovatīvu augošu uzņēmumu finansēšanai. Tādējādi ir nepieciešamība steidzami izveidot vērīgu MVU IPO fondu kļūst vēl neatliekamāka.

Komisija arī turpinās darbu vietējo publiskā iepirkuma tirgu attīstības atbalstam, jo īpaši izpētot, **kā akciju tirgus indeksi** var atbalstīt MVU pašu kapitāla likviditāti.

Ir jāturpina **atbalstīt investīciju instrumentus, kas virza finansējumu uz ilgtermiņa investīciju projektiem**. Eiropas ilgtermiņa investīciju fondi (EIIF) ir specializēti instrumenti, kas nodrošina šādu ilgtermiņa finansējumu biržas sarakstā neiekļautiem uzņēmumiem, biržas sarakstā iekļautiem MVU un ilgtspējīgas enerģētikas, transporta un sociālās infrastruktūras projektiem, lai atbalstītu videi nekaitīgu izaugsmi. Tā kā pašlaik pastāv tikai nedaudzi no šiem Viseiropas fondiem, tad būtu lietderīgi pārskatīt tiesisko regulējumu, lai atvieglotu to izmantošanu. Izmaiņas tiesiskajā regulējumā un lielāki stimuli izmantot EIIF fondu struktūru varētu veicināt Viseiropas ilgtermiņa investīciju fondu ieviešanu un galu galā virzīt lielāku finansējumu, arī no privātiem investoriem, uz ES reālo ekonomiku.

3. darbība. *Komisija pārskatīs tiesisko regulējumu attiecībā uz Eiropas ilgtermiņa investīciju fondiem¹², lai virzītu vairāk ilgtermiņa finansējuma uzņēmumiem un infrastruktūras projektiem, jo īpaši tiem, kas veicina gudras, ilgtspējīgas un integrējošas izaugsmes mērķa sasniegšanu.*

Atkārtoti piesaistot finansēšanas struktūru kapitālu, būtu jānodrošina ES uzņēmumiem strukturāli stabils pamats un jāpalīdz novērst pārmērīgu atkarību no parāda kapitāla, kas nākotnē uzņēmumiem varētu radīt finansēšanas problēmas. Uzņēmumu parāda līmenis jau pirms krīzes bija augsts, un Covid-19 pandēmija radīja ievērojamus ieņēmumu zaudējumus un izraisīja turpmāku parādu uzkrāšanos. Tāpēc uzņēmumiem ir jāuzlabo pašu kapitāla stāvoklis. Pašu kapitāls ir īpaši svarīgs strauji augošiem inovatīviem uzņēmumiem to sākumposmā un augošiem uzņēmumiem, kas vēlas konkurēt pasaules mērogā. Pašu kapitāla nozīmei būs jābūt lielākai, lai veicinātu ilgtspējīgu pārkārtošanos, jo projektiem, kuri īsteno ilgtspējas mērķus, ir vajadzīgs ilgtermiņa finansējums. Turklāt, lai likvidētu nepamatotus fiskālos stimulus aizņēmuma finansēšanai, ir jānovērš stimuli, kas sekmē parādsaistību uzņemšanos.

¹² Regula par Eiropas ilgtermiņa ieguldījumu fondiem, (ES) 2015/760.

Lai veicinātu atkārtotu kapitāla piesaistīšanu uzņēmumu sektorā, **ir noderīgi stimulēt institucionālos investorus veikt vairāk ilgtermiņa investīciju.** Apdrošinātāji ir vieni no lielākajiem institucionālajiem investoriem. Tomēr pēdējo piecpadsmit gadu laikā tie ir mazinājuši ilgtermiņa aktīvus, un to investīciju īpatsvars reālajā ekonomikā un infrastruktūrā joprojām ir ierobežots. Apdrošinātāju dalību ilgtermiņa investīcijās, jo īpaši pašu kapitālā, var atbalstīt, nodrošinot, ka uzraudzības sistēma pienācīgi atspoguļo apdrošināšanas darbūdarbības ilgtermiņa raksturu un mazina īstermiņa tirgus satricinājumu ietekmi uz apdrošinātāju maksāspēju. Turklāt vēl var palielināt banku kā institucionālo investoru lomu, atvieglojot to investīcijas un uzlabojot to spēju papildināt savu lielo klientu bāzi. Bankām un investīciju brokeru sabiedrībām vajadzētu būt iespējai veikt investīcijas un “veidot tirgus” (vai atbalstīt likviditāti) uzņēmumu pašu kapitālā, vienlaikus piemērojot pienācīgu prudenčuālu pieeju.

4. darbība. *Komisija centīsies novērst regulatīvos šķēršļus, kas apdrošināšanas sabiedrībām traucē veikt ilgtermiņa investīcijas, nekaitējot finanšu stabilitātei un apdrošinājuma ņēmēju aizsardzībai. Tā arī centīsies nodrošināt atbilstīgu prudenciālo režīmu attiecībā uz banku ilgtermiņa investīcijām MVU kapitālā. Turklāt Komisija izvērtēs iespējas veicināt banku un citu finanšu uzņēmumu veiktas tirgus uzturēšanas darbības.*

Tā kā bankām ir plašs klientu loks, tām ir iespēja uzņemties vēl lielāku lomu, sniedzot finansējumu uzņēmumiem, – aptverot ne tikai tradicionālo kredītēšanu vai līdzdalību kapitālā. Ja bankas nespēj vai nevēlas sniegt kredītu, tās toties var **novirzīt MVU pie alternatīviem finansējuma sniedzējiem.** Patlaban, ja banka atsaka aizdevumu MVU, tai pēc attiecīgā MVU pieprasījuma ir jāpaskaidro atteikuma iemesls. Ja banka proaktīvi piedāvātu noraidītajiem MVU vērsties pie alternatīviem finansējuma sniedzējiem, tas ļautu šiem uzņēmumiem ietaupīt alternatīvu meklēšanas izmaksas un palielinātu vispārējo informētību par tirgus finansējumu. Šāda alternatīvu piedāvāšana varētu balstīties uz darbu, kas jau paveikts saskaņā ar iepriekšējo KTS rīcības plānu, lai palīdzētu uzlabot atgriezenisko saikni, ko bankas sniedz MVU kredīta pieteikuma noraidījuma gadījumā.

5. darbība. *Komisija izvērtēs, cik lietderīgi un iespējami būtu noteikt bankām prasību novirzīt tos MVU, kuru kredīta pieteikumus tās ir noraidījušas, pie alternatīva finansējuma sniedzējiem.*

Kapitāla tirgi var arī palīdzēt bankām palielināt to spēju sniegt aizdevumus ekonomikai. Daļu no saviem aizdevumiem, pārvēršot tos tirgojamos vērtspapīros, bankas var novirzīt institucionālajiem investoriem. Šis process, kas pazīstams kā vērtspapīrošana, ļauj bankām pārnest kredītrisku un atbrīvot kapitālu, ko var aizdot uzņēmumiem. Tas ir īpaši būtisks saistībā ar atvērēšanu, kad bankas saskaras ar spiedienu sniegt kredītus, jo īpaši MVU, un tādējādi paplašināt to bilances. Tas arī ļauj mobilizēt finansējumu zaļās pārkārtošanās mērķim, izmantojot zaļo vērtspapīrošanu. Tā kā vērtspapīrošana nozīmē tādu finanšu instrumentu izveidi, kuros tiek sasaistīti kopā atsevišķi aktīvi, tā nodrošina investoriem ievērojamus diversifikācijas ieguvumus. Tā kā pārkarsuši un pārlietu sarežģīti vērtspapīrošanas tirgi veicināja nesenāko finanšu krīzi, šī darbība ir pienācīgi jāregulē. Komisija nesēn ierosināja mērķtiecīgus grozījumus vērtspapīrošanas noteikumos, lai ļautu bankām paplašināt savus aizdevumus un atbrīvot savas bilances no ienākumus nenesošiem riska darbījumiem. Pamatojoties uz to, turpmāki noteikumu pielāgojumi varētu padarīt ES

vērtspapīrošanas tirgus labvēlīgākus kredītu piešķiršanai, vienlaikus saglabājot ES finanšu stabilitāti.

6. darbība. *Vērtspapīrošanas tirgus intensificēšanai ES Komisija pārskatīs pašreizējo vērtspapīrošanas tiesisko regulējumu, lai veicinātu banku kredītu izsniegšanu ES uzņēmumiem, jo īpaši MVU¹³.*

2. PADARĪT ES PAR VĒL DROŠĀKU VIETU PRIVĀTPERSONU ILGTERMIŅA UZKRĀJUMU UN INVESTĪCIJU VEIKŠANAI

Eiropas individuālo uzkrājumu rādītāji ir starp augstākajiem pasaulē. Tomēr salīdzinājumā ar citām ekonomikām **privāto investoru līdzdalības līmenis kapitāla tirgos joprojām ir ļoti zems**. Tādējādi ES uzņēmumiem un ES ekonomikai kopumā iet secen tik ļoti nepieciešamās ilgtermiņa investīcijas. Tas arī neatbilst to cilvēku interesēm, kuru uzkrājumi rada zemas vai pat negatīvas reālās procentu likmes. Individuālajiem investoriem, kuri tomēr veic investīcijas ES kapitāla tirgos, daudzos gadījumos vajadzētu būt iespējai gūt lielāku peļņu nekā pašlaik. **Patlaban privātie investori negūst pietiekamu labumu no kapitāla tirgu piedāvātajām investīciju iespējām** un nespēj pienācīgi apmierināt savas pensiju vajadzības.

Tiesiskajam regulējumam būtu jāveicina privātajiem investoriem taisnīgs investīciju rezultāts, jāvairo uzticēšanās un pašārvība attiecībā uz kapitāla tirgiem un jārosina privāto investoru līdzdalība. Lielāka privāto investoru līdzdalība ļaus novirzīt ilgtermiņa uzkrājumus uzņēmumiem, uzlabojot to piekļuvi finansējumam un paātrinot ekonomikas atveseļošanas, zaļo un digitālo pārkārtošanos.

Pandēmija un tās izraisītais vērtspapīru tirgus svārstīgums ietekmēja individuālo investoru uzticību kapitāla tirgiem, un tas savukārt ietekmē ilgtermiņa investīcijas. Rezultātā māsaimniecības, kuras labprātāk izvairās no riska, ir atgriezušās pie bankas noguldījumiem. Laikā, kad spiediens uz publiskajiem izdevumiem turpinās un vājina likumā noteikto pensiju ilgtspēju, arvien svarīgāka kļūst privāti finansētu pensiju fondu izmantošana.

Privāto investoru ierobežotajai līdzdalībai kapitāla tirgos ir vairāki iemesli. **Tādu līdzīgu investīciju produktu ierobežota salīdzināmība**, kurus reglamentē dažādi tiesību akti un uz kuriem tādējādi attiecas atšķirīgas informācijas atklāšanas prasības, liedz individuālajiem investoriem pieņemt informētus investīciju lēmumus. Tajā pašā laikā privāto ieguldījumu produktu izplatīšanas sistēmu pašreizējā struktūra un iezīmes bieži vien nav pietiekami konkurētspējīgas un rentablas.

Finanšpratība ir būtiska prasme, kas palīdz pieņemt labus lēmumus saistībā ar personīgajām finansēm, taču daudzi to vēl nav apguvuši. Laba finanšpratība ir pamats cilvēku spējai pieņemt veiksmīgus lēmumus finanšu jomā un viņu finansiālajai labklājībai. Cilvēki, kuriem ir izpratne finanšu jomā, arī biežāk izmanto kapitāla tirgu piedāvātās iespējas, tostarp ilgtspējīgu investīciju jomā.

¹³ Papildus vērtspapīrošanas tirgus stiprināšanai Komisija turpinās izvērtēt iespēju ieviest divējāda prasījuma tiesību instrumentu "Eiropas nodrošinātās parādzīmes". Kā noteikts Eiropas Parlamenta un Padomes 2019. gada 27. novembra Direktīvā (ES) 2019/2162 par segto obligāciju emisiju un segto obligāciju publisko uzraudzību, Komisija līdz 2024. gada 8. jūlijam iesniegs ziņojumu Eiropas Parlamentam un Padomei.

7. darbība. Komisija veiks pamatotības novērtējumu Eiropas finanšu kompetences sistēmas izveidei. Tā arī izvērtēs iespēju ieviest prasību, ka dalībvalstīm jāveicina mācību pasākumi, kas nodrošina finanšu izglītību, jo īpaši saistībā ar atbildīgām un ilgtermiņa investīcijām.

Lai gan finanšpratība ir būtiska efektīvai lēmumu pieņemšanai, privātie investori būtu arī pienācīgi jāaizsargā pret finanšu sistēmas sarežģītības radītām problēmām. ES noteikumos jau ir paredzēti pasākumi investoru aizsardzībai, tostarp informācijas atklāšana par finanšu produktiem. Tomēr saskaņā ar atšķirīgiem noteikumiem sagatavoti dokumenti bieži vien tiek uzskatīti par gariem, sarežģītiem, grūti saprotamiem, maldinošiem un nekonsekventiem, tādējādi nenodrošinot privātajiem investoriem labu pamatu lēmumu pieņemšanai.

Ir arī iespējams, ka šie dokumenti piedāvā pārmērīgu informācijas daudzumu pieredzējušiem investoriem, kuriem var nebūt vajadzīga tāda pati informācija un aizsardzības pasākumi kā nepieredzējušiem investoriem. Šo dokumentu sagatavošana ir nevajadzīgs apgrūtinājums finanšu pakalpojumu sniedzējiem. Turklāt pastāv bažas, ka stimuli, ko investīciju produktu izveidotāji maksā izplatītājiem, var radīt interešu konfliktus, kas negatīvi ietekmē finanšu konsultantu kvalitāti un objektivitāti, neraugoties uz esošajiem aizsardzības pasākumiem.

Finanšu konsultantiem ir izšķiroša nozīme kā finanšu sistēmas vārtiņiem. Tomēr to kvalifikācijas, zināšanu un prasmju līmenis dažādās dalībvalstīs joprojām atšķiras. Lai samazinātu maldinošas pārdošanas risku, tostarp attiecībā uz ilgtspēju, palielinātu individuālo investoru uzticēšanos konsultācijām un radītu vienlīdzīgus konkurences apstākļus tirgus dalībniekiem, kas sniedz konsultācijas dažādās dalībvalstīs, būtu jānosaka vai jāuzlabo konkrēti profesionālie standarti konsultantiem.

8. darbība. Komisija novērtēs piemērojamus noteikumus stimulu un informācijas atklāšanas jomā un vajadzības gadījumā ierosinās grozīt spēkā esošo tiesisko regulējumu attiecībā uz privātajiem investoriem, lai būtu iespējams saņemt uzticamas konsultācijas un skaidru un salīdzināmu informāciju par produktiem. Tā arī ierosinās, kā samazināt informācijas apjomu pieredzējušiem privātajiem investoriem, piemērojot atbilstošus aizsardzības pasākumus. Visbeidzot, Komisija centīsies panākt konsultantu profesionālās kvalifikācijas līmeņa uzlabošanu ES un izvērtēs iespēju izveidot ES mēroga marķējumu finanšu konsultantiem.

ES sabiedrība noveco¹⁴. Palielinoties paredzamajam dzīves ilgumam, cilvēkiem arvien vairāk nākas veikt ilgtermiņa ieguldījumus, lai gūtu lielākus ilgtspējīgus ienākumus un pienācīgus papildu ienākumus pensionējoties. Piedāvājot patērētājiem jaunu Eiropas mēroga iespēju uzkrāt pensijas, Pan-Eiropas privāto pensiju produkts (PEPP) jau ir nozīmīgs solis šajā virzienā. Papildinot esošos uzraudzības instrumentus ar detalizētāku informāciju par arodpensiju shēmām, pensiju infopaneļi sniegs dalībvalstīm visaptverošāku pārskatu par to pensiju sistēmu atbilstību, mudinot tās novērst trūkumus un apmainīties ar paraugpraksi. Individuālās pensiju izsekojamības sistēmas sniegs iedzīvotājiem pārskatu par viņu turpmākajiem pensijas ienākumiem, pamatojoties uz viņu pensiju tiesībām visās pensiju shēmās, kurās viņi piedalās, vai par sagaidāmo atdevi no ilgtermiņa produktiem, kuros viņi iegulda. Cilvēki būtu jāmudina papildus valsts pensijai veikt uzkrājumus un ieguldījumus mūža garumā, tostarp aktīvāk piedaloties arodpensiju shēmās. Tas sniegs iespēju gūt

¹⁴ Skat. Eiropas Komisijas ziņojumu par demogrāfisko pārmaiņu ietekmi, 2020. gads.

adekvātākus pensijas ienākumus un finansēt reālās ekonomikas ilgtermiņa izaugsmi, kā arī tās zaļo un digitālo pārkārtošanos.

9. darbība. Komisija veicinās pensiju adekvātuma uzraudzību dalībvalstīs, izstrādājot pensiju informācijas paneļus. Tā arī izstrādās paraugpraksi Eiropas valstu privātpersonu pensiju izsekojamības sistēmu izveidei. Visbeidzot, tā uzsāks pētījumu, lai analizētu arodpensiju shēmu automatiskās dalības prakses, un, iespējams, veiks analīzi par citu veidu praksēm, kas stimulē līdzdalību, ar mērķi izstrādāt paraugpraksi šādām sistēmām visās dalībvalstīs.

3. VALSTU KAPITĀLA TIRGU INTEGRĒŠANA PATIESI VIENOTĀ TIRGŪ

Eiropas kapitāla tirgu lielums neatbilst Eiropas ekonomikas nozīmīgumam, un pastāv plašas iespējas vēl palielināt euro kā starptautiskas valūtas nozīmi. Turklāt Eiropas kapitāla tirgi joprojām ir sadrumstaloti pa valstīm. Tas mazāko vietējo tirgu dalībniekiem liedz izmantot integrācijas priekšrocības, jo īpaši piekļuvi plašai investoru bāzei. Tā kā priekšrocības, ko sniedz lielāki tirgi, joprojām netiek pietiekami izmantotas, ES finanšu dalībnieki ir nelabvēlīgākā situācijā salīdzinājumā ar citu pasaules tirgu dalībniekiem. Apvienotās Karalistes izstāšanās no ES nozīmē nepieciešamību pārvietot finanšu nozares daļas, rezultātā veidojoties vairākc centru finanšu arhitektūrai. Tāpēc ir būtiski nodrošināt optimālu informācijas un kapitāla plūsmu visā ES.

Ar šajā iedaļā paziņotajiem pasākumiem Komisijas vēlas novērst galvenos atlikušos šķēršļus tirgus integrācijai. Pamatojoties uz panākumiem, kas gūti saskaņā ar iepriekšējo rīcības plānu, šo pasākumu mērķis ir novērst šķēršļus, kas saistīti ar tiesisko regulējumu, vai šķēršļus, ko rada sen iedibināta valstu prakse. Tas jo īpaši attiecas uz nodokļiem, nebanku finanšu iestāžu maksātspēju un uzņēmējdarbības tiesībām. Šajās jomās Komisija ierosina mērķtiecīgus pasākumus, galveno uzmanību pievēršot svarīgākajiem šķēršļiem, kas rada tirgus sadrumstalotību un kavē pārrobežu investīcijas.

Nodokļi var būt nopietns šķērslis pārrobežu investīciju veikšanai. Tomēr **ar nodokļiem saistītā sloga atvieglošanai pārrobežu investīcijās** nav obligāti nepieciešama nodokļu kodeksu vai likmju saskaņošana. Ievērojamu ar nodokļiem saistītu slogu rada atšķirīgas, apgrūtināšas, ilgas un krāpniecības riskam pakļautas procedūras pārrobežu investīciju gadījumos ieturēto nodokļu atmaksai. Šīs procedūras rada ievērojamas izmaksas, kas attur no pārrobežu investīcijām gadījumos, kad nodokļi par investīciju atdevi ir jāmaksā gan investīcijas dalībvalstī, gan investora dalībvalstī un tiek atmaksāti tikai pēc ilga un dārga procesa. Pašreizējā ESAO "Iīgumos paredzēto atvieglojumu un saistību izpildes uzlabošanas" (TRACE)¹⁵ sistēma un citas ES iniciatīvas šajā jomā, piemēram, rīcības kodekss nodokļu ieturēšanas jomā, jau sniedz ievirzi par to, kāds varētu būt mehānisms, kas padarītu iespējamu vieglāku un ātrāku nodokļu atmaksu.

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

10. darbība. *Lai samazinātu izmaksas pārrobežu investoriem un novērstu krāpšanu nodokļu jomā, Komisija ierosinās kopēju, standartizētu ES mēroga sistēmu atvieglojumu piemērošanai nodokļiem, kurus ietur ienākumu izcelsmes vietā.*

Krasās atšķirības starp valstu maksātspējas režīmiem ir ilgstošs strukturāls šķērslis pārrobežu investīcijām. Atšķirīgi un dažkārt neefektīvi valstu režīmi apgrūtina pārrobežu investoru iespējas paredzēt vērtības atgūšanas procedūru ilgumu un iznākumu bankrota gadījumos, kā rezultātā ir grūti pienācīgi novērtēt riskus, jo īpaši attiecībā uz parāda instrumentiem. Konkrētu valsts maksātspējas noteikumu mērķjomu saskaņošana vai to konverģence varētu uzlabot juridisko noteiktību. Turklāt valsts maksātspējas režīmu efektivitātes regulāra uzraudzība ļautu dalībvalstīm salīdzināt savus maksātspējas režīmus ar citu dalībvalstu maksātspējas režīmiem un mudinātu uz reformām tās dalībvalstis, kurās ir nepietiekami rezultatīvi režīmi. Uzraudzības rezultātus varētu izmantot arī Eiropas pusgada procesā.

11. darbība. *Lai maksātspējas procedūru rezultātus padarītu paredzamākus, Komisija nāks klajā ar leģislatīvu vai neleģislatīvu iniciatīvu par minimālo saskaņošanu vai konverģences palielināšanu nebanku finanšu iestāžu maksātspējas tiesību aktu mērķjomās. Turklāt Komisija kopā ar Eiropas Banku iestādi pētīs iespējas uzlabot datu ziņošanu, lai varētu regulāri novērtēt valstu aizdevumu piedziņas režīmu efektivitāti.*

Eiropieši, jo īpaši jaunieši, arvien vairāk vēlas spēt ietekmēt to, kā tiek vadīti uzņēmumi, jo īpaši attiecībā uz ilgtspējas jautājumiem. Tāpēc ir vēl vairāk jāatvieglo akcionāru iesaistīšanās, padarot balsošanu vienkāršāku visiem investoriem un korporatīvās darbības efektīvākas, jo īpaši pārrobežu kontekstā. Valstu uzņēmējdarbības tiesību atšķirību dēļ daudzi pārrobežu investori, jo īpaši mazie investori, nevar izmantot savas balsstiesības. Sarežģītu un atšķirīgu korporatīvās darbības procesu pārvaldība, piemēram, lai organizētu uzņēmumu kopsapulces vai nosūtītu informāciju starp emitentiem un investoriem, ir nevajadzīgi sarežģīta un dārga. Mērķtiecīgas izmaiņas tiesību aktos apvienojumā ar jaunu digitālo tehnoloģiju izmantošanu varētu šo situāciju uzlabot.

12. darbība. *Lai veicinātu pārrobežu investoru iesaistīšanos, Komisija apsvērs iespēju ieviest ES definīciju terminam “akcionārs” un vēl vairāk precizēt un saskaņot noteikumus, kas reglamentē mijiedarbību starp investoriem, starpniekiem un emitentiem. Tā arī izskatīs iespējamās atsevišķu valstu šķēršļus jaunu digitālo tehnoloģiju izmantošanai šajā jomā.*

Eiropas pēctirdzniecības vide joprojām ir sadrumstalota pa valstīm, kavējot pārrobežu investīcijas. Grozījumi noteikumos, saskaņā ar kuriem centrālie vērtspapīru depozitāriji (CVD) var sniegt pārrobežu norēķinu pakalpojumus, un CVD pārrobežu pases darbība varētu veicināt integrētākas pēctirdzniecības vides attīstību ES. Vēlāk pastiprinātā konkurence starp norēķinu pakalpojumu sniedzējiem samazinātu izmaksas, kas investoriem un uzņēmumiem rodas pārrobežu darījumos, un stiprinātu pārrobežu investīcijas.

13. darbība. *Komisija apsvērs iespēju grozīt noteikumus, lai uzlabotu norēķinu pakalpojumu pārrobežu sniegšanu ES.*

Īstens vienotais tirgus nevar pastāvēt bez integrētāka skatījuma uz ES tirdzniecību. Konsolidētu datu lente nodrošinās konsolidētus datus par tirgoto vērtspapīru cenām un apjomu ES, tādējādi uzlabojot vispārējo cenu pārredzamību tirdzniecības vietās. Tas arī

uzlabotu konkurenci starp tirdzniecības vietām. Kopā ar vienoto kontaktpunktu informācijai par uzņēmumiem (1. darbība) tas nodrošinātu investoriem piekļuvi ievērojami uzlabotai informācijai visas Eiropas līmenī.

14. darbība. Komisija ierosinās izveidot efektīvu un visaptverošu pēctirdzniecības konsolidēto datu lenti kapitāla instrumentiem un kapitālam līdzīgiem finanšu instrumentiem.

investoru uzticēšanās noteikumiem, kas aizsargā viņu pārrobežu investīcijas, kā arī šo noteikumu efektīvai izpildei ir būtiska, lai mudinātu viņus veikt investīcijas citā dalībvalstī. Debates, ko izraisīja ES iekšējo divpusējo ieguldījumu līgumu izbeigšana¹⁶, ir parādījušas, cik svarīgi ir pārskatīt investīciju aizsardzības un veicināšanas sistēmu ES. Ja pārrobežu investori izmanto vienu no ES tiesību aktu garantētajām pamatbrīvībām, tie saņem ES tiesību aktos (tostarp ES Pamattiesību hartā) paredzēto aizsardzību. Ir pamatoti uzlabot, modernizēt un pēc iespējas saskaņot noteikumus, kas veicina pārrobežu investīciju aizsardzību, lai vēl vairāk stimulētu pārrobežu investīcijas Eiropas Savienībā. Konsekventāka investīciju aizsardzība attiecībā pret valsts pasākumiem atbalstīs brīvu investīciju plūsmu visā Eiropā un palīdzēs finansēt ekonomikas atveseļošanos, jo īpaši valstīs, kuras krīze ir skārusi vismagāk un kurās tādēļ investīciju vajadzības ir vislielākās. Uzlaboti strīdu izšķiršanas mehānismi valstu un ES līmenī un citi pasākumi, piemēram, informācijas vākšana par investoru juridiskajām tiesībām, vēl vairāk veicinās pārrobežu investīcijas.

15. darbība. Komisija ierosinās stiprināt investīciju aizsardzības un veicināšanas sistēmu ES.

Lai nodrošinātu tiešām vienlīdzīgus konkurences apstākļus visiem tirgus dalībniekiem, ir vajadzīga **patiesi integrēta un konverģenta uzraudzība. Tas ir būtisks priekšnoteikums labi funkcionējošai KTS.** Tas būs īpaši svarīgi, kad pēc *Brexit* būs vairāki finanšu centri visā ES. Būs noteikti nepieciešams pakāpeniski virzīties uz integrētāku kapitāla tirgu uzraudzību. Vienotajā tirgū ietekme, kādu rada valsts īstenotās uzraudzības neveiksme, sniedzas tālu aiz vienas dalībvalsts robežām. Gan atsevišķu valstu, gan Eiropas uzraudzības iestādēm ir vajadzīgi pareizie instrumenti, prasmes un pilnvaras, lai pārraudzītu sarežģītas vērtību ķēdes un grupu struktūras, kā arī lai izmeklētu iespējamus krāpšanas vai ļaunprātīgas izmantošanas gadījumus, jo īpaši attiecībā uz biržā kotētiem uzņēmumiem un revidentu pienākumiem. Pāreja uz konverģentāku un integrētāku ES uzraudzību būtu jāsāk ar darbu pie kapitāla tirgu uzlabota **vienotu noteikumu kopuma**, kas būtu tieši piemērojams visā ES, un pēc tam būtu jāmeklē veidi, kā nodrošināt valstu iestāžu un EVTI sadarbību ar mērķi nodrošināt, ka valstu uzraudzībā tiek ņemta vērā arī tirgus Eiropas dimensija.

16. darbība. Komisija strādās pie tā, lai uzlabotu vienotu noteikumu kopumu attiecībā uz kapitāla tirgiem, izvērtējot nepieciešamību turpināt ES noteikumu saskaņošanu un uzraudzīt progresu uzraudzības konverģences jomā. Tā izvērtēs 2021. gada 4. ceturksnī sasniegto un apsvērs iespēju ierosināt pasākumus stingrākai uzraudzības koordinācijai vai tiešai uzraudzībai, ko veic Eiropas uzraudzības iestādes.

Komisija arī rūpīgi izvērtēs Wirecard lietas ietekmi uz ES kapitāla tirgu regulējumu un uzraudzību un rīkosies, lai novērstu visas ES tiesiskajā regulējumā konstatētās nepilnības.

SECINĀJUMS

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

Kapitāla tirgu savienības izveide ir būtiska, lai atbalstītu noturīgu un iekļaujošu ekonomikas atveseļošanos un zaļo un digitālo pārkārtošanos. Tas ir ilgtermiņa projekts, kas prasa nepārtrauktus un apņēmīgus centienus. Ceļā uz KTS ir jāpārvar šķēršļi, ko rada valstu atšķirības, iesakņojušies ieradumi un juridiskās tradīcijas. KTS nav izveidojama vienā paņēmienā. Tāpēc šajā rīcības plānā nav noteikta viena prioritāte, bet gan norādītas vairākas steidzami risināmas un strukturālas problēmas.

ES ir guvusi ievērojamus panākumus, īstenojot pirmo KTS rīcības plānu – tika panākta vienošanās par lielāko daļu tiesību aktu priekšlikumu, un tika pabeigti nelegislatīvie pasākumi. Šo pasākumu reāli sniegtās priekšrocības vēl nav pilnībā izmērāmas, taču sagatavošanas darbs ir pabeigts. **Šajā rīcības plānā paziņotie pasākumi vēl vairāk pārveidos ES finanšu sistēmu un palīdzēs risināt turpmākās politiskās un ekonomiskās problēmas.** Katra darbība atsevišķi ir vēl viena mozaīkas daļa – solis uz priekšu tajās jomās, kurās progress ir bijis lēns vai kurās ir nepieciešams turpmāks darbs KTS izveidei. Kopā ņemot, tās tuvina ES kapitāla tirgu savienības redzējumam: visā ES vienots kapitāla tirgus, kas darbojas visu Eiropas iedzīvotāju labā neatkarīgi no tā, kur viņi dzīvo un strādā.

Tam ir vajadzīgs atbalsts no Eiropas Parlamenta un dalībvalstīm augstākajā līmenī un no valsts pārvaldes iestāžu tehniskajiem ekspertiem. Tam nepieciešams arī, lai tirgus dalībnieki pienācīgi izmantotu šos pasākumus. ES var piedāvāt instrumentus un atbalsta nosacījumus, bet pirmkārt jau valstu iestādes ir tās, kurām tie ir uz vietas jāizmanto, savukārt privātajiem tirgus dalībniekiem jāuzņemas iniciatīva, jāizmanto uzņēmējdarbības iespējas un jārada inovācijas.

Komisija sāks darbu pie šajā rīcības plānā paredzētajām darbībām, drīzumā nākot klajā ar sabiedrisko apspriešanu par tiesisko regulējumu Eiropas ilgtermiņa ieguldījumu fondiem un attiecībā uz nebanku finanšu iestāžu maksātspēju.

Turpmāk strādājot pie darbībām, Komisija rīkosies, pilnībā ievērojot labāka regulējuma noteikumus un vienkāršošanas mērķi (princips "viens tiesību akts pieņemts – viens atcelts"), un turpinās iekļaujošas diskusijas, kurās būs pietiekama iespēja uzklaut visus viedokļus. Tās mērķis ir arī analizēt izmaiņas tiesību aktos nevis izolēti, bet gan ekonomisko, politisko un sabiedrisko vajadzību kontekstā. Visbeidzot, tagad, kad virzība uz KTS ir stingri nostabilizējusies un ir sagaidāma pirmā rīcības plāna ietekmes atspoguļošanās datos, Komisija savus regulāros ziņojumus par progresu likumdošanas darbību jomā papildinās ar uzraudzību par to, kā attīstās ES kapitāla tirgi, pamatojoties uz mērķorientētu rādītāju kopumu.