



KOMISJA
EUROPEJSKA

Bruksela, dnia 24.9.2020 r.
COM(2020) 590 final

ANNEX 1

ZAŁĄCZNIK

do

**KOMUNIKATU KOMISJI DO PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO, RADY,
EUROPEJSKIEGO KOMITETU EKONOMICZNO-SPOŁECZNEGO I KOMITETU
REGIONÓW**

Unia rynków kapitałowych dla obywateli i przedsiębiorstw – nowy plan działania

Załącznik 1: Wykaz działań i orientacyjny harmonogram

I. ŚRODKI WSPIERAJĄCE EKOLOGICZNE, CYFROWE, SPRZYJAJĄCE WŁĄCZENIU SPOŁECZNEMU I ODPORNE OŻYWIENIE GOSPODARCZE POPRZEC ZWIEKSZENIE DOSTĘPNOŚCI FINANSOWANIA DLA PRZEDSIĘBIORSTW

<u>Działanie 1: Zwiększenie widoczności przedsiębiorstw wobec inwestorów transgranicznych</u> <i>W III kwartale 2021 r. Komisja przyjmie wniosek ustawodawczy w sprawie utworzenia europejskiego pojedynczego punktu dostępu (ESAP). Platforma ta zapewni niezakłócony, ogólnounijny dostęp do wszystkich istotnych informacji (w tym informacji finansowych i informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem) podawanych do wiadomości publicznej przez przedsiębiorstwa, w tym przedsiębiorstwa finansowe.</i>	III kwartał 2021 r.
Informacje dostępne za pośrednictwem tej platformy powinny odzwierciedlać potrzeby inwestorów i interesy szerszego kręgu użytkowników, w tym pośredników finansowych i społeczeństwa obywatelskiego. W związku z tym platforma ta powinna również poprawić dostępność danych dotyczących zrównoważonego rozwoju, ukierunkować więcej inwestycji na zrównoważoną działalność i przyczynić się do osiągnięcia celów Europejskiego Zielonego Ładu¹. Platforma będzie opierać się na projekcie pilotażowym dotyczącym europejskiej bramy przejrzystości finansowej² (EFTG) i stanowić będzie uzupełnienie systemu integracji rejestrów przedsiębiorstw³ (BRIS), nie zmieni natomiast jego funkcji. Wniosek ustawodawczy będzie wymagał udoskonalenia przepisów UE⁴ w zakresie publicznego ujawniania danych dotyczących spółek. Platforma będzie w jak największym stopniu opierać się na istniejącej unijnej i krajowej infrastrukturze informatycznej (bazy danych, rejestry), aby uniknąć nakładania na przedsiębiorstwa dodatkowych obciążeń sprawozdawczych. Wszystkie informacje będą przekazywane w porównywalnych formatach cyfrowych. Szczegóły dotyczące zakresu informacji gromadzonych na platformie, zarządzania nią i modelu biznesowego nie zostały jeszcze określone.	
<u>Działanie 2: Wspieranie dostępu do rynków publicznych</u> <i>Aby promować dostęp małych i innowacyjnych przedsiębiorstw do zróżnicowanych źródeł finansowania, Komisja oceni do IV kwartału 2021 r., czy można jeszcze bardziej uprościć zasady notowania na rynkach publicznych (zarówno na rynkach rozwoju MŚP, jak i na rynkach regulowanych).</i>	IV kwartał 2021 r.

¹ Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego, Rady Europejskiej, Rady, Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego i Komitetu Regionów – Europejski Zielony Ład, COM(2019) 640 final.

² <https://eftg.eu/>

³ https://e-justice.europa.eu/content_business_registers_at_european_level-105-pl.do

⁴ W szczególności dyrektywa w sprawie przejrzystości (dyrektywa 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 15 grudnia 2004 r. w sprawie harmonizacji wymogów dotyczących przejrzystości informacji o emitentach, których papiery wartościowe dopuszczane są do obrotu na rynku regulowanym oraz zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE oraz dyrektywa w sprawie sprawozdawczości niefinansowej (dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/95/UE z dnia 22 października 2014 r. zmieniająca dyrektywę 2013/34/UE w odniesieniu do ujawniania informacji niefinansowych i informacji dotyczących różnorodności przez niektóre duże jednostki oraz grupy).

Ocena skupi się w szczególności na: (i) adekwatności i spójności definicji MŚP w kontekście prawodawstwa finansowego, (ii) potencjalnym uproszczeniu systemu nadużyć na rynku oraz (iii) zasadności wprowadzenia przepisów przejściowych dla emitentów przeprowadzających po raz pierwszy emisję na rynkach regulowanych i na rynkach rozwoju MŚP.

Działanie 3: Wspieranie instrumentów na rzecz inwestycji długoterminowych

Do III kwartału 2021 r. Komisja przyjmie wniosek dotyczący przeglądu rozporządzenia w sprawie europejskiego długoterminowego funduszu inwestycyjnego (ELTIF)⁵ w oparciu o wyniki konsultacji publicznych rozpoczętych w 2020 r. i ocenę skutków.

**III kwartał
2021 r.**

W ramach przeglądu przeanalizowane zostaną m.in. następujące kwestie: (i) polityka umarzania i czas trwania ELTIF; (ii) zakres, w jakim ELTIF są wprowadzane do obrotu w UE; (iii) adekwatność ograniczeń inwestycyjnych dla inwestorów detalicznych oraz (iv) zakres, w jakim należy uaktualniać listę dopuszczalnych aktywów i inwestycji, jak również reguły dywersyfikacji, skład portfela i ograniczenia dotyczące zaciągania pożyczek i kredytów gotówkowych.

Działanie 4: Zachęcanie inwestorów instytucjonalnych do stosowania na większą skalę finansowania długoterminowego i kapitałowego

A. W ramach przeglądu dyrektywy Wyplacalność II⁶ do III kwartału 2021 r. Komisja oceni, czy ramy prawne mogłyby zostać zmienione w celu dalszego wsparcia możliwości dokonywania inwestycji długoterminowych przez zakłady ubezpieczeń bez szkody dla stabilności finansowej i ochrony ubezpieczających.

**III kwartał
2021 r.**

W ramach przeglądu dyrektywy Wyplacalność II przeprowadzona zostanie w szczególności ocena adekwatności kryteriów kwalifikowalności w odniesieniu do klasy długoterminowych aktywów kapitałowych, obliczania marginesu ryzyka oraz wyceny zobowiązań ubezpieczycieli w celu uniknięcia nieuzasadnionych zachowań procyklicznych i lepszego odzwierciedlenia długoterminowego charakteru działalności ubezpieczeniowej.

⁵ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/760 z dnia 29 kwietnia 2015 r. w sprawie europejskich długoterminowych funduszy inwestycyjnych.

⁶ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE z dnia 25 listopada 2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej.

B. W swoich pracach nad wdrożeniem pakietu Bazylea III podczas przeglądu rozporządzenia (CRR)⁷/dyrektywy (CRD)⁸ w sprawie wymogów kapitałowych (którego przyjęcie zaplanowano na I kwartał 2021 r.) Komisja zastosuje elastyczność przewidzianą w pakiecie Bazylea III, aby zapewnić odpowiednie ostrożnościowe traktowanie długoterminowych inwestycji kapitałowych w MŚP dokonywanych przez banki.	I kwartał 2021 r.
Przegląd CRR/CRD ma na celu uniknięcie sytuacji, w której wdrożenie pakietu Bazylea III miałyby nadmierny wpływ na długoterminowe inwestycje banków, których przedmiotem są udziały w kapitale MŚP, a także na działalność animatora rynku prowadzoną przez banki i firmy inwestycyjne.	
<u>Działanie 5: Kierowanie MŚP do dostawców alternatywnego finansowania</u> <i>Aby ułatwić MŚP dostęp do finansowania, do IV kwartału 2021 r. Komisja przeanalizuje zasadność i wykonalność ustanowienia systemu odesłań, który zobowiązywałby banki do kierowania MŚP, których wnioski o kredyt odrzucono, do dostawców alternatywnego finansowania.</i>	IV kwartał 2021 r.
Ocena wykonalności obejmie analizę skuteczności istniejących w bankach systemów odesłań. Komisja przeanalizuje również zasadność wymagania od alternatywnych platform finansowania, by na zasadzie wzajemności kierowały do banków te MŚP, którym odmówiono finansowania, oraz ewentualną konieczność rozszerzenia zakresu systemu odesłań, tak aby objąć nim dostawców finansowania kapitałowego, platformy kojarzące inwestorów z podmiotami pragnącymi pozyskać finansowanie oraz wyspecjalizowane centra doradztwa.	
<u>Działanie 6: Pomoc bankom w zwiększeniu akcji kredytowej na rzecz gospodarki realnej</u> <i>W celu zwiększenia skali rynku sekurytyzacji w UE do IV kwartału 2021 r. Komisja przeprowadzi kompleksowy przegląd unijnych ram sekurytyzacji⁹ zarówno w odniesieniu do prostych, przejrzystych i standardowych sekurytyzacji (STS), jak i sekurytyzacji innych niż STS¹⁰.</i>	IV kwartał 2021 r.

⁷ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012.

⁸ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE.

⁹ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/2402 z dnia 12 grudnia 2017 r. w sprawie ustanowienia ogólnych ram dla sekurytyzacji oraz utworzenia szczególnych ram dla prostych, przejrzystych i standardowych sekurytyzacji, a także zmieniające dyrektywy 2009/65/WE, 2009/138/WE i 2011/61/UE oraz rozporządzenia (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 648/2012.

¹⁰ Oprócz wzmocnienia rynku sekurytyzacji Komisja będzie nadal oceniać możliwość wprowadzenia instrumentu z wbudowanym mechanizmem podwójnego regresu zwanego „europejskim zabezpieczonym skryptem dłużnym”. Zgodnie z dyrektywą Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2162 z dnia 27 listopada 2019 r. w sprawie emisji obligacji zabezpieczonych i nadzoru publicznego nad obligacjami

Celem przeglądu będzie wzmocnienie roli sekurytyzacji jako instrumentu dostępnego bankom, aby pomóc im zapewnić zrównoważone i stabilne finansowanie gospodarki realnej w warunkach po pandemii COVID-19, ze szczególnym uwzględnieniem MŚP i transformacji ekologicznej. Szczególna uwaga zostanie poświęcona zdolności obecnych ram do odpowiedniego odzwierciedlenia rzeczywistego ryzyka zarówno instrumentów sekurytyzacji STS, jak i instrumentów sekurytyzacji innej niż STS, w tym adekwatności wymogów dotyczących ujawniania informacji, procesu uznawania przeniesienia istotnej części ryzyka oraz ostrożnościowego traktowania środków pieniężnych i sekurytyzacji syntetycznej, przy jednoczesnym zachowaniu stabilności finansowej UE.	

II. SPRAWIENIE, ABY UE BYŁA DLA OBYWATELI JESZCZE BEZPIECZNIEJSZYM MIEJSCEM DO OSZCZEDZANIA I INWESTOWANIA DŁUGOTERMINOWEGO

<u>Działanie 7: Wzmocnienie pozycji obywateli dzięki pogłębianiu ich wiedzy finansowej</u> A. <i>Aby promować jednolite rozumienie kompetencji finansowych przez organy publiczne i podmioty prywatne oraz aby zapewnić podstawę na potrzeby rozwoju kompetencji finansowych do różnych celów i w różnych kontekstach, do II kwartału 2021 r. Komisja przeprowadzi ocenę wykonalności, aby ustalić, czy możliwe jest stworzenie specjalnych ram kompetencji finansowych UE w oparciu o odpowiednie istniejące ramy.</i>	II kwartał 2021 r.
Środek ten ma na celu stworzenie wspólnej podstawy koncepcyjnej dla organów publicznych i podmiotów prywatnych z UE na potrzeby opracowania strategii politycznych oraz aplikacji i materiałów edukacyjnych, które mają na celu zwiększenie kompetencji finansowych obywateli. Będzie on opierał się na odpowiednich istniejących ramach i będzie zgodny z zasadą pomocniczości.	
B. <i>Komisja oceni, czy zasadę zapisaną w art. 6 dyrektywy w sprawie kredytów hipotecznych¹¹ należałoby także wpisać do odpowiednich przepisów sektorowych – dyrektywy w sprawie rynków instrumentów finansowych¹² (MiFID), dyrektywy w sprawie dystrybucji ubezpieczeń¹³</i>	I kwartał 2022 r.

zabezpieczonymi Komisja przedłoży Parlamentowi Europejskiemu i Radzie stosowne sprawozdanie do dnia 8 lipca 2024 r.

¹¹ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/17/UE z dnia 4 lutego 2014 r. w sprawie konsumenckich umów o kredyt związanych z nieruchomościami mieszkalnymi i zmieniająca dyrektywy 2008/48/WE i 2013/36/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 1093/2010.

¹² Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniająca dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE.

<i>(IDD), rozporządzenia w sprawie ogólnoeuropejskiego indywidualnego produktu emerytalnego¹⁴ (OIPE), dyrektywy w sprawie przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe¹⁵ (UCITS) oraz rozporządzenia w sprawie detalicznych produktów zbiorowego inwestowania i ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych¹⁶ (PRIIP). Komisja przeprowadzi tę analizę z myślą o zaproponowaniu – o ile będzie to poparte pozytywną oceną skutków – horyzontalnych przepisów zbiorczych zobowiązujących państwa członkowskie do promowania środków uczenia się formalnego, pozaformalnego lub nieformalnego, które wspierają edukację finansową konsumentów, w szczególności w odniesieniu do odpowiedzialnych inwestycji.</i>	
Środek ten ma na celu wykorzystanie precedensu prawnego ustanowionego w dyrektywie w sprawie kredytów hipotecznych poprzez zobowiązanie państw członkowskich do promowania środków edukacyjnych wspierających edukację finansową konsumentów w odniesieniu do odpowiedzialnego inwestowania w kontekście innych sektorowych aktów ustawodawczych (MiFID II, IDD, OIPE, UCITS, PRIIP), w przypadku gdy zasadność wprowadzenia tych środków potwierdzi pozytywna ocena skutków i przy pełnym poszanowaniu zasady pomocniczości.	
<u>Działanie 8: Budowanie zaufania inwestorów detalicznych do rynków kapitałowych</u> <i>A. Komisja oceni obowiązujące przepisy w dziedzinie zachęt i ujawniania informacji oraz, w razie konieczności, zaproponuje zmianę obowiązujących ram prawnych w celu zapewnienia, aby inwestorzy indywidualni otrzymywali uczciwe i odpowiednie porady oraz jasne i porównywalne informacje o produkcie.</i>	I kwartał 2022 r.
W obszarze dystrybucji w ramach wspomnianej oceny przeanalizowane zostaną m.in. możliwe środki mające na celu: (i) dostosowanie standardów ochrony inwestorów zawartych w IDD do standardów mających zastosowanie na podstawie MiFID II; (ii) zobowiązanie dystrybutorów do informowania klientów o istnieniu produktów osób trzecich; (iii) zwiększenie przejrzystości zachęt dla klientów oraz (iv) wprowadzenie szczegółowych wymogów w zakresie sprawozdawczości dla dystrybutorów produktów detalicznych, aby umożliwić kontrolę nadzorczą. Jeżeli chodzi o ujawnianie informacji, szczególna uwaga zostanie zwrócona na zwiększenie zaangażowania konsumentów, świadczenie usług drogą cyfrową i interakcję z kluczowymi informacjami, które umożliwiają porównania, interakcje i personalizację. Działanie to powinno obejmować usprawnienie ujawniania informacji dotyczących zrównoważonego rozwoju, co przyspieszyłoby upowszechnienie zrównoważonych produktów wśród inwestorów detalicznych. Komisja zakończy ocenę do I kwartału 2022 r.	

¹³ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/97 z dnia 20 stycznia 2016 r. w sprawie dystrybucji ubezpieczeń.

¹⁴ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/1238 z dnia 20 czerwca 2019 r. w sprawie ogólnoeuropejskiego indywidualnego produktu emerytalnego.

¹⁵ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe.

¹⁶ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1286/2014 z dnia 26 listopada 2014 r. w sprawie dokumentów zawierających kluczowe informacje, dotyczących detalicznych produktów zbiorowego inwestowania i ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych.

Następnie Komisja przedstawi niezbędne zmiany legislacyjne w celu zaradzenia ewentualnym konfliktom interesów wynikającym z wypłaty zachęt dystrybutorom, a także wyeliminowania słabości obecnych ram regulujących ujawnianie informacji, w szczególności w celu większego ujednolicenia przepisów IDD, MiFID II i PRIIP. W przypadku gdy będzie to poparte pozytywną oceną skutków, zmiany te zostaną włączone do IDD, MiFID II i PRIIP.	
B. <i>Do IV kwartału 2021 r./I kwartału 2022 r. Komisja przedstawi wniosek ustawodawczy w sprawie zmiany MiFID II w celu zmniejszenia obciążeń administracyjnych i wymogów informacyjnych w odniesieniu do określonej grupy inwestorów detalicznych. Będzie to wiązać się z przeglądem dotychczasowej kategoryzacji inwestorów (inwestorzy detaliczni a profesjonalni) lub wprowadzeniem nowej kategorii inwestorów kwalifikowanych.</i>	IV kwartał 2021 r. / I kwartał 2022 r.
Środek ten ma na celu poprawę kategoryzacji inwestorów w ramach MiFID II w celu zmniejszenia obciążeń administracyjnych nakładanych na przedsiębiorstwa oraz złagodzenia zbędnych gwarancji i wymogów informacyjnych w odniesieniu do określonej grupy inwestorów, których obecnie sklasyfikowano jako inwestorzy detaliczni, mimo że posiadają oni dobrą znajomość rynków finansowych i produktów finansowych. Środek ten będzie przedmiotem oceny skutków.	
C. <i>Z zastrzeżeniem pozytywnej oceny skutków przeprowadzonej w kontekście przeglądu IDD do I kwartału 2023 r. i MiFID II – do IV kwartału 2021 r. Komisja wprowadzi wymóg uzyskania przez doradców zaświadczenia potwierdzającego, że poziom ich wiedzy i kwalifikacje są wystarczające do uzyskania dostępu do zawodu, oraz wykazującego, że uczestniczą oni w kształceniu ustawicznym na odpowiednim poziomie. Ma to na celu utrzymanie zadowalającego poziomu kompetencji doradców.</i> <i>Ponadto do I kwartału 2022 r. Komisja oceni wykonalność ustanowienia ogólnounijnego znaku dla doradców finansowych, którego uzyskanie można by uznać za równoważne ze spełnieniem wymogu uzyskania certyfikatu.</i>	I kwartał 2023 r. IV kwartał 2021 r. I kwartał 2022 r.
Środki te zapewnią równe warunki działania dla doradców i przyczynią się do dalszej poprawy jakości doradztwa finansowego w UE, w tym w odniesieniu do zrównoważonych inwestycji.	
<u>Działanie 9: Wsparcie osób na emeryturze</u>	
A. <i>Aby wzmocnić monitorowanie aktualnej sytuacji w zakresie adekwatności emerytur w państwach członkowskich, Komisja będzie dążyć do określenia odpowiednich danych i metodyki na potrzeby opracowywania tablic wskaźników emerytalnych.</i>	IV kwartał 2021 r.
B. <i>Aby ułatwić dostęp do zindywidualizowanych informacji o emeryturach i zwiększyć świadomość obywateli na temat ich przyszłych dochodów emerytalnych, Komisja będzie dążyć do opracowania najlepszych praktyk w zakresie tworzenia krajowych systemów monitorowania.</i>	IV kwartał 2021 r.

Do IV kwartału 2020 r. Komisja zwróci się do Europejskiego Urzędu Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych (EIOPA) o wydanie opinii, aby (i) określić dane, które podmioty oferujące pracownicze programy emerytalne powinny przekazywać, aby umożliwić opracowanie tablic wskaźników emerytalnych, oraz (ii) uzyskać wkład tego urzędu w opracowywanie najlepszych praktyk w zakresie tworzenia krajowych systemów monitorowania. Termin przekazania opinii technicznej przez EIOPA zostanie wyznaczony na IV kwartał 2021 r.	
C. Komisja zainicjuje badanie w celu przeanalizowania praktyk automatycznej rejestracji i może przeanalizować inne praktyki zachęcające do uczestnictwa w pracowniczych programach emerytalnych z myślą o opracowaniu najlepszych praktyk dla takich programów we wszystkich państwach członkowskich.	III kwartał 2020 r.
W III kwartale 2020 r. Komisja zainicjuje zewnętrzne badanie w celu przeanalizowania istniejących praktyk automatycznej rejestracji w programach emerytalno-rentowych z myślą o opracowaniu najlepszych unijnych praktyk. Automatyczna rejestracja to mechanizm, w ramach którego oszczędzający są automatycznie rejestrowani w programie gromadzenia oszczędności emerytalnych, chyba że aktywnie zrezygnują z udziału w takim programie.	

III. POŁĄCZENIE KRAJOWYCH RYNKÓW KAPITAŁOWYCH W PRAWDZIWIĘ JEDNOLITY RYNEK

<u>Działanie 10: Zmniejszenie obciążeń podatkowych w przypadku inwestycji transgranicznych</u>	IV kwartał 2022 r.
<i>Aby obniżyć koszty podatkowe ponoszone przez inwestorów transgranicznych i zapobiec oszustwom podatkowym, Komisja przedstawi do IV kwartału 2022 r. inicjatywę ustawodawczą – z zastrzeżeniem pozytywnej oceny skutków i w ścisłym porozumieniu z państwami członkowskimi – oraz zbada dodatkowe sposoby wprowadzenia wspólnego, znormalizowanego ogólnounijnego systemu ulg z tytułu podatku u źródła.</i>	
Prace te uwzględnią projekt OECD dotyczący ulg podatkowych wynikających z umów i poprawy przestrzegania przepisów ¹⁷ (TRACE) oraz inne inicjatywy UE, takie jak kodeks postępowania w zakresie podatku u źródła. ¹⁸	
<u>Działanie 11: Większa przewidywalność wyników inwestycji transgranicznych w odniesieniu do postępowań upadłościowych</u>	II kwartał 2022 r.
<i>A. Aby zadbać o to, by wyniki postępowań upadłościowych były bardziej przewidywalne, Komisja podejmie do połowy 2022 r. inicjatywę ustawodawczą lub nieustawodawczą na rzecz minimalnej harmonizacji lub większej zbieżności w określonych obszarach niewypłacalności przedsiębiorstw (innych niż banki).</i>	

¹⁷ <http://www.oecd.org/ctp/exchange-of-tax-information/treaty-relief-and-compliance-enhancement-trace.htm>

¹⁸ https://ec.europa.eu/taxation_customs/sites/taxation/files/code_of_conduct_on_withholding_tax.pdf

Inicjatywa dotycząca instrumentu ustawodawczego lub nieustawodawczego mogłaby obejmować sformułowanie przesłanek wszczęcia postępowania upadłościowego, określenie kolejności zaspokajania roszczeń (wyważenie interesów różnych rodzajów wierzycieli, w tym wierzycieli zabezpieczonych/niezabezpieczonych w przypadku niewypłacalności dłużnika) oraz dalsze kluczowe elementy, takie jak pozwy o uznanie czynności za bezskuteczną lub wykrywanie mienia. W ramach tej inicjatywy uwzględnione zostaną wyniki konsultacji publicznych, a także porady grupy ekspertów i wnioski z dyskusji z państwami członkowskimi. Przeprowadzona zostanie również ocena skutków tej inicjatywy.	
B. <i>Aby regularnie oceniać skuteczność krajowych systemów niewypłacalności dłużników kredytowych, do I kwartału 2021 r. Komisja i EUNB przeanalizują możliwość wprowadzenia zmian prawnych w ramach sprawozdawczości. Mogłoby to doprowadzić do zmiany przepisów w IV kwartale 2022 r.</i>	I kwartał 2021 r. IV kwartał 2022 r.
Opierając się na doświadczeniach z analizy porównawczej krajowych ram w zakresie egzekwowania spłaty kredytów¹⁹ (w tym niewypłacalności) przeprowadzonej w ramach pierwszego planu działania na rzecz unii rynków kapitałowych, Komisja i EUNB przeanalizują możliwość wprowadzenia zmian prawnych w ramach sprawozdawczości. Umożliwiłoby to EUNB regularne informowanie Komisji o skuteczności mechanizmów egzekwowania spłat kredytów w państwach członkowskich, bez nieproporcjonalnego zwiększania obciążeń sprawozdawczych. W stosownych przypadkach w IV kwartale 2022 r. zostaną zaproponowane ewentualne zmiany przepisów.	
<u>Działanie 12: Ułatwianie akcjonariuszom angażowanie się w sprawy spółki</u> <i>Aby ułatwić inwestorom angażowanie się w sprawy spółek, w które zainwestowali, w szczególności w wymiarze transgranicznym, Komisja oceni: (i) możliwość wprowadzenia ogólnounijnej zharmonizowanej definicji „akcjonariusza” oraz (ii) czy i w jaki sposób można dodatkowo doprecyzować i zharmonizować przepisy regulujące interakcje między inwestorami, pośrednikami i emitentami w odniesieniu do wykonywania praw głosu i przetwarzania zdarzeń korporacyjnych. Komisja zbada również ewentualne krajowe bariery utrudniające korzystanie z nowych technologii cyfrowych w tym obszarze.</i>	III kwartał 2023 r. IV kwartał 2021 r.
Ocena ta zostanie dokonana w ramach przeprowadzanej przez Komisję oceny wdrożenia 2. dyrektywy w sprawie praw akcjonariuszy²⁰ (SRD 2), która to ocena ma zostać opublikowana do III kwartału 2023 r. Na tym etapie i po należyтым uwzględnieniu zmian na rynku po wejściu w życie we wrześniu 2020 r. SRD 2 i rozporządzenia wykonawczego²¹ do tej dyrektywy Komisja planuje zbadać w szczególności następujące kwestie: • przyznanie i dowód posiadania uprawnień oraz data ustalenia praw, • potwierdzenie uprawnień i obowiązek uzgadniania ewidencji,	

¹⁹ https://ec.europa.eu/info/publications/191203-study-loan-enforcement-laws_en

²⁰ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/828 z dnia 17 maja 2017 r. zmieniająca dyrektywę 2007/36/WE w zakresie zachęcania akcjonariuszy do długoterminowego zaangażowania.

²¹ Rozporządzenie wykonawcze Komisji (UE) 2018/1212 z dnia 3 września 2018 r.

- kolejność dat i terminów,
- wszelkie dodatkowe wymogi krajowe (w szczególności wymogi dotyczące pełnomocnictwa do wykonywania praw głosu), oraz
- komunikacja między emitentami a centralnymi depozytami papierów wartościowych (CDPW) w odniesieniu do terminów, treści i formatu.

Szczególna uwaga zostanie zwrócona na kwestie skuteczności i wydajności, a także na aspekty związane z pewnością prawa.

Do IV kwartału 2021 r. Komisja zbada również, czy istnieją krajowe bariery regulacyjne utrudniające korzystanie z nowych technologii cyfrowych, które mogłyby zwiększyć skuteczność komunikacji między emitentami a akcjonariuszami i ułatwić identyfikację akcjonariuszy przez emitentów lub też udział akcjonariuszy w walnych zgromadzeniach i głosowanie podczas tych zgromadzeń.

Działanie 13: Rozwój usług rozrachunku transgranicznego

W celu usprawnienia transgranicznego świadczenia usług rozrachunku w UE bez wywierania negatywnego wpływu na stabilność finansową Komisja dokona przeglądu przepisów, który obejmie szeroki zakres tematów, w tym: (i) transgraniczne świadczenie usług przez CDPW na podstawie paszportu CDPW oraz (ii) procedury i warunki, zgodnie z którymi CDPW zezwolono na wyznaczanie instytucji kredytowych lub samych siebie do świadczenia pomocniczych usług bankowych.

**IV
kwartał
2021 r.**

Zostanie to osiągnięte poprzez ukierunkowany przegląd rozporządzenia w sprawie centralnych depozytów papierów wartościowych²², który ma zostać przeprowadzony do IV kwartału 2021 r. Taki przegląd jest wymagany na podstawie tego rozporządzenia i towarzyszyć mu będzie ocena skutków.

Przed przyjęciem wniosku ustawodawczego Komisja przedstawi Parlamentowi Europejskiemu i Radzie – do IV kwartału 2020 r. – sprawozdanie dotyczące tego rozporządzenia. W sprawozdaniu tym uwzględnione zostaną wyniki szerokich konsultacji ze wszystkimi zainteresowanymi stronami, w tym z państwami członkowskimi i Europejskim Urzędem Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA).

Działanie 14: System publikacji informacji skonsolidowanych

W celu stworzenia zintegrowanego podejścia do obrotu w całej UE oraz zwiększenia konkurencji między systemami obrotu Komisja zaproponuje zmiany legislacyjne, które będą wspierać ustanowienie skutecznego i kompleksowego systemu publikacji posttransakcyjnych informacji skonsolidowanych w odniesieniu do instrumentów kapitałowych i instrumentów finansowych o cechach instrumentów kapitałowych.

**IV
kwartał
2021 r.**

Komisja zapewni, aby zakres informacji udostępnianych w systemie publikacji informacji skonsolidowanych był kompleksowy oraz by jakość danych była odpowiednia, tak aby system ten przynosił wartość dodaną uczestnikom rynku, przy jednoczesnym uwzględnieniu kosztów utworzenia tego systemu i jego stosowania.

²² Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 909/2014 z dnia 23 lipca 2014 r. w sprawie usprawnienia rozrachunku papierów wartościowych w Unii Europejskiej i w sprawie centralnych depozytów papierów wartościowych, zmieniające dyrektywy 98/26/WE i 2014/65/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 236/2012.

<u>Działanie 15: Ochrona i ułatwianie inwestycji</u> <i>Komisja zaproponuje wzmocnienie ram ochrony i ułatwiania inwestycji w UE.</i>	II kwartał 2021 r.
Struktura działania będzie się opierała na trzech filarach: (i) przepisach materialnych mających na celu zapewnienie spójnej i przewidywalnej ochrony inwestycji wewnątrzunijnych; (ii) skuteczniejszym egzekwowaniu tych przepisów, które należy zapewnić poprzez poprawę skuteczności mechanizmów rozstrzygania sporów na szczeblu krajowym lub unijnym, przy jednoczesnym zapewnieniu dostępu do sądów krajowych; (iii) szczególnych środkach ułatwiających inwestycje obejmujących np. konsolidację przeznaczonych dla inwestorów informacji na temat praw i możliwości w jednym punkcie dostępu (np. na portalu InvestEU²³) oraz promowanie mechanizmów prewencyjnego rozwiązywania problemów przez zainteresowane strony, a także polubownego rozstrzygania sporów.	
<u>Działanie 16: Nadzór</u> <i>Komisja będzie pracować nad udoskonalonym jednolitym zbiorem przepisów dotyczących rynków kapitałowych, oceniając potrzebę dalszej harmonizacji przepisów UE i monitorując postępy w kierunku konwergencji praktyk nadzorczych. W IV kwartale 2021 r. Komisja podsumuje osiągnięte postępy i rozważy proponowanie środków służących ściślejszej koordynacji nadzoru lub wprowadzeniu bezpośredniego nadzoru sprawowanego przez Europejskie Urzędy Nadzoru.</i> <i>Komisja uważnie analizuje również konsekwencje sprawy Wirecard dla regulacji rynków kapitałowych UE i nadzoru nad nimi oraz podejmie szybkie i zdecydowane działania w celu wyeliminowania wszelkich niedociągnięć stwierdzonych w unijnych ramach prawnych.</i>	IV kwartał 2021 r.
Przy pełnym poszanowaniu zasady pomocniczości Komisja będzie systematycznie oceniać, czy uzasadniona jest dalsza harmonizacja przepisów UE. Wzmocniony jednolity zbiór przepisów i skuteczny nadzór wyrównałyby warunki działania dla uczestników rynku i przyczyniłyby się do uczciwej konkurencji między nimi. W ramach zbliżających się przeglądów przepisów sektorowych Komisja przeanalizuje również skuteczność uprawnień Europejskich Urzędów Nadzoru w zakresie konwergencji w celu wskazania ewentualnych luk lub obszarów, w których wzmocnienie uprawnień przyczyniłoby się do promowania unii rynków kapitałowych. Komisja rozważy również, czy uprawnienia w zakresie konwergencji są skutecznie stosowane w ramach obecnego systemu zarządzania. Ponadto Komisja będzie uważnie monitorować, czy postępy w zakresie konwergencji praktyk nadzorczych są na tyle zaawansowane, aby umożliwić rozwój unii rynków kapitałowych. Jeżeli pojawią się przesłanki wskazujące na to, że struktura nadzoru jest nieadekwatna w świetle pożądanego poziomu integracji	

²³ <https://ec.europa.eu/eipp/desktop/pl/index.html?2nd-language=pl>

rynku, w przyszłych przeglądach (z których najbliższy przypada na koniec 2021 r.) Komisja rozważy konieczność ściślejszej koordynacji nadzoru lub powierzenia bezpośredniego nadzoru Europejskim Urzędowi Nadzoru.

Komisja uważnie analizuje również konsekwencje sprawy Wirecard dla regulacji rynku kapitałowego UE i nadzoru nad nim. W swoich pracach Komisja uwzględni wnioski z toczących się dochodzeń. W świetle informacji dostępnych Komisji na tym etapie upadek Wirecard budzi zastrzeżenia co do skuteczności ładu korporacyjnego Wirecard, zewnętrznego badania ustawowego i nadzoru nad informacjami finansowymi.