



EURÓPSKA
KOMISIA

V Bruseli 28. 11. 2018
COM(2018) 767 final

**OZNÁMENIE KOMISIE EURÓPSKEMU PARLAMENTU, EURÓPSKEJ RADE,
RADE, EURÓPSKEJ CENTRÁLNEJ BANKE, EURÓPSKEMU HOSPODÁRSKEMU
A SOCIÁLNEMU VÝBORU A VÝBORU REGIÓNOV**

**Únia kapitálových trhov: čas obnoviť úsilie s cieľom realizovať investície
a dosiahnuť rast a silnejšiu úlohu eura**

1. Úvod

Predseda Juncker vo svojom prejave o stave Únie v roku 2018 zdôraznil, že „[n]edávne udalosti poukázali na potrebu prehĺbiť našu hospodársku a menovú úniu a budovať solídne a likvidné kapitálové trhy. Mnohé z návrhov Komisie v tejto oblasti čakajú iba na prijatie zo strany tohto parlamentu a Rady.“

Únia kapitálových trhov¹ je pre Európsku úniu kľúčovou prioritou. Vzhľadom na nadchádzajúce decembrové zasadnutie Európskej rady a samit eurozóny v inkluzívnom zložení možno konštatovať, že úplné odhodlanie a činy všetkých strán s cieľom dobudovať úniu kapitálových trhov sa aktuálne stávajú stále naliehavejšími.

Únia potrebuje dobre rozvinuté a integrované kapitálové trhy, **aby sa posilnila a podporila hospodárska a menová únia a medzinárodná úloha eura.** Efektívna mobilita kapitálu posilňuje hospodárstvo Únie, keďže podporuje hospodársku konvergenciu. Umožňuje členským štátom využívať dodatočné zdroje financovania na účely investícií do tvorby pracovných miest a rastu. Plnohodnotná únia kapitálových trhov posilňuje rozdelenie súkromného rizika a pomáha zmieňovať hospodárske otrasy v eurozóne i za jej hranicami tak, že investorom a spoločnostiam z krajiny, ktorá zažíva hospodársky pokles, umožňuje prístup k investičným a finančným príležitostiam v krajinách, ktoré takýto pokles nezažívajú.

Trhové financovanie môže navyše vyplniť medzeru, ktorú po sebe zanechá dočasný pokles miery poskytovania bankových úverov. Počas krízy napríklad prudko poklesla miera úverov poskytovaných spoločnostiam, zatiaľ čo financovanie prostredníctvom akcií a dlhopisov zostalo na stabilnej úrovni. Úspešná únia kapitálových trhov, ktorá podlieha účinnému a konzistentnému dohľadu, je doplnkom bankovej únie a **prispieva k stabilite finančného systému.** Toto oznámenie je doplnkovým dokumentom k tretej správe o pokroku pri znižovaní počtu nesplácaných úverov a ďalšom znižovaní rizík v bankovej únii, ktorá bola tiež prijatá dnes.

Úspešná únia kapitálových trhov je potrebná aj na to, aby sa **rozvinuli lokálne kapitálové trhy a zlepšil prístup podnikov k financovaniu.** Alternatívne trhové zdroje financovania sú obzvlášť dôležité pre financovanie inovácií, podnikavosti a začínajúcich podnikov (*start-ups*), ktoré sú hlavnými zdrojmi vytvárania nových pracovných miest. Úspešná únia kapitálových trhov spoločnostiam umožní uchádzať sa o viac finančných prostriedkov v rámci celej Únie, napríklad kótovaním na burze cenných papierov v inom členskom štáte.

Únia kapitálových trhov **poskytuje viac investičných príležitostí.** Retailovým investorom umožňuje prístup k ziskovým investičným produktom, ktoré im pomáhajú plniť ich strednodobé a dlhodobé finančné potreby vrátane dôchodkových úspor. V súčasnej dobe, napríklad, má osobný dôchodkový produkt len 27 % občanov Únie. Únia kapitálových trhov prinesie viac príležitostí, čím umožní väčšiemu počtu občanov pripraviť sa na dôchodok. Len viac než tretina retailových investičných fondov² sa v dôsledku regulačných prekážok predáva vo viac než troch členských štátoch. Únia kapitálových trhov preto občanom umožní nakupovať lacnejšie a lepšie investičné produkty.

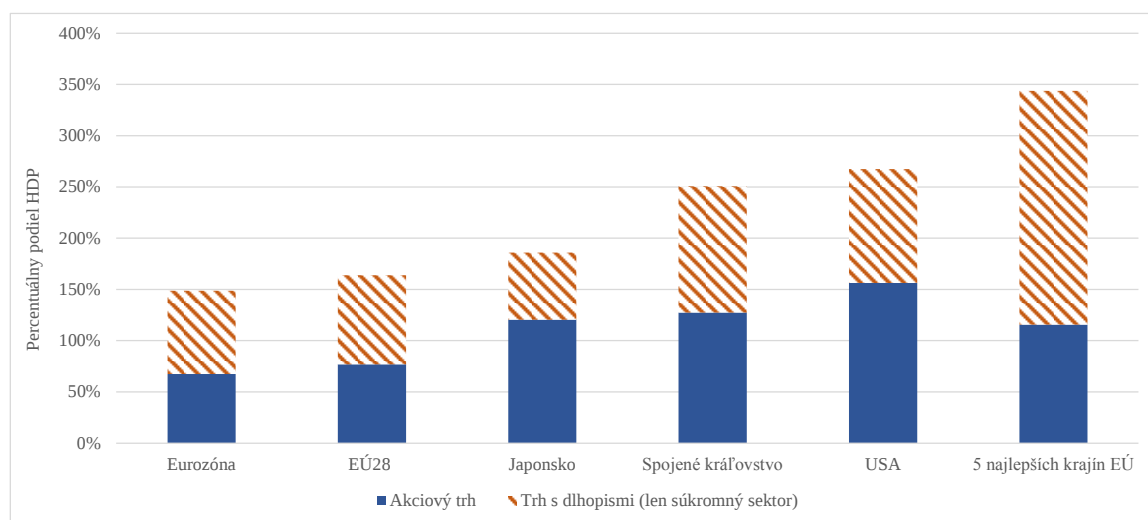
¹ Oznámenie „Akčný plán na vybudovanie únie kapitálových trhov“ [COM(2015) 468 final, 30.9.2015]. Oznámenie o „preskúmaní akčného plánu únie kapitálových trhov v polovici trvania“ [COM(2017) 292, 8.6.2017].

² Podniky kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov (PKIPCP).

Vďaka silným a likvidným kapitálovým trhom môžu inštitucionálni investori ľahšie pôsobiť v celouňijnom kontexte, a financovať tak inovácie, prechod na nízkouhlíkové obehové hospodárstvo efektívnejšie využívajúce zdroje a infraštruktúrne investície, ktoré sú nevyhnutné na posilnenie konkurencieschopnosti Únie.

Únia kapitálových trhov zároveň poskytovateľom finančných služieb umožní rozširovať činnosť a ponúkať svoje služby širšiemu okruhu zákazníkov v rozličných členských štátoch. V súčasnosti už existuje 13 484 finančných inštitúcií, ktoré využívajú 359 953 pasov na poskytovanie finančných služieb v Únii. Vďaka únii kapitálových trhov by finančné inštitúcie dokázali jednoduchšie ponúkať svoje produkty a služby v iných členských štátoch bez toho, aby došlo k narušeniu ochrany investorov. Realizovať úniu kapitálových trhov však nemožno jediným izolovaným opatrením, pretože na jej vybudovanie treba vykonať zásadné štrukturálne zmeny finančného systému. Vplyv opatrení, ktoré predkladá Komisia, bude v úhrne výrazný, no na to, aby sa plne prejavili výhody všetkých opatrení, treba čas. **Potenciál rastu je jednoznačný (pozri nasledujúci obrázok), a preto treba okamžite začať rezolútne konať.**

Obrázok – Veľkosť kapitálových trhov vo vybraných regiónoch (sumy v obehu ku koncu roka 2017 ako percentuálny podiel HDP)



Zdroj: Európsky inštitút kapitálových trhov a vlastné výpočty

Poznámky: Aj keď trhy EÚ a USA nie sú úplne porovnateľné, údaje ukazujú, že kapitálové trhy v EÚ28 predstavujú približne 160 % HDP Únie, zatiaľ čo kapitálové trhy USA predstavujú 260 % HDP Spojených štátov; kapitalizácia akciových trhov a dlhopisy emitované finančnými a nefinančnými korporáciami; priemer piatich najväčších trhov v Európskej únii sa získal ako priemer za Holandsko (40 %), Švédsko (26 %), Dánsko (16 %), Írsko (16 %) a Luxembursko (5 %) vážený hrubým domácom produktom (čísla v zátvorkách predstavujú váhy jednotlivých krajín).

Predseda Juncker vo svojej správe o stave Únie za rok 2018 pripomenul, že „[p]ri nástupe do funkcie sme všetci spoločne sľúbili, že vytvoríme [...] úniu kapitálových trhov“. S blížiacimi sa voľbami do Európskeho parlamentu v máji 2019 **Komisia zdôrazňuje, že spoluzákonodarcovia musia urýchliť prácu na ešte neschválených návrhoch a preukázať nevyhnutné politické ambície, aby zabezpečili, že všetky návrhy sa skompletizujú do konca mandátu.** Potreba dosiahnuť pokrok je ešte intenzívnejšia vzhľadom na budúci odchod Spojeného kráľovstva z Únie. Komisia je pripravená poskytnúť spoluzákonodarcom ešte intenzívnejšiu podporu pri schvaľovaní kľúčových stavebných prvkov únie kapitálových trhov.

2. DOTERAJŠIE ÚSPECHY ÚNIE KAPITÁLOVÝCH TRHOV

V akčnom pláne v oblasti únie kapitálových trhov zo septembra 2015 a jeho preskúmaní v polovici trvania z júna 2017 sa uvádza komplexný program na polozenie stavebných prvkov únie kapitálových trhov do roku 2019.

Tento program obsahuje 13 legislatívnych návrhov, ktoré predložila Komisia v snahe realizovať kľúčové stavebné prvky únie kapitálových trhov. Komisia okrem toho predložila tri legislatívne návrhy, ktoré majú finančnému sektoru Únie umožniť, aby bol popredným aktérom pri dosahovaní ekologickejšieho a čistejšieho hospodárstva³. Európsky parlament a Rada však doposiaľ schválili len tri z nich:

1. **Nariadením o prospekte**⁴, prijatým v júni 2017, sa znižuje miera byrokracie pre spoločnosti, ktoré hľadajú príležitosti na financovanie, keďže sa ním zjednodušuje príprava prospektu a sprehľadňuje jeho štruktúra pre investorov.
2. **Nariadenie o európskych fondoch rizikového kapitálu a nariadenie o európskych fondoch sociálneho podnikania**⁵, prijaté v októbri 2017, majú za cieľ posilniť investície do rizikového kapitálu a sociálnych projektov. Uľahčujú investorom investovanie do inovatívnych malých a stredných podnikov tak, že otvárajú reguláciu pre správcov fondov všetkých veľkostí a rozširujú sortiment spoločností, do ktorých sa môže investovať. Popri nových pravidlách Komisia zriadila aj **fond fondov rizikového kapitálu** na podporu inovatívnych investícií, pričom hodlá pracovať aj na ďalších opatreniach na podporu rizikového kapitálu.
3. **Nariadenie o jednoduchých, transparentných a štandardizovaných (STS) sekuritizáciách**⁶, prijaté v decembri 2017, napokon pomáha budovať dôveru v trh so sekuritizáciami a uvoľňuje súvahy bánk. Ak by sa trh vrátil k priemernej úrovni emisií pred krízy, banky by dokázali súkromnému sektoru poskytnúť úvery v dodatočnej hodnote 157 miliárd EUR⁷. Popri nariadení o STS sekuritizáciách Komisia zmenila vykonávacie pravidlá regulačného rámca Solventnosť II⁸ s cieľom **uľahčiť poisťovateľom investovanie do STS sekuritizácií a infraštruktúry**.

³ Komisia navrhla aj niekoľko nelegislatívnych opatrení na posilnenie kapitálových trhov Únie a zvýšenie ich odolnosti.

⁴ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2017/1129 zo 14. júna 2017 o prospekte, ktorý sa má uverejniť pri verejnej ponuke cenných papierov alebo ich prijatí na obchodovanie na regulovanom trhu, a o zrušení smernice 2003/71/ES (Ú. v. EÚ L 168, 30.6.2017).

⁵ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2017/1991 z 25. októbra 2017 o európskych fondoch rizikového kapitálu a nariadenie (EÚ) č. 346/2013 o európskych fondoch sociálneho podnikania (Ú. v. EÚ L 293, 10.11.2017).

⁶ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2017/2402 z 12. decembra 2017, ktorým sa stanovuje všeobecný rámec pre sekuritizáciu a vytvára sa osobitný rámec pre jednoduchú, transparentnú a štandardizovanú sekuritizáciu (Ú. v. EÚ L 347, 28.12.2017)

⁷ Pracovný dokument útvarov Komisie nazvaný „Posúdenie vplyvu, ktoré sprevádza návrh nariadenia Európskeho parlamentu a Rady, ktorým sa stanovujú spoločné pravidlá sekuritizácie a vytvára sa európsky rámec pre jednoduchú, transparentnú a štandardizovanú sekuritizáciu [...]“ [SWD/2015/0186 final, 2015/0226 (COD), 30.9.2015].

⁸ Delegované nariadenie Komisie (EÚ) 2015/35 z 10. októbra 2014, ktorým sa dopĺňa smernica Európskeho parlamentu a Rady 2009/138/ES o začatí a vykonávaní poistenia a zaistenia (Solventnosť II) (Ú. v. EÚ L 12, 17.1.2015).

Podobne, ako pri úpravách súvisiacich s STS sekuritizáciami a infraštruktúrou, má Komisia v úmysle navrhnúť úpravy týkajúce sa investícií poisťovateľov do vlastného imania a súkromného umiestňovania dlhu.

3. INICIATÍVY V OBLASTI ÚNIE KAPITÁLOVÝCH TRHOV, V KTORÝCH JE POTREBNÝ ĎALŠÍ URÝCHLENÝ POKROK

Účinnému fungovaniu únie kapitálových trhov sa musí venovať výrazné politické úsilie. Ak sa majú v plnej miere realizovať výhody jednotného trhu, podniky a investori musia dostať nové príležitosti na rozširovanie činnosti v celej Únii a na globálnu hospodársku súťaž, musia mať jasné a proporcionálne pravidlá a musia byť pod efektívnym dohľadom. Pri posilňovaní vodcovskej úlohy Únie v oblasti financovania nevyhnutného prechodu na nízkouhlíkové obehové hospodárstvo, ktoré efektívnejšie využíva zdroje, zohrávajú ústrednú úlohu aj silné a likvidné kapitálové trhy.

OPIS POLITIKY	 Európsky parlament	 Rada Európskej únie
Celoeurópsky osobný dôchodkový produkt (PEPP)	●	●
Kryté dlhopisy	●	●
Kolektívne financovanie	●	●
Cezhraničná distribúcia fondov kolektívneho investovania	●	●
Preskúmanie investičných spoločností	●	●
Preventívna reštrukturalizácia, druhá šanca a efektívnosť postupov	●	●
Podpora rastových trhov MSP	●	●
Účinky postúpenia pohľadávok na tretie strany	●	●
Preskúmanie zo strany európskych orgánov dohľadu vrátane posilnených pravidiel boja proti praniu špinavých peňazí	●	●
Nariadenie o infraštruktúre európskych trhov (dohľad)	●	●
Udržateľné financovanie: taxonómia	●	●
Udržateľné financovanie: zverejňovanie	●	●
Udržateľné financovanie: nízkouhlíkové referenčné hodnoty	●	●

- RÝCHLA DOHODA JE MOŽNÁ PRI DODRŽANÍ OBVYKLÝCH POSTUPOV
- DOHODA JE MOŽNÁ ZA PREDPOKLADU SILNEJ POLITICKEJ VÔLE VŠETKÝCH INŠTITÚCIÍ EÚ

3.1. Ako čo najlepšie využiť jednotný trh prostredníctvom nových celounijných produktov a služieb

Komisia v júni 2017 predstavila návrh celoeurópskeho osobného dôchodkového produktu. Celounijný osobný dôchodkový produkt by občanom poskytol viac možností dôchodkového sporenia vrátane sporenia naprieč hranicami. Zároveň by sa ním dosiahli úspory z rozsahu, z ktorých by ťažili sporitelia, pretože by tak mali prístup k lepším produktom za nižšie ceny. Osobné dôchodky môžu pomôcť riešiť demografické problémy súvisiace so starnutím obyvateľstva tak, že budú doplnkom k štátnym a dôchodkovým poisteniam zamestnancov, pričom budú k dispozícii pre tých občanov, ktorí sa pre ne rozhodnú.

Komisia prijala v marci 2018 návrh rámca pre kryté dlhopisy. Trhy s krytými dlhopismi patria medzi najväčšie trhy so súkromným dlhom v Únii a sú významným prostriedkom dlhodobšieho financovania. Zohrávajú nenahraditeľnú úlohu pre úverové inštitúcie, aby mohli efektívne smerovať financie na trh s nehnuteľnosťami, a pre verejne zaručené nástroje vrátane určitých úverov poskytovaných malým a stredným podnikom.

Komisia v marci 2018 predložila návrh rámca o kolektívnom financovaní ako súčasť akčného plánu pre finančné technológie⁹. Trh s kolektívnym financovaním je v Únii oproti ostatným veľkým svetovým hospodárstvám nedostatočne rozvinutý. Jednou z najväčších prekážok, ktorej čelia platformy kolektívneho financovania snažiace sa ponúkať svoje služby cezhranične, je nedostatok spoločných pravidiel platiacich v celej Únii. Navrhovanými pravidlami by sa mal zlepšiť prístup k tejto inovatívnej forme financovania pre podniky, ktoré potrebujú financie, najmä začínajúce podniky, pričom sa zároveň zabezpečí, aby sa investori mohli spoliehať na silnú ochranu a bezpečnostné záruky.

Komisia v marci 2018 zároveň predložila návrh na uľahčenie cezhraničnej distribúcie kolektívnych investičných fondov. Cezhraničnej distribúcii fondov bránia prekážky, ako napríklad vnútroštátne marketingové požiadavky a regulačné poplatky. Cieľom návrhu je zjednodušiť, zrýchliť a zlacniť cezhraničnú distribúciu fondov. Väčšia cezhraničná distribúcia by mala viesť k väčšiemu počtu príležitostí na investovanie do investičných fondov, ktoré sledujú sociálne alebo environmentálne ciele. Navrhovanými pravidlami by sa mala zvýšiť transparentnosť vnútroštátnych požiadaviek, odstrániť zaťažujúce požiadavky a harmonizovať rozdielne vnútroštátne pravidlá.

3.2. Jednoduchšie, jasnejšie a proporcionálnejšie pravidlá pre podniky

Komisia v máji 2017 predložila návrh na zjednodušenie pravidiel a zníženie regulačného zaťaženia pre účastníkov trhu s OTC derivátmi. Iniciatívy založené na globálnej dohode G20 týkajúcej sa zmierňovania rizík súvisiacich s transakciami s derivátmi, s ktorými sa obchoduje mimo burzy, výrazne prispeli k zlepšeniu stability trhu s derivátmi. Súčasné pravidlá sa však uplatňujú na všetkých účastníkoch trhu – od veľkých bánk až po malé finančné spoločnosti a korporácie – spôsobom, ktorý nie je vždy úplne proporcionálny. V tejto súvislosti je cieľom navrhovaných pravidiel znížiť regulačné zaťaženie účastníkov trhu. Ak sa tieto pravidlá prijmú, účastníkom trhu by mohli ušetriť nemalé náklady bez toho, aby došlo k ohrozeniu finančnej stability.

⁹ Oznámenie Komisie Európskemu parlamentu, Rade, Európskej centrálnej banke, Európskemu hospodárskemu a sociálnemu výboru a Výboru regiónov nazvané „Akčný plán pre finančné technológie: Za konkurencieschopnejší a inovatívnejší európsky finančný sektor“ (COM/2018/0109 final, 8.3.2018).

Komisia v decembri 2017 prezentovala návrh týkajúci sa proporcionálnejších a účinnejších pravidiel pre investičné spoločnosti. Cieľom návrhu je zriadiť pre investičné spoločnosti proporcionálnejší prudenciálny rámec a proporcionálnejší rámec dohľadu, ktoré by boli prispôbené ich veľkosti a povahe. Novými pravidlami by sa pre veľké a systémové finančné inštitúcie zabezpečili rovnaké podmienky, zatiaľ čo pre nesystémové investičné spoločnosti by sa zároveň zaviedli jednoduchšie prudenciálne pravidlá.

Komisia v máji 2018 predložila návrh, ktorým by sa menším podnikom uľahčilo získavanie financovania na kapitálových trhoch. Malé a stredné podniky sa často stretávajú s neúmernými regulačnými prekážkami, ktoré im bránia v prístupe k trhovému financovaniu. Cieľom návrhu je zredukovať byrokráciu pre malé a stredné podniky, ktoré sa snažia získať prístup na „rastové trhy MSP“, čo je nová kategória obchodného miesta špeciálne určená pre malých emitentov. Cieľom navrhovaných pravidiel je zaviesť proporcionálnejší prístup k podpore pri kótovaní malých a stredných podnikov pri súčasnom zabezpečení ochrany investorov a integrity trhov.

Komisia v novembri 2016 prijala návrh týkajúci sa rámcov preventívnej reštrukturalizácie, druhej šance a opatrení na zefektívnenie postupov reštrukturalizácie, platobnej neschopnosti a oddĺženia. Ak chceme zabezpečiť dynamické podnikateľské prostredie a podporiť inováciu, zásadný význam má v tomto kontexte to, aby sme poctivým podnikateľom po konkurze dali druhú šancu. Pre poctivých podnikateľov sa teda návrhom zavádza druhá šanca formou oddĺženia s cieľom umožniť im nový začiatok a motivovať k podnikaniu. Tento návrh si navyše kladie za cieľ uľahčiť efektívnu reštrukturalizáciu životaschopných spoločností vo finančných ťažkostiach, aby sa mohli vyhnúť platobnej neschopnosti a zachovať hodnotu fungujúceho podniku.

Komisia v marci 2018 prezentovala návrh týkajúci sa predpisov uplatniteľných na účinky postúpenia pohľadávok na tretie strany. Návrhom by sa výrazne posilnila právna istota, pretože by sa určilo, ktoré vnútroštátne právo sa uplatňuje v prípade účinkov na tretie strany, ak sa pohľadávka postupuje cezhranične.

Komisia v októbri 2016 prijala návrh na spoločný konsolidovaný základ dane z príjmov právnických osôb (CCCTB). Návrhom sa rieši existujúce zvýhodnenie dlhového financovania pri zdaňovaní, ktoré narúša rozhodovanie o financovaní, narúša stabilitu celého hospodárstva a spoločnosti sú v dôsledku neho náchylnejšie na konkurz. Cieľom návrhu je zvýšiť daňovú spravodlivosť na jednotnom trhu, dosiahnuť na ňom rovnaké podmienky a zvýšiť mieru investícií do činností podporujúcich rast, ako napríklad výskum a vývoj. Vzhľadom na náročnosť toho, že členské štáty musia dospieť k jednomyselnej dohode v Rade o hlavných daňových návrhoch, Komisia navyše čoskoro predloží oznámenie, v ktorom preskúma možnosť prechodu na hlasovanie kvalifikovanou väčšinou v prípade určitých daňových záležitostí¹⁰.

3.3. Efektívnejší dohľad nad kapitálovými trhmi

Komisia v septembri 2017 predložila návrh na preskúmanie európskych orgánov dohľadu. Návrh bol v septembri 2018 zmenený s cieľom posilniť rámec dohľadu v oblasti boja proti praniu špinavých peňazí a financovaniu terorizmu. Väčšia

¹⁰ Pozri aj oznámenie Komisie Európskemu parlamentu, Európskej rade, Rade, Európskemu hospodárskemu a sociálnemu výboru a Výboru regiónov nazvané „Jednotný trh vo svete, ktorý sa mení. Jedinčná výhoda, ktorá si vyžaduje obnovenie politického záväzku“ (COM/2018/772, 22.11.2018).

finančná integrácia si vyžaduje integrovanejší a účinnejší dohľad. Cieľom návrhov je zlepšiť konvergenciu v oblasti dohľadu a posilniť presadzovanie právnych predpisov, čím sa podporuje konzistentný a účinnejší dohľad. Preto je dôležité, aby sa počas aktuálneho legislatívneho obdobia spoločne prijala zmysluplná reforma európskych orgánov dohľadu a posilnili úlohy Európskeho orgánu pre bankovníctvo, čím by sa prispelo k boju proti praniu špinavých peňazí a financovaniu terorizmu. Na to, aby sa odstránili súčasné nedostatky a zvýšila efektívnosť dohľadu nad praním špinavých peňazí, sú takisto nesmierne dôležité nezávislejšia správa a riadenie, silné právomoci v oblasti konvergenzie a udržateľný rámec financovania tak, ako sú navrhnuté v preskúmaní európskych orgánov dohľadu.

Komisia v júni 2017 predložila návrh na posilnenie dohľadu nad centrálnymi protistranami. Centrálna protistrana zohráva na integrovaných kapitálových trhoch bytostne dôležitú úlohu, pretože zmierňuje riziká súvisiace so zlyhaním protistrany transakcie. V centrálnych protistranách sa tak koncentrujú riziká, vzhľadom na čo môžu pre celý finančný systém nadobudnúť systémový význam. Systémový význam centrálnych protistrán bude naďalej rásť v nadväznosti na to, ako sa bude postupne zavádzať požiadavka pre účastníkov trhu zúčtovať transakcie prostredníctvom centrálnej protistrany a ako sa bude zvyšovať objem dobrovoľného zúčtovania. Navrhovanými pravidlami by sa zabezpečilo, že rámec dohľadu Únie bude dostatočne spoľahlivý na to, aby predvídal a zmierňoval riziká súvisiace s centrálnymi protistranami Únie, resp. so systémovými centrálnymi protistranami tretích krajín, ktoré obsluhujú klientov z Únie.

Komisia v novembri 2016 prezentovala návrh na dokončenie režimu dohľadu nad centrálnymi protistranami prostredníctvom harmonizovaného rámca na ozdravenie a riešenie krízových situácií. Ak sa tento návrh prijme, zabezpečí sa ním, že tak centrálna protistrana, ako aj vnútroštátne orgány v Únii budú disponovať potrebnými prostriedkami na to, aby mohli rozhodne konať v mimoriadnych situáciách, keď centrálna protistrana postihne vážne narušenie ich činností. Cieľom navrhovaných pravidiel je zachovať kontinuitu kritických funkcií centrálnych protistrán pri súčasnom zachovaní finančnej stability. Návrhom sa tak zabezpečuje náležité fungovanie kapitálových trhov, poskytuje sa istota pre účastníkov trhov a znižujú sa potenciálne náklady pre daňovníkov súvisiace s reštrukturalizáciou a riešením krízových situácií centrálnych protistrán.

3.4. Udržateľné financovanie

Kapitálové trhy sa musia transformovať a inovovať, aby dokázali prichádzať s presvedčivými odpoveďami na výzvy, ktoré máme pred sebou, vrátane boja proti zmene klímy a riešenia problematiky vyčerpania zdrojov. S týmto cieľom Komisia v marci 2018 prijala svoj **akčný plán o udržateľnom financovaní¹¹** a už predložila tri špecifické legislatívne návrhy, konkrétne návrh o taxonómii, návrh o zverejneniach týkajúcich sa udržateľných investícií a rizík ohrozujúcich udržateľnosť, ako aj návrh o nízkouhlíkových referenčných hodnotách. Cieľom je umožniť finančnému sektoru Únie, aby bol popredným aktérom pri dosahovaní ekologickejšieho a čistejšieho hospodárstva. Návrhy by zároveň mali pomôcť presmerovať toky súkromného kapitálu na udržateľnejšie investície, ako je ekologická doprava a energetika, a pomôcť pri

¹¹ Oznámenie Komisie Európskemu parlamentu, Európskej rade, Rade, Európskej centrálnej banke, Európskemu hospodárskemu a sociálnemu výboru a Výboru regiónov nazvané „Akčný plán: Financovanie udržateľného rastu“ (COM/2018/097 final, 8.3.2018).

financovaní prechodu na nízkouhlíkové obehové hospodárstvo efektívnejšie využívajúce zdroje. Tieto iniciatívy potvrdzujú **globálne vedúce postavenie Únie v boji proti zmene klímy a podpore udržateľnosti** v súlade s Parížskou dohodou a 17 cieľmi udržateľného rozvoja OSN.

4. ROZVOJ LOKÁLNYCH KAPITÁLOVÝCH TRHOV

Komisia zároveň **podporuje úniu kapitálových trhov tak, že pomáha rozvíjať lokálne kapitálové trhy nelegislatívnymi opatreniami**. Lokálne kapitálové trhy musia byť rozvinuté a dobre prepojené s finančnými centrami, aby mohli prinášať úžitky únie kapitálových trhov všetkým členským štátom. Na to treba dosiahnuť primeranú rovnováhu úspor z rozsahu na úrovni miestnych zastúpení, aby sa s cieľom reagovať na finančné požiadavky miestnych podnikateľov čo najlepšie využili domáce úspory a prilákali medzinárodní investori. Komisia podniká následné opatrenia v oblasti úsilia **pracovnej skupiny pre problematiku únie kapitálových trhov v rámci viedenskej iniciatívy**¹². Niekoľko členských štátov vypracovalo stratégie kapitálového trhu, vytvorilo osobitné schémy na podporu kótovania malých a stredných podnikov, a to aj prostredníctvom verejných prostriedkov, a niektoré členské štáty – najmä krajiny strednej, východnej a juhovýchodnej Európy – sa rozhodli, že posilnia svoje kapacity dohľadu nad kapitálovými trhami. **Služba Komisie na podporu štrukturálnych reforiem už nejaký čas poskytuje individualizovanú technickú a finančnú podporu mnohým iniciatívam v oblasti únie kapitálových trhov, a to na žiadosť členských štátov**. Ide o dôležitý prvok na realizáciu reforiem kapitálových trhov.

5. ZÁVER

Únia kapitálových trhov je nevyhnutná na to, aby sa hospodárstva členských štátov a hospodárska a menová únia stali odolnejšími a aby sa podporila konvergencia, ochránila finančná stabilita a posilnila medzinárodná úloha eura. **Komisia vyzýva spoluzákonodarcov, aby konali ihneď, ešte pred voľbami do Európskeho parlamentu v roku 2019, s cieľom položiť všetky nevyhnutné kľúčové stavebné prvky na dobudovanie únie kapitálových trhov**.

Európska rada sa vyzýva, aby obnovila svoj záväzok k únii kapitálových trhov a aby schválila toto úsilie, ktoré je nevyhnutné nielen pre hospodársku a menovú úniu a bankovú úniu, ale aj pre jednotný trh.

Súbežne s programom legislatívnych reforiem je Komisia odhodlaná predložiť zostávajúce **nelegislatívne opatrenia** ohlásené v preskúmaní únie kapitálových trhov v polovici trvania. Tieto opatrenia sú kľúčovými príspevkami smerom k vybudovaniu solídnych a likvidných kapitálových trhov, pretože sa nimi riešia významné otázky, ako napríklad distribúcia retailových investičných produktov, inštitucionálne investície, financovanie podnikateľov a začínajúcich podnikov korporáciami a lepšie využívanie finančných technológií.

Komisia sa zároveň bude naďalej zapájať do rozpravy s občanmi Únie, sociálnymi partnermi a podnikmi o dôležitosti únie kapitálových trhov, a to prostredníctvom príslušných komunikačných činností.

¹² Pracovná skupina pre úniu kapitálových trhov uverejnila v marci 2018 svoju správu: <http://vienna-initiative.com/wp-content/uploads/2018/03/VI-CMU-Working-Group-Final-Report-March-2018.pdf>.

Komisia nedokáže dosiahnuť reformu kapitálových trhov sama. **Zintenzívniť svoje úsilie a prispieť k riešeniu týchto otázok musia aj všetky zainteresované strany na vnútroštátnej úrovni i na úrovni Únie.** Komisia bude toto úsilie naďalej podporovať.