

Брюксел, 8.3.2018г.
COM(2018) 114 final

**СЪОБЩЕНИЕ НА КОМИСИЯТА ДО ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ,
ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪВЕТ, СЪВЕТА, ЕВРОПЕЙСКИЯ ИКОНОМИЧЕСКИ И
СОЦИАЛЕН КОМИТЕТ И КОМИТЕТА НА РЕГИОНИТЕ**

**Завършване на съюза на капиталовите пазари до 2019 г. — време е да ускорим
процеса**

Въведение

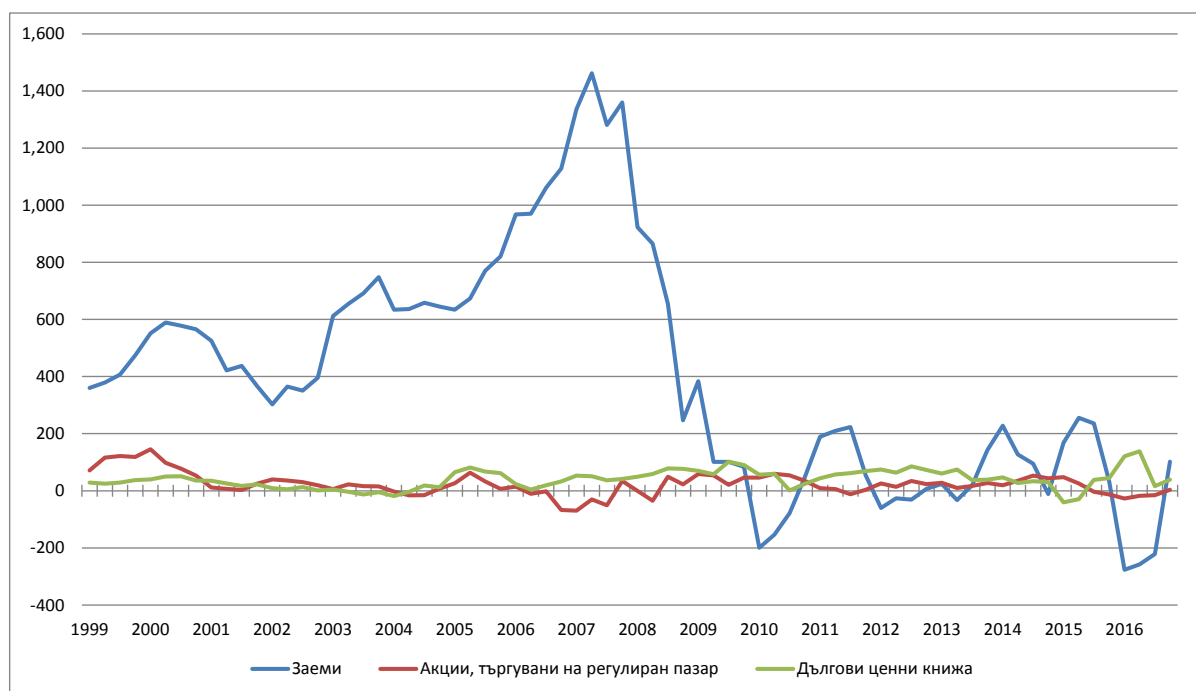
На 22 – 23 март 2018 г. Европейският съвет ще отчете напредъка по изпълнението на (наред с другото) Плана за действие за съюза на капиталовите пазари¹. Това е важен приоритет за Европейския съюз и част от Плана за инвестиции за Европа. Единният капиталов пазар е от полза за целия ЕС, но е особено значим за онези държави членки, които са приели еврото като обща парична единица.

Дълбоките и обединени капиталови пазари насърчават поделянето на риска в частния сектор в презграничен план в еврозоната и отвъд нея, като по този начин се стимулира производителното и новаторско използване на частния капитал, разширяват се и се разнообразяват източниците и средствата за финансиране на реалната икономика и се намалява потребността от поделение на риска в публичния сектор. Заедно с други фактори, върху които е работила Комисията, например изграждането на обединен и справедлив пазар на труда и прозрачна данъчна система, защитена срещу злоупотреби, и намаляването на необслужваните заеми, това е от ключово значение за способността на икономиките в ЕС да се стабилизират и да понасят икономическите сътресения, които засягат определени държави членки, региони или сектори. Липсата на финансова диверсификация излага системата на допълнителна нестабилност, причинена от променливостта на някои финансови потоци при структурно сътресение (вж. графиката). Ако спестяванията на европейците се инвестират в диверсифициран портфейл от финансови продукти, предлагани от широк кръг лица от различни държави членки, възвръщаемостта по тях няма да бъде толкова променлива и няма да зависи толкова от една отделна икономика.

¹

План за действие за изграждане на съюз на капиталовите пазари (COM(2015)468 final, 30.9.2015 г.)

Графика – Финансови потоци към нефинансови предприятия (в милиарди евро, нетни потоци)



Източник: Изчисления на Европейската централна банка и службите на Комисията

Забележка: Данните показват годишните плъзгащи се средни величини на тримесечните нетни потоци между четвъртото тримесечие на 1999 г. и третото тримесечие на 2017 г.

За да бъде успешен, съюзът на капиталовите пазари, допълващ банковия съюз в ЕС, се нуждае също така от отворени пазари, осигуряващи по-добър достъп до финансиране за предприятията от ЕС, както и повече новаторски възможности за инвестиране за спестителите, които днес разполагат с повече възможности, за да разберат как се използват техните инвестиции, и по-силен стремеж към инвеститорски избор. Ето защо чрез преобразуването на капиталовите пазари трябва да се осигурят средствата, които са необходими за оползотворяването на новите възможности, предлагани от финансовите технологии и финансирането за устойчиво развитие, и да се улесни преходът към една по-чиста и по-ефективна от гледна точка на ресурсите кръгова икономика.

Както бе определено от Комисията в междинния преглед по Плана за действие за капиталовите пазари от юни 2017 г.², ние трябва да бъдем по-амбициозни, да вземаме мерки за преодоляване на препятствията, но най-важното е да се възползваме от новите възможности.

Ето защо Комисията представя и План за действие за финансовите технологии, както и План за действие за финансирането за устойчиво развитие.

² Съобщение относно междинния преглед на Плана за действие за изграждане на съюз на капиталовите пазари, COM(2017) 292, 8.6.2017 г.

Въз основа на заключенията от обществената консултация, проведена през периода март – юни 2017 г., и предвид на вече представените инициативи Комисията смята, че има нужда от редица целенасочени инициативи на равнище ЕС, за да бъдат оползотворени възможностите, осигурявани от технологичните нововъведения във финансовите услуги. В Плана за действие за финансовите технологии се определят ясни и конкретни стъпки за осигуряване на възможност новаторските модели на стопанска дейност да се разрастват, за подкрепа за въвеждането на нови технологии и за повишаване на киберсигурността и почтеността във финансовата система. Чрез него ще се гарантира, че европейският финансов сектор остава новаторски и конкурентоспособен, без да се застрашат финансовата стабилност и защитата на инвеститорите.

Планът за действие за финансирането за устойчиво развитие има за цел да бъдат създадени условия за по-устойчив икономически растеж и по-устойчиво развитие чрез пренасочване на капиталовите потоци към по-устойчиви инвестиции, като прехода към екологично чиста енергетика и към кръгова икономика. Включването на отнасящите се до устойчивостта фактори в управлението на риска и насърчаването на прозрачността и дългосрочното мислене в управлението в публичния и частния сектор също са важни цели, чието постигане е необходимо, за да може чрез този план да се насочат повече публични и частни инвестиции за устойчивото развитие, в съответствие с глобалните поети задължения, като Парижкото споразумение и 17-те цели на ООН за устойчиво развитие.

Необходимостта от напредък по отношение на съюза на капиталовите пазари е още неотложна с оглед на бъдещото оттегляне на Обединеното кралство, тъй като най-големият финансов център на ЕС ще напусне единния пазар. Вследствие на това имаме нужда от още по-силен тласък за постигане на по-развити и по-обединени капиталови пазари с още по-успешен надзор.

На заседанието си през юни 2016 г. Европейският съвет призова за „бърз и решителен напредък с цел да се осигури по-лесен достъп до финансиране за предприятията и да се подпомогнат инвестициите в реалната икономика, като се постигне напредък по програмата за изграждане на съюз на капиталовите пазари“. Съветът по икономически и финансови въпроси няколко пъти подчерта колко е важно съюзът на капиталовите пазари да бъде завършен до 2019 г., като най-скорошният случай бе през юли 2017 г., когато Съветът потвърди ангажимента си към съюза на капиталовите пазари, и по-конкретно към пълния набор от действия, предложени при междинния преглед, в т.ч. към деветте приоритетни инициативи. В Резолюцията на Европейския парламент от 19 януари 2016 г. се признава решителната роля, която капиталовите пазари могат да изиграят за удовлетворяването на потребностите от финансиране на икономиките на държавите членки, и се отправя призив за по-силен акцент на съюза на капиталовите пазари върху крайните ползватели, а именно дружествата и инвеститорите.

Комисията е решена да завърши всички градивни части на съюза на капиталовите пазари до средата на 2019 г. Макар че първите постижения вече са налице и са

преминати важни етапи (вж. приложената таблица), сега е времето да се върви напред и всички висящи законодателни предложения да се завършат до края на мандата. Освен това днес Комисията предлага допълнителни мерки за развитие и обединение на капиталовите пазари в ЕС, а останалите предложения ще бъдат представени до май 2018 г., така щото с необходимата политическа воля законодателните актове да може да бъдат приети до изборите за Европейски парламент през 2019 г.

Ако се гледа напред, за ефективната работа на съюза на капиталовите пазари е нужен силен стимул чрез полагане на градивните части въз основа на три подсилващи се взаимно измерения: единния пазар на ЕС, ясни и съразмерни спрямо целта разпоредби, ефикасен надзор.

1. Извличане на всички ползи от единния пазар чрез нови европейски продукти, знаци и лицензи („паспорти“)

Чрез въвеждането на новите общоевропейски продукти, знаци и лицензи ще се гарантира, че инвеститорите, потребителите и предприятията могат да извлекат всички ползи от единния пазар (разрастване в Европа и конкуриране в световен мащаб). Вече са въведени нови разпоредби за стимулиране на европейските фондове за рисков капитал да инвестират в новосъздадени предприятия и малки и средни предприятия (МСП) и за насърчаване на изграждането на един безопасен и дълбок пазар за опростени, прозрачни и стандартизирани (ОПС) услуги по секюритизация. Ако издаването на секюритизационни инструменти се върне на средното си равнище отпреди кризата, то би осигурило до 150 милиарда евро допълнително финансиране за икономиката. Комисията предложи също така нов общоевропейски знак за пенсиите по схема за лично пенсионно осигуряване (ПСПО), за да бъдат насърчени потребителите да спестяват за пенсия и да се осигури влягане на повече спестявания в капиталовите пазари и съответно към производителните инвестиции да бъде насочено допълнително финансиране. **Комисията призовава съзаконодателните органи да довършат бързо работата си по това предложение**, така щото всички европейски граждани да имат достъп до широк набор от възможности за спестяване за пенсия, същевременно ползвайки се от сигурна защита като потребители.

За да бъде постигнат напредък и в други области, днес Комисията предлага допълнителни мерки за разработване на нови продукти и знаци и за обединяване на капиталовите пазари:

- европейски знак за платформите за колективно финансиране чрез набиране на инвестиции и предоставяне на заеми („европейски доставчици на услуги за колективно финансиране на бизнеса“), който дава възможност за извършване на презгранична дейност и представлява мярка за преодоляване на рисковете пред инвеститорите по съразмерен спрямо целта начин. Той ще спомогне за разрастване на доставчиците на услуги за колективно финансиране на целия единен пазар, като по този начин ще подобри достъпа до финансиране за предприемачите, новосъздадените предприятия и МСП като цяло. Това е също така първият конкретен резултат от Плана за действие за финансовите технологии, чието

предназначение е да се създаде среда, където лесно могат да бъдат създавани новаторски продукти и решения, които да се разпростират в целия ЕС, без да се застрашават финансовата стабилност и защитата на потребителите.

- Благоприятна нормативна уредба на ЕС за покритите облигации – те се оказаха устойчив и разходно-ефективен източник на финансиране по време на финансовата криза и развитието им следва да продължи въз основа на добрите практики в съществуващите национални системи. Чрез тази уредба ще се подкрепя финансирането на икономиката, като същевременно на инвеститорите се осигурява по-широк набор от по-сигурни възможности за инвестиции и се опазва финансовата стабилност.
- Мерки за намаляване на нормативните пречки пред презграничното разпространение на инвестиционните фондове в ЕС. Чрез тези мерки ще се постигне понижение на разходите за започване на дейност в други държави членки и ще се окаже подкрепа за един по-обединен единен пазар за инвестиционните фондове. Вследствие на засилената конкуренция инвеститорите ще имат по-голям избор и повече ползи, като същевременно ще се запази високото равнище на защита на потребителите.

2. Подкрепа за предприятията и предприемачите чрез по-ясни и по-прости разпоредби

През ноември 2016 г. Комисията представи Предложение за Директива на Европейския парламент и на Съвета относно рамки за превантивно реструктуриране, предоставяне на втори шанс и мерки за повишаване на ефективността на процедурите за реструктуриране, несъстоятелност и опрощаване на задължения. Това важно предложение е предназначено за улесняване на ефективното реструктуриране на жизнеспособните дружества във финансово затруднение, така щото да бъде предотвратявано изпадането им в несъстоятелност и унищожаването на стойността като действащо предприятие. За физическите лица, в т.ч. едноличните търговци, в предложението се предвижда втори шанс чрез опрощаване на дълговете, за да им се осигури възможност за ново начало и да се насърчи предприемачеството. По този начин ще се повиши увереността, че дружествата ще изпълняват задълженията си за плащане, например по банковите си заеми. Хармонизирайки тези процедури, инициативата би премахнала пречките пред презграничните инвестиции и по този начин би насърчила развитието на капиталовите пазари в ЕС. Тя ще допринесе и за намаляване на натрупването на необслужвани заеми от банките в бъдеще и за справяне с натрупаните вече такива заеми. Вследствие на подобряването на възможността за предприемачите и дружествата във финансово затруднение да приемат успешен план за реструктуриране повече дружества биха могли да избегнат несъстоятелността, а необслужваните заеми да се превърнат в такива заеми, които предприемачите и дружествата могат да изплатят. **Комисията призовава съзаконодателния орган да ускори приемането на тези важни разпоредби.**

Комисията предложи също така, като част от предложението за обща консолидирана основа за облагане с корпоративен данък (ОКООКД), да бъдат взети мерки за справяне с проблема с преференциалното данъчно третиране на дълговия спрямо собствения капитал, като се предвиди облекчение за издаването на инструменти на собствения капитал. Определен процент от собствения капитал на дадено ново дружество ще подлежи на приспадане от данъчните задължения всяка година. Той ще бъде съставен от безрисков лихвен процент и рискова премия. При сегашните пазарни условия този процент би бил 2,7 %. Така дружествата ще бъдат насърчавани да търсят по-стабилни източници на финансиране и да използват капиталовите пазари. Това ще бъде от полза и за финансовата стабилност, тъй като дружествата с по-силна капиталова база ще бъдат по-малко уязвими при сътресения. **Комисията призовава Съвета да ускори приемането на тези важни разпоредби.**

Днес Комисията предлага и нови разпоредби за улесняване на презграничните сделки, обезпечавайки правната сигурност за лицата, които имат вземания, като по този начин се премахва правният риск и евентуалните отрицателни системни последици. Прехвърлянето на вземания е механизъм, използван от големи и малки дружества с цел получаване на ликвидни средства и достъп до кредитиране, както и от финансови институции с цел оптимизиране на употребата на техния капитал. Освен това в отделно съобщение Комисията осигурява и допълнителни указания по въпроса кой закон трябва да се прилага, за да се определи кой притежава базовите активи при секюритизационните сделки.

Вече бяха приети нови разпоредби за проспектите с цел да се окаже подкрепа на дружествата, които набират парични средства на публичните капиталови и дългови пазари³. За малките дружества и дружествата със средна пазарна капитализация, които искат да набират парични средства в целия ЕС, ще бъде създаден нов „проспект на ЕС за растеж“. Все пак има още много за вършене, по-конкретно да се вземат мерки, така щото знакът „пазар за растеж за МСП“, създаден по силата на ДПФИ II, да уравнива по подходящ начин осигуряването на достатъчна защита на инвеститорите и предотвратяването на излишната административна тежест. Ето защо до май 2018 г. Комисията ще представи още мерки, за да осигури по-съразмерна спрямо целта нормативна среда в подкрепа на допускането на ценните книжа на малките и средните дружества до търговия на пазарите за растеж за МСП.

3. По-ефективен надзор върху капиталовите пазари в ЕС

За постигане на по-висока степен на финансово обединение е необходим по-обединен и ефективен надзор. Презграничната дейност ще бъде улеснена чрез съгласувано регулиране и надзор, както за финансовите институции, така и за потребителите и предприятията, които ползват финансови услуги. И макар че финансовото обединение

³ Регламент (ЕС) 2017/1129 на Европейския парламент и на Съвета от 14 юни 2017 година относно проспекта, който трябва да се публикува при публично предлагане или допускане на ценни книжа до търговия на регулиран пазар, и за отмяна на Директива 2003/71/ЕО (ОВ L 168, 30.6.2017 г., стр. 12 – 82).

и финансирането от капиталовите пазари могат да донесат значителни ползи, те могат да създадат и нови рискове. Затова е важно да се предотвратява регулаторният арбитраж и да се осигурят еднакви условия на конкуренция, последователна защита на инвеститорите и финансова стабилност.

За успешното изграждане на съюза на капиталовите пазари сега по-конкретно е нужно да се повиши способността на Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП) да осигурява съгласуван надзор и принудително изпълнение на изискванията, а също така да упражнява пряк надзор върху определени капиталови пазари. Ето защо **Комисията е в готовност дейно да обсъди с Европейския парламент и Съвета идеи за ускоряване на сегашните преговори, за да се осигури окончателното приемане на Прегледа на европейските надзорни органи преди изборите за Европейски парламент през 2019 г.** Това е от решаващо значение за успеха на съюза на капиталовите пазари.

Пазарната инфраструктура за услуги след сключването на сделките играе ключова роля на обединените капиталови пазари. Ето защо е важно също така да се осигури по-нататъшно сближаване в областта на надзора и по-тясно сътрудничество между органите за постигане на общоевропейски подход към надзора върху централните контрагенти (ЦК) в ЕС. **Комисията предложи реформи за засилване на надзора върху ЦК и призовава съзаконодателните органи да ускорят приемането на тези важни разпоредби.**

Заклучение

Комисията изпълнява задължението си да създаде градивните части на съюза на капиталовите пазари до 2019 г. Комисията е представила осем законодателни предложения, от които досега само три са приети от съзаконодателните органи, а днес представя още четири такива предложения. До май 2018 г. тя ще е представила предложения по всички законодателни инициативи, обявени в Плана за действие за съюза на капиталовите пазари от 2015 г. и в междинния преглед от 2017 г. Комисията е готова да работи дейно с Европейския парламент и Съвета по всички висящи предложения, свързани със съюза на капиталовите пазари.

Реформирането на капиталовите пазари в ЕС не може да бъде постигнато единствено чрез действия на Комисията. Всички заинтересовани лица на национално и европейско равнище трябва също да изпълнят своята роля, а Комисията ще продължи да подкрепя тези усилия. Като непосредствена следваща стъпка Комисията очаква обсъжданията в Европейския съвет на 22 – 23 март и призовава Европейския парламент и Съвета да ускорят работата си по всички висящи законодателни предложения, които са свързани със завършването на съюза на капиталовите пазари, така щото да се осигури приемането им преди изборите за Европейски парламент, най-късно в средата на 2019 г.