



Bruxelles, den 25.11.2021
COM(2021) 720 final

**MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET, RÅDET,
DET EUROPÆISKE ØKONOMISKE OG SOCIALE UDVALG OG
REGIONSUDVALGET**

Kapitalmarkedsunionen — Gennemførelse et år efter handlingsplanen

MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET, RÅDET, DET EUROPÆISKE ØKONOMISKE OG SOCIALE UDVALG OG REGIONSUDVALGET

Kapitalmarkedsunionen — Gennemførelse et år efter handlingsplanen

Indledning

Kapitalmarkederne spiller en central rolle med hensyn til at yde finansiering til EU-virksomheder, så de kan investere og ekspandere. Dette er også vigtigt, da EU's økonomi gradvist er ved at komme sig efter covid-19-krisen. EU's kapitalmarkeder er imidlertid fortsat fragmenterede, hvilket hæmmer virksomhedernes evne til at rejse kapital i hele EU. Et integreret EU-kapitalmarked vil bidrage væsentligt til en vedvarende genopretning, bæredygtig vækst og omkostningseffektiv grøn og digital omstilling.

Kapitalmarkedsunionen giver mulighed for at afhjælpe markedsfragmenteringen i EU. Fremskridt med gennemførelsen af handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen fra 2020¹ skal derfor fortsat være en central politisk prioritet for EU. Derfor understregede kommissionsformand Ursula von der Leyen i sin hensigtserklæring fra september 2021 behovet for at gennemføre handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen fra 2020, og derfor understreges behovet for fuldt udviklede og integrerede europæiske kapitalmarkeder i Kommissionens arbejdsprogram.

Et år efter vedtagelsen af handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen fra 2020 lever Europa-Kommissionen nu op til sine forpligtelser og fremsætter fire lovgivningsforslag. Alle disse forslag er udformet med henblik på at bidrage til at nå kapitalmarkedsunionens målsætninger. Der sker fortsat fremskridt med andre foranstaltninger vedrørende kapitalmarkedsunionen, hvilket baner vejen for yderligere ambitiøse mål i 2022.

1. Et endnu stærkere argument for kapitalmarkedsunionen

1.1. Kapitalmarkedsunionens politiske betydning

Økonomisk vækst efter covid. Økonomisk genopretning efter covid-19-krisen er en akut prioritet for EU. Mens den økonomiske produktion faldt med 6,3 % i 2020, forventes den at stige hurtigere end tidligere forventet med vækstrater på 5,0 % i år og 4,3 % i 2022². På grund af effektive strategier for inddæmning af virus og betydelige fremskridt med vaccination har medlemsstaterne gradvist kunnet genåbne deres økonomier³. Genopretnings- og resiliensfaciliteten vil yde et betydeligt bidrag til genopretningen gennem strukturreformer⁴ og offentligt finansierede investeringsprojekter, mens stærke og velintegrerede kapitalmarkeder vil være afgørende for at støtte den fremtidige økonomiske vækst.

¹ Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Rådet, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget — handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen fra 2020: *En kapitalmarkedsunion for mennesker og virksomheder - ny handlingsplan* (COM(2020) 590 af 24.9.2020).

² Europa-Kommissionens økonomiske efterårsprognose 2021.

³ Covid-19 er imidlertid endnu ikke blevet udryddet, hvilket fremgår af den seneste stigning i covid-19-infektioner.

⁴ I den forbindelse yder Europa-Kommissionen fortsat teknisk bistand til medlemsstaterne gennem instrumentet for teknisk støtte⁴ til udformning og gennemførelse af reformer, herunder reformer til videreudvikling af kapitalmarkederne.

En grøn kapitalmarkedsunion. Privat finansiering er afgørende for den grønne omstilling. Som led i den europæiske grønne pagt har EU sat sig det juridisk bindende mål om at blive det første klimaneutrale kontinent inden 2050.⁵ EU tilstræber også at styrke sin modstandsdygtighed over for klimaændringer samt vende biodiversitetstab og den generelle forringelse af miljøet. Med støtte fra Kommissionens strategi for finansiering af omstillingen til en bæredygtig økonomi⁶ er EU førende på verdensplan inden for udvikling af grønne kapitalmarkeder med henblik på at kanalisere private investeringer hen imod sine ambitiøse klima- og miljømål. I dag er EU det foretrukne sted for udstedelse af grønne obligationer, idet ca. 50 % af alle grønne obligationer blev udstedt i EU i 2020⁷. Desuden var ca. halvdelen af de grønne obligationer, der blev udstedt på verdensplan i 2020, denomineret i euro⁸, hvilket gjorde euroen til den førende globale valuta for grøn finansiering. EU's marked for grønne obligationer vil sandsynligvis blive yderligere styrket af Kommissionens mål om at rejse op til 30 % af NextGenerationEU-midlerne, svarende til 240 mia. EUR, inden udgangen af 2026 gennem udstedelse af grønne obligationer. EU's førerposition på dette område giver en enestående mulighed for at opbygge et ægte integreret grønt kapitalmarked — en grøn kapitalmarkedsunion — som kan give et stærkere incitament til integrationen af EU's kapitalmarkeder i bredere forstand. For at en grøn kapitalmarkedsunion kan udvikle sig og blomstre, skal problemerne vedrørende strukturelle hindringer, der fortsat fragmenterer kapitalmarkederne efter nationale linjer og hæmmer kapitalmarkedsunionen generelt, løses.

Den digitale omstilling. EU har også sat sig ambitiøse mål for digitaliseringen af sin økonomi. Denne digitale omstilling kræver betydelige private investeringer. Et stort, integreret og effektivt kapitalmarked — kapitalmarkedsunionen — er afgørende for at generere disse investeringer. Samtidig har nye teknologier potentiale til at støtte integrationen af kapitalmarkederne, forbedre leveringen af finansielle tjenester og gøre dem mere effektive til gavn for virksomheder og borgere. Digitaliseringen har allerede givet anledning til nye forretningsmodeller, herunder for detailinvestorer, hvor distributionen af finansielle instrumenter gennem formidlere såsom banker suppleres af mere direkte adgang gennem specialiserede platforme eller finansielle teknologivirksomheder (FinTechs).

Åben strategisk autonomi. Et stærkt, konkurrencedygtigt og integreret finansielt system er rygraden i en robust og dynamisk økonomi. Det finansierer ikke kun etablerede virksomheder. Det er også uundværligt for finansiering af morgendagens virksomheder, enhjørninger i EU og nystartede virksomheder, der er aktive på områder af central strategisk interesse for EU, såsom kvanteteknologi, halvledere, brintenergi, lægemidler og den bioteknologiske industri samt kunstig intelligens. Dybe og likvide EU-kapitalmarkeder, som forbliver åbne for globale finansielle markeder og understøttes af konkurrencedygtige og omkostningseffektive markedsinfrastrukturer, såsom centrale modparter, er afgørende for at mindske EU's overdrevne afhængighed af tredjelandsleverandører af kritiske finansielle tjenester. Kapitalmarkedsunionen vil sammen med bankunionen styrke EU's åbne strategisk autonomi og økonomiske rolle globalt og styrke tilliden til euroen⁹.

1.2. Kapitalmarkedsunionens målsætninger

⁵ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2021/1119 af 30. juni 2021 om rammerne for at opnå klimaneutralitet og om ændring af forordning (EF) nr. 401/2009 og (EU) 2018/1999 ("den europæiske klimalov") (EUT L 243 af 9.7.2021, s. 1).

⁶ Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Rådet, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget, *Strategi for finansiering af omstillingen til en bæredygtig økonomi* (COM(2021) 390 af 6.7.2021).

⁷ Konsekvensanalyse til støtte for forslaget til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om europæiske grønne obligationer (SWD(2021) 181 af 6.7.2021).

⁸ European Financial Stability and Integration Review (EFSIR) 2021 (SWD(2021) 113 af 25.5.2021).

⁹ EU's økonomiske og finansielle system: fremme af åbenhed, styrke og modstandsdygtighed (COM(2021) 32 final af 19.1.2021). Strategisk fremsynsrapport 2021 - EU's kapacitet og frihed til at handle (COM(2021) 750 final af 8.9.2021).

Tre centrale målsætninger for kapitalmarkedsunionen blev udpeget i handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen fra 2020 med henblik på at skabe håndgribelige fordele for virksomheder og borgere i hele EU.

Målsætning 1: At gøre finansiering mere tilgængelig for EU-virksomheder

Kapitalmarkedsunionen er nødvendig for at skabe mere diversificerede finansieringsmuligheder for virksomheder i EU og mindske deres overdrevne afhængighed af finansiering gennem banker. Dette mål har fået større betydning siden 2020, da virksomhederne kommer ud af covid-19-krisen med behov for øget kapital, navnlig egenkapital. Ved at skabe mere integrerede og udviklede kapitalmarkeder giver kapitalmarkedsunionen virksomhederne mulighed for at få adgang til større og mere likvide puljer af midler direkte fra investorer.

Mål 2: At gøre EU til et endnu sikrere sted for den enkelte at foretage langsigtet opsparing og investering

Opsparerne bør være i stand til at investere i de finansielle produkter, der passer bedst til deres investerings- og risikopræferencer, herunder, for et stigende antal af dem, produkter med fokus på miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige aspekter (ESG). Mange opsparere bruger imidlertid ikke kapitalmarkederne, enten fordi de har mistillid til dem, eller fordi de ikke er klar over de muligheder, der er til rådighed, hvilket mindsker den potentielle strøm af kapitalmarkedsfinansiering til virksomhederne. Det er derfor vigtigt at give detailinvestorer mulighed for at udnytte disse muligheder og samtidig sikre det rette beskyttelsesniveau. Formålet med den kommende strategi for detailinvesteringer, der efter planen skal vedtages i 2022, er at sætte detailinvestorerens interesser i centrum.

Specifikt mål nr. 3: At integrere de nationale kapitalmarkeder i et ægte indre marked.

EU's globale konkurrenceevne svækkes af fragmenteringen af kapitalmarkederne. Kapitalmarkedsunionens foranstaltninger har til formål at fjerne hindringer for grænseoverskridende investeringer, herunder dybt rodfæstede hindringer, såsom divergerende og ineffektive insolvensregler eller kildeskatteregler, og at styrke EU-dækkende pas til levering af tjenester. Dette vil igen hjælpe virksomhederne med at udnytte større kapitalpuljer, der ejes af institutionelle investorer og detailinvestorer i hele EU.

2. Dagens pakke af lovgivningsmæssige foranstaltninger — CMU 1 år efter

I forhold til disse målsætninger er de lovgivningsforslag, der blev vedtaget i dag, et vigtigt skridt i gennemførelsen af Kommissionens handlingsplan for kapitalmarkedsunionen fra 2020. De løser problemer inden for en bred vifte af kapitalmarkedstjenester og bidrager til at nå de centrale målsætninger for kapitalmarkedsunionen.

2.1. Et europæisk fælles adgangspunkt (ESAP) for at skabe flere finansierings- og forretningsmuligheder for virksomheder

På nuværende tidspunkt er finansielle og bæredygtighedsrelaterede oplysninger om virksomheder og finansielle produkter spredt ud over medlemsstaterne, på mange adgangspunkter, på forskellige sprog og i forskellige digitale formater. Denne fragmentering er en hindring for investeringer, navnlig grænseoverskridende investeringer.

Kommissionen foreslår en forordning om oprettelse af et europæisk fælles adgangspunkt (European Single Access Point (ESAP)), som oprettes af Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA)¹⁰. **ESAP vil være en fælles kilde til offentlig og gratis¹¹ information** om EU-virksomheder og investeringsprodukter, uanset hvor i EU de befinder sig eller kommer fra. En indfaset tilgang vil sikre, at ESAP bliver operationel fra 2024.

ESAP vil gøre investeringsmulighederne mere synlige for både investorer fra EU og internationale investorer. Derved vil det gøre finansiering mere tilgængelig for EU-virksomheder, navnlig mindre virksomheder og virksomheder, der er beliggende på mindre kapitalmarkeder. Det vil spare investorer tid og ressourcer, når de skal finde information, og bidrage til at nå kapitalmarkedsunionens målsætning om at gøre det lettere og sikrere for borgerne at investere. ESAP vil også være til gavn for iværksættere, fordi det vil give dem et værktøj til at søge efter forretningsmuligheder i hele EU.

ESAP er også en hjørnesten i strategien for digital finans¹². ESAP bør med tiden blive et unikt adgangspunkt for virksomheders finansielle og bæredygtighedsrelaterede information og produktdata og dermed løse problemerne vedrørende datafragmentering langs de nationale grænser og muliggøre bedre digital anvendelse og genanvendelse af information.

Det er vigtigt at bemærke, at **ESAP også har et stort potentiale til at fremme den grønne omstilling.** Ved at give lettere og centraliseret adgang til EU-virksomheders ESG-data og oplysninger om ESG-finansielle produkter vil det imødekomme den stigende efterspørgsel fra økonomiske aktører og civilsamfundsaktører om bæredygtighedsrelaterede oplysninger og dermed bidrage til en retfærdig omstilling til bæredygtighed.

2.2. Fremme af langsigtede investeringer gennem europæiske langsigtede investeringsfonde (ELTIF'er)¹³

Europæiske langsigtede investeringsfonde (European long-term investment funds (ELTIF'er)) har til formål at kanalisere langsigtet finansiering til børsnoterede og ikke-børsnoterede små og mellemstore virksomheder (SMV'er) samt langsigtede infrastrukturprojekter i en lang række sektorer, såsom mere energieffektiv transportinfrastruktur, grøn energiproduktion, ren teknologisk innovation og sociale infrastrukturprojekter. For at dette kan ske, skal ELTIF'ernes fulde potentiale udnyttes. I øjeblikket er antallet af ELTIF'er fortsat lavt: Pr. oktober 2021 er kun ca. 57 blevet godkendt i fire medlemsstater. Generelt finder markedsdeltagerne, at de eksisterende regler om godkendelse, investeringspolitik, driftsbetingelser og markedsføring af ELTIF'er ikke er tilstrækkeligt tilpasset langsigtede investeringer. Dette gør sammen med adgangshindringer for detailinvestorer ELTIF'er mindre attraktive for både fondsforvaltere og investorer.

De foreslåede ændringer af ELTIF-rammen vil gøre dem mere attraktive. De vil styrke ELTIF'ernes rolle som en supplerende finansieringskilde for realøkonomien og give dem mulighed for bedre at kanalisere langsigtede opsparinger til langsigtede investeringsprojekter. De reviderede regler vil, når de er vedtaget, udvide rækken af aktiver, der er egnede til ELTIF-investeringer, og give ELTIF-forvaltere yderligere fleksibilitet til at oprette, drive og markedsføre ELTIF'er. De vil også

¹⁰ Forordningen om oprettelse af ESAP ledsages af et direktiv og en forordning, som i den relevante EU-lovgivning præciserer, hvilken information der skal gøres tilgængelig i ESAP'et, samt visse karakteristika ved denne information i forbindelse med formater.

¹¹ ESMA kan tilbyde yderligere tjenester mod betaling.

¹² Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Rådet, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget om *en strategi for digital finans for EU* (COM(2020) 591 final af 24.9.2020).

¹³ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2015/760 af 29. april 2015 om europæiske langsigtede investeringsfonde (EUT L 123 af 19.5.2015, s. 98).

gøre ELTIF'er mere attraktive ved at gøre nogle af kravene til ELTIF'er, der udelukkende markedsføres til professionelle investorer, mindre strenge. I overensstemmelse med kapitalmarkedsunionens mål om at øge detailinvestorenes rolle vil de foreslåede ændringer også fjerne nogle af de tærskler, der fungerer som hindringer for detailinvestorerens adgang til ELTIF'er, samtidig med at de fortsat beskytter investorerne.

De moderniserede regler vil bidrage til at opbygge en mere integreret kapitalmarkedsunion, der gør EU's økonomi mere konkurrencedygtig og modstandsdygtig. De vil også støtte den europæiske grønne pagt og den europæiske energiunion ved at kanalisere de langsigtede investeringer, der er nødvendige for grønne infrastrukturprojekter og energiinfrastrukturprojekter, til rette sted. ELTIF'er har også gode forudsætninger for at finansiere teknologisk innovation og støtte den digitale omstilling. I og med at EU står over for demografiske udfordringer, kan ELTIF'er yderligere bidrage til finansieringen af sociale infrastrukturprojekter såsom hospitaler eller socialt boligbyggeri.

2.3. Mere diversificeret finansiering for virksomheder gennem revision af direktivet om forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF-direktivet)¹⁴

Flere og flere investeringer kanaliseres gennem finansielle formidlere på kapitalmarkederne. Især alternative investeringsfonde (AIF'er) spiller en stadig større rolle inden for finansiell formidling. Siden direktivet om forvaltere af alternative investeringsfonde blev vedtaget i 2011, har det støttet oprettelsen af et effektivt indre marked for alternative investeringsfonde og indført en stærk regulerings- og tilsynsramme for deres forvaltere i EU.

Kommissionen foreslår målrettede ændringer af rammerne for FAIF-direktivet for at gøre AIF'ernes marked endnu mere effektivt og integreret. Ændringerne vil gøre det lettere for EU-virksomheder at få adgang til finansiering ved at harmonisere de lovgivningsmæssige rammer for fonde, der yder lån til virksomheder. Fonde, der iværksætter lån, yder finansiering til EU-virksomheder som et levedygtigt alternativ til banklån, navnlig når traditionelle långivere trækker sig tilbage i en krisesituation på markedet. Disse fonde drives i henhold til forskellige nationale regler. Dette fragmenterer det indre marked og begrænser konkurrencen mellem markedsdeltagerne. Ved at udvide viften af finansieringsmuligheder for virksomheder vil de nye regler sætte dem i stand til at vokse, finansiere innovation og nå deres grønne og digitale mål under alle markedsvilkår.

De reviderede regler vil også give investorerne bedre beskyttelse. For det første vil deres interesser blive bedre beskyttet gennem sikring af, at fondsforvaltere, der uddelegerer deres opgaver til tredjeparter, overholder de samme høje standarder, der gælder i hele EU. Forslaget præciserer de eksisterende regler og bidrager til tilsynsmæssig konvergens, samtidig med at det erkendes, at uddelegering gør det muligt effektivt at forvalte investeringsporteføljer og tilvejebringe den nødvendige ekspertise på et bestemt geografisk marked eller for en bestemt aktivklasse. De vil dermed bidrage til den globale succes i EU's investeringsfondssektor. For det andet vil de ændrede regler tilskynde forvalterne af åbne AIF'er eller institutter for kollektiv investering i værdipapirer (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities (UCITS)) til at anvende harmoniserede likviditetsstyringsværktøjer korrekt og dermed hjælpe dem med at forvalte likviditetsrisici effektivt med henblik på at bevare værdien af investeringer i perioder med markedsstress. Dette bør styrke investorernes tillid til disse investeringsinstrumenter og gøre detailinvestorer mere tilbøjelige til at investere.

¹⁴ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF samt forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010 (EUT L 174 af 1.7.2011, s. 1).

2.4. Øget gennemsigtighed på markedet gennem revision af forordningen om markeder for finansielle instrumenter (MiFIR)^{15 16}

En effektiv markedsinfrastruktur er ryggraden i et velfungerende indre marked for kapital. Forordningen om markeder for finansielle instrumenter (MiFIR) regulerer, hvordan handel fungerer i EU. MiFIR er blevet finjusteret i løbet af det seneste årti, og dagens forslag vil bidrage yderligere til et mere konkurrencedygtigt, mere gennemsigtigt og mere integreret handelslandskab på mere retfærdige vilkår. Forslaget vil sikre, at EU's finansielle markeder fortsat kan udvikle sig under de stadig skiftende globale handelsvilkår.

De finansielle markeder er afhængige af markedsdata af høj kvalitet. Velkalibrerede gennemsigtighedskrav i forbindelse med information, såsom priser og transaktionsmængder, er derfor afgørende og bidrager til prisdannelsen. De foreslåede ændrede regler vil øge gennemsigtigheden på markedet ved at begrænse anvendelsen af undtagelser fra offentliggørelse af handelsdata.

Handelslandskabet er også under konstant udvikling, idet børserne nu konkurrerer med investeringsbanker¹⁷. For at skabe lige vilkår mellem børser og investeringsbanker vil de foreslåede ændringer yderligere tilpasse gennemsigtighedskravene og handelspraksis mellem forskellige aktører. De vil også søge at stoppe den kontroversielle praksis hos erhvervsdrivende, der tilbyder mæglere incitament til at rette kundeordrer til dem, uanset om dette er i deres kunders bedste interesse ("betaling for ordrestrømme").

Når de reviderede regler er vedtaget, vil de også rettidigt give et samlet overblik over handelsvilkårene på tværs af EU's børser og andre markedspladser¹⁸. Disse regler vil etablere et konsolideret databånd, samtidig med at børser, navnlig mindre børser, i tilstrækkelig grad honoreres for at bidrage med data om aktier. Alle investorer, uanset om de er store eller små, vil kunne få adgang til markedsdata for at få et konsolideret billede af handelsvilkårene på tværs af EU's markeder og på tværs af forskellige finansielle instrumenter såsom aktier, børshandlede fonde og obligationer. Dette vil mindske den informationsmæssige fordel, som de største markedsaktører har sammenlignet med andre markedsaktører, navnlig mindre kapitalforvaltere, banker og detailmæglere, som måske ikke har råd til dataleverandørers dyre tjenester. Større gennemsigtighed i handelsvilkårene på tværs af handelsoperatører vil også mindske risiciene ved udførelsen af handelen. Båndet vil også være tilgængeligt for detailinvestorer, hvilket vil bidrage til at demokratisere handelen i EU.

3. Kapitalmarkedsunionens fremtidsperspektiver — resultater for 2022

De lovgivningsforslag, der blev vedtaget i dag, er ud over de lovgivningsforslag om revision af Solvens II¹⁹ og bankpakken²⁰, der blev vedtaget tidligere på året²¹, vigtige milepæle på vejen mod

¹⁵ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 84).

¹⁶ MiFIR-revisionen ledsages af begrænsede tilpasninger af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 349).

¹⁷ Siden MiFID I begyndte at finde anvendelse, er det samlede antal multilaterale markedspladser og systematiske internalisatorer i EØS steget med 344, således at der nu findes 476 markedspladser.

¹⁸ Handelsoplysninger offentliggøres i øjeblikket med en forsinkelse på 15 minutter.

¹⁹ Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om ændring af direktiv 2009/138/EF for så vidt angår proportionalitet, kvaliteten af tilsynet, rapportering, foranstaltninger vedrørende langsigtede garantier, makroprudentielle værktøjer, bæredygtighedsrisici og tilsyn med koncerner og grænseoverskridende tilsyn (COM(2021) 581 final). Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om et regelsæt for genopretning og afvikling af forsikrings- og genforsikringselskaber og om ændring af direktiv 2002/47/EF, 2004/25/EF, 2009/138/EF, (EU) 2017/1132 og forordning (EU) nr. 1094/2010 og (EU) nr. 648/2012 (COM(2021) 582).

²⁰ Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) No 575/2013 as regards requirements for credit risk, credit valuation adjustment risk, operational risk, market risk and the output floor (COM(2021) 664 final) (foreligger ikke på

oprettelsen af kapitalmarkedsunionen. Kommissionens arbejde stopper dog ikke her. Arbejdet med andre foranstaltninger i handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen fra 2020 er i gang, og målet er at færdiggøre dem i denne Kommissions mandatperiode. I dette afsnit skitseres nogle af foranstaltningerne under kapitalmarkedsunionen i 2022. Status for gennemførelsen af andre foranstaltninger er beskrevet i bilaget til denne meddelelse.

3.1. Revision af reglerne for børsnotering for at hjælpe virksomhederne med at rejse kapital på offentlige markeder

Det er fortsat dyrt og besværligt at rejse kapital på EU's offentlige markeder, navnlig for SMV'er. Derfor bebudes det i handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen fra 2020, at Kommissionen vil forenkle EU's regler for børsnotering. I maj 2021 offentliggjorde dens ekspertgruppe om SMV'er 12 anbefalinger til, hvordan man kan lette SMV'ers adgang til offentlige markeder²². På grundlag af disse henstillinger og på grundlag af loven om børsnotering af SMV'er²³ og de foranstaltninger, som medlovgiverne har vedtaget som led i genopretningspakken for kapitalmarkederne²⁴, planlægger Kommissionen nu at vedtage et lovforslag i anden halvdel af 2022, som mindsker bureaukratiet for virksomheder, der ønsker at rejse kapital på EU's offentlige markeder, samtidig med at markedsintegriteten og investorbekyttelsen bevares. Forslaget vil indebære en kritisk vurdering af de regler, der gælder for virksomheder, der gennemgår en børsnoteringsproces²⁵, og for virksomheder, der allerede er noteret på EU's offentlige markeder. Dette initiativ vil bidrage til at gøre EU's offentlige markeder større, mere effektive og likvide og dermed mere konkurrencedygtige på globalt plan og muliggøre en bedre fordeling af kapital til bæredygtige og innovative virksomheder.

3.2. En åben finansieringsramme til støtte for kapitalmarkederne og merværdi for forbrugere og virksomheder

Efter handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen fra 2020 og strategien for digital finans²⁶ vil Kommissionen fremskynde sit arbejde for at få mest muligt ud af dataøkonomien for EU's kapitalmarkeder, forbrugere og virksomheder. I overensstemmelse med det kommende forslag til en datalov og på grundlag af en evaluering af betalingstjenestedirektiv II ²⁷ **er formålet med en "ramme for åben finansiering" at gøre det muligt for finansielle institutioner at dele og genanvende data til at skabe nye tjenester, forudsat at kunderne accepterer det, og at der anvendes databeskyttelsesregler²⁸ og klare sikkerhedsforanstaltninger.** Dette vil sikre, at flere data bliver

dansk). Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council amending Directive 2013/36/EU as regards supervisory powers, sanctions, third-country branches, and environmental, social and governance risks, and amending Directive 2014/59/EU (COM(2021) 663 final af 27.10.2021) (foreligger ikke på dansk). Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) No 575/2013 and Directive 2014/59/EU as regards the prudential treatment of global systemically important institution groups with a multiple point of entry resolution strategy and a methodology for the indirect subscription of instruments eligible for meeting the minimum requirement for own funds and eligible liabilities (COM(2021) 665 final af 27.10.2021) (foreligger ikke på dansk).

²¹ Jf. foranstaltning 4 i handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen fra 2020.

²² Endelig rapport fra den tekniske ekspertinteressentgruppe (Technical Expert Stakeholder Group (TESG)) vedrørende SMV'er: *Empowering EU capital markets – Making listing cool again*, 25.5.2021.

²³ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2019/2115 af 27. november 2019 om ændring af direktiv 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 596/2014 og (EU) 2017/1129, for så vidt angår fremme af anvendelsen af SMV-vækstmarkeder (EUT L 320 af 11.12.2019, s. 1).

²⁴ [Europa-Parlamentets og Rådets direktiv \(EU\) 2021/338 af 16. februar 2021 om ændring af direktiv 2014/65/EU, for så vidt angår oplysningskrav, produktstyring og positionslofter, og af direktiv 2013/36/EU og \(EU\) 2019/878, for så vidt angår deres anvendelse på investeringsvirksomheder, med henblik på at bidrage til genopretningen efter covid-19-krisen \(EUT L 68 af 26.2.2021, s. 14\).](#)

²⁵ Herunder gennem alternative investeringsinstrumenter såsom SPAC-selskaber (Special Purpose Acquisition Companies (SPAC'er)).

²⁶ Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Rådet, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget om [en strategi for digital finans for EU](#) (COM(2020) 591 final af 24.9.2020).

²⁷ [Europa-Parlamentets og Rådets direktiv \(EU\) 2015/2366 af 25. november 2015 om betalingstjenester i det indre marked, og om ændring af direktiv 2002/65/EF, 2009/110/EF og 2013/36/EU og forordning \(EU\) nr. 1093/2010 og om ophævelse af direktiv 2007/64/EF \(EUT L 337 af 23.12.2015, s. 35\).](#)

²⁸ Den generelle forordning om databeskyttelse (EU) 2016/679 (GDPR) bør overholdes.

tilgængelige for innovative finansielle tjenester. Det vil også give forbrugerne flere valgmuligheder og hjælpe dem med at finde de produkter, der passer bedst til deres investeringspræferencer, herunder med hensyn til bæredygtighed, samtidig med at de får mulighed for at bevare kontrollen over deres data, herunder hvem der kan få adgang til dem. Dette bør bidrage direkte til større deltagelse af detailinvestorer. Åben finansiering kan også have en positiv indvirkning på SMV'ers adgang til finansiering. Sidstnævnte vil drage fordel af flere udbydere af finansielle tjenesters vurdering af deres økonomiske profil og af det udbud af finansieringsløsninger, der passer bedst til deres behov.

Rammen for "åben finansiering" vil være baseret på princippet om lige vilkår for eksisterende deltagere og nytilkomne. Fordelene ved dataudveksling er ikke begrænset til finansiering. Åben finansiering vil derfor supplere Kommissionens bredere datainitiativer.

For at opbygge åben finansiering, der ligger uden for anvendelsesområdet for betalingstjenestedirektiv II, vil Kommissionen anvende en bottom-up-tilgang, der bygger på dens samarbejde med interessenterne om et første sæt specifikke anvendelsestilfælde og indhente input fra den nyligt nedsatte ekspertgruppe om et europæisk finansielt dataområde. Som et andet skridt vil den fremlægge et lovgivningsforslag om en ny ramme for åben finansiering, der bygger på og er i fuld overensstemmelse med bredere dataadgangsinitiativer, som bebudet i strategien for digital finans.

Desuden vil Kommissionen vedtage en **strategi for tilsynsrelaterede data** for at sætte EU's finansielle tilsynsmyndigheder i stand til effektivt at indsamle og anvende de data, de har brug for til at udføre deres opgaver, ved at forbedre datastandardiseringen og dataudvekslingen, forudsat at databeskyttelsesreglerne overholdes. Strategien vil sigte mod at modernisere EU's tilsynsrapportering og minimere omkostningerne og byrden for indberettende enheder såsom banker, forsikringselskaber og andre finansielle institutioner.

3.3. Finansiell forståelse

Et højt niveau af finansiell forståelse er afgørende for investorer på kapitalmarkederne. Finansiell forståelse kan hjælpe enkeltpersoner med at investere ansvarligt på kapitalmarkederne og bedre forstå de risici, der er forbundet hermed, herunder med hensyn til bæredygtighed. Desuden gælder det, at selv om digitaliseringen af finansielle tjenester og det voksende udbud af bæredygtige finansielle produkter og tjenester skaber nye muligheder for forbrugerne, skaber de også nye læringsbehov for enkeltpersoner. Endelig lægger demografiske ændringer i EU, navnlig den aldrende befolkning, også pres på velfærdssystemerne. Enkeltpersoner er i stigende grad forpligtet til selv at forberede sig på pensioneringen. Graden af finansiell forståelse varierer imidlertid betydeligt fra den ene befolkningsgruppe til den anden, og de grupper, der har en mere beskedne finansiell forståelse, ved ikke altid, hvordan de får mest ud af deres penge.

På grundlag af konklusionerne af en gennemførlighedsvurdering²⁹, der blev bebudet i handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen fra 2020, arbejder Kommissionen sammen med Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udvikling og medlemsstaterne om **at udvikle en ramme for finansiell kompetence for voksne, som skal foreligge inden årets udgang.** Derefter vil arbejdet med en ramme for finansiell kompetence for unge blive påbegyndt. Disse rammer vil definere de kompetencer, som enkeltpersoner i EU har brug for til at træffe fornuftige beslutninger om deres personlige økonomi. De vil støtte udvekslingen af bedste praksis for formidling af finansiell viden mellem medlemsstaterne og private interessenter.

²⁹ Rapport om gennemførlighedsvurderingen med henblik på udviklingen af en ramme for finansiell kompetence i EU (europa.eu), [8. 4.2021](#).

3.4. Insolvensbehandling af virksomheder: et mere forudsigeligt resultat for virksomheder og investorer

På integrerede kapitalmarkeder bør finansieringsudbydere have samme tillid, når de yder kredit til virksomheder på tværs af grænserne, som de har på deres hjemmemarked. Et centralt aspekt af dette er en høj grad af retssikkerhed med hensyn til konsekvenserne, hvis en virksomhed kommer i finansielle vanskeligheder. På nuværende tidspunkt er der dog stor forskel på medlemsstaternes insolvenslovgivning. **Hvis insolvenslovgivningen bliver mere ensartet i hele EU, vil det støtte integrationen af de nationale kapitalmarkeder.** Dette er et langsigtet projekt, fordi insolvenslovgivningen er kompleks og afspejler nationale politiske valg med hensyn til, hvordan sårbare interesser bedst kan beskyttes i tilfælde af insolvens.

Kommissionen vil inden udgangen af tredje kvartal i 2022 foreslå et initiativ, der har til formål at harmonisere målrettede aspekter af rammerne og procedurerne for virksomheders insolvens. Med forbehold af en konsekvensanalyse vil Kommissionen foreslå et direktiv. Det nøjagtige anvendelsesområde for dette direktivforslag vil blive drøftet yderligere med medlemsstaterne og Europa-Parlamentet. Dette direktivforslag kan suppleres med en henstilling fra Kommissionen.

Konklusion

Covid-19 har fremskyndet de strukturelle ændringer, der allerede var i gang i EU. Disse strukturelle ændringer vedrører demografi, det geopolitiske miljø, digitalisering — ikke kun på det finansielle område — og vejen mod kulstofneutralitet og bredere bæredygtighed. Stærke og integrerede kapitalmarkeder vil medvirke til at sætte EU i stand til at håndtere disse ændringer og skabe en robust og konkurrencedygtig fremtid for sine borgere og virksomheder.

Derfor er det så vigtigt at fastholde det politiske momentum bag kapitalmarkedsunionen. Kommissionen opfylder i dag fire af de tilsagn, den gav i handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen fra 2020, og arbejdet med andre foranstaltninger er i fuld gang.

Siden lanceringen af initiativet vedrørende kapitalmarkedsunionen i 2015 har **Europa-Parlamentet og medlemsstaterne** løbende understreget behovet for, at EU har store, stærke og integrerede kapitalmarkeder. Nu er **tiden inde til, at de viser deres engagement i kapitalmarkedsunionen** ved at fremskynde lovgivningsprocessen og fastholde forslagernes ambitionsniveau.