



Brüssel, 3. juuli 2026
(OR. en)

11406/26

Institutsioonidevahelised
dokumendid:
2025/0383(COD)
2025/0381(COD)
2025/0382(COD)

EF 202
ECOFIN 965
CODEC 1377
ECB

MÄRKUS

Saatja:	Eesistujariik
Saaja:	COREPER/nõukogu
Teema:	Eesistujariigi suunisdokument turgude integreerimise ja järelevalve paketi kohta – Poliitiline mõttevahetus

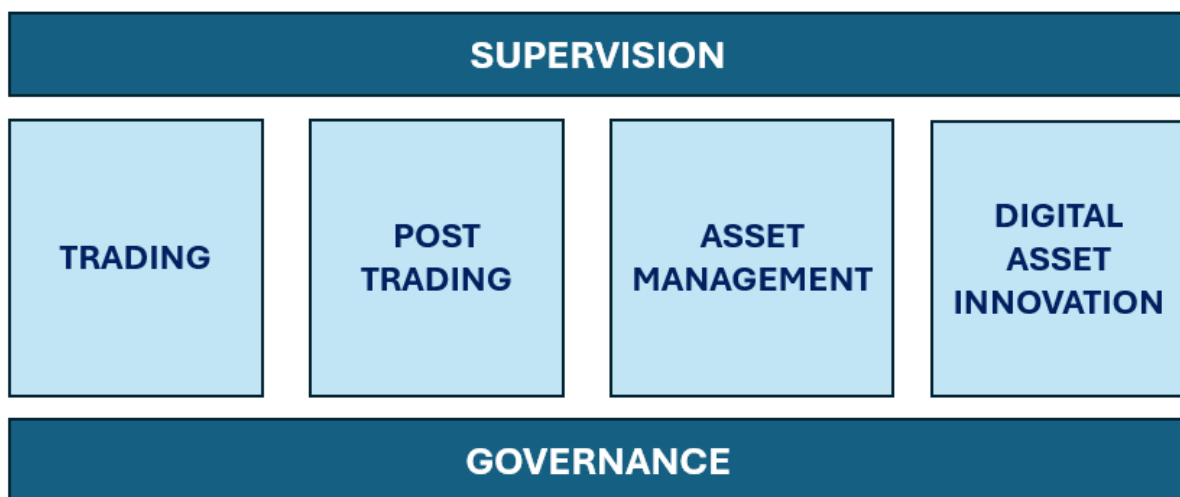
I. SISSEJUHATUS

1. Euroopa hoiuste ja investeringute liidu nurgakivina on turgude integreerimise ja järelevalve pakett oluline vahend, millega saab süvendada Euroopa kapitaliturge ja kaasata pikaajalise majandusliku konkurentsivõime säilitamiseks vajalikke erainvesteeringuid.
2. Nagu Draghi ja Letta aruannetes rõhutatakse, on sügavamad ja paremini integreeritud Euroopa kapitaliturg Euroopa pikaajalise jõukuse jaoks hädavajalikud. Turgude integreerimise ja järelevalve paketti tuleks näha võimalusena tugevdada ühtset turgu Euroopa ühistes huvides: võimaldada investoritele juurdepääs laiemale valikule hästi reguleeritud säästu- ja investeerimistoodetele, aidates samal ajal Euroopa ettevõtjatel ja idufirmadel pääseda ligi sügavamatele ja mitmekesisematele rahastamisallikatele. Hästi sihistatud pakett võib vähendada killustatust, parandada turulepääsu ja aidata Euroopa säästudel paremini rahuldada Euroopa investeerimisvajadusi. Turgude integreerimise ja järelevalve pakett, mis kujutab endast ühtse turu arendamise uut etappi, loob võimalused meie ühtse turu süvendamiseks. Turgude integreerimise ja järelevalve pakett kuulub tegevuskava „Üks Euroopa, üks turg“ prioriteetide hulka, ja selle suhtes on kavas saavutada kokkulepe 2026. aasta lõpuks. Juhindudes sellest poliitilisest kohustusest ja Euroopa Ülemkogu üleskutsest jätkata tööd paketiga, on eesistujariigi eesmärk olla valmis pidama kaasseadusandjaga läbirääkimisi hiljem käesoleval aastal. Kõnealuse kohustuse

täitmiseks peab nõukogu nüüd keskenduma kompromisside leidmisele, et saavutada kiiresti ja hiljemalt 2026. aasta oktoobriks kindel üldine lähenemisviis. Eesistujariik usub, et kui me tahame Euroopa Ülemkogu antud volitusi täita, on vaja kiiret tegutsemist. Meil on vaja selget poliitilist suunist peamistes küsimustes. See võimaldab minna üle intensiivsematele ja sihipärasematele läbirääkimistele, mille eesmärk on leida lahendusi.

3. Pakett sisaldab suurt hulka ühtset turgu tugevdavaid meetmeid, mis hõlmavad kauplemist, kauplemisjärgset tegevust, varade valitsemist ja digivarade innovatsiooni. Üheskoos vähendavad need meetmed piiriülese tegevuse tõkkeid, parandavad läbipaistvust ja turulepääsu, lihtsustavad regulatiivseid protsesse ja menetlusi, parandavad juurdepääsu kapitalile, suurendavad turu tõhusust, tugevdavad järelevalvealast ühtsust ja toetavad innovatsiooni. Eesistujariik on seisukohal, et tuginedes oma aruteludes turgude integreerimise ja järelevalve paketi konkreetsele kasule Euroopa jaoks, saab nõukogu teha edusamme kõigis struktuursetes sammastes, ning et see hõlbustab institutsiooniliste küsimuste lahendamist.
4. Käesolev märkus tugineb Küprose eesistumise ajal tehtud märkimisväärsetele edusammudele paketi kõigis aspektides ning annab tehnilisel tasandil hea aluse poliitilise kohustuse võtmiseks ja kokkuleppe saavutamiseks nõukogus.
5. Dokumendi käsitlemine on nüüd edenenud niivõrd, et on vaja põhjalikku ja terviklikku hindamist. Eesistujariik on seisukohal, et nõukogult volituste saamine nõuab pühendumist peamiste lahendamata küsimuste käsitlemisele.
6. Käesolevas dokumendis esitatakse aruteluraamistik ja kirjeldatakse üksikasjalikult meie poolt kindlaks tehtud peamisi küsimusi, mille osas on vaja otsustavaid meetmeid, et saavutada kokkuleppe ambitsioonika turgude integreerimise ja järelevalve paketi suhtes.

II. PAKETT



A. KAUPLEMINE

7. Liidu kauplemistaristu edasine integreerimine on oluline eeltingimus, et anda Euroopa kauplemisplatvormidele tõhusus, mis on vajalik konkureerimiseks ülemaailmsete finantskeskustega. Viies ELi õigusraamistiku, näiteks finantsinstrumentide turgude direktiivi põhinõuded üle vahetult kohaldatavasse finantsinstrumentide turgude määrusse, on turgude integreerimise ja järelevalve paketi eesmärk kõrvaldada olemuslik süsteemne ebatõhusus, hõlbustades ühiste ressursside laiemat kasutamist, vähendada turu killustatust ja suurendada ELi rahvusvahelist atraktiivsust ülemaailmsete investorite jaoks.
8. Selle struktuurse ümberkujundamise saavutamiseks tuleb käsitleda järgmisi avatud küsimusi:
- **üleeuroopalise turukorraldaja** staatus. Komisjon tegi ettepaneku kehtestada Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve (ESMA) otsese järelevalve all olev ühtne tegevusloa andmise kord, mis võimaldab piiriülese taristu pakkujatel korraldada mitut kauplemiskohta kogu liidus, nõudmata füüsilist kohalolekut või eraldi tegevusluba igas liikmesriigis, kus kauplemiskoht asub. Nõukogu peab kokku leppima üleeuroopalise turukorraldaja korra ulatuses; ning
 - **aktsiate kauplemiskoondteabe** uuendatud kauplemiseelse raamistiku ulatusega soovitakse vähendada teabe asümmeetriat ja suurendada hinnakujundusprotsessi läbipaistvust, kogudes standarditud turuandmeid Euroopa arvukatelt killustatud täitmisplatvormidelt. Nõukogu peab otsustama, kas täiendada kõnealust kauplemiskoondteavet, suurendades selle väärtust ELi investorite jaoks, lisades kauplemiskoha määramist ning ostu- ja müügipakkumiste asjakohase sügavuse taset käsitleva teabe; ning börsivälistelt täitmisplatvormidelt (kliendi korralduste süsteemsed täitjad) saadud teabe põhjalikkust.

B. KAUPLEMISJÄRGNE ETAPP

9. Kliirimise ja arvelduse killustatuse ületamine on oluline ELi konkurentsivõime suurendamiseks. Selle tagamine, et investorid saavad väärtpapereid sujuvalt piiriülevalt kliirida ja arveldada väiksema arvu ühenduspunktide kaudu, vähendab tegevuskulusid ja toob Euroopa ühtsele turule suurt majanduslikku kasu.
10. Sellisest turuintegratsioonist saadava pikaajalise kasu tagamiseks on vaja võtta meetmeid järgmistes lahendamata küsimustes:
- väärtpaberite keskdepositooriumide omavahelise ühendatuse kavandamine **keskse sõlmpunktiga (hub-and-spoke) mudeli** abil. Komisjon teeb ettepaneku ühenduvusraamistiku kohta, millega nõutakse, et väärtpaberite keskdepositooriumid looksid kahepoolsed koostalitlusvõimelised ühendused, tagades et piiriüleseks arveldamiseks on kättesaadavad kõik finantsinstrumendid. Nõukogu peaks lahendama küsimused, mis puudutavad väärtpaberite keskdepositooriumide vaheliste koostalitlusvõimeliste ühenduste kohustuslikku nõuet, nende rakendamise ajakava ja hõlmatud finantsinstrumentide täpset kohaldamisala. See on otsustava tähtsusega selleks, et oleks võimalik määrata kindlaks mõjutatud taristute esialgsed tehnilised ja arenduskulud; ja

- **Euroopa kriisijuhtimis- ja kriisilahendusraamistiku** loomine nende turutaristute jaoks. Komisjoni ettepanekud ei sisalda sel eesmärgil normide kehtestamist. Nõukogu peab otsustama, kas ta soovib läbi vaadata kehtivad normid kesksete vastaspoolte finantsseisundi taastamise ja kriisilahenduse kohta ning kehtestada ELi normid väärtpaberite keskdepositooriumide kohta, volitades komisjoni seda teemat täiendavalt hindama ja kaaluma järgmisi samme.

C. VARAHALDUS

11. Paketi varahalduselementide eesmärk on vähendada investeerimisfondide valitsemisele ja turustamisele keskendunud piiriülese tegevuse takistusi, suurendades tootevalikut tegevusloa ja üleeuroopalise tegevusloa andmise menetlusi lihtsustamise ja järelevalvealase ühtsuse suurendamise läbi ning kaaludes, kas depostooriumi ja delegeerimise raamistikke on vaja muuta.
12. Nende võimaluste ärakasutamiseks on vaja nõukogu otsust järgmistes küsimustes.

- **Depositooriumi tegevusluba.** Komisjon teeb ettepaneku kaotada nõue, mille kohaselt fondi depostooriumi valik piirdub fondi päritoluliikmesriigis asutatud depostooriumidega. Nõukogu peab otsustama, kas jätkata komisjoni kavandatud üleeuroopalise depostooriumi tegevusloaga või töötada liikmesriikide väljendatud seisukohtade põhjal välja alternatiivne ettepanek, sealhulgas künnise laiendamine, säilitades samal ajal alternatiivsete investeerimisfondide valitsejaid käsitleva teise direktiiviga kehtestatud osalemisvõimaluse või ajakohastades raamistikku, et näha depostooriumide jaoks ette üksikasjalikumad ühtlustatud ELi nõuded. Igal juhul tuleb hoolikalt määratleda mis tahes mehhanismi täpne ülesehitus, et see säilitaks praegused regulatiivsed kaitsemeetmed, toetades samal ajal suuremaid piiriüleseid kapitalivooge ja juurdepääsu depostooriumidele, eelkõige liikmesriikides, kelle siseturul võidakse depostooriumiteenuseid mitte pakkuda.
- **Grupisisese delegeerimise** normid. Komisjoni ettepaneku eesmärk on näha ette grupisisesed tehingute mudelid, jättes kohaldamata praegused delegeerimisnõuded, mille korral tugineb fondivalitseja fondi valitsemisega seotud reguleeritud ülesannete täitmisel teisele samasse gruppi kuuluvale tegevusloa saanud ELi üksusele. Need muudatused lubaks konsolideerimisgruppidel optimeerida oma ressursse, jagades asutusesiseseid töid või tugiteenuseid ELi konsolideerimisgrupi raamistikus, ning delegeeritud ülesannete suhtes kohaldataks leebemat järelevalvet. Nõukogu peab otsustama, kas säilitada see ELi grupisisene mudel või kaaluda alternatiivseid lähenemisviise. Need hõlmavad komisjoni ettepaneku muutmist täiendavate kaitsemeetmetega või laiema riskipõhise lähenemisviisi väljatöötamist, mis kajastab varahaldurite erinevaid tegevusmudeleid kogu Euroopas, säilitades samal ajal järelevalve nähtavuse, sisu ja vastutuse.

Suurte varahalduskontsernide **ESMA-poolseks iga-aastaseks läbivaatamiseks** kavandatud raamistik. Komisjon teeb ettepaneku ESMA läbivaatamise mehhanismi kohta, mille eesmärk on suurendada mitmes liikmesriigis tegutsevate suurte varahaldurite järelevalvealast ühtsust ja tulemuste järjepidevust. Nõukogu peab otsustama, kas säilitada

iga-aastane läbivaatamine praegusel kujul või kaaluda alternatiive, näiteks kohandada selle ulatust ja sagedust või kasutada koordineerimiskolleegiume.

D. DLT KATSEKORD

13. Digivarade raamistiku laiendamine annab sellele arenevale turule paindlikkuse ja õiguskindluse, mida on vaja suuremahuliste digitaalsete arhitektuuride loomiseks, katsetamiseks ja turustamiseks kontrollitud tingimustes. See spetsiaalne regulatiivne testkeskkond võib võimaldada tiptasemel tehnoloogiatel areneda ja nende majanduslikku elujõulisust turvaliselt tõendada.
14. Tõhususe suurendamiseks on vaja suunamist järgmistes küsimustes:
 - testkeskkonna **kestus**. Komisjon teeb ettepaneku kaotada praegused aegumistähtajad, pikendada katsekorda määramata ajaks ja asendada kindlaksmääratud kuupäevad edasilükatud läbivaatamise aruandega. Nõukogu peaks otsustama, kas muuta see kindlaotstarbeline täiendus kauplemiskohtade ja väärtpaperite keskdepositooriumide tegevust reguleeriva üldraamistiku puhul alaliseks või siduda see kindla ajakavaga, mis nõuab üksustelt üleminekut üldraamistikule; ning
 - korra **ulatus ja kohaldamisala**. Komisjon teeb ettepaneku testkeskkonda märkimisväärselt laiendada, suurendades tegevuse koguülempiiri 6 miljardilt eurolt 100 miljardile eurole, kaotades tootepõhised piirangud ja andes endale õiguse neid künniseid delegeeritud õigusaktidega kohandada.

E. JÄRELEVALVE

15. Ühtse reeglistikuga ei ole võimalik saavutada tõelist kapitaliturgude integratsiooni, kui järelevalve jätkub 27 erineva riigi perspektiivist lähtudes, hõlmates mitmesuguseid järelevalvealaseid tõlgendusi ja lähenemisviise ning võimalikku regulatiivset ja halduslikku dubleerimist ja killustatust. Finantsturutaristute ja krüptovarateenuse osutajate ühtne järelevalve ESMA poolt ning ESMA suurem roll ühtsuse tagamisel võiksid pakkuda piiriülestele ettevõtjatele prognoositavat ja ühtset regulatiivset lähenemisviisi, mis peaks vähendama kulusid ja killustatust ning suurendama konkurentsivõimet ja lihtsustamist.
16. Majandus- ja rahandusküsimuste nõukogu varasemad arutelud näitasid põhimõttelist toetust sellele, et ESMA otsene järelevalve keskenduks tõeliselt olulistele piiriülestele üksustele, millel on ELi jaoks süsteemne tähtsus. Aruteludes keskenduti ka selle tagamisele, et järelevalvevastutuse mis tahes nihutamine peaks juhinduma vajalikkusest ja proportsionaalsusest ning olema oma tegevuses usaldusväärne ning sellega peaks kaasnema selge aruandekohustus ja kulude kontroll. Ministrid rõhutasid, et ESMA otsese järelevalve ulatus peab põhinema asjakohastel olulisuse kriteeriumidel ning ESMA ja riiklike ametiasutuste tihedal ja pideval koostööl seoses kummagi vastavate ülesannetega. Nõukogu peab otsustama, kuidas peaks järelevalvestruktuur toimima finantsturutaristutes, krüptovarateenuse osutajate ja muude sektorite puhul, mida turgude integreerimise ja järelevalve pakett hõlmab.

17. Eespool toodut arvesse võttes peab nõukogu tegema otsuse järgmiste lahendamata küsimuste kohta:

- **ESMA otsese järelevalve ulatus.** See hõlmab kriteeriume kindlaksmääramist krüptovarateenuse osutajate, kauplemiskohtade, väärtpaberite keskdepositooriumide ja kesksete vastaspoolte olulisuse kohta, pöörates erilist tähelepanu konsolideerimisgrupi kriteeriumide sektoripõhiste versioonidele;

F. ESMA JUHTIMINE JA VOLITUSED

18. ESMA juhtimisraamistiku reform on iseenesest oluline küsimus ja see on aluseks meie jõupingutustele saavutada paketi suhtes ambitsioonikas kokkulepe. ESMA juhtimisstruktuuri ja volituste kavandatud reformid on võrdselt keskse tähtsusega tagamaks, et paketiga saavutatakse turgude integreerimine õiguspärasel, tõhusal ja vastutustundlikul viisil.

19. Nõukogu peab kindlaks määrama, millised ESMA juhtimisstruktuuri ja volituste kavandatud reformide elemendid vajavad ümberkalibreerimist, et tagada institutsiooniline tasakaal, riiklike pädevate asutuste roll ja õiguskindlus.

20. See sammas nõuab nõukogult tegelemist järgmiste lahendamata küsimustega:

- a. **juhtimise raamistik.** See hõlmab järelevalvenõukogu ja sõltumatu juhatuse vahelist jõudude tasakaalu, juhatuse operatiivset rolli, koosseisu ja ametisse nimetamist, hääleõigust ning järelevalvenõukogu rolli sisulise järelevalve tegemisel;
- b. **Igapäevase otsese järelevalve kasutuselevõtt.** Nõukogu peab otsustama, millist järelevalvemudelit või -mudeleid kasutada ESMA otseste järelevalveülesannete korraldamisel, sealhulgas ülesannete võimaliku valdkondliku jaotuse, juhatuse pädevusse kuuluvate otsuste, järelevalvepädevuse jaotuse juhtudel, mil ESMA otsene järelevalve kattub riiklike pädevustega turujärelevalve, finantsstabiilsus, kriisiohje või täitmise tagamise valdkonnas, riiklike pädevate asutuste ressursside ja oskusteabe kasutamise ning kulude kontrolli ja sellega seotud aruandekohustuse tagamise osas;
- c. **ESMA uued sekkumis- ja ühtlustamisvahendid,** sealhulgas artiklid 17aa ja 17aaa, nende käivitajad, künnised, menetluslikud kaitsemeetmed, tegevuse ulatus ja koostoime liidu õiguse praeguse rikkumisega ning järelevalve ühtlustamise vahendid; ning
- d. **eelarvevahendite järelevalve ja kulude kontroll,** mis on seotud ESMA ülesannete laiendamisega. Nõukogu peab tegema otsuse, mis käsitleb kulude kontrolli, eelarvekontrolli ja tasude proportsionaalsuse korda ning ESMA ja riiklike pädevate asutuste kulude dubleerimise vältimist.

III. POLIITILISED SUUNISED

21. Eeltoodut arvestades palub eesistujariik ministritel kaaluda kahte järgmist küsimust.

- a) Kas võtate endale kohustuse anda nõukogule oktoobris volitused ja teete seeläbi oma ametnikele ülesandeks vajalike tehniliste ja poliitiliste lahenduste edendamise?
- b) Kas teie arvates on kõik arutamist vajavad küsimused eespool esitatud? Millised neist küsimustest on teie jaoks lõpliku kokkuleppe saavutamiseks kõige olulisemad?