

Brusel 5. prosince 2025
(OR. en)

16342/25

EF 397
ECOFIN 1672
CODEC 2038

PRŮVODNÍ POZNÁMKA

Odesílatel:	Martine DEPREZOVÁ, ředitelka, za generální tajemnici Evropské komise
Datum přijetí:	4. prosince 2025
Příjemce:	Thérèse BLANCHETOVÁ, generální tajemnice Rady Evropské unie
Č. dok. Komise:	COM(2025) 940 final
Předmět:	SDĚLENÍ KOMISE EVROPSKÉMU PARLAMENTU, EVROPSKÉ RADĚ, RADĚ, EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANCE, EVROPSKÉMU HOSPODÁŘSKÉMU A SOCIÁLNÍMU VÝBORU A VÝBORU REGIONŮ Integrace kapitálových trhů a dohled v rámci Unie – další rozvoj

Delegace naleznou v příloze dokument COM(2025) 940 final.

Příloha: COM(2025) 940 final



V Bruselu dne 4.12.2025
COM(2025) 940 final

**SDĚLENÍ KOMISE EVROPSKÉMU PARLAMENTU, EVROPSKÉ RADĚ, RADĚ,
EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANCE, EVROPSKÉMU HOSPODÁŘSKÉMU A
SOCIÁLNÍMU VÝBORU A VÝBORU REGIONŮ**

Integrace kapitálových trhů a dohled v rámci Unie – další rozvoj

1. Konkurenceschopnost Evropské unie a integrace kapitálových trhů

V rychle se vyvíjejícím globálním prostředí musí Evropská unie zvýšit svou konkurenční výhodu, aby mohla lidem a podnikům napříč EU zajistit rozsáhlé přínosy. Toho může dosáhnout tím, že bude plně využívat svou rozmanitou a kvalifikovanou pracovní sílu, své inovativní společnosti, své přednosti v mnoha klíčových strategických odvětvích a svůj závazek k dekarbonizaci a větší udržitelnosti ekonomiky. Přestože je mnoho důvodů k optimismu, hospodářství EU nedosahuje v posledních letech dostatečně dobrých výsledků kvůli strukturálním slabinám, které ho ve srovnání s mezinárodními konkurenty brzdí a omezují jeho strategickou autonomii. K tomuto problému se přidává zvláštní fakt, že přesun peněz do zemí mimo EU je často snazší než jejich převod v rámci členských států EU. Jak je uvedeno ve zprávách Draghiho a Letty a v politických směrech Komise na období 2024–2029¹, je třeba přijmout naléhavá opatření ke zlepšení hospodářské výkonnosti a vybavit EU nástroji, které jí umožní utvářet vlastní budoucnost².

Oživení hospodářství EU a posílení jeho mezinárodního postavení jsou ústředními body mandátu Evropské komise. Komplexní plán k posílení hospodářství EU a k využití jeho potenciálu je vytyčen v Kompasův konkurenceschopnosti³, přičemž klíčovým nástrojem tohoto plánu je strategie pro unii úspor a investic⁴. Evropská rada souhlasí s tím, že pro řešení problémů konkurenceschopnosti EU je nanejvýš důležité vytvořit skutečně integrované a hlubší evropské kapitálové trhy, které budou přístupné všem lidem a podnikům v celé EU⁵. Za tímto účelem Evropská rada rovněž vyzvala Komisi, aby zlepšila konvergenci a efektivitu dohledu nad kapitálovými trhy v celé EU a snížila roztržitost⁶. Evropský parlament navíc přijal zprávu, v níž uvítal oznámení Komise o ambiciózním balíčku legislativních návrhů k

¹ Volba Evropy, politické směry pro příští Evropskou komisi 2024–2029; [e6cd4328-673c-4e7a-8683-f63ffb2cf648_cs](https://ec.europa.eu/economy_finance/e6cd4328-673c-4e7a-8683-f63ffb2cf648_cs)

² Integrace a prohloubení kapitálových trhů EU přinese výhody investorům, podnikům i hospodářství EU obecně, protože umožní přístup k širšímu spektru finančních příležitostí a účinně mobilizuje úspory pro produktivní investice. MMF uvádí, že vnitřní překážky na jednotném trhu se jen v případě finančních služeb podobají celním sazbám přesahujícím 100 %. Holste a Bergström (2025) tvrdí, že plně sjednocený kapitálový trh v posledních desetiletích mohl v roce 2024 zvýšit HDP EU o 7,8–8 bilionů EUR. Ze simulací MMF navíc vyplývá, že silná unie kapitálových trhů by mohla zajišťovat jednu třetinu celkových přínosů jednotného trhu, což by mohlo zvýšit úroveň HDP o jeden procentní bod.

³ https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/competitiveness-compass_cs

⁴ [Savings and investments union strategy to enhance financial opportunities for EU citizens and businesses – Finance \(Strategie unie úspor a investic, která má rozšířit finanční příležitosti pro občany i podniky v EU – finance\)](#). Iniciativy obsažené ve strategii unie úspor a investic se týkají občanů a úspor, investic a financování, integrace a rozsahu, účinného dohledu na jednotném trhu a také konkurenceschopnosti a integrace bankovního sektoru. Jsou navrženy tak, aby se vzájemně posilovaly. Například navrhovaná strategie pro finanční gramotnost, doporučení ohledně spořicíh a investičních účtů a opatření týkající se doplňkových důchodů mají Evropanům poskytnout více příležitostí k budování jejich bohatství prostřednictvím investic na kapitálových trzích. Tato opatření však nebudou účinná, pokud nebudou odstraněny překážky integrace kapitálových trhů EU, neboť tyto překážky nadále vedou k vysokým nákladům a nižším výnosům pro investory.

⁵ <https://www.consilium.europa.eu/media/lb44dwq/european-council-conclusions-cs.pdf>

⁶ Evropská rada vyzývá Komisi: i) aby zajistila sblížení praxe v oblasti dohledu; ii) aby dokončila posuzování a práci v souvislosti s podmínkami, které evropským orgánům dohledu umožní účinně dohlížet na systémově nejvýznamnější přeshraniční subjekty na kapitálovém a finančním trhu, a na základě tohoto posouzení případně předložila návrh týkající se dohledu; iii) aby urychleně odstranila překážky bránící trhu v konsolidaci tržní infrastruktury a přeshraničním investicím; iv) aby zefektivnila stávající pravidla a odstranila duplicitu, vyjasnila regulační ustanovení a snížila náklady na dodržování předpisů a podávání zpráv.

posílení obchodního a poobchodního ekosystému v Evropské unii, k odstranění překážek přeshraniční činnosti a k přizpůsobení rámce novým technologiím⁷.

I přes předchozí integrační snahy⁸ zůstávají kapitálové trhy EU příliš roztříštěné a neefektivní na to, aby mohly mobilizovat rozsáhlý fond úspor EU k uspokojení významných investičních potřeb EU, zejména v klíčových strategických odvětvích. Vzhledem k naléhavé potřebě řešit neefektivitu kapitálových trhů EU Komise uznává, že musí podstatně přezkoumat některé právní předpisy, včetně těch, které byly nedávno finalizovány. To je nezbytné pro odstranění přetrvávajících překážek a zajištění souladu reforem s vyvíjejícím se finančním prostředím.

Iniciativy na integraci kapitálových trhů budou navíc prospěšné pro hospodářství EU, mimo jiné pro podniky, které přispívají ke strategickým prioritám EU. Veřejné zdroje samy o sobě nepostačují k řešení mezery ve financování, na niž naráží mnoho společností, zejména malých a středních podniků, startupů a scaleupů. EU zavedla řadu finančních nástrojů (např. Invest EU a fond ERI) a programů pod záštitou Evropské investiční banky a Evropského investičního fondu, aby mobilizovala více soukromého kapitálu. Dosažení skutečného pokroku v rozvoji dobře fungujících a dobře integrovaných kapitálových trhů EU představuje vedle uvedených veřejných iniciativ nejlepší způsob, jak přilákat soukromé investory a soukromý kapitál do projektů a priorit EU.

Překážky přeshraničního poskytování a využívání finančních služeb, které jsou rovněž spojeny s rozdílnými vnitrostátními postupy dohledu, nadále ztěžují vytvoření skutečného jednotného trhu s kapitálem, brání vzniku velkých fondů likvidity a omezují potenciál úspor z rozsahu. Při podpoře integrace trhů jsou zapotřebí větší ambice, což vyžaduje kombinaci politických opatření na úrovni členských států a EU. Tato opatření, nastíněná ve strategii unie úspor a investic, mají usnadnit lidem v celé EU růst jejich bohatství prostřednictvím účasti na integrovanějších kapitálových trzích a zároveň zvýšit investiční kapacitu EU.

Evropská komise proto předkládá ambiciózní a prospektivní soubor legislativních návrhů⁹ na odstranění těchto překážek s cílem usnadnit investorům přístup k široké škále investičních příležitostí a umožnit společnostem získávat kapitál přes hranice. Předložení tohoto velmi významného legislativního balíčku pouhých devět měsíců po jeho oznámení ve strategii unie úspor a investic podtrhuje politický význam a naléhavost této iniciativy. Balíček se zaměřuje na návrhy na odstranění překážek, které fragmentují jednotný trh, v řadě klíčových tržních segmentů, včetně obchodování, poobchodních činností a správy aktiv, a zároveň na podporu inovací a posílení dohledu v těchto oblastech.

Komise uznává, že je třeba řešit překážky integrace trhu v jiných zemích, jako jsou rozdíly v právních rámcích upravujících daně, právo obchodních společností, insolvence a cenné papíry, nebo v oblasti výkonu práv akcionářů přes hranice. Komise navrhne 28. režim pro společnosti

⁷ Zpráva o usnadnění financování investic a reforem na podporu evropské konkurenceschopnosti a vytvoření unie kapitálových trhů (Draghiho zpráva) | A10-0124/2025 | Evropský parlament, body 26 a 29. Zpráva očekává, že takový návrh by mohl pomoci překonat roztříštěnost trhu v EU. Podporuje záměr Komise navrhnout opatření k posílení nástrojů sbližování dohledu a zvýšení jejich účinnosti a dosáhnout jednotnějšího přímého dohledu nad kapitálovými trhy přenesením některých úkolů na úroveň EU.

⁸ Unie úspor a investic vychází z pokroku, kterého již bylo dosaženo v rámci dvou akčních plánů unie kapitálových trhů a souběžné snahy vybudovat bankovní unii. Evropská komise, „Akční plán pro vytváření unie kapitálových trhů“, COM(2015) 468 final, 30. září 2015 a „Unie kapitálových trhů pro občany a podniky – nový akční plán“, COM(2020) 590 final, 24. září 2020.

⁹ Podrobnější informace o seznamu návrhů naleznete v příloze.

působící napříč jednotným trhem a může zvážit další iniciativy v těchto oblastech. Komise rovněž v roce 2026 zveřejní komplexní zprávu o stavu bankovního systému na jednotném trhu, včetně hodnocení konkurenceschopnosti tohoto odvětví, která bude podkladem pro pozitivní a prospektivní program reforem i v případě bankovního sektoru. Tento balíček je v souladu s Plánem pro jednotný trh do roku 2028, který předsedkyně von der Leyenová oznámila v projevu o stavu Unie v roce 2025, a s širším úsilím Komise o rozvoj evropských trhů snížením překážek, které stojí v cestě zboží, službám, lidem a kapitálu¹⁰.

2. Dosažení skutečného jednotného trhu s kapitálem: odstranění překážek pro integrované trhy a zjednodušení přístupu pro podniky a občany v celé EU

Překážky pro integrované kapitálové trhy vyplývají z rozdílů v regulatorních přístupech, které často odrážejí využívání diskrečních pravomocí při provádění směrnic EU ve vnitrostátním právu a jejich výkladu a rozdílné přístupy k dohledu. Tyto překážky zbytečně komplikují přeshraniční operace účastníků finančního trhu. Cílem tohoto legislativního balíčku je odstranit tyto překážky v klíčových segmentech kapitálových trhů, umožnit společnostem snadněji získávat kapitál a poskytnout investorům lepší přístup k široké škále investic a služeb. Odstraňování překážek tržní integrace musí být společným úsilím zahrnujícím jak úroveň EU, tak vnitrostátní úroveň, a v konečném důsledku by mělo být řízeno trhem. Integrace musí být dosaženo při zachování finanční stability, integrity trhu a ochrany investorů, čímž se zajistí, že finanční trh EU zůstane bezpečný a odolný.

Pro podniky a investory má zásadní význam zjednodušení, zejména snížení administrativní zátěže. Proto se tento balíček zaměřuje také na zjednodušení regulatorních požadavků, aby byly přeshraniční činnosti nákladově efektivnější. Zjednodušení bude dosaženo několika způsoby: převedením některých ustanovení ze směrnic do nařízení; vyloučením možnosti zavádět na vnitrostátní úrovni opatření typu „gold-plating“; zdokonalením zmocnění na úrovni 2; racionalizací překrývajících se, nákladných a neefektivních mechanismů dohledu a obecněji odstraněním překážek pro organizátory trhu a investory v rámci EU a ve vnitrostátních rámcích. Důležité je, že skutečný jednotný trh s kapitálem, zbavený překážek a podpořený účinným a harmonizovaným dohledem, by sám o sobě představoval významné zjednodušení, které lze poskytnout lidem a podnikům napříč EU.

Tento balíček se zaměřuje na odstranění překážek¹¹, jež vyplývají z pravidel a přístupů dohledu v celém ekosystému kapitálových trhů. Pro volný pohyb kapitálu a služeb jsou nezbytné infrastruktury finančních trhů, které ale stále fungují převážně odděleně, což omezuje synergie a znamená nákladné duplicity. Odvětví správy aktiv zůstává silně roztržštěné a mnoho vnitrostátních fondů nemá dostatečný rozsah, aby mohlo konkurovat mnohem větším fondům, které působí v EU, ale sídlí ve třetích zemích. Tento komplexní přístup zajišťuje, že balíček pokrývá pátevní strukturu financování na kapitálových trzích, jež nabízí základní kanály, které spojují investory s podniky hledajícími financování.

2.1. Komplexní opatření k integraci kapitálových trhů

Opatření k odstranění překážek pro skupiny – Ve všech odvětvích, na něž se tento balíček vztahuje, se skupiny působící ve více členských státech často potýkají s duplicitními regulatorními požadavky, převážně v důsledku nedostatečně harmonizovaných pravidel. Toto

¹⁰ COM(2025) 500 final – Jednotný trh: náš evropský domácí trh v nejistém světě Strategie pro jednoduchý, hladce fungující a silný jednotný trh.

¹¹ Podrobnější informace lze nalézt v posouzení dopadů ohledně integrace trhu a dohledu.

roztříštěné regulační prostředí je neefektivní, neboť vyžaduje, aby firmy investovaly značné prostředky do zajištění souladu s předpisy v různých právních rámcích, často duplicitně a v každém členském státě, v němž působí. Tato neefektivita brání optimální alokaci zdrojů a synergiím v rámci skupin. Mnoho zdrojů, které by firmy poskytující finanční služby mohly využít na tvorbu hodnoty, růst a inovace, je přeměrováváno na vyřizování regulačních složitostí, což vede k vyšším provozním nákladům, které se nakonec přenášejí na koncové klienty a investory. Tento balíček se snaží zmiňované problémy napravit odstraněním zbytečných regulačních duplicit a rozdílů, aniž by došlo k oslabení finančního zdraví skupin poskytujících finanční služby nebo ochrany investorů. Povede to k zefektivnění trhů, snížení provozních nákladů a umožní firmám poskytujícím finanční služby nabízet investorům v EU konkurenceschopnější služby a produkty.

Opatření k odstranění překážek pro pasportizaci – Tento balíček má rovněž zajistit, aby pasportizace fungovala účinně a usnadňovala operace napříč členskými státy. Na základě zásad volného pohybu služeb a svobody usazování by pasportizace měla investičním fondům a podnikům poskytujícím finanční služby, které mají povolení v jednom členském státě EU, umožnit bezproblémové uvádění produktů na trh a nabízení služeb na celém jednotném trhu, aniž by musely splňovat další vnitrostátní pravidla nebo žádat o povolení v každém členském státě. Cílem je zjednodušit procesy, zlepšit přístup na trh a rozšířit tak příležitosti pro společnosti a investory v celé EU. V praxi však současný rámec pasportizace nefunguje tak efektivně, jak bylo zamýšleno, a je tedy co zlepšovat. Vzhledem k nejednotnému uplatňování pravidel vnitrostátními orgány a neodůvodněným dodatečným národními požadavkům je pasportizace pro mnoho podniků spíše teoretickou možností než funkčním nástrojem. Tento problém je zvláště palčivý u regulovaných trhů, centrálních depozitářů cenných papírů, subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP) a správců alternativních investičních fondů v celé EU, kteří uvádějí na trh alternativní investiční fondy v celé EU. Absence plně funkčního pasportu EU znamená promarněnou příležitost. Mezi opatření k zavedení účinné pasportizace a usnadnění přeshraniční činnosti patří jasnější pravidla pro pasportizaci obchodních systémů a centrálních depozitářů cenných papírů, nová celoevropská licence organizátora trhu¹², nový režim pasportizace po vydání povolení pro fondy SKIPCP a správce alternativních investičních fondů¹³ a možnost pro společnosti vydávat cenné papíry přes hranice¹⁴. Tato opatření zjednoduší vstup na jednotný trh, sníží provozní náklady a usnadní investorům a společnostem využívat výhod skutečně sjednoceného jednotného trhu.

Opatření k odstranění překážek propojení – Cílem balíčku je zjednodušit požadavky na úrovni EU a posílit propojenost. Toho dosáhne harmonizací pravidel týkajících se povolování, operací, komunikace a uvádění na trh u obchodních systémů, centrálních depozitářů cenných papírů a správců aktiv. Současné nástroje pro vypořádání budou vylepšeny a infrastruktury EU pro vypořádání budou muset být schopny provádět vypořádání v systému TARGET 2-Securities (T2S¹⁵) pro měny, pro které tento systém vypořádání nabízí. Kromě toho balíček

¹² Pro přeshraniční organizátory trhu bude zavedena nová licence určená „celoevropským organizátorům trhu“, která umožní provozování obchodních systémů ve více členských státech na základě jediné licence.

¹³ Nový režim „pasportizace po vydání povolení“ umožní fondům SKIPCP a alternativním investičním fondům (prostřednictvím jejich správců) po vydání povolení okamžitý přístup do vybraných členských států v rámci jednotného trhu.

¹⁴ V zájmu zlepšení svobody vydávání bude omezena možnost členských států ukládat emitentům další požadavky, které jsou překážkou přeshraničního vydávání.

¹⁵ T2S je platforma spuštěná v roce 2015 a provozovaná Eurosystemem, která nabízí harmonizované a zjednodušené vypořádání obchodů s cennými papíry v penězích centrálních bank s cílem usnadnit vypořádání mezi centrálními depozitáři cenných papírů.

posílí opatření pro otevřený přístup a zjednoduší přímý přístup makléřů k obchodním systémům. Zjednodušené a harmonizované požadavky sníží náklady na dodržování předpisů a umožní účastníkům trhu fungovat efektivněji v celé EU.

Opatření k odstranění překážek pro inovace v oblasti technologie distribuovaného registru – Tento balíček rovněž zdůrazňuje význam inovací ve finančním sektoru, konkrétně prostřednictvím technologie distribuovaného registru. Tyto inovace mají potenciál zlepšit finanční služby pro občany a podniky v celé EU. Balíček proto mění stávající právní předpisy s cílem odstranit překážky a složitosti, které brání zavádění technologie distribuovaného registru ve finančním sektoru EU. Revidovaný pilotní režim technologie distribuovaného registru pomůže s rozsáhlým experimentováním s touto technologií a zároveň přinese cenné poznatky pro budoucí tvorbu politik. Kromě rozšíření rozsahu a flexibility pilotního režimu technologie distribuovaného registru bude balíček modernizovat právní předpisy týkající se poobchodní činnosti, aby lépe vyhovovaly novým technologiím.

Řešením těchto neefektivností, zajištěním zamýšleného fungování pasportizace, umožněním skupinám působícím v několika členských státech zefektivnit jejich činnost a vytvářet synergie a zlepšením propojení a podporou inovací v oblasti technologie distribuovaného registru se tento balíček snaží uvedené potenciální výhody uvolnit a poskytnout tak kapitálovým trhům EU skutečnou podporu.

2.2. Posílení dohledu EU: základ pro integraci trhu a rozsah

Pro podporu jednotného trhu finančních služeb je nezbytná integrovaná architektura EU pro dohled. Podniky poskytující finanční služby působící ve stejných oblastech by měly mít možnost poskytovat své služby a činnosti v celé EU bez překážek v podobě rozdílných přístupů k dohledu, které trh fragmentují. V současné době nejsou opatření v oblasti dohledu stejně předvídatelná v celé EU a neposuzují holisticky přeshraniční činnosti poskytovatelů. V kombinaci s nedostatečným využíváním stávajících nástrojů pro sblížování dohledu, které má Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA) k dispozici, zvyšují tyto překážky v oblasti dohledu náklady na přeshraniční podnikání, vytvářejí právní nejistotu a nerovné podmínky a celkově ztěžují a prodražují investování v EU.

Nové oblasti pro dohled ESMA – S prohlubující se integrací trhu se musí odpovídajícím způsobem vyvíjet i rámec dohledu EU. Spojení pravomocí v oblasti dohledu na úrovni EU podpoří hlubší integraci trhu a přispěje k hladkému a efektivnímu fungování kapitálových trhů, neboť se odstraní překážky a zvýší se přeshraniční aktivita. Reforma dohledu bude zahrnovat přenesení přímé odpovědnosti za dohled nad některými významnými a přeshraničními subjekty v oblasti obchodování a poobchodní činnosti, jakož i nad subjekty v nových oblastech, jako jsou poskytovatelé služeb souvisejících s kryptoaktivy, na orgán ESMA¹⁶. Vnitrostátní orgány by měly orgán ESMA při plnění jeho úkolů v oblasti přímého dohledu podporovat. ESMA bude rovněž hrát významnější úlohu při sblížování a koordinaci dohledu nad velkými

¹⁶ K určení subjektů, které spadají pod přímý dohled, byl vypracován soubor jasných kritérií, která zohledňují velikost/systémový význam a přeshraniční činnost nebo celoevropský rozměr skupiny ústředních protistran, centrálních depozitářů cenných papírů a obchodních systémů. Kromě toho by v zájmu zajištění rovných podmínek podléhaly dohledu orgánu ESMA i centrální depozitáře cenných papírů a ústřední protistrany, které jsou součástí skupiny, jejíž alespoň jeden člen podléhá dohledu orgánu ESMA. Stejně tak by dohledu orgánu ESMA podléhaly všechny obchodní systémy provozované v rámci skupiny podléhající dohledu orgánu ESMA.

skupinami správců aktiv a investičními fondy¹⁷ na jednotném trhu. Tato reforma systému dohledu usnadní prosazování jednotného souboru pravidel, zajistí komplexní pohled, usnadní informované rozhodování a umožní co nejefektivnější využití zdrojů. K zajištění rozšířené úlohy orgánu ESMA je nezbytné přehodnotit jeho řízení, včetně nově vytvořené výkonné rady¹⁸, a vytvořit udržitelný, spravedlivý a přízřebný model financování.

Nástroje ESMA pro sblížení dohledu – Balíček má rovněž zlepšit využívání a účinnost stávajících nástrojů ESMA pro sblížení dohledu, jako je postup pro porušení práva Unie, oznámení o neuplatnění postupu, srovnávací hodnocení, urovnávání sporů mezi příslušnými orgány a přenesení úkolů a odpovědností. Balíček navrhuje zavést nové horizontální nástroje, jako jsou platformy pro spolupráci a mechanismus vzájemné pomoci mezi vnitrostátními orgány dohledu, aby se usnadnilo přeshraniční vymáhání pokut. Kromě toho je orgán ESMA vybaven novými pravomocemi v oblasti konvergence, aby zajistil účinný dohled nad přeshraničními finančními službami a zvýšil důvěru v systém pasportizace. Nové pravomoci umožní orgánu ESMA požadovat od příslušných orgánů, aby si vyžádaly jeho stanovisko a přijaly nápravná opatření v případě závažných nedostatků v oblasti dohledu, a pozastavit práva subjektu poskytovat přeshraniční služby, pokud se dopustil závažného porušení práva EU.

Makrobezpečnostní dohled a sledování rizik – Komise uznává, že v zájmu posílení důvěry v nebankovní finanční sektory je zapotřebí komplexní, jednodušší a dobře koordinovaný makrobezpečnostní dohled a sledování rizik v celém finančním systému. Komise konzultovala se zúčastněnými stranami¹⁹ přiměřenost stávajícího rámce pro odhalování a řízení systémových rizik, jež plynou z nebankovních finančních zprostředkovatelských činností, v souvislosti s rostoucí složitostí a propojením mezi bankami a nebankovními subjekty. Nad rámec tohoto balíčku proto Komise zvažuje cílená opatření pro rok 2026, aby posílila makrobezpečnostní dohled a zvýšila odolnost finančního systému EU.

Balíček týkající se integrace trhů a dohledu se zaměřuje na úlohu ESMA jako orgánu odpovědného za cenné papíry a trhy, což je v této fázi nejnaléhavější prioritou EU. Unie úspor a investic však zahrnuje i další odvětví finančního systému EU, což může vyžadovat další reformy, které rozšíří úlohu ostatních evropských orgánů dohledu, aby se finanční dohled v EU dále posílil.

3. Jednat musí všechny zúčastněné strany

Unie úspor a investic je společnou odpovědností orgánů EU, členských států a účastníků trhu a vyžaduje závazek a trvalou společnou činnost všech zúčastněných stran. K odstranění překážek na jednotném trhu jsou sice zapotřebí opatření na úrovni EU, ta by však měla být doplněna opatřeními na vnitrostátní úrovni. Evropská komise je odhodlána rozhodně zakročit proti nezákonným praktikám a vnitrostátním pravidlům, které nepřiměřeně brání integraci trhu a přeshraniční činnosti. Prosazováním práva EU, a zejména základních svobod EU Komise

¹⁷ Mezi nové nástroje a mechanismy, které má ESMA k dispozici pro řešení překážek přeshraničních činností, patří pověření organizovat spolu s vnitrostátními orgány dohledu společné posuzování správců aktiv na úrovni skupin a vytváření platform pro spolupráci, přičemž se posiluje závazná zprostředkovatelská role orgánu ESMA, kterou by tento orgán mohl vykonávat i z vlastní iniciativy. Kromě toho, že má orgán ESMA tuto pravomoc k dispozici, je také povinen zahájit mediaci v jasně vymezených případech, čímž je zajištěno její účinné využití.

¹⁸ Rozhodnutí v oblasti dohledu bude přijímat nově vytvořená výkonná rada složená z nezávislých členů postupem, podle něž se návrh rozhodnutí považuje za přijatý, nevznese-li rada orgánů dohledu námitky.

¹⁹ [https://finance.ec.europa.eu/document/download/db0e482b-12b8-43d5-ad8d-](https://finance.ec.europa.eu/document/download/db0e482b-12b8-43d5-ad8d-b54e6af4b315_en?filename=2024-non-bank-financial-intermediation-summary-of-responses_en.pdf)

[b54e6af4b315_en?filename=2024-non-bank-financial-intermediation-summary-of-responses_en.pdf](https://finance.ec.europa.eu/document/download/db0e482b-12b8-43d5-ad8d-b54e6af4b315_en?filename=2024-non-bank-financial-intermediation-summary-of-responses_en.pdf).

zajistí, aby byla plně prováděna a dodržována všechna pravidla, která jsou základem spravedlivého a otevřeného vnitřního trhu s kapitálem.

Významnou roli hraje také Eurosystem, zvláště v poobchodní oblasti. To se týká především podpory využívání systému TARGET2-Securities (T2S) pro vypořádávání obchodů s cennými papíry. Další harmonizační a integrační úsilí založené na využití této společné platformy by mohlo významně přispět k rozvoji unie úspor a investic. To by mohlo být podpořeno také zvýšením počtu měn, s nimiž systém T2S pracuje, ve spolupráci s centrálními bankami emitujícími tyto měny a zajištěním kompatibility vypořádání peněz centrálních bank s využíváním nových technologií, jako je technologie distribuovaného registru. Komise zároveň vyzývá Eurosystem, aby prozkoumal, zda by změny v tvorbě cen za služby systému T2S a v jeho správě mohly zvýšit využívání této platformy a podpořit větší efektivitu a inovace. Komise vybízí, aby Eurosystem a obecně ESCB pokračovaly v úsilí o harmonizaci standardů pro vypořádání obchodů s cennými papíry a obsluhu aktiv a aby účastníci trhu tyto dohodnuté harmonizované standardy co nejrychleji zavedli.

Svou roli musí sehrát také finanční odvětví, které musí zajistit včasné přijetí navrhovaných opatření a povzbuzovat iniciativy vycházející z trhu, které podporují cíle unii úspor a investic.

4. Závěr

Evropská komise rozhodně reagovala na výzvy z nejvyšších politických míst, aby přijala ambiciózní opatření k plnému posílení konkurenceschopnosti EU a jejího postavení ve světě. Unie úspor a investic bude mít klíčový význam pro vytváření dalších příležitostí pro občany EU k bezproblémovému investování na kapitálových trzích, posílí konkurenceschopnost, umožní tržním silám řídit proces rozvoje a integrace finančních trhů, a tím vytvoří hlubší kapitálové zdroje na podporu financování ekonomiky EU. Tento balíček legislativních iniciativ v oblasti obchodování s cennými papíry a poobchodních činností, správy aktiv a dohledu bude mít zásadní význam pro celkový úspěch strategie unie úspor a investic. Navrhovaná opatření se vzájemně doplňují a bude důležité zachovat integritu a soudržnost celého balíčku. Balíček kombinuje modernizaci právního a dohledového rámce EU s opatřeními k zajištění jeho dodržování. Jedná se o sdílenou odpovědnost, která vyžaduje společnou činnost orgánů EU, členských států a zúčastněných stran ze soukromého sektoru.

Klíčové je využít současnou politickou dynamiku k odstranění dlouhodobých překážek integrace kapitálových trhů. Komise vyzývá Evropský parlament a členské státy, aby tento balíček projednaly rychle a účinně a aby zachovaly jeho integritu, soudržnost a ambicióznost. Tento balíček pak přinese velmi potřebné a hmatatelné výhody všem lidem a podnikům v celé EU.

Příloha – Legislativní balíček

Legislativní balíček týkající se integrace trhu a dohledu zahrnuje tři legislativní návrhy, a to:

1) Hlavní nařízení

Hlavní nařízení mění následující stávající právní předpisy EU týkající se kapitálového trhu:

- nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1095/2010 ze dne 24. listopadu 2010 o zřízení Evropského orgánu dohledu (Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy),
- nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 648/2012 ze dne 4. července 2012 o OTC derivátech, ústředních protistranách a registrech obchodních údajů,
- nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 600/2014, pokud jde o harmonizaci pravidel platných pro fungování obchodních systémů, usnadnění přeshraničního poskytování služeb provozovateli obchodních systémů, další rozvoj konsolidovaných obchodních informací a odstranění překážek vzájemného přístupu obchodních a poobchodních infrastruktur,
- nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 909/2014 ze dne 23. července 2014 o zlepšení vypořádání obchodů s cennými papíry v Evropské unii a centrálních depozitářích cenných papírů,
- nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2015/2365 ze dne 25. listopadu 2015 o transparentnosti obchodů zajišťujících financování a opětovného použití,
- nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2019/1156 o usnadnění přeshraniční distribuce fondů kolektivního investování,
- nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2021/23 o rámci pro ozdravné postupy a řešení krize ústředních protistran,
- nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2022/858 o pilotním režimu pro tržní infrastruktury založené na technologii distribuovaného registru,
- nařízení (EU) 2023/1114, pokud jde o povolování poskytovatelů služeb souvisejících s kryptoaktivy na jednotném trhu a dohled nad nimi,
- nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1060/2009 ze dne 16. září 2009 o ratingových agenturách,
- nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2016/1011 ze dne 8. června 2016 o indexech, které jsou používány jako referenční hodnoty ve finančních nástrojích a finančních smlouvách nebo k měření výkonnosti investičních fondů,
- nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/2402 ze dne 12. prosince 2017, kterým se stanoví obecný rámec pro sekuritizaci a vytváří se zvláštní rámec pro jednoduchou, transparentní a standardizovanou sekuritizaci,
- nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2023/2631 ze dne 22. listopadu 2023 o evropských zelených dluhopisech a o volitelném zveřejňování informací o dluhopisech nabízených jako environmentálně udržitelné a informací o dluhopisech vázaných na udržitelnost a
- nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2024/3005 ze dne 27. listopadu 2024 o transparentnosti a integritě činností v oblasti environmentálního, sociálního a správního (ESG) ratingu.

2) Hlavní směrnice

Hlavní směrnice mění následující právní předpisy EU týkající se kapitálového trhu:

- směrnice 2009/65/ES a směrnice 2011/61/EU, pokud jde o integraci trhu a dohled nad SKIPCP, správcovskými společnostmi a správci alternativních investičních fondů a poskytování depozitních služeb, a

– směrnice 2014/65/ES, pokud jde o harmonizaci pravidel pro povolování regulovaných trhů a fungování obchodních systémů.

3) Nařízení o neodvolatelnosti zúčtování

– návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady o neodvolatelnosti zúčtování, o zrušení směrnice 98/26/ES a o změně směrnice 2002/47/ES o dohodách o finančním zajištění.