



Brüssel, 5. detsember 2025
(OR. en)

16342/25

EF 397
ECOFIN 1672
CODEC 2038

SAATEMÄRKUSED

Saatja:	Euroopa Komisjoni peasekretär, allkirjastanud Martine DEPREZ, direktor
Kättesaamise kuupäev:	4. detsember 2025
Saaja:	Thérèse BLANCHET, Euroopa Liidu Nõukogu peasekretär
Komisjoni dok nr:	COM(2025) 940 final
Teema:	KOMISJONI TEATIS EUROOPA PARLAMENDILE, EUROOPA ÜLEMKOGULE, NÕUKOGULE, EUROOPA KESKPANGALE, EUROOPA MAJANDUS- JA SOTSIAALKOMITEELE JA REGIOONIDE KOMITEELE Kapitaliturgude lõimimise ja järelevalve edasine täiustamine liidus

Käesolevaga edastatakse delegatsioonidele dokument COM(2025) 940 final.

Lisatud: COM(2025) 940 final



Brüssel, 4.12.2025
COM(2025) 940 final

**KOMISJONI TEATIS EUROOPA PARLAMENDILE, EUROOPA ÜLEMKOGULE,
NÕUKOGULE, EUROOPA KESKPANGALE, EUROOPA MAJANDUS- JA
SOTSIAALKOMITEELE JA REGIOONIDE KOMITEELE**

Kapitaliturgude lõimimise ja järelevalve edasine täiustamine liidus

1. Euroopa Liidu konkurentsivõime ja kapitaliturgude lõimimine

Kiirete ülemaailmsete muutuste taustal tooks see, kui Euroopa Liit parandaks oma konkurentsivõimet, kõikjal ELis inimestele ja ettevõtjatele laialdasi hüvesid. Seda oleks võimalik saavutada siis, kui kasutada täielikult ära ELi mitmekesisest ja kvalifitseeritud tööjõudu, uuenduslikke ettevõtteid, olulisemate strateegiliste tööstusharude tugevust ning kohustust süsinikuheidet vähendada ja muuta majandus kestlikumaks. Ehkki mitmed asjaolud annavad põhjust optimismiks, on ELi majanduses jäänud viimastel aastatel palju võimalusi kasutamata, seda peamiselt struktuursete puuduste tõttu, mis hoiavad ELi arengut rahvusvaheliste konkurentidega võrreldes tagasi ja piiravad selle strateegilist autonoomiat. Probleemi süvendab kentsakas asjaolu, et raha ülekandmine kolmandatesse riikidesse on sageli lihtsam kui selle ülekandmine ELi liikmesriikide vahel. Nagu on märgitud Draghi ja Letta aruannetes ning komisjoni 2024.–2029. aasta poliitilistes suunistes,¹ on vaja astuda kiireid samme, et parandada majandustulemusi ja anda ELile vahendid oma tuleviku kujundamiseks².

ELi majanduse elavdamine ja ELi rahvusvahelise positsiooni tugevdamine on Euroopa Komisjoni volitustes kesksel kohal. ELi majanduse tugevdamiseks ja selle potentsiaali vallandamiseks on esitatud konkurentsivõime kompassis³ terviklik kava, mille peamiseks aluseks on hoiuste ja investeringute liidu strateegia⁴. Ka Euroopa Ülemkogu on seisukohal, et ELi konkurentsivõimega seotud probleemide lahendamiseks on ülimalt oluline luua tõeliselt integreeritud ja sügavamad Euroopa kapitaliturgud, mis oleksid juurdepääsetavad kõigile inimestele ja ettevõtjatele kõikjal ELis⁵. Selleks kutsus Euroopa Ülemkogu komisjoni üles parandama kapitaliturgude järelevalve ühtlustatust ja tõhusust kogu ELi ulatuses ning vähendama selle killustatust⁶. Lisaks on Euroopa Parlament võtnud vastu raporti, milles tervitatakse komisjoni teadaannet ambitsioonika seadusandlike ettepanekute paketi kohta,

¹ Euroopa valik. Poliitilised suunised järgmisele Euroopa Komisjoni koosseisule 2024–2029. [e6cd4328-673c-4e7a-8683-f63ffb2cf648](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/e6cd4328-673c-4e7a-8683-f63ffb2cf648) et

² ELi kapitaliturgude lõimimine ja süvendamine toob kasu investoritele, ettevõtjatele ja ELi majandusele laiemalt, sest see annaks juurdepääsu laiemale finantstoodete valikule ja võimaldaks tõhusalt kaasata sääste, suunates need tootlikesse investeringutesse. IMF märgib, et ainuüksi finantsteenuste puhul sarnanevad ühtse turu sisetõkked üle 100 %-lise tariifiga. Holste ja Bergström (2025) väidavad, et kui ELi kapitaliturg oleks olnud viimastel aastakümnetel täielikult ühendatud, oleks see võinud suurendada ELi SKPd 2024. aastal 7,8–8 triljoni euro võrra. Lisaks viitavad IMFi simulatsioonid sellele, et tugev kapitaliturgude liit võib anda ühe kolmandiku ühtse turu kogukasust, suurendades SKP tasemeid potentsiaalset ühe protsendipunkti võrra.

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

⁴ [Hoiuste ja investeringute liidu strateegia ELi kodanike ja ettevõtete finantsvõimaluste suurendamiseks](#). Hoiuste ja investeringute liidu strateegias sisalduvad algatused hõlmavad kodanikke ja sääste, investeringuid ja rahastamist, lõimimist ja mastaapi, tõhusat järelevalvet ühtsel turul ning pangandussektori konkurentsivõimet ja lõimimist. Need algatused on tehtud nii, et need üksteist vastastikku tugevdaksid. Näiteks ette pandud finantskirjaoskuse strateegia, hoiu- ja investeerimiskontosid käsitleva soovitusel ning täiendavaid pensione käsitlevate meetmetega antakse eurooplastele uusi võimalusi suurendada kapitaliturgudesse investeerides oma jõukust. Kuid sellised meetmed ei ole tõhusad, kui ei kõrvaldata ELi kapitaliturgude lõimimise teel olevaid takistusi, mis tekitavad investoritele jätkuvalt suuri kulusid ja vähendavad nende tulu.

⁵ <https://www.consilium.europa.eu/media/viyhc2m4/20250320-european-council-conclusions-en.pdf>

⁶ Euroopa Ülemkogu kutsus komisjoni üles: i) tagama ühtsed järelevalvetavad; ii) viima lõpule selliste tingimuste hindamine ja nendega tehtav töö, mis võimaldavad Euroopa järelevalveasutustel teha tõhusat järelevalvet süsteemselt kõige olulisemate piiriüleste kapitali- ja finantsturgude osaliste üle, ning esitama kõnealuse hindamise alusel asjakohasel juhul ettepanek järelevalve kohta; iii) kõrvaldama kiiresti turutaristu turupõhisel konsolideerimisel ning piiriüleisel investeerimisel esinevad tõkked ning iv) lihtsustama kehtivaid norme ja kõrvaldama dubleerimine, muutma õigusnorme selgemaks ning vähendama nõuete täitmise ja aruandlusega seotud kulusid.

millega tugevdada Euroopa Liidu kauplemiss- ja kauplemissjargset okosusteemi, korvaldada piiriulese tegevuse tokked ja muuta raamistik uute tehnoloogiate jaoks sobivaks⁷.

Hoolimata varasematest loimispudlustest⁸ on ELi kapitaliturud endiselt liiga killustatud ja ebatohusad, mis ei vimalda kaasata suurt hulka ELis asuvaid hoiuseid, mis aitaks rahuldada ELi peamiste strateegiliste sektorite ja muid ulatuslikke investeerimisvajadusi. Arvestades tungivat vajadust ELi kapitaliturgude ebatohusus korvaldada, tunnistab komisjon, et ta peab pohjalikult labi vaatama teatavad digusaktid, sealhulgas mitmed sellised, mis on viimasel ajal vastu voretud. See on oluline, et korvaldada pusivad tokked ja tagada reformide kooskola muutuva finantsmaastikuga.

Pealegi osutuvad kapitaliturgude loimimise algatused kasulikuks ELi majandusele, sealhulgas ariuhingutele, kes aitavad kaasa ELi strateegiliste prioriteetide saavutamisele. Paljude ettevoretete, sealhulgas VKEde, idufirmade ja kasvufirmade rahastupuudujaaigi korvaldamiseks ei piisa uksi avaliku sektori vahenditest. Et kaasata rohkem erakapitali, on EL votnud kasutusele mitmesugused instrumendid (nt InvestEU ja innovatsiooninokogu fond) ning Euroopa Investeerimispanga ja Euroopa Investeerimisfondi egiidi all rakendatavad programmid. Nende avalike algatuste korval aitab erainvestoreid ja erakapitali ELi projektidesse ja prioriteetidesse meelitada ikkagi eelkoige see, kui ELi kapitaliturud korralikult ja edukalt loimida ja toimima panna.

Toeliselt uhtse kapitalituru loomist takistavad jatkuvalt finantsteenuste piiriulese osutamise ja kasutamise tokked, mis on seotud muu hulgas erinevustega liikmesriikide jarelevalvetavades, kammitsedes suure likviidsusreservi teket ja piirates potentsiaalset mastaabisaaustu. Turgude loimimise edendamisel on vaja suuremat edasipudlikkust, mis nouab poliitikameetmete kombineerimist liikmesriikide ja ELi tasandil. Sellised meetmed, nagu need on ette nahtud hoiuste ja investeeringute liidu strateegias, peavad vimaldama inimestel koikjal ELis osaleda loimitumatel kapitaliturgudel, aidates neil jokumaks saada ja suurendades samal ajal ELi investeerimissuutlikkust.

Seeparast esitab Euroopa Komisjon tokete korvaldamiseks edasipudliku ja kaugeleaatava seadusandlike ettepanekute paketi,⁹ millega hoolbustada investorite juurdepaaasu mitmesugustele investeerimisvimalustele ja vimaldada ariuhingutel kaasata kapitali piiriuleselt. Selle vaa mahuka digusaktide paketi esitamine vaid uheksa kuud parast seda, kui see hoiuste ja investeeringute liidu strateegias valja kuulutati, rohutab algatuse poliitilist tahtsust ja kiireloomulisust. Paketis keskendutakse ettepanekutele korvaldada mitmes peamises uhtse turu segmendis turgu killustavad tokked, sealhulgas kauplemise, kauplemissjargse tegevuse ja varade valitsemise vallas, edendades samal ajal innovatsiooni ja tohustades nendes valdkondades jarelevalvet.

⁷ Raport investeeringute ja reformide rahastamise hoolbustamise kohta Euroopa konkurentsivome suurendamiseks ning kapitaliturgude liidu loomise kohta (Draghi aruanne) | A10-0124/2025 | Euroopa Parlament, punktid 26 ja 29. Raportis eeldatakse, et selline ettepanek vob aidata vahendada turu killustatust ELis. Selles toetatakse komisjoni kavatsust teha ettepanekuid meetmete kohta, millega tugevdada jarelevalve uhtlustamise vahendeid ja muuta need tohusamaks ning saavutada kapitaliturgude uhtsem otsene jarelevalve, andes teatavad ulesanded ule ELi tasandile.

⁸ Hoiuste ja investeeringute liit tugineb kapitaliturgude liidu kahe tegevuskava raames tehtud edusammudele, samuti pangandusliidu arendamiseks tehtud jopingutustele. Euroopa Komisjon, „Kapitaliturgude liidu loomise tegevuskava“, COM(2015) 468 final, 30. september 2015, ja „Inimeste ja ettevoretete huvanguks toimiv kapitaliturgude liit – uus tegevuskava“, COM(2020) 590 final, 24. september 2020.

⁹ Uksikasjalikum teave ja ettepanekute loetelu on esitatud lisas.

Komisjon tunnistab vajadust tegeleda mujal lõimimise tõketega, näiteks maksustamist, äriühinguõigust, maksejõuetust ja väärtfabereid reguleerivate õigusraamistike erinevustega, mis takistavad aktsionäride õiguste piiriülest kasutamist. Komisjon teeb ettepaneku võtta ühtsel turul tegutsevate äriühingute suhtes kasutusele nn 28. režiim ning võib kaaluda nendes valdkondades täiendavaid algatusi. Komisjon avaldab 2026. aastal ka ühtse turu pangandussüsteemi olukorra kohta põhjaliku aruande, mis sisaldab ka sektori konkurentsivõime hinnangut ja mille põhjal kujundatakse välja pangandussektori positiivne ja tulevikku suunatud reformikava. Kõnealune pakett on kooskõlas 2028. aasta ühtse turu tegevuskavaga, mille Euroopa Komisjoni president Ursula von der Leyen kuulutas välja 2025. aasta Euroopa Liidu olukorra kõnes, ning komisjoni laiemate jõupingutustega arendada Euroopa turge, vähendades kaupu, teenuseid, inimesi ja kapitali mõjutavaid tõkkeid¹⁰.

2. Tõeliselt ühtse kapitalituru loomine: kõrvaldada turgude lõimimise tõkked ning lihtsustada kõikjal ELis ettevõtjate ja inimeste juurdepääsu

Kapitaliturgude lõimise tõkked seisnevad regulatiivsetes erinevustes, mis sageli tulenevad ELi direktiivide ülevõtmisega ja tõlgendamisega seotud kaalutusõigusest ning järelevalvemetodite erinevustest. Need tõkked muudavad finantsturu osaliste piiriülese tegevuse tarbetult keeruliseks. Kõnealuse õigusaktide paketiga püütakse kõrvaldada sellised tõkked peamistes kapitalituru segmentides, et võimaldada äriühingutel lihtsamalt kapitali kaasata ning pakkuda investoritele paremat juurdepääsu mitmesugustele investeringutele ja teenustele. Turgude lõimimise tõkete kõrvaldamine peab olema ühine jõupingutus, mis hõlmab nii ELi kui ka liikmesriikide tasandit, ning see peaks lõppkokkuvõttes toimuma turupõhiselt. Turgude lõimimisel tuleb säilitada finantsstabiilsus, turu usaldusväärsus ja investorite kaitse, tagades seeläbi, et ELi finantsturg jääb turvaliseks ja kerkseks.

Ettevõtjate ja investorite jaoks on eriti oluline õigusnormide lihtsustamine ja halduskoormuse vähendamine. Sellest tulenevalt keskendutakse paketiga ka regulatiivsete nõuete sujundamisele, et muuta piiriülene tegevus kulutõhusamaks. Lihtsustamise eesmärk saavutatakse eri viisidel: teatavad sätted viiakse direktiividest üle määrustesse; piiratakse riikide võimalusi kehtestada ülereguleerivaid meetmeid; piiritletakse teise tasandi volitusi; sujundatakse kattuvad, kulukad ja ebatõhusad järelevalvereeglid; kaotatakse üldisemalt ELi ja riiklikest raamistikest turuosalistele ja investoritele tulenevad tõkked. On selge, et tõeliselt ühtne kapitaliturg, mis on tõketeta ja mille toimimist võimaldab tõhus ja ühtlustatud järelevalve, tähendaks juba iseenesest kogu ELi inimeste ja ettevõtjate jaoks märkimisväärset lihtsustumist.

Kõnealuse paketiga keskendutakse õigusnormidest ja järelevalvepõhimõtetest tulenevate tõkete kõrvaldamisele¹¹ kogu kapitaliturgude ökosüsteemis. Kapitali ja teenuste vaba liikumise jaoks on väga oluline finantsturu taristu, kuid see on jätkuvalt suures osas kapseldunud, mis piirab koostoimet ja põhjustab kulukat dubleerimist. Varade valitsemise sektor on endiselt väga killustunud ning paljudel riiklikel fondidel puudub vajalik mastaap, et konkureerida palju suuremate ELis tegutsevate fondidega, mis asuvad kolmandates riikides. Paketi terviklik lähenemisviis tagab kõigi kapitaliturupõhise rahastamise aspektide käsitlemise, aidates muuta kapitaliturud kanaliks, mis ühendab investoreid rahastamist otsivate ettevõtjatega.

2.1. Terviklikud meetmed kapitaliturgude lõimimiseks

¹⁰ COM(2025) 500 final – Meie Euroopa koduturg ebakindlas maailmas. Ühtse turu lihtsamaks, sujuvamaks ja tugevamaks muutmise strateegia.

¹¹ Üksikasjalikum teave on esitatud turgude lõimimist ja järelevalvet käsitlevas mõjuhinnangus.

– **Meetmed, millega kõrvaldada kontsernide tõkked.** Kõigis kõnealuse paketiga hõlmatud sektorites seisavad mitmetes liikmesriikides tegutsevad kontsernid sageli silmitsi dubleerivate regulatiivsete nõuetega, peamiselt õigusnormide ebapiisava ühtlustatuse tõttu. Selline killustatud regulatiivne keskkond ei ole tõhus, kuna see nõuab ettevõtelt märkimisväärseid vahendeid eri õigusraamistikutes orienteerumiseks, nii et eri liikmesriikides, kus nad tegutsevad, on vaja sageli jõupingutusi ja vastavusmeetmeid dubleerida. Ebatõhusus takistab kontsernidel ressursse optimaalselt jaotada ja kontsernisisest sünergiat. Paljud vahendid, mida finantsteenuseid osutavad äriühingud saaksid kasutada väärtuse loomiseks ning majanduskasvu ja innovatsiooni hoogustamiseks, kuluvad regulatiivse keerukuse haldamiseks, suurendades sel viisil tegevuskulusid, mis lõppkokkuvõttes kantakse üle lõppklientidele ja investoritele. Paketiga püütakse neid probleeme lahendada ning kõrvaldada tarbetu regulatiivne dubleerimine ja lahknevused, vähendamata samas finantsteenuste kontsernide rahanduslikku usaldusväarsust ja investorite kaitset. See muudab turud tõhusamaks, vähendab tegevuskulusid ja võimaldab finantsteenuste ettevõtetel pakkuda ELi investoritele konkurentsivõimelisemaid teenuseid ja tooteid.

– **Meetmed, millega kõrvaldada üleeuroopalise tegevusloa andmise tõkked.** Paketiga püütakse ka tagada, et üleeuroopalise tegevusloa andmine toimiks tõhusalt, hõlbustades tehinguid liikmesriikide vahel. Teenuste osutamise vabaduse ja asutamisvabaduse põhimõttele tuginedes peaks Euroopa tegevusloa andmine võimaldama ühes ELi liikmesriigis tegevusloa saanud investeerimisfondidel ja finantsteenuseid osutavatel äriühingutel sujuvalt turustada oma tooteid ja pakkuda oma teenuseid kõikjal ühtsel turul, ilma et igas liikmesriigis oleks vaja järgida täiendavaid riiklikke õigusnorme või hankida tegevuslubasid. Selle eesmärgiks on lihtsustada protsesse ja parandada turulepääsu, suurendades ettevõtjate ja investorite võimalusi kogu ELis. Praktikas ei toimi praegune üleeuroopalise tegevusloa andmise raamistik siiski nii tõhusalt kui kavandatud, mistõttu on selles vallas veel arenguruumi. Õigusnormide ebajärjekindel kohaldamine riiklike ametiasutuste poolt ja põhjendamatud täiendavad riiklikud nõuded muudavad üleeuroopalise tegevusloa paljude ettevõtjate jaoks endiselt pigem teoreetiliseks võimaluseks kui toimivaks vahendiks. See probleem on eriti terav reguleeritud turgude, väärtpaberite keskdepositooriumide, vabalt võõrandatavatesse väärtpaberitesse ühiseks investeerimiseks loodud ettevõtjate (eurofondid) ja alternatiivsete investeerimisfondide turundamisega tegelevate alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate puhul kõikjal Euroopas. Sellega, et üleeuroopaline tegevusloa täielikult ei toimi, on hea võimalus käest lastud. Meetmete seas, mis aitaks tulemuslikult rakendada üleeuroopalise tegevusloa andmist ja hõlbustada piiriülest tegevust, on selgemad õigusnormid kauplemiskohtadele ja keskdepositooriumidele üleeuroopalise tegevusloa andmise kohta, uus üleeuroopalise turukorraldaja litsents,¹² uus kord, mille puhul tunnustatakse eurofondide ja alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate tegevusloa üleeuroopalise tegevusloana,¹³ ning äriühingute jaoks võimaluse loomine emiteerida väärtpabereid piiriüleselt¹⁴. Need meetmed lihtsustavad ühtsele turule sisenemist, vähendavad tegevuskulusid ning aitavad investoritel ja ettevõtjatel saada osa tõeliselt ühendatud ühtse turu hüvedest.

¹² Piiriüleste turukorraldajate jaoks võetakse kasutusele uus üleeuroopalise turukorraldaja litsents, et võimaldada kauplemiskohtade toimimist mitmes liikmesriigis ühe litsentsi alusel.

¹³ Uus kord, mille puhul tunnustatakse nende tegevusloa üleeuroopalise tegevusloana, annab eurofondidele ja alternatiivsetele investeerimisfondidele (alternatiivsete investeerimisfondide valitseja kaudu) tegevusloa saamise kohe juurdepääsu ühtsele turule vabalt valitud liikmesriikides.

¹⁴ Emiteerimisvabaduse parandamiseks piiratakse liikmesriikide võimalust kehtestada emitentidele lisanõudeid, mis takistavad piiriülest emiteerimist.

– **Meetmed, millega kõrvaldada vastastikust sidumist takistavad tõkked.** Paketi eesmärk on lihtsustada ELi tasandi nõudeid ja suurendada vastastikust seotust. Selleks ühtlustatakse kauplemiskohtade, väärtpaberite keskdepositooriumide ja varahaldurite jaoks tegevusloa andmise, tegevuse, teavitamise ja turustamisega seotud õigusnorme. Kavas on täiustada praegusi arveldusvahendeid, kusjuures ELi arveldustaristu puhul tuleb saavutada nende vääringute puhul, milles ta arveldust pakub, võimekus arveldada TARGET2-väärtpaberitega (T2S¹⁵). Lisaks tugevdatakse paketi avatud juurdepääsu meetmeid ja lihtsustatakse maaklerite otsejuurdepääsu kauplemiskohtadele. Lihtsustatud ja ühtlustatud nõuded vähendavad nõuete täitmisega seotud kulusid ja võimaldavad turuosalistel kogu ELis tõhusamalt tegutseda.

– **Meetmed, millega kõrvaldada takistused hajusraamatu tehnoloogia innovatsioonilt.** Paketis pööratakse piisavalt tähelepanu ka finantssektori innovatsioonile ja muu hulgas hajusraamatu tehnoloogiale. Finantssektori innovatsioon võib aidata parandada kõikjal ELis inimestele ja ettevõtjatele osutatavaid finantsteenuseid. Seepärast muudetakse paketi kehtivaid õigusakte, kõrvaldades tõkked ja keerukused, mis ELi finantssektoris hajusraamatu tehnoloogia kasutuselevõttu takistavad. Hajusraamatu tehnoloogia katsekorra läbivaatamisega tekib võimalus hajusraamatu tehnoloogiaga ohtralt eksperimenteerida, andes edasise poliitika kujundamiseks väärtuslikke kogemusi. Lisaks hajusraamatu tehnoloogia katsekorra kohaldamisala laiendamisele ja paindlikkuse suurendamisele ajakohastatakse paketi kauplemisjärgset tegevust reguleerivaid õigusakte, et neid uue tehnoloogiaga paremini sobitada.

Kõnealuse paketi kõrvaldatakse nimetatud ebatõhusad tahud, tagatakse eesmärgipärasus üleeuroopalise tegevusloa andmisel, võimaldatakse mitmes liikmesriigis tegutsevaltel kontsernidel oma toiminguid sujundada ja koostoimet luua ning parandatakse vastastikust seotust ja edendatakse hajusraamatu tehnoloogia alast innovatsiooni, võimaldes seega kasutada ära ühtse turu potentsiaali ning anda ELi kapitaliturgudele tugev taganttõuge.

2.2. ELi järelvalve tõhustamine: turgude lõimimise ja mastaabi nurgakivi

Finantsteenuste ühtse turu arenguks on möödapääsmatu ELi järelvalvestruktuuri lõimimine. Ühes ja samas valdkonnas tegutsuvad finantsteenuste ettevõtjad peaksid saama osutada teenuseid ja tegutseda kogu ELis, ilma et seda takistaks turgu killustavad erinevused järelvalve põhimõtetes. Praegu ei ole järelvalvemeetmed kogu ELis ühetaoliselt prognoositavad, mis ei võimalda teenuseosutajatel piiriülest tegevust terviklikult hinnata. Sellised järelvalvetõkked, millega kaasneb Euroopa Väärtpaberiturujärelvalvele (ESMA) kättesaadavate järelvalve ühtlustamise vahendite ebapiisav kasutamine, suurendavad piiriülese äritegevuse kulusid, tekitavad õiguskindlusetust ja ebavõrdseid tingimusi ning muudavad ELis investeerimise keerulisemaks ja kokkuvõttes kallimaks.

– **ESMA järelvalve uued valdkonnad.** Turgude lõimituse süvenedes peab ka ELi järelvalveraamistik samaväärselt arenema. Järelvalvevolituste koondamine ELi tasandile, mis võimaldab kõrvaldada tõkked ja laiendada piiriülest tegevust, edendab turgude tihedamat lõimumist ning aitab kaasa kapitaliturgude sujuvale ja tõhusale toimimisele. Järelvalvereform

¹⁵ T2S on 2015. aastal käivitatud ja eurosüsteemi hallatav platvorm, mis pakub ühtlustatud ja sujundatud väärtpaberiarveldust keskpangarahas, et hõlbustada väärtpaberite keskdepositooriumide vahelisi arveldusi.

hõlmab teatavate oluliste ja piiriüleste üksuste kauplemise ja kauplemisjärgse tegevuse¹⁶ puhul, samuti uute valdkondade üksuste puhul, nagu krüptovarateneuse osutajad, otsejärelevalve kohustuse üleandmist ESMA-le. Riiklikud asutused peaksid ESMA-t otsejärelevalve ülesannete täitmisel toetama. ESMA-l hakkab samuti olema olulisem koht ühtsel turul suurte varahalduskontsernide ja investeerimisfondide¹⁷ järelevalve ühtlustamisel ja koordineerimisel. Järelevalvekorra reform hõlbustab ühtsete reeglite kohaldamist, tagab tervikliku ülevaate, hõlbustab teadlike otsuste tegemist ja võimaldab ressursse kõige tõhusamalt kasutada. ESMA laiendatud volituste arvessevõtmiseks on vaja vaadata läbi ESMA juhtimine, sealhulgas selle vastloodud juhatus,¹⁸ ning töötada välja kestlik, õiglane ja kohandatav rahastamismudel.

– **ESMA järelevalve ühtsuse tagamise vahendid.** Paketiga tõhustatakse ESMA järelevalve ühtsuse tagamise vahendite, sh liidu õiguse rikkumise menetluse, meetmetest loobumise kirjade, vastastikuste eksperdihinnangute, pädevate asutuste vaheliste vaidluste lahendamise mehhanismi ning ülesannete ja kohustuste delegerimise kasutamist ja tulemuslikkust. Sellega tehakse ettepanek võtta kasutusele uued horisontaalsed vahendid, nagu koostööplatvormid ja riiklike järelevalveasutuste vastastikuse abi mehhanism, millega hõlbustatakse trahvide piiriülest sissenõudmist. Lisaks antakse ESMA-le täiendavad järelevalve ühtlustamise volitused, et tagada tulemuslik järelevalve piiriüleste finantsteenuste üle ja suurendada usaldust üleeuroopalise tegevusloa süsteemi vastu. Uued volitused võimaldavad ESMA-l nõuda, et pädevad asutused küsiksid tema arvamust, samuti võimaldavad need tal nõuda raskete järelevalvealaste puuduste korral parandusmeetmete võtmist ning peatada üksuse õigus osutada piiriüleseid teenuseid, kui see on toime pannud ELi õiguse raske rikkumise.

– **Makrotasandi usaldatavusjärelevalve ja riskiseire.** Komisjon tõdeb, et pangandusväliste finantssektorite vastu usalduse suurendamiseks on vaja terviklikku, lihtsamat ja hästi koordineeritud makrotasandi usaldatavusjärelevalvet ja riskiseiret, mis hõlmaks kogu finantssüsteemi. Komisjon konsulteeris sidusrühmadega¹⁹ selle üle, kui asjakohane on praegune raamistik pangandusvälisest finantsvahendustegevusest tulenevate süsteemsete riskide tuvastamisel ja juhtimisel, arvestades pankade ja pangandusväliste asutuste üha suuremat keerukust ja omavahelist seotust. Konsultatsiooni tulemusena kaalub komisjon, kas võtta 2026. aastaks lisaks kõnealusele pakatile sihitatud meetmeid, millega tugevdada makrotasandi usaldatavusjärelevalvet ja suurendada ELi finantssüsteemi kerksust.

Turgude lõimimise ja järelevalve paketi keskendutakse ESMA rollile väärtpaberite ja turgude eest vastutava asutusena – see on praeguses etapis ELi kõige pakilisem prioriteet. Hoiuste ja investeeringute liit hõlmab siiski ka muid ELi finantssüsteemi sektoreid, mis võivad vajada

¹⁶ Et määrata kindlaks, millised üksused kuuluvad otsejärelevalve alla, on koostatud selged kriteeriumid, milles võetakse arvesse kesksete vastaspoolte, keskdepositooriumide ja kauplemiskohtade suurus/süsteemset tähtsust ning piiriülest tegevust ja üleeuroopalist konsolideerumist konsortsiumidesse. Lisaks kohaldataks võrdsete tingimuste tagamiseks ESMA järelevalvet ka keskdepositooriumide ja kesksete vastaspoolte suhtes, mis kuuluvad konsortsiumisse, millel vähemalt üks liige kuulub ESMA järelevalve alla. Samamoodi kohaldataks ESMA järelevalvet kõigi kauplemiskohtade suhtes, mis tegutsesid ESMA järelevalve alla kuuluvas konsortsiumis.

¹⁷ ESMA käsutuses olevad uued vahendid ja mehhanismid, millega kõrvaldada piiriülese tegevuse tõkked, hõlmavad volitusi korraldada koos riiklike pädevate asutustega varahaldurite ühist hindamist kontserni tasandil ja koostööplatvormide loomist, tugevdades samal ajal ESMA siduva vahendaja ülesandeid, mida tal võiks olla võimalus täita ka omal algatusel. Lisaks sellele, et ESMA-l on volitus tegutseda vahendajana omal algatusel, peab ta algatama vahendusmenetluse selgelt määratletud juhtudel, tagades selle tõhusa kasutamise.

¹⁸ Järelevalveotsuseid hakkab tegema äsja loodud juhatus, mis koosneb sõltumatutest liikmetest ja mille suhtes järelevalvenõukogu kohaldab vastuväidete esitamisest loobumise menetlust.

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).

täiendavaid reforme, millega suurendada teiste Euroopa järelevalveasutuste volitusi ja veelgi tugevdada finantsjärelevalvet ELis.

3. Vajadus kõigi sidusrühmade meetmete järele

Hoiuste ja investeringute liidu eest vastutavad ühiselt ELi institutsioonid, liikmesriigid ja turuosalised ning see nõuab kõigi sidusrühmade osalust ja pidevat ühist tegutsemist. Kuigi ühtse turu tõkete kõrvaldamiseks on vaja ELi tasandi meetmeid, tuleks neid täiendada riikliku tasandi meetmetega. Euroopa Komisjon on kindlalt valmis võtma otsustavaid meetmeid põhjendamatult turgude lõimimist ja piiriülest tegevust takistavate ebaseaduslike tavade ja riikide õigusnormide vastu. ELi õiguse ja eelkõige ELi põhivabaduste kaitsmisega tagab komisjon, et täielikult rakendatakse ja järgitakse kõiki õigusnorme, mis on õiglase ja avatud kapitali siseturu aluseks.

Eelkõige kauplemisjärgses valdkonnas on oluline koht ka eurosüsteemil. See kehtib eelkõige väärtpapieriarveldustes TARGET2-väärtpapierite platvormi (T2S) kasutamise edendamise suhtes. Selle ühise platvormi kasutamisel põhinevad edasised ühtlustamis- ja lõimimispuudlused võivad hoiuste ja investeringute liidu arengule märkimisväärselt kaasa aidata. Sellele aitaks kaasa ka see, kui suurendada nende vääringute arvu, mida T2S-platvormi kaudu koostöös neid vääringuid emiteerivate keskpankadega teenindatakse, ning tagada keskpangarahaarvelduse sobivus uute tehnoloogiliste lahendustega, näiteks hajusraamatu tehnoloogiaga. Samal ajal kutsub komisjon eurosüsteemi üles uurima, kas T2S-platvormi teenuste hinnakujunduse ja T2S-platvormi juhtimise muutmise võiks suurendada selle platvormi kasutamist ning muuta seda tõhusamaks ja innovaatilisemaks. Komisjon kutsub eurosüsteemi ja Euroopa Keskpankade Süsteemi üldisemalt üles jätkama jõupingutusi väärtpapieriarvelduse ja varade teenindamise standardite ühtlustamiseks ning turuosalisi rakendama selliseid kokkulepituid ühtlustatud standardeid võimalikult kiiresti.

Oma osa on ka finantssektoril, kes peab tagama kavandatud meetmete õigeaegse kasutuselevõtu ja ergutama turupõhiseid algatusi, mis toetavad hoiuste ja investeringute liidu eesmärke.

4. Kokkuvõte

Euroopa Komisjon on otsustavalt reageerinud kõrgemate poliitiliste tasandite üleskutsetele võtta ELi konkurentsivõime ja ülemaailmse positsiooni tugevdamiseks kaugelevatavaid meetmeid. Et luua ELi kodanikele täiendavaid võimalusi sujuvamalt kapitaliturgudele investeerida, suurendada konkurentsivõimet, tagada finantsturgude arengu ja lõimimise tuginemine turujõududel, luues sel viisil tõhusamaid kapitalikogumeid, mille abil rahastada ELi majandust, on töötatud välja hoiuste ja investeringute liidu strateegia. Kõnealune pakett, mis sisaldab seadusandlikke algatusi väärtpapieritega kauplemise ja kauplemisjärgse tegevuse, varade valitsemise ja järelevalve vallas, on hoiuste ja investeringute liidu strateegia üldise edu seisukohast ülimalt oluline. Kavandatud meetmed täiendavad üksteist ning oluline on säilitada paketi terviklikkus ja sidusus. Paketis on ühendatud ELi õigus- ja järelevalveraamistiku ajakohastamine meetmetega, millega tagatakse selle raamistiku järgimine. See on jagatud vastutus, mis nõuab ELi institutsioonide, liikmesriikide ja erasektori sidusrühmade ühismeetmeid.

Vaja on kasutada ära praegust poliitilist olukorda, et kõrvaldada pikka aega kapitaliturgude lõimimise ees olnud tõkked. Komisjon kutsub Euroopa Parlamenti ja liikmesriike üles pidama

selle paketi üle kiireid ja tulemuslikke läbirääkimisi ning säilitama selle terviklikkuse, sidususe ja püüdlikkuse. Sel viisil annab pakett kõigile ELi inimestele ja ettevõtjatele väga vajalikke ja käegakatsutavaid hüvesid.

Lisa – Õigusaktide pakett

Turgude lõimimist ja järelevalvet käsitlev seadusandlik pakett sisaldab kolme õigusakti ettepanekut:

1) Koondmäärus

Koondmäärusega muudetakse järgmisi kehtivaid ELi kapitaliturge käsitlevaid õigusakte:

- Euroopa Parlamendi ja nõukogu 24. novembri 2010. aasta määrust (EL) nr 1095/2010, millega asutatakse Euroopa Järelevalveasutus (Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve);
- Euroopa Parlamendi ja nõukogu 4. juuli 2012. aasta määrus (EL) nr 648/2012, börsiväliste tuletisinstrumentide, kesksete vastaspoolte ja kauplemisteabeohidlate kohta;
- määrus (EL) nr 600/2014 seoses kauplemiskohtade toimimise suhtes kohaldatavate ühtlustamismääruste, kauplemiskohtade korraldajate teenuste piiriülese osutamise hõlbustamise, kauplemiskoondteabe edasiarendamise ning kauplemis- ja kauplemisjärgse taristu vastastikuse juurdepääsu tõkete kõrvaldamisega;
- Euroopa Parlamendi ja nõukogu 23. juuli 2014. aasta määrus (EL) nr 909/2014, mis käsitleb väärtpaberiarvelduse parandamist Euroopa Liidus ja väärtpaberite keskdepositooriume;
- Euroopa Parlamendi ja nõukogu 25. novembri 2015. aasta määrus (EL) 2015/2365, mis käsitleb väärtpaberite kaudu finantseerimise tehingute ja uuesti kasutamise läbipaistvust;
- määrus (EL) 2019/1156 seoses investeerimisfondide piiriülese turustamisega;
- Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) 2021/23 kesksete vastaspoolte finantsseisundi taastamise ja kriisilahenduse raamistiku kohta;
- Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) 2022/858, mis käsitleb hajusraamatu tehnoloogial põhinevate turutaristute katsekorda;
- määrus (EL) 2023/1114 seoses krüptovarateenuse osutajatele tegevusloa andmise ja nende üle tehtava järelevalvega ühtsel turul;
- Euroopa Parlamendi ja nõukogu 16. septembri 2009. aasta määrus (EÜ) 1060/2009 reitinguagentuuride kohta;
- Euroopa Parlamendi ja nõukogu 8. juuni 2016. aasta määrus (EL) 2016/1011, mis käsitleb indekseid, mida kasutatakse võrdlusalusena finantsinstrumentide ja -lepingute puhul või investeerimisfondide tootluse mõõtmiseks;
- Euroopa Parlamendi ja nõukogu 12. detsembri 2017. aasta määrus (EL) 2017/2402, millega kehtestatakse väärtpaberistamise üldnormid ning luuakse lihtsa, läbipaistva ja standarditud väärtpaberistamise erinormid;
- Euroopa Parlamendi ja nõukogu 22. novembri 2023. aasta määrus (EL) 2023/2631 Euroopa rohevõlakirjade ning teabe vabatahtliku avaldamise kohta seoses keskkonnakestlikuna turustatavate ja kestlikkusega seotud võlakirjadega ning
- Euroopa Parlamendi ja nõukogu 27. novembri 2024. aasta määrus (EL) 2024/3005, mis käsitleb keskkonna-, sotsiaal- ja juhtimisalaste (ESG) reitingutega seotud tegevuse läbipaistvust ja integriteeti.

2) Koonddirektiiv

Koonddirektiiviga muudetakse järgmisi ELi kapitaliturge käsitlevaid õigusakte:

- direktiivid 2009/65/EÜ ja 2011/61/EL seoses turgude lõimimise, eurofondide, fondivalitsejate ja alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate üle tehtava järelevalve ning depositooriumiteenuste osutamisega ning
- Direktiiv 2014/65/EÜ seoses reguleeritud turgudele tegevusloa andmise ja kauplemiskohtade toimimise suhtes kohaldatavate normide ühtlustamisega.

3) Arvelduse lõplikkuse määrus

- Ettepanek võtta vastu Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus, mis käsitleb arvelduse lõplikkust ja millega tunnistatakse kehtetuks direktiiv 98/26/EÜ ning muudetakse direktiivi 2002/47/EÜ finantstagatiskokkulepete kohta.