



Briuselis, 2025 m. gruodžio 5 d.
(OR. en)

16342/25

EF 397
ECOFIN 1672
CODEC 2038

PRIDEDAMAS PRANEŠIMAS

nuo:	Europos Komisijos generalinės sekretorės, kurios vardu pasirašo direktorė Martine DEPREZ
gavimo data:	2025 m. gruodžio 4 d.
kam:	Europos Sąjungos Tarybos generalinei sekretorei Thérèse BLANCHET
Komisijos dok. Nr.:	COM(2025) 940 final
Dalykas:	KOMISIJOS KOMUNIKATAS EUROPOS PARLAMENTUI, EUROPOS VADOVŲ TARYBAI, TARYBAI, EUROPOS CENTRINIAM BANKUI, EUROPOS EKONOMIKOS IR SOCIALINIŲ REIKALŲ KOMITETUI IR REGIONŲ KOMITETUI Tolesnis kapitalo rinkų integracijos ir priežiūros Sąjungoje plėtojimas

Delegacijoms pridedamas dokumentas COM(2025) 940 final.

Priedama: COM(2025) 940 final



Briuselis, 2025 12 04
COM(2025) 940 final

**KOMISIJOS KOMUNIKATAS EUROPOS PARLAMENTUI, EUROPOS VADOVŲ
TARYBAI, TARYBAI, EUROPOS CENTRINIAM BANKUI, EUROPOS
EKONOMIKOS IR SOCIALINIŲ REIKALŲ KOMITETUI IR REGIONŲ
KOMITETUI**

Tolesnis kapitalo rinkų integracijos ir priežiūros Sąjungoje plėtojimas

1. Europos Sąjungos konkurencingumas ir kapitalo rinkos integracija

Sparčiai kintančioje pasaulinėje aplinkoje Europos Sąjunga turi sustiprinti savo konkurencinį pranašumą, kad galėtų užtikrinti plataus masto naudą žmonėms ir įmonėms visoje ES. Tai galima pasiekti visapusiškai išnaudojant įvairaus profilio ir kvalifikuotą ES darbo jėgą, jos novatoriškas įmones, jos stiprybę daugelyje pagrindinių strateginių pramonės šakų ir jos įsipareigojimą mažinti priklausomybę nuo iškastinio kuro ir užtikrinti, kad ekonomika taptų tvaresnė. Nepaisant daugelio priešasčių būti nusiteikus optimistiškai, pastaraisiais metais ES ekonomikos rezultatai buvo nepakankami dėl struktūrinių trūkumų, kurie stabdo jos vystymąsi, palyginti su tarptautiniais konkurentais, ir riboja jos strateginį savarankiškumą. Šią problemą dar labiau apsunkina tai, kad perkelti pinigus į ES nepriklausančias šalis dažnai yra lengviau, nei juos pervesti ES valstybėse narėse. Kaip nurodyta M. Draghi ir E. Letta pranešimuose ir 2024–2029 m. Komisijos politinėse gairėse¹, reikia imtis skubių veiksmų, siekiant pagerinti ekonominės veiklos rezultatus ir ES suteikti priemonių savo ateičiai formuoti².

ES ekonomikos atgaivinimas ir jos tarptautinės padėties stiprinimas yra svarbiausi Europos Komisijos įgaliojimų tikslai. Konkurencingumo kelrodyje³ nustatytas išsamus planas, kaip stiprinti ES ekonomiką ir išnaudoti jos potencialą, o santaupų ir investicijų sąjungos⁴ strategija yra vienas iš pagrindinių šio plano veiksmų. Europos Vadovų Taryba (EUCO) sutaria, kad siekiant įveikti iššūkius ES konkurencingumui, labai svarbu sukurti tikrai integruotas ir stipresnes Europos kapitalo rinkas, kurios būtų prieinamos visiems žmonėms ir įmonėms visoje ES⁵. Šiuo tikslu EUCO taip pat paragino Komisiją gerinti kapitalo rinkos priežiūros konvergenciją ir veiksmingumą visoje ES ir mažinti susiskaidymą⁶. Be to, Europos Parlamentas priėmė pranešimą, kuriame palankiai vertinamas Komisijos paskelbtas plataus užmojo pasiūlymų dėl teisėkūros procedūra priimamų aktų rinkinys, kuriuo siekiama stiprinti

¹ Europos pasirinkimas. Kitos kadencijos Europos Komisijos politinės gairės 2024–2029 m.; [e6cd4328-673c-4e7a-8683-f63ffb2cf648_it](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_24_1111)

² ES kapitalo rinkų integravimas ir stiprinimas bus naudingas investuotojams, įmonėms ir visai ES ekonomikai, nes bus užtikrinta prieiga prie įvairesnių finansinių galimybių ir veiksmingai telkiamos santaupos produktyvioms investicijoms. TVF nurodo, kad vien tik finansinių paslaugų srityje vidaus kliūtys bendrojoje rinkoje prilygsta tarifui, viršijančiam 100 %. Holste ir Bergström (2025) teigia, kad visiškai suvienyta kapitalo rinka per pastaruosius dešimtmečius 2024 m. būtų galėjusi padidinti ES BVP 7,8–8 trln. EUR. Be to, TVF modeliavimas rodo, kad tvirta kapitalo rinkų sąjunga galėtų prisidėti prie trečdaliao visos bendrosios rinkos naudos, potencialiai padidindama BVP lygi vienu procentiniu punktu.

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

⁴ [Santaupų ir investicijų sąjungos strategija, kuria siekiama didinti finansines galimybes ES piliečiams ir įmonėms.](#) Į santaupų ir investicijų sąjungos strategiją įtrauktos iniciatyvos apima piliečius ir santaupas, investicijas ir finansavimą, integraciją ir mastą, veiksmingą priežiūrą bendrojoje rinkoje, taip pat bankų sektoriaus konkurencingumą ir integraciją. Jos parengtos taip, kad vienas kitą stiprintų. Pavyzdžiui, siūloma finansinio raštingumo strategija, rekomendacija dėl taupomųjų ir investicinių sąskaitų ir papildomų pensijų priemonėmis siekiama suteikti europiečiams daugiau galimybių didinti savo turtą investuojant į kapitalo rinkas. Tačiau šios priemonės nebus veiksmingos, jei nebus pašalintos ES kapitalo rinkos integracijos kliūtys, dėl kurių investuotojai ir toliau patiria dideles išlaidas ir gauna mažesnę grąžą.

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

⁶ Europos Vadovų Taryba ragina Komisiją: i) užtikrinti priežiūros praktikos konvergenciją; ii) užbaigti vertinimą ir darbą, susijusį su sąlygomis, kuriomis Europos priežiūros institucijos galėtų veiksmingai prižiūrėti sistemai aktualiausius tarpvalstybinius kapitalo ir finansų rinkų subjektus, ir, remiantis tuo vertinimu, prirėkus pateikti pasiūlymą dėl priežiūros; iii) skubiai šalinti rinkos iniciatyva vykdomo rinkos infrastruktūros konsolidavimo ir tarpvalstybinių investicijų kliūtis; iv) supaprastinti galiojančias taisykles ir panaikinti dubliavimąsi, paaiškinti reglamentavimo nuostatas ir sumažinti reikalavimų laikymosi ir ataskaitų teikimo išlaidas.

prekybos ir poprekybinę ekosistemą Europos Sąjungoje, pašalinti tarpvalstybinės veiklos kliūtis ir pritaikyti sistemą prie naujų technologijų⁷.

Nepaisant ankstesnių integracijos pastangų⁸, ES kapitalo rinkos tebėra pernelyg susiskaidžiusios ir neveiksmingos, kad būtų galima sutelkti daug ES santaupų dideliems ES investicijų poreikiams patenkinti, visų pirma pagrindiniuose strateginiuose sektoriuose. Atsižvelgdama į neatidėliotiną poreikį spręsti ES kapitalo rinkų neveiksmingumo problemą, Komisija pripažįsta, kad ji turi iš esmės peržiūrėti tam tikrus teisės aktus, įskaitant neseniai priimtus. Tai labai svarbu, siekiant pašalinti nuolatinės kliūtis ir užtikrinti, kad reformos būtų suderintos su kintančia finansine aplinka.

Be to, kapitalo rinkų integracijos iniciatyvos bus naudingos ES ekonomikai, įskaitant įmones, kurios prisideda prie ES strateginių prioritetų įgyvendinimo. Vien viešųjų išteklių nepakanka finansavimo trūkumui, kurį patiria daugelis įmonių, visų pirma MVI, startuoliai ir veiklą plečiančios įmonės, pašalinti. Kad pritrauktų daugiau privačiojo kapitalo, ES sukūrė įvairias finansines priemones (pvz., „InvestEU“ ir EIC fondą) ir programas, kurias remia Europos investicijų bankas ir Europos investicijų fondas. Be šių viešųjų iniciatyvų, geriausias būdas pritraukti privačius investuotojus ir privatųjį kapitalą ES projektų ir prioritetų reikmėms – siekti tikros pažangos plėtojant gerai veikiančias ir gerai integruotas ES kapitalo rinkas.

Kliūtys tarpvalstybiniam finansinių paslaugų teikimui ir naudojimuisi jomis, taip pat tos, kurios susijusios su nacionalinės priežiūros praktikos skirtumais, ir toliau trukdo kurti tikrą bendrąją kapitalo rinką, užkerta kelią formuoti dideliems likvidumo fondams ir riboja masto ekonomijos potencialą. Reikia platesnių užmojų skatinant rinkos integraciją, o tam reikia derinti politikos veiksmus valstybių narių ir ES lygmenimis. Šiais veiksmais, kaip nustatyta santaupų ir investicijų sąjungos strategijoje, siekiama sudaryti palankesnes sąlygas žmonėms visoje ES didinti savo turtą dalyvaujant integruotesnėse kapitalo rinkose ir kartu didinant ES investavimo pajėgumus.

Todėl Europos Komisija teikia plataus užmojo ir į ateitį orientuotų pasiūlymų dėl teisėkūros procedūra priimamų aktų rinkinį⁹, kuriuo siekiama pašalinti šias kliūtis, kad investuotojams būtų lengviau pasinaudoti įvairiomis investavimo galimybėmis ir kad įmonės galėtų pritraukti kapitalą tarpvalstybiniu mastu. Tai, kad šis labai svarbus teisės aktų rinkinys parengtas praėjus vos devyniems mėnesiams nuo jo paskelbimo santaupų ir investicijų sąjungos strategijoje, rodo šios iniciatyvos politinę svarbą ir skubumą. Dokumentų rinkinyje daugiausia dėmesio skiriama pasiūlymams pašalinti kliūtis, kurios skaido bendrąją rinką keliuose pagrindiniuose rinkos segmentuose, įskaitant prekybą, poprekybinę veiklą ir turto valdymą, kartu skatinant inovacijas ir stiprinant priežiūrą šiose srityse.

⁷ Pranešimas dėl investicijų ir reformų finansavimo palengvinimo siekiant padidinti Europos konkurencingumą ir sukurti kapitalo rinkų sąjungą (Draghi pranešimas) | A10-0124/2025 | Europos Parlamentas, 26 ir 29 punktai. Pranešime tikimasi, kad toks pasiūlymas galėtų padėti spręsti rinkos susiskaidymo ES problemą. Juo pritariama Komisijos ketinimui pasiūlyti priemonių, kuriomis būtų stiprinamos priežiūros konvergencijos priemonės, didinamas jų veiksmingumas ir siekiama vienodesnės tiesioginės kapitalo rinkų priežiūros perkeliant tam tikras užduotis į ES lygmenį.

⁸ Santaupų ir investicijų sąjunga kuriama remiantis pažanga, jau padaryta pagal du kapitalo rinkų sąjungos veiksmų planus, ir lygiagrečiomis pastangomis plėtoti bankų sąjungą. Europos Komisija, „Kapitalo rinkų sąjungos kūrimo veiksmų planas“, COM(2015) 468 *final*, 2015 m. rugsėjo 30 d., ir „Kapitalo rinkų sąjunga žmonėms ir įmonėms. Naujas veiksmų planas“, COM(2020) 590 *final*, 2020 m. rugsėjo 24 d.

⁹ Daugiau informacijos apie pasiūlymų sąrašą pateikiama priede.

Komisija pripažįsta, kad reikia šalinti rinkos integracijos kliūtis kitose srityse, pavyzdžiui, teisinių sistemų, reglamentuojančių mokesčius, bendrovių teisę, nemokumą ir vertybinius popierius, skirtumus arba naudojamą akcininkų teisėmis tarpvalstybiniu mastu. Komisija pasiūlys 28-ąją tvarką bendrojoje rinkoje veikiančioms įmonėms ir gali apsvarstyti papildomas iniciatyvas šiose srityse. 2026 m. Komisija taip pat paskelbs išsamią ataskaitą dėl bankų sistemos padėties bendrojoje rinkoje, įskaitant sektoriaus konkurencingumo įvertinimą, kuria taip pat bus grindžiama teigiama ir į ateitį orientuota bankų sektoriaus reformų darbotvarkė. Šis dokumentų rinkinys dera su bendrosios rinkos veiksmų iki 2028 m. gairėmis, apie kurias Pirmininkė U. von der Leyen paskelbė 2025 m. pranešime apie Sąjungos padėtį, ir platesnio masto Komisijos pastangomis plėtoti Europos rinkas mažinant kliūtis, darančias poveikį prekėms, paslaugoms, žmonėms ir kapitalui¹⁰.

2. Tikros bendrosios kapitalo rinkos sukūrimas. Rinkų integracijos kliūčių šalinimas ir prieigos supaprastinimas įmonėms ir žmonėms visoje ES

Kliūtys kapitalo rinkų integracijai kyla dėl skirtingų reguliavimo metodų, kurie dažnai atspindi tai, kad perkeliant ES direktyvas į nacionalinę teisę ir jas aiškinant veikta savo nuožiūra, taip pat dėl skirtingų priežiūros metodų. Šios kliūtys be reikalo apsunkina finansų rinkų dalyvių tarpvalstybines operacijas. Šiuo teisės aktų rinkiniu siekiama pašalinti tokias kliūtis pagrindiniuose kapitalo rinkos segmentuose, kad įmonės galėtų lengviau pritraukti kapitalą, o investuotojai turėtų geresnę prieigą prie įvairių investicijų ir paslaugų. Rinkos integracijos kliūčių šalinimas turi būti vykdomas bendromis pastangomis tiek ES, tiek nacionaliniu lygmenimis ir galiausiai turėtų būti orientuotas į rinką. Integracija turi būti pasiekta kartu išlaikant finansinį stabilumą, rinkos vientisumą ir investuotojų apsaugą, taip užtikrinant, kad ES finansų rinka išliktų saugi ir atspari.

Supaprastinimas, visų pirma administracinės naštos mažinimas, yra labai svarbus įmonėms ir investuotojams. Todėl šiame dokumentų rinkinyje taip pat daug dėmesio skiriama reguliavimo reikalavimų supaprastinimui, kad tarpvalstybinė veikla būtų ekonomiškai efektyvesnė. Supaprastinimas bus vykdomas keliais būdais: perkeliant tam tikras direktyvų nuostatas į reglamentus; panaikinant galimybę taikyti nacionaliniu mastu nustatytas perteklinio reglamentavimo priemones; tobulinant 2 lygio įgaliojimus; supaprastinant besidubliuojančias, brangias ir neveiksmingas priežiūros priemones ir apskritai šalinant kliūtis rinkos dalyviams ir investuotojams ES ir nacionalinėse sistemose. Svarbu tai, kad tikra bendroji kapitalo rinka, neturinti kliūčių ir stiprinama veiksmingos ir suderintos priežiūros, savaime būtų reikšmingas supaprastinimas, naudingas žmonėms ir įmonėms visoje ES.

Šiame dokumentų rinkinyje daugiausia dėmesio skiriama kliūčių, kylančių dėl taisyklių ir priežiūros metodų visoje kapitalo rinkų ekosistemoje, šalinimui¹¹. Finansų rinkos infrastruktūros yra būtinos laisvam kapitalo ir paslaugų judėjimui, tačiau jos ir toliau daugiausia veikia izoliuotai, o tai riboja sinergiją ir lemia brangiai kainuojantį dubliavimąsi. Turto valdymo sektorius tebėra labai susiskaidęs, daugeliui nacionalinių fondų trūksta reikiamo masto, kad galėtų konkuruoti su daug didesniais fondais, veikiančiais ES, bet įsisteigusiais trečiosiose šalyse. Šiuo visapusišku požiūriu užtikrinama, kad dokumentų rinkinys apimtų svarbiausius kapitalo rinkos finansavimo elementus, kurie yra esminiai investuotojus su finansavimo ieškančiomis įmonėmis jungiantys kanalai.

¹⁰ COM(2025) 500 *final* – „Bendroji rinka. Europos vidaus rinka neapibrėžtame pasaulyje. Strategija, kurią įgyvendinant siekiama bendrosios rinkos paprastumo, vientisumo ir tvirtumo“.

¹¹ Daugiau informacijos pateikiama rinkos integracijos ir priežiūros poveikio vertinime.

2.1. Visapusiški veiksmai siekiant kapitalo rinkos integracijos

Veiksmai, kuriais siekiama pašalinti kliūtis grupėms. Visuose sektoriuose, kuriems taikomas šis dokumentų rinkinys, valstybėse narėse veikiančioms grupėms dažnai taikomi besidubliuojantys reguliavimo reikalavimai, daugiausia dėl nepakankamai suderintų taisyklių. Ši susiskaidžiusi reguliavimo aplinka yra neveiksminga, nes įmonės turi investuoti daug išteklių, kad galėtų susiorientuoti skirtingose teisinėse sistemose, ir dažnai dubliuoja pastangas ir atitikties užtikrinimo priemones kiekvienoje valstybėje narėje, kurioje vykdo veiklą. Šis neveiksmingumas trukdo optimaliai paskirstyti išteklius ir užtikrinti sinergiją grupėse. Daug išteklių, kuriuos finansinių paslaugų įmonės galėtų skirti vertės kūrimui, augimui ir inovacijoms, yra nukreipiami sudėtingų reguliavimo reikalavimų laikymuisi užtikrinti, todėl padidėja veiklos sąnaudos, kurios galiausiai perkeliamos galutiniams klientams ir investuotojams. Šiuo dokumentų rinkiniu siekiama išspręsti šias problemas panaikinant nereikalingą reguliavimo dubliavimąsi ir skirtumus, nesusilpninant finansinių paslaugų grupių finansinio patikimumo ar investuotojų apsaugos. Dėl to rinkos taps veiksmingesnės, sumažės veiklos sąnaudos, o finansinių paslaugų įmonės galės siūlyti konkurencingesnes paslaugas ir produktus ES investuotojams.

Veiksmai, kuriais siekiama pašalinti bendro paso taikymo kliūtis. Šiuo dokumentų rinkiniu taip pat siekiama užtikrinti, kad bendras pasas būtų taikomas veiksmingai ir palengvintų operacijas visose valstybėse narėse. Remiantis laisvės teikti paslaugas ir įsisteigimo laisvės principais, bendras pasas turėtų leisti vienoje ES valstybėje narėje veiklos leidimą gavusiems investiciniams fondams ir finansinių paslaugų įmonėms sklandžiai prekiauti savo produktais ir siūlyti savo paslaugas visoje bendrojoje rinkoje, nereikalaujamas iš jų laikytis papildomų nacionalinių taisyklių ar turėti veiklos leidimus kiekvienoje valstybėje narėje. Taip siekiama supaprastinti procesus ir pagerinti patekimą į rinką, suteikiant daugiau galimybių įmonėms ir investuotojams visoje ES. Tačiau praktiškai dabartinė bendro paso sistema neveikia taip veiksmingai, kaip numatyta, todėl ją galima tobulinti. Dėl nacionalinių valdžios institucijų nenuosekliai taikomų taisyklių ir nepagrįstų papildomų nacionalinių reikalavimų bendras pasas daugeliui įmonių vis dar yra teorinė galimybė, o ne funkcionali priemonė. Ši problema ypač aktuali reguliuojamoms rinkoms, centriniams vertybinių popierių depozitoriumams (CVPD), kolektyvinio investavimo į perleidžiamuosius vertybinius popierius subjektams (KIPVPS) ir alternatyvaus investavimo fondų valdytojams (AIFV), kurie visoje ES prekiauja alternatyviais investiciniiais fondais (AIF). Tai, kad nėra iki galo funkcionalaus ES bendro paso, rodo neišnaudotą galimybę. Veiksmingo bendro paso įgyvendinimo ir tarpvalstybinės veiklos palengvinimo priemonės apima aiškesnes prekybos vietoms ir CVPD taikomas bendro paso taisykles, naują visos Europos rinkos operatoriaus licenciją¹², naują bendrą pasą pagal KIPVPS fondams ir AIFV taikomą leidimų išdavimo tvarką¹³ ir galimybę įmonėms leisti vertybinius popierius tarpvalstybiniu mastu¹⁴. Šiomis priemonėmis bus supaprastintas patekimas į bendrąją rinką, sumažintos veiklos sąnaudos ir sudarytos palankesnės sąlygos investuotojams ir įmonėms pasinaudoti tikrai vieninga bendrąja rinką.

¹² Tarpvalstybinės rinkos operatoriams bus įvesta nauja visos Europos rinkos operatorių licencija, kad prekybos vietos galėtų veikti keliuose valstybėse narėse pagal vieną licenciją.

¹³ Pagal naują bendro paso išdavimo gavus veiklos leidimą tvarką KIPVPS fondams ir AIF (per jų AIFV) bus suteikta galimybė gavus veiklos leidimą nedelsiant patekti į pasirinktų valstybių narių bendrąją rinką.

¹⁴ Siekiant padidinti emisijos laisvę, bus apribota valstybių narių galimybė nustatyti emitentams papildomus reikalavimus, kurie trukdo vykdyti tarpvalstybinę emisiją.

Veiksmai, kuriais siekiama pašalinti tarpusavio sąsajų kliūtis. Šiuo dokumentų rinkiniu siekiama supaprastinti ES lygmens reikalavimus ir sustiprinti tarpusavio sąsajas. Tai bus daroma suderinant taisykles, susijusias su prekybos vietų, centrinių vertybinių popierių depozitoriumų ir turto valdytojų veiklos leidimų išdavimu, operacijomis, komunikacija ir prekyba. Dabartinės atsiskaitymo priemonės bus patobulintos, o ES atsiskaitymo infrastruktūros turės galėti atsiskaityti TARGET 2-Securities (T2S¹⁵) sistemoje tomis valiutomis, kuriomis jos siūlo atsiskaitymus. Be to, dokumentų rinkiniu bus sustiprintos atviros prieigos priemonės ir supaprastinta tarpininkų tiesioginė prieiga prie prekybos vietų. Supaprastinus ir suderinus reikalavimus sumažės reikalavimų laikymosi išlaidos, o rinkos dalyviai galės veiksmingiau veikti visoje ES.

Veiksmai, kuriais siekiama pašalinti kliūtis paskirstytojo registro inovacijoms. Šiame dokumentų rinkinyje taip pat pabrėžiama inovacijų svarba finansų sektoriuje, visų pirma tų, kurioms naudojama paskirstytojo registro technologija (PRT). Šios inovacijos gali pagerinti finansines paslaugas žmonėms ir įmonėms visoje ES. Todėl šiuo dokumentų rinkiniu iš dalies keičiami galiojantys teisės aktai, kad būtų pašalintos PRT įsisavinimui ES finansų sektoriuje trukdančios kliūtys ir sudėtingumas. Peržiūrėta PRT bandomoji tvarka padės plačiu mastu eksperimentuoti su PRT ir kartu suteiks vertingų žinių būsimai politikai formuoti. Dokumentų rinkiniu bus ne tik išplėsta PRT bandomosios tvarkos taikymo sritis ir lankstumas, bet ir modernizuoti poprekybinės veiklos teisės aktai, kad geriau atitiktų naujas technologijas.

Šalinant šį neveiksmingumą, užtikrinant, kad bendro paso sistema veiktų taip, kaip numatyta, sudarant sąlygas keliose valstybėse narėse veikiančioms grupėms racionalizuoti savo veiklą ir kurti sinergiją, gerinant tarpusavio sąsajas ir skatinant PRT inovacijas, šiuo dokumentų rinkiniu siekiama pasiekti šią galimą naudą ir taip suteikti realų postūmį ES kapitalo rinkoms.

2.2. Stipresnė ES priežiūra – rinkos integracijos ir masto pagrindas

Integruota ES priežiūros struktūra yra labai svarbi remiant bendrąją finansinių paslaugų rinką. Tose pačiose srityse veikiančios finansinių paslaugų įmonės turėtų galėti teikti paslaugas ir vykdyti veiklą visoje ES be kliūčių, kurias kelia priežiūros metodų skirtumai, suskaidantys rinką. Šiuo metu priežiūros veiksmai nėra vienodai nuspėjami visoje ES ir jais nėra visapusiškai vertinama paslaugų teikėjų tarpvalstybinė veikla. Tokios priežiūros kliūtys didina tarpvalstybinio verslo sąnaudas, sukuria teisinį netikrumą ir nevienodas sąlygas, o investavimas ES apskritai tampa sudėtingesnis ir brangesnis, ypač kai nepakankamai naudojamos esamos konvergencijos priemonės, kuriomis gali naudotis Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija (ESMA).

Naujos ESMA priežiūros sritys. Didėjant rinkos integracijai, ES priežiūros sistema turi būti atitinkamai plėtojama. ES lygmeniu sutelkti priežiūros įgaliojimai skatins didesnę rinkos integraciją ir prisidės prie sklandaus ir veiksmingo kapitalo rinkų veikimo, nes bus pašalintos kliūtys ir aktyvės tarpvalstybinė veikla. Priežiūros reforma apims tam tikrų svarbių ir tarpvalstybinių prekybos ir poprekybinės veiklos subjektų¹⁶, taip pat subjektų naujose srityse,

¹⁵ T2S yra 2015 m. pradėta eksploatuoti ir Eurosistemos valdoma platforma, kurioje, kaip priemonė palengvinti atsiskaitymą tarp CPVD, siūlomas suderintas ir supaprastintas atsiskaitymas už vertybinius popierius centrinio banko pinigais.

¹⁶ Siekiant nustatyti, kuriems subjektams taikoma tiesioginė priežiūra, parengtas aiškių kriterijų rinkinys, atsižvelgiant į pagrindinių sandorio šalių, CPVD ir prekybos vietų dydį ir (arba) sisteminę svarbą ir tarpvalstybinę veiklą arba paneuropinį grupės aspektą. Be to, siekiant užtikrinti vienodas sąlygas, CPVD ir pagrindinėms

pavyzdžiui, kriptoturto paslaugų teikėjų, tiesioginės priežiūros pareigų perdavimą ESMA. Nacionalinės institucijos turėtų padėti ESMA vykdyti tiesioginės priežiūros užduotis. ESMA taip pat atliks svarbesnį vaidmenį siekiant didelių turto valdytojų grupių ir investicinių fondų priežiūros konvergencijos ir koordinavimo¹⁷ bendrojoje rinkoje. Ši priežiūros priemonių reforma palengvins bendro taisyklių sąvado vykdymo užtikrinimą, užtikrins visapusišką požiūrį, palengvins pagrįstų sprendimų priėmimą ir sudarys sąlygas veiksmingiausiai naudoti išteklius. Siekiant atsivėlgti į išplėstą ESMA vaidmenį, būtina peržiūrėti jos valdymą, be kita ko, įsteigti naują Vykdomąją valdybą¹⁸, ir sukurti tvarų, sąžiningą ir pritaikomą finansavimo modelį.

ESMA priežiūros konvergencijos priemonės. Šiuo dokumentų rinkiniu taip pat siekiama padidinti esamų ESMA priežiūros konvergencijos priemonių, pavyzdžiui, Sąjungos teisės pažeidimo procedūros, raštų dėl veiksmų nesiėmimo, tarpusavio vertinimų, kompetentingų institucijų nesutarimų sprendimo ir užduočių bei pareigų perdavimo, naudojimą ir veiksmingumą. Jame siūloma nustatyti naujas horizontaliąsias priemones, pavyzdžiui, bendradarbiavimo platformas ir nacionalinių priežiūros institucijų tarpusavio pagalbos mechanizmą, kad būtų sudarytos palankesnės sąlygos tarpvalstybiniam baudų išieškojimui. Be to, ESMA suteikiami nauji konvergencijos įgaliojimai, kad būtų užtikrinta veiksminga tarpvalstybinių finansinių paslaugų priežiūra ir padidintas pasitikėjimas bendro paso sistema. Nauji įgaliojimai leis ESMA reikalauti, kad kompetentingos institucijos prašytų jos nuomonės, ir reikalauti imtis taisomųjų veiksmų didelių priežiūros trūkumų atveju, taip pat sustabdyti subjekto teises teikti paslaugas tarpvalstybiniu mastu, jei jis padarė sunkų ES teisės pažeidimą.

Makroprudencinė priežiūra ir rizikos stebėseną. Galiausiai, siekdama didinti pasitikėjimą ne bankų finansų sektoriais, Komisija pripažįsta, kad reikia visapusiškos, paprastesnės ir gerai koordinuojamos makroprudencinės priežiūros ir rizikos stebėsenos visoje finansų sistemoje. Komisija konsultavosi su suinteresuotaisiais subjektais¹⁹ dėl esamos sistemos tinkamumo nustatant ir valdant sistemine riziką, kylančią dėl ne bankų finansinio tarpininkavimo veiklos, atsivėlgti į didėjančią sudėtingumą ir bankų bei ne bankų tarpusavio sąsajas. Todėl, be šio dokumentų rinkinio, Komisija svarsto galimybę 2026 m. imtis tikslinių veiksmų makroprudencinei priežiūrai stiprinti ir ES finansų sistemos atsparumui didinti.

Rinkos integracijos ir priežiūros dokumentų rinkinyje daugiausia dėmesio skiriama ESMA, kaip institucijos, atsakingos už vertybinius popierius ir rinkas, vaidmeniui, kuris šiuo etapu yra svarbiausias ES prioritetas. Tačiau santaupų ir investicijų sąjunga apima ir kitus ES finansų sistemos sektorius, todėl gali prireikti tolesnių reformų, kad būtų sustiprintas kitų Europos priežiūros institucijų vaidmuo ir toliau stiprinama finansų priežiūra ES.

3. Poreikis visiems suinteresuotiesiems subjektams imtis veiksmų

sandorio šalims, priklausančioms grupei, kurios bent vienas narys yra prižiūrimas ESMA, taip pat būtų taikoma ESMA priežiūra. Panašiai, visoms prekybos vietoms, veikiančioms grupėje, kuriai taikoma ESMA priežiūra, būtų taikoma ESMA priežiūra.

¹⁷ Naujos ESMA priemonės ir mechanizmai, skirti tarpvalstybinės veiklos kliūtims šalinti, apima įgaliojimus kartu su nacionalinėmis kompetentingomis institucijomis (NKI) organizuoti bendrą vertinimą turto valdytojų grupės lygmeniu ir kurti bendradarbiavimo platformas, kartu stiprinant privalomą ESMA tarpininkavimo vaidmenį, kurį ji taip pat galėtų atlikti savo iniciatyva. ESMA turi ne tik šiuos įgaliojimus, bet ir turi inicijuoti tarpininkavimą aiškiai apibrėžtais atvejais, užtikrindama veiksmingą jo naudojimą.

¹⁸ Priežiūros sprendimus priimtų naujai įsteigta Vykdomoji valdyba, kurią sudarytų nepriklausomi nariai, o Priežiūros taryba taikytų neprieštaravimo procedūrą.

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).

Santaupų ir investicijų sąjunga yra bendra ES institucijų, valstybių narių ir rinkos dalyvių atsakomybė, todėl visi suinteresuotieji subjektai turi prisiimti įsipareigojimus ir imtis tvarių bendrų veiksmų. Nors kliūtims bendrojoje rinkoje pašalinti reikia ES lygmens priemonių, jas turėtų papildyti nacionalinio lygmens veiksmai. Europos Komisija yra pasiryžusi imtis ryžtingų veiksmų prieš neteisėtą praktiką ir nacionalines taisykles, kurios nepagrįstai trukdo rinkos integracijai ir tarpvalstybinei veiklai. Užtikrindama ES teisės, visų pirma ES pagrindinių laisvių, vykdymą, Komisija užtikrins, kad visos taisyklės, kuriomis grindžiama sąžininga ir atvira kapitalo vidaus rinka, būtų visapusiškai įgyvendintos ir jų būtų laikomasi.

Eurosistamai taip pat tenka svarbus vaidmuo, ypač poprekybinės veiklos srityje. Tai ypač pasakytina apie Target2-Securities (T2S) naudojimo vertybinių popierių atsiskaitymams skatinimą. Tolesnis derinimas ir integracijos pastangos, grindžiamos tos bendros platformos naudojimu, galėtų labai prisidėti prie santaupų ir investicijų sąjungos plėtojimo. Tai taip pat galėtų būti remiama didinant valiutų, kurias T2S naudoja bendradarbiaudamas su tų valiutų emisijos centriniais bankais, skaičių ir užtikrinant atsiskaitymo centrinio banko pinigais suderinamumą su naujų technologijų, pvz., PRT, naudojimu. Kartu Komisija ragina Eurosistemą išnagrinėti, ar T2S paslaugų kainodaros ir T2S valdymo pakeitimai galėtų padidinti naudojimąsi ta platforma ir paskatinti didesnę veiksmingumą bei inovacijas. Komisija ragina Eurosistemą ir apskritai Europos centrinių bankų sistemą (ECBS) toliau dėti pastangas siekiant suderinti atsiskaitymo už vertybinius popierius ir turto aptarnavimo standartus, o rinkos dalyvius – kuo greičiau įgyvendinti tokius sutartus darniuosius standartus.

Galiausiai finansų sektorius taip pat turi atlikti savo vaidmenį užtikrindamas, kad siūlomi veiksmai būtų įgyvendinti laiku, ir skatinti į rinką orientuotas iniciatyvas, kuriomis remiami santaupų ir investicijų sąjungos tikslai.

4. Išvada

Europos Komisija ryžtingai reagavo į aukščiausio politinio lygmens raginimus imtis plataus užmojo priemonių, kad būtų visapusiškai padidintas ES konkurencingumas ir pagerinta jos padėtis pasaulyje. Santaupų ir investicijų sąjunga bus labai svarbi kuriant tolesnes galimybes ES piliečiams sklandžiai investuoti į kapitalo rinkas, didinant konkurencingumą, sudarant sąlygas rinkos jėgoms skatinti finansų rinkos plėtros ir integracijos procesą ir taip kurti gausnesius kapitalo fondus ES ekonomikos finansavimui remti. Šis teisėkūros iniciatyvų rinkinys prekybos vertybiniais popieriais ir poprekybinės veiklos, turto valdymo ir priežiūros srityse bus labai svarbus bendrai santaupų ir investicijų sąjungos strategijos sėkmei. Siūlomos priemonės viena kitą papildė ir bus svarbu išlaikyti dokumentų rinkinio vientisumą ir nuoseklumą. Dokumentų rinkinys apima ES teisinės ir priežiūros sistemos modernizavimą ir veiksmus, kuriais siekiama užtikrinti, kad tos sistemos būtų laikomasi. ES institucijos, valstybės narės ir privačiojo sektoriaus suinteresuotieji subjektai turi imtis bendrų veiksmų.

Labai svarbu pasinaudoti dabartiniu politiniu postūmiu ilgalaikėms kapitalo rinkos integracijos kliūtims pašalinti. Komisija ragina Europos Parlamentą ir valstybes nares greitai ir veiksmingai derėtis dėl šio dokumentų rinkinio ir išlaikyti jo vientisumą, nuoseklumą ir užmojus. Taip šis dokumentų rinkinys duos labai reikalingą ir apčiuopiamą naudą visiems žmonėms ir įmonėms visoje ES.

Priedas. Teisės aktų rinkinys

Rinkos integracijos ir priežiūros teisės aktų rinkinį sudaro trys pasiūlymai dėl teisėkūros procedūra priimamų aktų, t. y.:

1) Pagrindinis reglamentas

Pagrindiniu reglamentu iš dalies keičiami šie galiojantys ES kapitalo rinkos teisės aktai:

- 2010 m. lapkričio 24 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 1095/2010, kuriuo įsteigiama Europos priežiūros institucija (Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija);
- 2012 m. liepos 4 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 648/2012 dėl ne biržos išvestinių finansinių priemonių, pagrindinių sandorio šalių ir sandorių duomenų saugyklų;
- Reglamentas (ES) Nr. 600/2014, kiek tai susiję su prekybos vietų veikimui taikomų taisyklių suderinimu, palankesnių sąlygų prekybos vietų operatoriams tarpvalstybiniu mastu teikti paslaugas sudarymu, tolesniu konsoliduotos informacinės juostos plėtojimu ir kliūčių tarpusavio prieigai tarp prekybos ir poprekybinių infrastruktūrų šalinimu;
- 2014 m. liepos 23 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 909/2014 dėl atsiskaitymo už vertybinius popierius gerinimo Europos Sąjungoje ir centrinių vertybinių popierių depozitoriumų;
- 2015 m. lapkričio 25 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) 2015/2365 dėl vertybinių popierių įsigijimo finansavimo sandorių ir pakartotinio naudojimo skaidrumo;
- Reglamentas (ES) 2019/1156, kiek tai susiję su investicinių fondų tarpvalstybine prekyba;
- Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) 2021/23 dėl pagrindinių sandorio šalių gavinimo ir pertvarkymo sistemos;
- Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) 2022/858 dėl paskirstytojo registro technologija grindžiamoms rinkos infrastruktūroms skirtos bandomosios tvarkos;
- Reglamentas (ES) 2023/1114, kiek tai susiję su veiklos leidimų išdavimu kriptoturto paslaugų teikėjams bendrojoje rinkoje ir jų priežiūra;
- 2009 m. rugsėjo 16 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (EB) Nr. 1060/2009 dėl kredito reitingų agentūrų;
- 2016 m. birželio 8 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) 2016/1011 dėl indeksų, kurie kaip lyginamieji indeksai naudojami finansinėse priemonėse ir finansinėse sutartyse arba siekiant įvertinti investicinių fondų veiklos rezultatus;
- 2017 m. gruodžio 12 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) 2017/2402, kuriuo nustatoma bendroji pakeitimo vertybiniais popieriais sistema ir sukuriama specialioji paprasto, skaidraus ir standartizuoto pakeitimo vertybiniais popieriais sistema;
- 2023 m. lapkričio 22 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) 2023/2631 dėl Europos žaliųjų obligacijų ir neprivalomo informacijos apie obligacijas, kurios platinamos kaip aplinkos atžvilgiu tvarios, atskleidimo bei neprivalomo informacijos apie su tvarumu susietas obligacijas atskleidimo, ir
- 2024 m. lapkričio 27 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) 2024/3005 dėl reitingavimo pagal aplinkos, socialinius ir valdymo (ASV) kriterijus veiklos skaidrumo ir sąžiningumo.

2) Pagrindinė direktyva

Pagrindine direktyva iš dalies keičiami šie ES kapitalo rinkos teisės aktai:

- Direktyvos 2009/65/EB ir 2011/61/ES, kiek tai susiję su KIPVPS, valdymo įmonių ir AIFV rinkos integracija ir priežiūra bei depozitoriumo paslaugų teikimu, ir

- Direktyva 2014/65/EB, kiek tai susiję su reguliuojamų rinkų veiklos leidimų išdavimui ir prekybos vietų veikimui taikomų taisyklių suderinimu.

3) Atsiskaitymų baigtinumo reglamentas

- Pasiūlymas dėl Europos Parlamento ir Tarybos reglamento dėl atsiskaitymų baigtinumo, kuriuo panaikinama Direktyva 98/26/EB ir iš dalies keičiama Direktyva 2002/47/EB dėl susitarimų dėl finansinio įkaito.