

**Bryssel den 1 april 2025
(OR. en)**

7670/25

**EF 96
ECOFIN 382**

FÖLJENOT

från:	Europeiska kommissionens generalsekreterare, undertecknat av Martine DEPREZ, direktör
inkom den:	19 mars 2025
till:	Thérèse BLANCHET, generalsekreterare för Europeiska unionens råd
Komm. dok. nr:	COM(2025) 124 final
Ärende:	MEDDELANDE FRÅN KOMMISSIONEN TILL EUROPAPARLAMENTET, EUROPEISKA RÅDET, RÅDET, EUROPEISKA CENTRALBANKEN, EUROPEISKA EKONOMISKA OCH SOCIALA KOMMITTÉN OCH REGIONKOMMITTÉN Spar- och investeringsunionen En strategi för att öka medborgarnas välbefinnande och den ekonomiska konkurrenskraften i EU

För delegationerna bifogas dokument – COM(2025) 124 final.

Bilaga: COM(2025) 124 final



EUROPEISKA
KOMMISSIONEN

Bryssel den 19.3.2025
COM(2025) 124 final

**MEDDELANDE FRÅN KOMMISSIONEN TILL EUROPAPARLAMENTET,
EUROPEISKA RÅDET, RÅDET, EUROPEISKA CENTRALBANKEN,
EUROPEISKA EKONOMISKA OCH SOCIALA KOMMITTÉN OCH
REGIONKOMMITTÉN**

Spar- och investeringsunionen

**En strategi för att öka medborgarnas välbefinnande och den ekonomiska konkurrenskraften i
EU**

1. Varför behövs en spar- och investeringsunion?

Europeiska unionen förfogar över verktygen för att trygga sin ekonomiska framtid och har enorm potential att tjäna invånare och företag på ett bättre sätt. EU gynnas av kvalificerad arbetskraft, många innovativa och framgångsrika företag, en stor sparreserv och en förutsägbar och sund rättslig miljö som bygger på såväl gemensamma principer som rättsstatsprincipen. Europas börser har ett samlat börsvärde som uppgår till biljoner. Europa är också hemvist för fondföretag, dvs. den globalt sett mest framgångsrika sortens investeringsfonder, och har blivit världens största emittent för hållbar finansiering med fler emissioner än Amerika, Asien och Stilla-havsregionen tillsammans. Vägen till ett framgångsrikt Europa stakas ut i kommissionens konkurrenskraftskompass¹. Där anges de områden som är grundläggande för tillväxt och konkurrenskraft och tillhörande flaggskeppsåtgärder för att förverkliga tre förutsättningar: överbrygga innovationsgapet, en gemensam färdplan för konkurrenskraft och utfasning av fossila bränslen, samt minska alltför stora beroenden och öka försörjningstryggheten. Finansmarknaderna bidrar till en välmående ekonomi som skapar bättre arbetstillfällen med högre löner för dagens arbetstagare och framtida generationer samt ger adekvata pensionsinkomster i ljuset av den demografiska utvecklingen. EU:s resilienta och välreglerade finansiella system har stor outnyttjad potential att kanalisera mer sparade medel till produktiva investeringar. EU:s invånare skulle gynnas av välutvecklade, integrerade och effektiva finansmarknader i EU som kan ge dem fler möjligheter att skapa välstånd.

Utvecklingen av en spar- och investeringsunion är en avgörande prioritering, eftersom målet är att EU:s finansiella system ska kanalisera sparade medel till produktiva investeringar på ett bättre sätt och därmed skapa fler och ett bredare utbud av finansiella möjligheter för privatpersoner och företag (i synnerhet hållbara företag). EU erbjuder attraktiva investeringsmöjligheter, däribland för investerare från tredjeländer, men det är viktigt att göra unionen till en ännu mer attraktiv investeringsdestination genom att förbättra den allmänna tillväxtpotentialen. Sådan attraktivitet bör uppnås med hjälp av stark aggregerad efterfrågan, stöd till privata investeringar, tillgång till renare och mer kostnadsmässigt överkomlig energi, råvaror och avancerad teknik samt ett enklare företagsklimat på en inre marknad med färre hinder.

Det snabbskiftande geopolitiska landskapet, klimatförändringarnas utmaningar och den tekniska utvecklingen för med sig långtgående konsekvenser för EU:s framtid, och för att hantera detta måste EU satsa på att blåsa nytt liv i ekonomin. Stora politiska utmaningar är att vänta på områdena säkerhet och försvar, hållbart välstånd och ekonomisk konkurrenskraft, liksom demokrati och social rättvisa, nu när EU skyndsamt måste förbereda sig inför att spela en ny roll på världsarenan. EU:s ekonomi är avgörande i detta avseende, och med tanke på hur viktigt det är att agera samfällt för att släppa loss den betydande potentialen för tillväxt, sysselsättning och välståndsskapande är det nu av yttersta vikt att höja ambitionsnivån för den politiska samordningen mellan medlemsstaterna.

¹ Europeiska kommissionen, *En konkurrenskraftskompass för EU*, COM(2025) 30 final, 29 januari 2025.

Samtidigt begränsas fördelarna med EU:s inre marknad av den ihållande fragmenteringen. Bara när det gäller finansiella tjänster bedömer Internationella valutafonden (IMF) att hinder på den inre marknaden motsvarar en tullsats på över 100 %², vilket innebär en enorm kostnad för EU:s ekonomi. För att trygga EU:s välbefinnande och ekonomiska och geopolitiska styrka måste åtgärder skyndsamt vidtas för att ta itu med dessa hinder. Det står klart att EU:s finansmarknader och ekonomi i stort kan vara mycket mer än summan av de nationella beståndsdelarna, och såsom framförs i Draghi-rapporten³ är en livskraftig och resilient ekonomi en förutsättning för att EU ska kunna styra över sitt eget öde. EU:s internationella partner anpassar sig redan till den nya geoekonomiska verkligheten, och EU måste därför agera beslutsamt.

EU:s ekonomi har också underpresterat strukturellt i många år, vilket delvis beror på problem när det gäller finansförmedling. EU:s ekonomi har fastnat i låg tillväxt på grund av att produktiviteten fortfarande är låg jämfört med andra delar av världen. Bland annat pekar sambandet mellan relativt låg produktivitetstillväxt och relativt höga sparkvoter på problem när det gäller förmedling av sparade medel till produktiva investeringar. Sådana begränsningar av finansförmedlingen hindrar EU från att ta vara på möjligheterna och hantera utmaningarna med 2000-talets ekonomi, t.ex. när det gäller den gröna och den digitala omställningen⁴.

EU har stora investeringsbehov som i Draghi-rapporten beräknas uppgå till ytterligare 750–800 miljarder euro per år fram till 2030. Denna uppskattning påverkas också av de ökade försvarsinvesteringar som behövs under samma tidsperiod. En stor del av dessa ytterligare investeringsbehov rör små och medelstora företag och innovativa företag, eftersom i synnerhet de sistnämnda inte så lätt kan få banklån. Av den anledningen måste en betydande vidareutveckling av EU:s kapitalmarknader vara ett väsentligt inslag i spar- och investeringsunionen, så att EU kan ta itu med den växande obalansen mellan sparande och investeringsbehov och på så vis bidra till att europeiska sparade medel investeras i den europeiska ekonomin.

Spar- och investeringsunionen är avgörande för att se till EU:s finansiella system kanaliserar sparade medel till produktiva investeringar på ett bättre sätt och erbjuder ett bredare utbud av ändamålsenliga investerings- och finansieringsmöjligheter för privatpersoner och företag. För närvarande är privata sparmedel till ett belopp på ungefär 10 biljoner euro insatta på bankkonton⁵. Banksättningar är säkra och lättillgängliga, men avkastningen är relativt låg jämfört med investeringar i kapitalmarknadsinstrument. Om förhållandet mellan insättningar och finansiella tillgångar för hushållen i EU blir densamma som för hushållen i Förenta staterna skulle, enligt ECB:s analys⁶, ett belopp på upp till 8

² IMF, *Regional Economic Outlook, Europe's Declining Productivity Growth: Diagnoses and Remedies*, s. 19.

³ Mario Draghi, *The Future of European Competitiveness*, 2025: https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/draghi-report_sv.

⁴ Såsom bekräftas i given för en ren industri kräver t.ex. den rena omställningen i EU:s ekonomi att EU måste öka sina årliga investeringar i energi, industriell innovation och expansion av transportsystemet med omkring 480 miljarder euro jämfört med det föregående årtiondet. Se COM(2025) 85 final och SWD(2023) 68 final, åren 2021–2030. I detta sammanhang är det avgörande att mobilisera och utnyttja privat kapital för den gröna omställningen och för att främja klimatresiliens, bland annat genom hållbar finansiering.

⁵ Eurostat, https://doi.org/10.2908/NASA_10_F_BS – *Financial balance sheets - annual data*, 10 mars 2025.

⁶ Europeiska centralbanken, *Follow the money: channelling savings into investment and innovation in Europe*, anförande av Christine Lagarde, Europeiska centralbankens ordförande, 22 november 2024.

biljoner euro kunna styras om till marknadsbaserade investeringar. Det motsvarar ett årligt flöde på omkring 350 miljarder euro.

EU:s beslutsfattare är i hög grad eniga om att det är brådskande att utveckla spar- och investeringsunionen, men det är dags att gå från ord till handling. I konkurrenskraftskompassen framhöll kommissionen att spar- och investeringsunionen är en viktig möjliggörande faktor för de insatser som behövs för att stimulera EU:s ekonomiska konkurrenskraft, och en viktig möjliggörande faktor för given för en ren industri. Kommissionen har även lyft fram spar- och investeringsunionens betydelse för att mobilisera privat kapital till försvaret som ett led i planen REARM Europe⁷. Såsom kommissionens ordförande Ursula von der Leyen har betonat⁸ är det bara en effektiv, djup och likvid finansmarknad i EU som kan kanalisera sparande till välbehövliga investeringar. Framsteg på detta område är inte längre något som vore önskvärt, utan en absolut nödvändighet. Att se till att Europa behåller sin ställning som ekonomiskt kraftcentrum handlar i dagens värld även kollektiv säkerhet, stärkt beredskap och resiliens och om att stärka vårt öppna strategiska oberoende⁹.

Det har uttryckts betydande stöd för beslutsamma åtgärder för att ta itu med problem när det gäller finansförmedling i Europaparlamentet, Europeiska rådet, Eurogruppen och Europeiska centralbanken, som alla hänvisar till rapporterna från Enrico Letta¹⁰ och Mario Draghi. Alla berörda parter kommer dock att ställas inför svåra val för att spar- och investeringsunionen ska kunna bli en framgång. Dessa val kräver djärva beslut som tar fasta på att EU:s gemensamma styrka kräver gemensamma åtgärder och visar på en vilja att överbrygga egenintressen och frågå sedan länge etablerad praxis.

Den privata sektorn, civilsamhället och olika nationella myndigheter har också lagt fram många idéer om hur spar- och investeringsunionen kan bli en framgång. Kommissionens avdelningar har besökt alla medlemsstater för att diskutera möjliga vägar framåt och lära sig om bästa praxis. Många nämnde behovet av en ”tillväxtinriktad” strategi, undanröjda hinder för gränsöverskridande verksamhet, ett förenklat och proportionellt regelverket, ett tydligare fokus på finansiell kompetens, ett bredare utbud av finansieringsalternativ för företag och en mer direkt koppling mellan EU:s åtgärder och lokala ekonomier och sysselsättningsskapande. Spar- och investeringsunionen kommer att föra med sig stora fördelar för EU:s ekonomi, men även kräva betydande förändringar av det finansiella systemets funktionssätt på både EU-nivå och nationell nivå. Det är oerhört viktigt att aktörer i den privata sektorn, arbetsmarknadens parter och civilsamhället, liksom nationella myndigheter, är på det klara med att en sådan förändring behövs och välkomnar de möjligheter som ett mer utvecklat och integrerat finansiellt system i EU erbjuder.

⁷ Europeiska kommissionen, *Press statement by President von der Leyen on the defence package*, 4 mars 2025.

⁸ Europeiska kommissionen, *Press remarks by President von der Leyen on the first 100 days of the 2024-2029 Commission*, 9 mars 2025.

⁹ Finanssektorn kan bara utvecklas i en miljö som är säker, står emot cyberhot och skapar en hög förtroendenivå bland sparare och investerare.

¹⁰ Enrico Letta, *Much more than a market – Speed, Security, Solidarity – Empowering the Single Market to deliver a sustainable future and prosperity for all EU Citizens*, 2025. [Enrico Lettas Report on the Future of the Single Market – Europeiska kommissionen](#).

Såsom bekräftats av återkopplingen från alla berörda parter¹¹, som kommissionen har tagit i beaktande, behövs en kombination av åtgärder på EU-nivå och nationell nivå för att förverkliga spar- och investeringsunionen. Det här meddelandet beskriver hur EU kan gå vidare med spar- och investeringsunionen, med utgångspunkt i återkopplingen och vägledning av den strategiska riktning som stakas ut i konkurrenskraftskompassen. Åtgärder för spar- och investeringsunionen kommer att lanseras under första halvan av mandatperioden. Åtgärds paket kommer att antas inom ett begränsat antal områden med tydlig koppling till ökad konkurrenskraft för EU:s ekonomi, och de mest verkningsfulla åtgärderna kommer att prioriteras under 2025. De föreslagna åtgärderna kommer att vidareutvecklas under den kommande perioden, i löpande dialog med berörda parter.

2. Vad för slags spar- och investeringsunion?

Spar- och investeringsunionen bör omfatta EU:s hela finansiella system och utvecklas på både EU-nivå och nationell nivå. Spar- och investeringsunionen bör bygga vidare på de framsteg som redan har gjorts inom ramen för de två handlingsplanerna för kapitalmarknadsunionen¹² och de parallella insatserna för att utveckla bankunionen. Den bör vidareutvecklas med hjälp av de mest effektiva åtgärderna, både lagstiftning och icke-lagstiftning, som tar hänsyn till de dubbla målen om finansiell stabilitet och hållbar konkurrenskraft i EU och samtidigt beaktar EU:s strategiska mål.

Att bygga upp spar- och investeringsunionen är medlemsstaternas och EU-institutionernas gemensamma ansvar. Det bör noteras att det finansiella systemet och tillsynen av detsamma inte är isolerade företeelser, och för att få till stånd en effektiv inre marknad för finansiella tjänster måste medlemsstaterna göra insatser för att åtgärda skillnader mellan underliggande lagar, inklusive värdepappers-, företags- och insolvenslagar, samt när det gäller ändamålsenligheten hos administrativa och rättsliga förfaranden, inbegripet de som tillämpas för att verkställa beslut. Vissa av hindren kan behöva hanteras genom den kommande strategin för den inre marknaden.

Det står klart att åtgärder på EU-nivå är motiverade på viktiga områden där alla medlemsstater kan och bör agera samfällt för att komma till rätta med EU-omfattande brister. Andra åtgärder kräver likaså en samordnad strategi, men kommer att vara mer beroende av att medlemsstaterna agerar på egen hand. Kommissionen kan hjälpa medlemsstaterna att fastställa, utforma och genomföra nationella åtgärder och erbjuda stöd för att samordna de olika åtgärderna om detta för med sig mervärde. Eurogruppen har konstaterat att sådana nationella åtgärder är ett nödvändigt komplement till EU:s åtgärder, och nationella åtgärder har upprepade gånger lyfts fram av berörda parter i branschen och civilsamhället¹³. Kommissionen kan dessutom stödja samordnade initiativ av grupper av medlemsstater, om sådana initiativ skulle göra det möjligt att uppnå målen för spar- och investeringsunionen på

¹¹ Bland annat genom en inbjudan att lämna synpunkter. Se även https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/14488-Savings-and-Investments-Union_sv.

¹² Europeiska kommissionen, *Handlingsplan för en kapitalmarknadsunion*, COM(2015) 468 final, 30 september 2015, och *En kapitalmarknadsunion för människor och företag – en ny handlingsplan*, COM(2020) 590 final, 24 september 2020.

¹³ Uttalande från Eurogruppen om kapitalmarknadsunionens framtid (i inkluderande format), mars 2024: <https://www.consilium.europa.eu/sv/press/press-releases/2024/03/11/statement-of-the-eurogroup-in-inclusive-format-on-the-future-of-capital-markets-union/pdf/>.

ett enklare och snabbare sätt. Sådana samordnade initiativ måste vara öppna för alla intresserade medlemsstater, respektera fördelningen av befogenheter mellan EU och den nationella nivån samt kommissionens initiativrätt och överensstämma med EU:s prioriteringar och ramar. Spar- och investeringsunionen bör också integreras i högre grad i den europeiska planeringsterminen, där medlemsstaternas framsteg med att genomföra strukturreformer, enskilt och kollektivt, regelbundet kommer att bedömas. Åtgärder som bidrar till att förverkliga spar- och investeringsunionen kommer att tas med i de landsspecifika rekommendationerna, och på så vis ge medlemsstaterna incitament att utforma och genomföra reformer. Slutligen kommer spar- och investeringsunionen att vara inriktad på effektivisering och vägledas av hänsyn till förenkling, minskade bördor och digitalisering, i enlighet med *Ett enklare och snabbare Europa: Meddelande om genomförande och förenkling*¹⁴.

Genomförandet av spar- och investeringsunionen kräver en rad olika politiska åtgärder som påverkar olika aspekter av EU:s finansiella system. Dessa politiska åtgärder kan delas in under fyra olika, men sammanhängande, rubriker, närmare bestämt a) *Allmänheten och sparande*, b) *Investeringar och finansiering*, c) *Integration och skaleffekter* och d) *Effektiv tillsyn på den inre marknaden*, och var och en av dem behandlas i avsnitten nedan.

A) Allmänheten och sparande

Småsparares banksättningar spelar redan en viktig roll för finansieringen av EU:s ekonomi, men de måste uppmuntras och ges incitament att sätta in en större andel av sina sparade medel i kapitalmarknadsinstrument. EU:s invånare kan dra stor nytta av investeringar på kapitalmarknader, där deras sparande kan ge högre avkastning samt bidra direkt till att skapa arbetstillfällen och till ekonomisk tillväxt. Det är viktigt att icke-professionella investerare deltar proaktivt och i stor utsträckning för att EU:s kapitalmarknad ska bli tillräckligt stor och djup för att kunna erbjuda en nödvändig uppsättning finansieringsmöjligheter för alla företag i EU, inbegripet mer innovativa finansieringsmöjligheter som är förknippade med större risker och högre avkastning. Större förtroende för finansiella produkter är en viktig grundförutsättning för privatpersoners deltagande på kapitalmarknaderna, vilket innebär att enkel, lätt och billig tillgång till investeringsmöjligheter behövs. I det här sammanhanget är det nödvändigt att förbättra den finansiella kompetensen bland potentiella icke-professionella investerare och erbjuda investeringsmöjligheter som tillgodoser deras behov under olika skeden av livet, särskilt inför pensionen. Behovet av att förbättra den finansiella kompetensen framhålls även i meddelandet om kompetensunionen som antogs den 5 mars. På nationell nivå behövs politiska åtgärder för att locka icke-professionella investerare till kapitalmarknader med hjälp av lämpliga sparformer och incitament, däribland skatteincitament. På EU-nivå behövs åtgärder som främjar konkurrens och ser till att icke-professionella investerare kan välja bland ett större utbud av produkter som passar dem när det gäller pensionssparande, investeringar och försäkringar.

Uppmuntra icke-professionella investerares deltagande på kapitalmarknaderna

¹⁴ Europeiska kommissionen, *Ett enklare och snabbare Europa: Meddelande om genomförande och förenkling*, COM(2025) 47, 12 februari 2025.

Erfarenheterna i vissa medlemsstater har redan visat att investeringssparkonton har potential att öka icke-professionella investerares deltagande på kapitalmarknaderna, särskilt när sådana konton kombineras med lämpliga incitament. Förbättrad tillgång till investeringssparkonton kan vara till stor nytta för icke-professionella investerare genom att ge mer attraktiv avkastning, skapa skaleffekter och fördjupa marknadslikviditeten. Investeringssparkonton finns redan i vissa medlemsstater, men användningen varierar stort beroende på de egenskaper kontona har. De mest framgångsrika exemplen är investeringssparkonton som är enkla att använda och har utformats med digitala gränssnitt som ger tillgång till en rad olika lämpliga produkter, erbjuder förmånliga skattesatser eller förenklade skatteförfaranden och gör det möjligt att byta leverantör gratis eller till en låg kostnad. I vissa fall har kontona och skatteincitamenten utformats för att främja investeringar i europeiska företag och inom strategiska prioriteringar såsom försvar och rymden, forskning och innovation och den gröna omställningen. Investeringssparkonton bör göras tillgängliga i hela EU för att skapa ytterligare incitament för icke-professionella investerares deltagande på kapitalmarknaderna och mobilisera investeringar i den europeiska ekonomin.

Icke-professionella investerare måste behandlas rättvist och erbjudas ett lämpligt utbud av investeringsprodukter. I detta sammanhang föreslog kommissionen 2023 en strategi för icke-professionella investerare, och i den låg fokus främst på att säkerställa att icke-professionella investerare ges tillräckligt skydd och får valuta för pengarna när de investerar i kapitalmarknadsinstrument. Europaparlamentet och rådet förhandlar för närvarande om förslaget. Kommissionen kommer att vara vaksam på att slutresultatet är ambitiöst och skyddar investerare, samtidigt som regelbördan minimeras. Slutresultatet bör i synnerhet leda till att vi undviker ytterligare fragmentering av EU:s kapitalmarknader som missgynnar icke-professionella investerare, inför upplysningsregler för att information ska tillhandahållas på ett enkelt och lättförståeligt sätt och i slutändan konkret bidrar till att uppmuntra icke-professionella investerares deltagande på EU:s kapitalmarknader.

Ökad finansiell kompetens kommer att vara avgörande för att utveckla en investeringskultur för icke-professionella investerare inom EU. Olyckligtvis är den finansiella kompetensen inom EU låg, vilket framgår av Eurobarometerundersökningen i juli 2023 som visade att endast 18 % av invånarna i EU har hög finansiell kompetens¹⁵. Nivåerna varierar också avsevärt mellan medlemsstaterna och mellan olika demografiska grupper i medlemsstaterna, där kvinnor, ungdomar och äldre har lägre genomsnittlig finansiell kompetens. Vissa medlemsstater har redan vidtagit åtgärder i detta avseende, men en mer samordnad insats, på både EU-nivå och nationell nivå, behövs för att höja den genomsnittliga finansiella kompetensen i hela unionen, med utgångspunkt i lärdomar från tidigare åtgärder och initiativ som redan har genomförts¹⁶.

Icke-professionella investerare bör kunna stödja strategiska projekt som är särskilt relevanta för EU:s prioriteringar och för våra samhällens framtid, genom att få möjlighet att göra saminvesteringar tillsammans med offentliga enheter. Möjligheterna för icke-professionella investerare att få ökad tillgång till sådana investeringar bör undersökas ytterligare.

¹⁵ Europeiska kommissionen, *Flash Eurobarometer 525 - Monitoring the level of financial literacy in the EU*, juli 2023.

¹⁶ T.ex. EU:s och OECD:s gemensamma ramar för finansiell kompetens för barn och ungdomar och för vuxna.

Föreslagna initiativ:

- *Senast tredje kvartalet 2025 kommer kommissionen att anta åtgärder (lagstiftning eller icke-lagstiftning) för att skapa en europeisk plan för investeringssparkonton eller produkter som bygger på befintlig bästa praxis. Dessa åtgärder kommer att åtföljas av en rekommendation riktad till medlemsstaterna om skattebehandlingen av investeringssparkonton. Kommissionen kommer att noga övervaka genomslaget för sådana konton och avlägga regelbundna rapporter om utvecklingen.*
- *Kommissionen kommer att arbeta för en överenskommelse mellan Europaparlamentet och rådet om strategin för icke-professionella investerare. Kommissionen kommer dock inte att tveka att dra tillbaka förslaget om förhandlingarna inte leder till att strategins planerade mål uppnås.*
- *Senast tredje kvartalet 2025 kommer kommissionen att anta en strategi för finansiell kompetens i syfte att stärka medborgarnas egenmakt, öka medvetenheten och öka deras deltagande på kapitalmarknaderna, för att på så sätt skapa en kultur med större "investeringskunskaper". Denna strategi kommer också att sträva efter att öka utbytet av bästa praxis mellan medlemsstaterna samt ge ytterligare vägledning för genomförandet av de befintliga ramarna för finansiell kompetens.*
- *Kommissionen kommer tillsammans med bland annat Europeiska investeringsbanksgruppen (EIB-gruppen), Europeiska stabilitetsmekanismen (ESM) och nationella utvecklingsbanker att undersöka hur man kan öka möjligheterna för icke-professionella investerare att få tillgång till lämpliga finansiella produkter som gör det möjligt för dem att bidra till finansieringen av EU:s prioriteringar.*

Utveckling av sektorn för tilläggspensioner

En mer utvecklad sektor för tilläggspensioner i EU är avgörande för att ge medborgarna ekonomisk trygghet, i synnerhet om man ser till demografiska trender, och bidrar till att utveckla kapitalmarknaderna och få igång investeringar för att finansiera tillväxt och innovation i EU. Politiska åtgärder kommer att krävas på både EU-nivå och nationell nivå för att främja ökad anslutning till tilläggspensionssystem, utan att de föregriper vidareutvecklingen av starka system med flera pelare men snarare som en del av dem, i dialog med arbetsmarknadens parter, samtidigt som åtgärderna skapar förutsättningar för att denna sektor ska ge bättre avkastning för långsiktiga sparare.

På **nationell nivå** skulle medlemsstaterna behöva införa nödvändiga arrangemang för att utveckla sina egna sektorer för tilläggspensioner. Vissa medlemsstater har redan relativt utvecklade tilläggspensioner, och det är ingen tillfällighet att de också har mer utvecklade kapitalmarknader. Detta tyder på att medlemsstaterna har stor potential att lära av varandra på detta område.

Automatisk försäkringsanslutning, som en katalysator för att öka omfattningen av och djupet på tjänstepensionsmarknaderna, kan vara ett viktigt inslag i utvecklingen av

tilläggs pensioner som ger resultat för medborgarna. Som ett enkelt och effektivt sätt för personer att delta kan automatisk försäkringsanslutning öka arbetskraftsdeltagandet och höja avkastningen för pensionsinnehavarna genom att ge stordrifts- och diversifieringsfördelar. Med utgångspunkt i medlemsstaters positiva erfarenheter av automatisk försäkringsanslutning¹⁷ bör denna metod främjas i större utsträckning i hela unionen. Samtidigt kommer en **vidareutveckling av spårningstjänster och resultattavlor för pensioner** att öka medborgarnas medvetenhet om sina förväntade pensionsinkomster och därmed stödja en bättre finansiell planering.

På EU-nivå har den nuvarande rättsliga ramen för tillhandahållande av tilläggs pensioner genom så kallade tjänstepensionsinstitut och paneuropeiska privata pensionsprodukter (PEPP-produkter) inte varit särskilt ändamålsenlig, och ansträngningarna för att främja tjänstepensioner och privata pensioner över gränserna har hittills till stor del misslyckats. Bland de problem som hindrat detta kan nämnas att pensionsinstitut ofta är för små, att marknaderna är för fragmenterade, att reglerna kan vara restriktiva, att avgifterna och kostnaderna är höga till följd av otillräcklig skala och att många arbetstagare och arbetsgivare inte känner till dessa pensionsinstitut eller pensionsprodukter. Till följd av detta har tjänstepensionsinstitut svårt att till fullo utnyttja investeringsmöjligheter i hela EU och generera attraktiv avkastning för sina medlemmar. Dessutom är marknaden för privata pensionsprodukter fortfarande inte tillräckligt utvecklad.

Föreslagna initiativ:

- *Senast fjärde kvartalet 2025 kommer kommissionen att utfärda rekommendationer om användningen av och bästa praxis för automatisk försäkringsanslutning, spårningstjänster för pensioner och resultattavlor för pensioner, som kommer att beskriva bästa praxis och lärdomar från hela EU och förorda utvecklingen av sådana verktyg.*
- *Senast fjärde kvartalet 2025 kommer kommissionen att se över de befintliga EU-ramarna för tjänstepensionsinstitut och paneuropeiska privata pensionsprodukter (PEPP-produkter), i syfte att öka anslutningen till tilläggs pensioner för att säkerställa tillräckliga pensionsinkomster och förbättra pensionsfondernas förmåga att styra hushållens sparande till produktiva och innovativa investeringar.*

B) Investeringar och finansiering

Som framgår av konkurrenskraftskompassen behöver EU en större kapitalreserv för att stödja investeringar i den europeiska ekonomin och minska finansieringskostnaderna för europeiska företag. Beslutsamma åtgärder krävs för att avsevärt öka finansieringsmöjligheterna för alla EU-företag, från startfasen till mer mogna företag, inbegripet de företag som måste inleda en grön och/eller en digital omställning eller de som är aktiva inom försvars- eller rymdsektorerna, och oavsett var de är etablerade i EU. Politiska åtgärder på både EU-nivå och nationell nivå kommer att behövas för att främja investeringar i

¹⁷ Se *Best practices and performance of auto-enrolment mechanisms for pension savings*, slutrapport på <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/6f40c27b-5193-11ec-91ac-01aa75ed71a1/language-en>.

eget kapital i allmänhet och riskkapital/expansionskapital i synnerhet. Sådana åtgärder måste innefatta insatser för att underlätta exit för investerare, ta itu med skattehinder och ytterligare främja värdepapperiseringsmarknader. Mobiliseringen av privat kapital kan också stödjas genom ett effektivt utnyttjande av offentliga initiativ för att stödja strategiska investeringar. Detta måste kompletteras med insatser från branschen och andra berörda parter för att bygga upp dynamiska lokala ekosystem, även inom regioner, samarbeta med affärsänglar, nätverk och inkubatorer och inrätta partnerskap mellan branschaktörer och den akademiska världen.

Främjande av investeringar i eget kapital och vissa alternativa tillgångsklasser

Institutionella investerare som försäkringsgivare och pensionsfonder spelar en väsentlig roll i EU:s finansiella system men tenderar att vara mindre aktiva på marknaderna för eget kapital och vissa alternativa tillgångar, dvs. riskkapital, private equity och infrastruktur. Under förutsättning att de förvaltas på ett försiktigt sätt kan investeringar i eget kapital och alternativa tillgångsklasser utgöra en värdefull del av institutionella investerares portfölj, som erbjuder diversifiering, högre avkastning och inflationsskydd. Samtidigt tillhandahåller de avgörande finansiering för ekonomin. Det är viktigt att säkerställa att det inte finns några onödiga rättsliga hinder för sådana institutionella investerare att få tillgång till dessa tillgångsklasser, genom att klargöra tillsynsbehandlingen av exponeringar mot tålmodigt kapital, inbegripet risk- och expansionskapital. Ökad finansiering med eget kapital genom ökat deltagande av institutionella investerare skulle gynna alla EU-företag, särskilt små och medelstora företag och små midcap-bolag, som utgör ryggraden i EU:s ekonomi och fortfarande möter stora hinder när det gäller att få tillgång till finansiering.

EU:s ekonomiska konkurrenskraft och säkerhet är i hög grad beroende av innovativa uppstartsföretags och expanderande företags förmåga att få tillgång till kapital, inte minst sådana företag som är verksamma på områden som är väsentliga för Europas konkurrenskraft, såsom artificiell intelligens, kvantteknik och andra deep tech-områden, bioteknik, ren teknik eller inom försvarssektorn. Unga företag med osäkra framtida intäkter och brist på säkerheter är starkt beroende av finansiering med eget kapital och brukar vända sig till riskkapital- och expansionskapitalfonder. Denna finansieringskälla är dock för liten och fragmenterad i EU, särskilt jämfört med motsvarande marknader i andra jurisdiktioner. Medan ett jämförbart antal uppstartsföretag etableras i EU är tillgången till finansiering för dessa företag sju gånger lägre¹⁸ än i USA. Alltför många uppstartsföretag i EU söker expansionskapital i ett sent skede från riskkapitalfonder utanför EU eller köps upp av utländska företag innan de expanderar¹⁹. EU har för närvarande endast 263 enhörningsföretag (13 % av det totala antalet i världen). Trots vissa framsteg på senare tid (en ökning av antalet enhörningsföretag med 5,6 % under 2023), saknar Europa en miljö där innovativa företag och snabbväxande företag kan expandera fullt ut. Detta kräver beslutsamma åtgärder för att säkerställa att innovativa företag kan finansieras och växa i EU, som ett komplement till målen i den kommande strategin för uppstartsföretag och expanderande företag. Detta kommer också

¹⁸ IMF:s beräkningar, baserade på uppgifter från Pitchbook (diagram 17): de totala riskkapitalmedel som anskaffades i EU under perioden 2013–2023 uppgick till 130 miljarder US-dollar, jämfört med 924 miljarder US-dollar i USA. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2024/07/10/Stepping-Up-Venture-Capital-to-Finance-Innovation-in-Europe-551411>

¹⁹ *The scale-up gap: Financial market constraints holding back innovative firms in the European Union* | EIB.

i hög grad att gynna finansieringen av försvars- och rymdsektorerna i linje med de åtgärder som lyfts fram i vitboken om försvaret.

För att riskkapital- och expansionskapitalfonder ska kunna blomstra är det viktigt att de regler som gäller för dessa fonder på både EU-nivå och nationell nivå är flexibla och proportionerliga. Beteckningen ”EuVECA” skapades med dessa mål i åtanke, men riskkapitalfonders och expansionskapitalfonders användning av beteckningen har skilt sig åt mellan medlemsstaterna på grund av rättsliga begränsningar som påverkar dess attraktionskraft och positiva inverkan på lokala riskkapitalmarknader.

Medlemsstaterna kan också spela en avgörande roll för att främja ett mer dynamiskt investeringsklimat för riskkapital- och expansionskapitalfinansiering. Nationella reformer kan bidra till att frigöra privata investeringar, särskilt genom att minska administrativa bördor för företagen. För att göra riskkapitalinvesteringar i diversifierade portföljer mer attraktiva, där inte alla bakomliggande enskilda projekt kommer att lyckas, kommer det också att vara väsentligt att effektivisera omstrukturerings-, insolvens- och konkursförfarandena till förmån för entreprenörer och investerare. Det är lika viktigt att säkerställa att skattereglerna – särskilt behandlingen av förluster – inte avskräcker från risktagande.

Enbart lagstiftningsåtgärder kommer inte att räcka till för att uppnå de önskade resultaten när det gäller att främja investeringar i eget kapital och alternativa tillgångsklasser. Det krävs en bredare strategi där **alla tillgängliga instrument utnyttjas för att främja och utveckla finansieringsekosystemet**, till förmån för investeringar i EU:s strategiska mål. Kommissionen kommer att använda alla tillgängliga åtgärder för att främja ett effektivt finansieringsekosystem, t.ex. genom att vidta efterlevnadskontrollåtgärder och andra åtgärder för att undanröja hinder, även på nationell nivå.

Anpassning av offentliga finansieringsinstrument till spar- och investeringsunionens mål

Kommissionen kommer att undersöka sätt att bättre anpassa EU:s offentliga finansieringsinstrument till spar- och investeringsunionens mål. Dessutom är EU:s nästa långtidsbudget ett tillfälle för EU att bättre utnyttja sin budget för att minska riskerna med och utnyttja ökad nationell, privat och institutionell finansiering²⁰, särskilt genom en ny konkurrenskraftsfond, till förmån för alla medlemsstater. Den nya fleråriga budgetramen och spar- och investeringsunionen kan ömsesidigt stärka varandra. Den finansiella strukturen hos EU:s utgiftsprogram i stort innefattar lån, garantier och finansieringsinstrument som stöds av EU:s budget och mobiliserar samfinansiering från medlemsstaterna och mottagarna. Genom InvestEU och Europeiska innovationsrådet minskar EU:s budget riskerna med innovativa projekt och attraherar investeringar från den privata sektorn. Det är dock fortfarande svårt att frigöra privata investeringar. EU-budgeten kan ytterligare komplettera och mobilisera privata investeringar för att finansiera snabbväxande företag och ta itu med hinder som begränsar det belopp av europeiskt kapital som finns tillgängligt för att finansiera innovation.

²⁰ COM(2025) 46 – Meddelande om vägen till nästa fleråriga budgetram.

Framgångsrika EU-program och nationella program som stöder framväxten av riskkapital och expensionskapital bör också vidareutvecklas²¹. Vissa av dessa program använder offentliga medel för att locka fram risk- och expensionskapital genom att övervinna investerarens motvilja mot att investera i denna tillgångsklass, bidra till större expertis hos investerare i uppstarts- och expansionsekosystemet och bygga upp förtroende och långsiktiga förbindelser inom finansieringsekosystemet, inbegripet på regional nivå. Kommissionen kommer därför att arbeta med EIB-gruppen, nationella utvecklingsbanker och privata investerare för att frigöra mer privata investeringar, särskilt från institutionella investerare, i riskkapital- och expensionskapitalsegmentet.

Exit för investerare

Bristen på lämpliga exitmöjligheter för investerare nämns ofta som en viktig orsak till underutvecklingen av riskkapital- och expensionskapitalfonder i EU. Offentlig börsnotering är en potentiell exitmöjlighet. För att göra de offentliga kapitalmarknaderna mer attraktiva antog EU nyligen åtgärder för att minska regelbördan och kostnaderna för företag i samband med börsnoteringsprocessen (rättsakten om börsnotering), särskilt för små och medelstora företag och små midcap-bolag. Det är viktigt att dessa åtgärder genomförs fullt ut i hela unionen. Dessutom skulle ytterligare åtgärder för att stödja företagens börsintroduktion kunna undersökas för att öka attraktionskraften hos en exit via offentliga kapitalmarknader. En offentlig börsnotering kanske dock inte alltid är ett lämpligt alternativ. Därför kan mer behöva göras för att stärka andrahandsmarknaderna för privat kapital, bland annat genom att stödja exit för investerare i privata företag. Ytterligare innovativa metoder behövs för att förbättra tillgången till kapital för mindre företag och samtidigt ge privata investerare större möjligheter att delta i snabbväxande företag som ännu inte är redo för börsnotering.

Beskattning

Den skattefördel för lånefinansiering som kännetecknar skattesystemen i många medlemsstater innebär onödiga skatteincitament för lånefinansiering på bekostnad av finansiering med eget kapital. Kommissionen har försökt ta itu med denna fråga genom sitt förslag om ett avdrag för att minska skattefördelen för lånefinansiering jämfört med finansiering med eget kapital. Detta initiativ har dock inte förts vidare av rådet och medlemsstaterna har inte heller tagit liknande initiativ på nationell nivå, vilket innebär att skattefördelen för lånefinansiering bibehålls i ett sammanhang där spar- och investeringsunionen strävar efter att ge incitament till större investeringar i eget kapital.

Skillnader i nationella beskattningsförfaranden kan skapa administrativa bördor och hinder för gränsöverskridande investeringar. Genom direktivet om snabbare och säkrare skattelättnad för överskjutande källskatt blir förfarandena för källskatt i EU effektivare och säkrare för investerare, finansiella mellanhänder och nationella skatteförvaltningar. Trots dessa framsteg kvarstår andra hinder som hindrar uppnåendet av den nödvändiga storleken på kapitalmarknaderna och begränsar investeringsmöjligheterna. Att exempelvis undersöka hur EU kan anta en mer harmoniserad strategi för ägande av investeringar och fondstrukturer skulle

²¹ Till exempel Europeiska innovationsrådet, det franska Tibi-initiativet, den grekiska Equifund som får stöd av Eruf och det tyska WIN-initiativet.

kunna öka skattesäkerheten och göra det möjligt för fonder och investerare att bättre hantera och uppskatta sin avkastning när de investerar över gränserna.

Värdepapperisering

Värdepapperisering kan främja investeringar genom att göra det möjligt för banker att överföra risker till dem som kan bära dem och därmed frigöra sitt kapital för ytterligare utlåning till hushåll och företag, inbegripet små och medelstora företag. EU:s ramverk för värdepapperisering, som omfattar både enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering (STS-värdepapperisering) och icke-STIS-värdepapperisering, har stärkt marknadens transparens, säkerhet och standardisering. Samtidigt skulle ytterligare förenkling av ramverket kunna bidra till att fördelarna med värdepapperisering förverkligas till fullo. Regleringsåtgärder är avgörande för att utnyttja värdepapperiseringens möjligheter som ett verktyg för likviditet, kapitalförvaltning och risköverföring, men branschledda insatser är också avgörande. Initiativ från den privata sektorn eller medlemsstaterna, inbegripet inrättandet av plattformar, kan förbättra standardiseringen och stärka värdepapperiseringsekosystemet. EIB-gruppen skulle också kunna bidra ytterligare till utvecklingen av EU:s värdepapperiseringsmarknad.

Föreslagna initiativ:

- *Senast fjärde kvartalet 2025 kommer kommissionen att vidta åtgärder för att stimulera institutionella investerares investeringar i eget kapital. För att underlätta försäkringsgivares investeringar i eget kapital kommer kommissionen i den delegerade akten till Solvens II att specificera godtagbarhetskriterierna för en gynnsam tillsynsbehandling av långsiktiga investeringar i aktier. För banker kommer kommissionen inom ramen för lagstiftningsprogram att ge vägledning om tillämpningen av gynnsam tillsynsbehandling av investeringar. Kommissionen kommer att överväga att ange sådan behandling även för försäkringsgivare enligt den delegerade akten till Solvens II. När det gäller pensionsfonder kommer kommissionen att klargöra hur sådana investeringar kan vara förenliga med aktsamhetsprincipen i gällande lagstiftning. Samtidigt kommer kommissionen att ta itu med eventuella ytterligare onödiga hinder för institutionella investerares investeringar i eget kapital.*
- *Senast tredje kvartalet 2026 kommer kommissionen att se över och uppgradera EuVECA-förordningen för att göra EuVECA-beteckningen mer attraktiv, bland annat genom att utvidga tillämpningsområdet för investeringsbara tillgångar och strategier.*
- *Kommissionen kommer att arbeta med EIB-gruppen och privata investerare för att genomföra TechEU-investeringsprogrammet²² för expanderande företag.*

²² TechEU-investeringsprogrammet stöder disruptiv innovation, stärker Europas industriella kapacitet och expanderar företag genom att bidra till att minska likviditetsskottet inom hela värdekedjan för innovation och teknik. Det gör detta genom att erbjuda lån, eget kapital och finansiella produkter likställt med eget kapital direkt

Kommissionen kommer att undersöka olika sätt att stödja European Tech-Champions Initiative 2.0 (ETCI)²³, som kommer att lanseras av Europeiska investeringsfonden (EIF) senast 2026, och andra potentiella initiativ som syftar till att attrahera privata investeringar i risk- och expansionskapital, stödja innovation med högre risk och bidra till en Europatäckande integrering av kapitalmarknaden, som har en särskild roll i sammanhanget. Kommissionen uppmanar också EIB-gruppen att undersöka lämpliga mekanismer för att underlätta europeiska företags möjligheter till exit.

- Kommissionen kommer att arbeta för att undanröja skillnader mellan olika nationella beskattningsförfaranden som skapar administrativa bördor och hinder för gränsöverskridande investeringar, och även stödja åtgärder från medlemsstaternas sida, till exempel genom utbyte av bästa praxis, upprätthållande av den fria rörligheten för kapital och andra friheter på den inre marknaden, samt genom att utfärda rekommendationer.*
- Vid genomförandet av rättsakten om börsnotering kommer kommissionen att se till att de EU-regler för börsnotering som fastställs i delegerade akter och genomförandeakter görs enkla och att bördorna minimeras, för att ge börsnoterade företag bättre likviditet och tillgång till kapital, och därigenom göra EU:s börsmarknader mer attraktiva.*
- Kommissionen kommer senast under tredje kvartalet 2026 att lägga fram initiativ för att stödja investerares exit ur privata företag, eventuellt genom multilateral periodiskt återkommande handel med aktier i privata företag.*
- När det gäller värdepapperisering kommer kommissionen under andra kvartalet 2025 att lägga fram förslag om förenkling när det gäller tillbörlig aktsamhet och transparens, samt om justering av tillsynskraven för banker och försäkringsgivare.*

C) Integration och skaleffekter

Alla regleringsmässiga, tillsynsmässiga och politiska faktorer som leder till fragmentering av EU:s kapitalmarknader bör avlägsnas för att möjliggöra marknadsdriven konsolidering. Finansförmedlingstjänsterna på EU:s kapitalmarknader är fortfarande mycket fragmenterade över nationsgränserna, vilket begränsar effektiviteten och hindrar marknadsaktörerna från att utnyttja skaleffekterna på en mer integrerad marknad. Integreringen av EU:s kapitalmarknader bör i princip kunna drivas av marknaden själv, men det är uppenbart att en sådan process kan hindras av nationella hinder. I detta sammanhang har

till företag, men även genom ett nätverk av finansiella mellanhänder. TechEU inriktas bland annat på att stödja de ursprungliga investerarnas och riskkapitalinvesterarnas möjligheter till ”exit” och den sena tillväxtfasen för innovativa företag.

²³ Med utgångspunkt i framgångarna med European Tech-Champions Initiative (ETCI), som är en del av TechEU-investeringsprogrammet, kommer EIB-gruppen att lansera ETCI 2.0, en djupare och ännu mer ambitiös fond-i-fond-struktur som sammanför kapital från både privata och offentliga investerare. Genom att utnyttja deltagandet av långsiktiga institutionella investerare, däribland pensionsfonder och försäkringsbolag, kommer detta initiativ att bidra till att överbrygga likviditetsgapet för europeiska expanderande företag.

kommissionen inlett externa studier för att identifiera hinder som påverkar konsolideringen av strukturerna för handel och efterhandel samt expansionen av investeringsfonder i EU, däribland ekonomiska, rättsliga (på nationell nivå och på EU-nivå), tillsynsmässiga, tekniska, beteendemässiga och operativa hinder. Kommissionen kommer också att inrätta en särskild informationskanal så att marknadsaktörerna kan anmäla upplevda hinder. Mer allmänt kommer kommissionen att använda sina befogenheter för att föreslå lagstiftning och inleda överträdelseförfaranden för att undanröja sådana hinder, och samtidigt ge bättre stöd till medlemsstaterna när de genomför EU-lagstiftningen, i linje med meddelandet om genomförande och förenkling som nyligen lades fram. Dessutom bör de europeiska tillsynsmyndigheterna arbeta för förenkling. Kommissionen kommer också att samarbeta nära med de europeiska tillsynsmyndigheterna och medlemsstaterna för att identifiera hinder och undanröja dem. Man kommer särskilt att inrikta sig på att upptäcka och åtgärda överreglering vid tillämpningen av gemensamt överenskommen EU-lagstiftning, och begränsa nationella alternativ och handlingsutrymmen som bidrar till fragmentering.

Förenklingar av EU-ramen kommer att bidra till arbetet på detta område, bland annat genom att minska införlivandebördan och möjligheterna till överreglering, särskilt genom användning av förordningar i stället för direktiv. Åtgärder som kommissionens förslag om den 28:e ordningen och den europeiska rättsakten om innovation – som beskrivs i konkurrenskraftskompassen – kan spela en stor roll för att minska fragmenteringen av EU:s finansmarknader genom att tillhandahålla ett gemensamt regelverk, bland annat relevanta delar av bolagsrätt, insolvensrätt, arbetsrätt och skatterätt. Genom en eventuell översyn av direktivet om aktieägares rättigheter skulle man även kunna göra det lättare och billigare för investerare, mellanhänder och emittenter att bedriva verksamhet i alla medlemsstater.

Konsolidering av infrastrukturer för handel och efterhandel

Trots de senaste årens framsteg finns det fortfarande hinder inom EU:s infrastruktur för handel och efterhandel som gör det svårt att utnyttja fördelarna med en helt friktionsfri inre marknad. Detta kan också begränsa de fördelar som kan uppnås i koncerner med flera olika infrastrukturer för handel och efterhandel. Det är därför viktigt att förbättra driftskompatibiliteten, sammanlänkningen och effektiviteten i EU:s infrastrukturer för handel och efterhandel. Det handlar bland annat om att på bästa sätt utnyttja och använda den senaste generationens teknik och innovation inom finansmarknadsinfrastruktur, till exempel teknik för distribuerade liggare, tokenisering av finansiella tillgångar och artificiell intelligens. Man kommer också att se över den nuvarande lagstiftningen för att se om den fortfarande är lämplig för marknadsstrukturen, eftersom den har utvecklats under de senaste åren, särskilt när det gäller handel. Det är även viktigt att den nuvarande reglerings- och tillsynsramen på lämpligt sätt tar hänsyn till synergier inom koncerner som omfattar flera olika infrastrukturer för handel och efterhandel.

Vidareutveckling av sektorn för kapitalförvaltning

EU:s sektor för investeringsfonder är tillsynsmässigt sund och stark, men trots stora framsteg under det senaste tio åren finns mycket kvar att göra. Centrala problem här är fragmentering och onödiga regelbördor. Kapitalförvaltare med en koncernstruktur som spänner över flera medlemsstater möter idag onödiga hinder och kostnader eftersom de är skyldiga att

avsätta liknande resurser till var och en av sina enheter. De omfattas också av flera olika regler, vilket leder till onödigt dubbelarbete och hämmar deras konkurrenskraft och smidighet. Det nuvarande regelverket gör det möjligt att distribuera EU-godkända fonder fritt i EU med hjälp av ett fondpass efter ett enkelt anmälningsförfarande. Fördelarna med detta system kan dock inte alltid utnyttjas fullt ut i praktiken. På grund av nationella hinder, skillnader i praxis och överreglering har EU-fonder högre kostnader och större hinder för marknadsinträde jämfört med andra jurisdiktioner. Detta innebär i sin tur förlorade investeringsmöjligheter och högre avgifter för medborgare i EU.

Föreslagna initiativ:

- *Kommissionen kommer under andra kvartalet 2025 att inrätta en särskild informationskanal där alla marknadsaktörer kan rapportera om upplevda hinder på den inre marknaden, och intensivifiera sina verkställighetsåtgärder så att hindren undanröjs snabbare.*
- *För att åtgärda hinder för mer integrerade infrastrukturer för handel och efterhandel kommer kommissionen under fjärde kvartalet 2025 att lägga fram ett ambitiöst paket med lagstiftningsförslag. Det rör sig bland annat om regler för värdepapperscentraler, finansiella säkerheter och avveckling, och om marknadsstrukturen för handel. Syftet är att ytterligare undanröja hinder för gränsöverskridande verksamhet, modernisera den rättsliga ramen för att ta hänsyn till ny teknisk och finansiell utveckling samt att säkerställa bättre kvalitet på utförandet och prisbildningen på EU:s handelsplatser. Man kommer samtidigt att se till att minska den administrativa bördan och överväga användning av förordningar i stället för direktiv.*
- *Under fjärde kvartalet 2025 kommer kommissionen att föreslå lagstiftning för att undanröja återstående hinder – på både nationell nivå och EU-nivå – för distribution av EU-godkända fonder i hela EU. Kommissionen kommer också att lägga fram åtgärder för att minska de operativa hindren för koncerner med verksamhet över gränserna, i syfte att förenkla för både stora och mer specialiserade kapitalförvaltare, och säkerställa effektivare kundtillgång och tjänstetillhandahållande.*
- *Kommissionen kommer att bedöma behovet av och överväga en potentiell översyn av direktivet om aktieägares rättigheter senast under fjärde kvartalet 2026 för att göra det lättare och billigare för investerare, mellanhänder och emittenter att bedriva verksamhet i alla medlemsstater.*

D) Effektiv tillsyn på den inre marknaden

Harmoniserad tillsyn är ett av spar- och investeringsunionens mål. Det handlar om att alla finansmarknadsoperatörer ska ges samma tillsynsbehandling oavsett var i unionen de är etablerade. Harmoniserad tillsyn bidrar till att integrera marknaderna genom att undanröja hinder för gränsöverskridande verksamhet, skapa lika villkor för marknadsaktörerna och öka investerarnas förtroende.

En stor del av EU:s banksektor omfattas redan av harmoniserad tillsyn genom en central tillsynsmyndighet, men inom andra sektorer, särskilt på kapitalmarknaderna, är det huvudsakligen nationella behöriga myndigheter som ansvarar för tillsynen. Det är inte alltid nödvändigt med en central tillsynsmyndighet för att säkerställa enhetlig tillsyn. Enhetlighet kan i princip även uppnås genom harmonisering av nationell tillsynspraxis. Även om man har gjort betydande framsteg genom samordningen inom ramen för det europeiska systemet för finansiell tillsyn kvarstår dock betydande skillnader. De nationella myndigheterna förfogar över ett enhetligt regelverk, men de tillämpar ofta reglerna på olika sätt. Ibland kan dessa skillnader återspegla protektionism och motverka gränsöverskridande verksamhet eftersom företagens efterlevnadskostnader ökar. Därmed begränsas också valmöjligheterna för både enskilda och företag. I alltför många fall leder nationell tillsynspraxis till ytterligare krav som leder till fragmentering och onödiga administrativa bördor, och utgör hinder för affärsverksamhet på den inre marknaden. Sådana skillnader kan också skapa förutsättningar för tillsynsarbiter, vilket kan försämra förtroendet bland marknadsaktörerna och mellan de nationella tillsynsmyndigheterna.

För att minska skillnaderna i tillsynspraxis på EU:s kapitalmarknader krävs en ny balans mellan tillsynsansvaret på EU-nivå och på nationell nivå. För att uppnå en mer integrerad och harmoniserad tillsyn måste de europeiska tillsynsmyndigheterna utnyttja sina befintliga verktyg för tillsynskonvergens bättre. De kommer särskilt att behöva stärka sitt arbete med att identifiera och åtgärda skillnader i nationell praxis, när sådana skillnader står i vägen för fullt ut integrerade marknader och en enhetlig tillsyn. De europeiska tillsynsmyndigheterna har ett särskilt ansvar att se till att deras konvergensverktyg bidrar till att undanröja hinder, och till att ta hänsyn till kommissionens förenklingsagenda och mål för att minska bördorna i sitt arbete. På områden där de nationella behöriga myndigheterna saknar tillräcklig kapacitet bör de ges tillgång till en pool av expertis så att de mer systematiskt och i högre utsträckning kan bistås av de europeiska tillsynsmyndigheterna. Det kan till exempel handla om att få teknisk rådgivning eller delegera särskilda uppgifter eller ansvarsområden, eller att regelbundet dra nytta av de europeiska tillsynsmyndigheternas roll som data- och tekniknav och tillhandahållare av tekniska tillsynsverktyg²⁴.

Det finns gränser för användningen av konvergensverktyg och det finns omständigheter då det redan i nuläget är lämpligt att överföra direkt tillsyn till EU-nivån. När det rör sig om marknadsaktörer som i betydande utsträckning arbetar över gränserna kan ett tillsynsperspektiv som sträcker sig utanför det egna landet ge användbara synergieffekter. Detta är särskilt relevant för marknadsaktörer med avsevärd gränsöverskridande verksamhet, till exempel vissa stora infrastrukturer för handel och efterhandel, och stora gränsöverskridande kapitalförvaltningskoncerner. När det gäller nya eller framväxande sektorer (till exempel leverantörer av kryptotillgångstjänster) kan det vara effektivare att utveckla tillsynskapaciteten på EU-nivå. För alla nya uppgifter bör de europeiska tillsynsmyndigheterna få lämplig finansiering och det bör råda klarhet om deras ansvarsskyldighet. Efter överföringen av ansvar bör man överväga att samla tillsynsresurser från nationella behöriga myndigheter till de relevanta europeiska tillsynsmyndigheterna för att undvika överlappande kapacitet och kostnader.

²⁴ https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/supervisory-newsletters/newsletter/2023/html/ssm.nl231115_2.en.html

Föreslagna initiativ:

- *Kommissionen uppmanar de europeiska tillsynsmyndigheterna och de nationella behöriga myndigheterna att fullt ut utnyttja de verktyg som redan finns tillgängliga och genomföra den förenklingsagenda som beskrivs i kommissionens meddelande om förenkling.*
- *Kommissionen kommer under fjärde kvartalet 2025 att föreslå åtgärder för att stärka verktygen för tillsynskonvergens och göra dem mer effektiva.*
- *Kommissionen kommer också att lägga fram förslag under fjärde kvartalet 2025 för att uppnå en mer enhetlig tillsyn av kapitalmarknaderna i enlighet med konkurrenskraftskompassen, bland annat genom att överföra vissa uppgifter till EU-nivå.*

3. Banksektorns konkurrenskraft och integration

En integrerad banksektor i EU som bygger på ett enhetligt regelverk, och en bankunion, är avgörande för att spar- och investeringsunionen ska kunna fungera.

Bankerna spelar en viktig roll i ekonomin som finansiella mellanhänder mellan sparare och företag, även inom strategiska sektorer, och de är de överlägset största finansiärerna av EU-företag och små och medelstora företag. I dagens snabbt föränderliga geopolitiska landskap är det av strategisk betydelse för EU att upprätthålla bankernas förmåga att säkerställa tillräcklig kreditgivning till EU:s ekonomi, särskilt till små och medelstora företag som anpassar sig till fragmenterade internationella marknader. De fungerar också som stöd till kapitalmarknaderna och gör dem djupare och mer likvida genom att emittera värdepapper, förmedla försäkringar och vara mellanhänder för institutionella investerare, företag och icke-professionella investerare. I vissa fall är de själva investerare och tillhandahållare av likviditet. Bankerna i EU omfattas i princip av ett enhetligt regelverk genom den rättsliga ramen för banktillsyn²⁵. Betydande framsteg har också gjorts med att inrätta bankunionen, öka sektorns motståndskraft, stödja integration och öka den internationella konkurrenskraften. Bankunionen är dock ännu inte fullbordad. Framför allt saknas det fortfarande lämpliga arrangemang för att hantera konkurser i medelstora banker och en europeisk ram för insättningsgarantier. EU:s skyddsnät är därför fortfarande fragmenterade.

Det enhetliga regelverket för EU:s banker bygger på internationellt överenskomna standarder som är avgörande för den globala finansiella stabiliteten och för att undvika en global kapplöpning mot botten. De senaste ändringarna av EU:s bankregler integrerar de sista delarna av Basel III-standarderna och gäller i EU från och med den 1 januari 2025. EU:s genomförande av dessa standarder utgör en välavvägd kompromiss som leder till motståndskraft hos alla EU-banker och även tar hänsyn till särdragen i EU:s rättsliga ram. **Samtidigt måste kommissionen vara försiktig för att undvika att bestraffa EU-banker som är verksamma på de globala finansmarknaderna och för att skydda deras konkurrenskraft på de europeiska marknaderna gentemot banker från länder utanför EU.** Kommissionen har reagerat snabbt på utvecklingen i andra jurisdiktioner och kommer att

²⁵ Kapitalkravsförordningen och kapitalkravsdirektivet.

fortsätta att försvara lika villkor på internationell nivå, bland annat när det gäller reglerna om stabil nettofinansieringskvot och den grundläggande översynen av handelslagret, där kommissionen mycket snart kommer att vidta åtgärder. För att fullborda den inre bankmarknaden, mobilisera kapital i hela EU och främja EU:s banksektors internationella konkurrenskraft är det även viktigt att identifiera och minska hinder för marknadsintegration och onödiga administrativa bördor.

Föreslagna initiativ:

- ***Kommissionen uppmanar medlagstiftarna att åtgärda bristerna i arrangemangen för att hantera konkurser i medelstora banker genom att i förhandlingarna enas om en ambitiös ram för krishantering och insättningsgaranti. Kommissionen står redo att ge sitt fulla stöd i denna process. Dessutom kommer kommissionen att arbeta beslutsamt för att gå vidare med bankunionen, bland annat genom att söka vägar framåt mot ett europeiskt insättningsgarantisystem, mot bakgrund av de diskussioner som hittills förts på grundval av kommissionens förslag.***
- ***Under 2026 kommer kommissionen att lägga fram en rapport med en bedömning av den övergripande situationen för banksystemet på den inre marknaden, där det också ingår en utvärdering av banksektorns konkurrenskraft.***
- ***Kommissionen fortsätter att följa utvecklingen på bankmarknaderna för att kunna reagera snabbt på hot mot den finansiella stabiliteten, den inre marknaden eller den internationella konkurrenskraften hos EU:s banksektor.***

4. Utåtriktad verksamhet och kontakter

Det snabbt skiftande geopolitiska och geoeconomiska läget gör spar- och investeringsunionen till ett viktigt initiativ som kräver snabba framsteg, stark uppslutning och politiskt engagemang på flera nivåer. I detta meddelande redogör kommissionen för sin syn på hur man kan ta ett stort kliv framåt mot en spar- och investeringsunion. De föreslagna åtgärderna innebär en stor utmaning, men de är nödvändiga för att nå en brytpunkt som gör att EU:s finansmarknader effektivt kan kanalisera sparade medel till investeringar och därigenom öppna upp möjligheter för enskilda och företag och öka EU:s konkurrenskraft. Genom löpande övervakning av åtgärderna kommer man att se till att de uppfyller målen, och stärka insatserna eller införa ytterligare åtgärder när så krävs.

Kommissionen, Europaparlamentet och medlemsstaterna har gemensamt ansvar för att genomföra detta arbete till gagn för EU:s medborgare. Detta kräver regelbundna kontakter med Europaparlamentet och medlemsstaterna, även genom Europeiska rådet och Eurogruppen, för att upprätthålla den politiska dynamiken, vidta åtgärder och övervaka genomförandet. Det kräver också kontakter med finanssektorn för att säkerställa acceptans av föreslagna åtgärder och uppmuntra marknadsdrivna initiativ som stöder spar- och investeringsunionens mål. Det är också viktigt med en löpande dialog med organisationer i det civila samhället som främjar jämlikhet och finansiell inkludering, och även med ungdomsorganisationer för att se till att spar- och investeringsunionen utformas så att den gynnar alla i EU. Kommissionen kommer också att samtala med lokala aktörer för att få stöd för spar- och investeringsunionen och öka

medvetenheten om målen. Bland annat kommer man att besöka företag, sammanslutningar av icke-professionella investerare, konsumentorganisationer och tankesmedjor i alla medlemsstater.

Kommissionen kommer att löpande utvärdera framstegen med att genomföra åtgärderna i denna strategi, bland annat genom en rad indikatorer. Man kommer också att aktivt försöka identifiera hinder, och främja samarbete med medlagstiftarna och alla berörda parter för att undanröja sådana hinder.

- ***Kommissionen kommer att offentliggöra en halvtidsöversyn av spar- och investeringsunionen under andra kvartalet 2027, med en allmän lägesrapport över framstegen och där synpunkter från den utåtriktade verksamheten och kontakterna beaktas.***

Tillägg:

Åtgärd	Instrument	Datum
Översyn av ramen för värdepapperisering	Lagstiftning	Andra kvartalet 2025
Informationskanal där marknadsaktörerna kan rapportera hinder på den inre marknaden	Icke-lagstiftning	Andra kvartalet 2025
EU-investeringsparkonton	Lagstiftning eller icke-lagstiftning	Tredje kvartalet 2025
Strategi för icke-professionella investerare	Lagstiftning	Pågående
Strategi för finansiell kompetens	Meddelande	Tredje kvartalet 2025
Ökade möjligheter för icke-professionella investerare att bidra till finansieringen av EU:s prioriteringar	Icke-lagstiftning	Pågående
Rekommendationer om automatisk försäkringsanslutning, spårningstjänst för pensioner och resultattavlor för pensioner	Icke-lagstiftning	Fjärde kvartalet 2025
Översyn av bestämmelserna om tjänstepensionsinstitut och PEPP-produkten	Lagstiftning	Fjärde kvartalet 2025
Bestämmelser om medräkning och förtydligande när det gäller institutionella investerares investeringar i eget kapital	Lagstiftning och icke-lagstiftande	Fjärde kvartalet 2025
Paket om marknadsinfrastrukturer	Lagstiftning	Fjärde kvartalet 2025
Förbättra möjligheterna till försäljning av fonder över gränserna och minska de operativa hindren för kapitalförvaltare	Lagstiftning och icke-lagstiftande	Fjärde kvartalet 2025
Mer integrerad och effektivare tillsyn	Lagstiftning	Fjärde kvartalet 2025
Översyn av EuVECA-förordningen	Lagstiftning	Tredje kvartalet 2026
Genomförande av rättsakten om börsnotering	Lagstiftning	Pågående
Exit för investerare	Lagstiftning eller icke-lagstiftning	Tredje kvartalet 2026
Översyn av direktivet om aktieägares rättigheter	Lagstiftning	Fjärde kvartalet 2026

TechEU-initiativet och ETCI 2.0	Icke-lagstiftning	2026
Undanröja skatterelaterade hinder för gränsöverskridande investeringar	Icke-lagstiftning (rekommendationer, verkställighet)	pågående
Europeiskt insättningsgarantisystem	Lagstiftning	pågående
Ram för krishantering och insättningsgaranti	Lagstiftning	pågående
Rapport om banksystemet på den inre marknaden, med utvärdering av konkurrenskraften	Rapport	2026
Halvtidsöversyn av spar- och investeringsunionen	Meddelande	Andra kvartalet 2027