



**Euroopan unionin  
neuvosto**

**Bryssel, 8. kesäkuuta 2026  
(OR. en)**

**9891/26**

---

---

**Toimielinten väliset asiat:**

**2025/0381(COD)**

**2025/0382(COD)**

**2025/0383(COD)**

---

---

**EF 167  
ECOFIN 704  
CODEC 1059  
ECB**

**ILMOITUS**

---

Lähtettäjä: Puheenjohtajavaltio

Vastaanottaja: Pysyvien edustajien komitea / Neuvosto

---

Asia: Puheenjohtajavaltion valmisteluasiakirja markkinoiden yhdentymistä ja  
valvontaa koskevasta paketista  
– Periaatekeskustelu

---

**Puheenjohtajavaltion valmisteluasiakirja**  
**markkinoiden yhdentymistä ja valvontaa koskevasta paketista**

12. kesäkuuta 2026 – Ecofin

## **I JOHDANTO**

1. Markkinoiden yhdentymistä ja valvontaa koskeva paketti on keskeinen lainsäädäntöaloite, jolla edistetään säästö- ja investointiunionia ja pyritään näin vahvistamaan Euroopan pääomamarkkinoita ja rahoittamaan kasvua.
2. Eurooppa-neuvoston kehotettua edistämään paketin käsittelyä, jotta siitä päästäisiin yhteisymmärrykseen vuoden 2026 loppuun mennessä, neuvosto on jatkanut komission ehdotusten perusteellista teknistä ja poliittista tarkastelua.

## **II ASIAN KÄSITTELYN TILANNE**

3. Puheenjohtajavaltio valmisteli Ecofin-neuvostossa 5. toukokuuta käydyn poliittisen keskustelun pohjalta useita vaihtoehtoja jäsenvaltioiden pohdittavaksi neuvoston työryhmän kokouksessa 28. toukokuuta. Ne liittyivät Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (ESMA) valvonnan laajuuteen<sup>1</sup> ja sen hallintoon<sup>2</sup>.
4. Puheenjohtajavaltio katsoo, että tämän syvällisen analyysin tuloksena on saatu selkeämpi käsitys siitä, millä aloilla on tapahtunut lähentymistä ja millä aloilla tarvitaan vielä poliittista lisäohjausta.
5. Valvonnan tehokkuuden, johdonmukaisuuden ja vaikuttavuuden vahvistaminen, kun samalla turvataan rahoitusvakaus ja tuetaan EU:n pääomamarkkinoiden kilpailukykyä, saa jäsenvaltioilta paljon kannatusta. Mahdollisen tulevan valvontakehyksen olisi autettava vähentämään markkinoiden hajanaisuutta, välttämään turhaa päällekkäisyyttä ja suhteettomia kustannuksia ja varmistamaan asianmukainen tasapaino ja tiivis yhteistyö ESMAn ja toimivaltaisten kansallisten viranomaisten välillä sekä turvattava oikeusvarmuus ja tehokas päätöksenteko.
6. Työtä on vielä tehtävä ESMAn suoran valvonnan tarkan soveltamisalan, täsmällisten merkittävyyden määrittämiskriteerien, hallintoneuvoston valtuuksien sekä päivittäisen valvontatoiminnan ja toimivaltaisilla kansallisilla viranomaisilla siinä olevan roolin osalta.

---

<sup>1</sup> WK 7257/26.

<sup>2</sup> WK 7289/26 ja WK 7290/26.

7. Puheenjohtajavaltio katsoo näin ollen, että poliittista ohjausta tarvitaan edistyksen saavuttamiseksi kahdella keskeisellä institutionaalisella osa-alueella:
- a. ESMAn suoran valvonnan tarkka soveltamisala ja
  - b. hallintokehys ja toimivaltaisten kansallisten viranomaisten rooli.

### III SUORA VALVONTA JA HALLINTO

#### A. SUORAN VALVONNAN LAAJUUS

8. Komission ehdotuksen mukaan ESMAn suoran valvonnan alaisuuteen kuuluisivat muun muassa *merkittävät* arvopaperikeskukset, *merkittävät* keskusvastapuolet ja *merkittävät* kauppapaikat. Lisäksi 5. toukokuuta pidetyssä Ecofin-neuvoston kokouksessa kävi ilmi, että jäsenvaltioiden laaja enemmistö toivoi *merkittävien* kryptovarapalvelun tarjoajien lisäämistä luetteloön, ei kaikkien, niin kuin komissio alun perin ehdotti.
9. Merkittävyyden käsite onkin keskeinen ESMAn suoran valvonnan alaisuuteen kuuluvien yhteisöjen määrittämisessä. Komission ehdotuksen mukaan merkittävyys määritellään kunkin markkinainfrastruktuurityypin osalta laadullisten ja määrällisten kriteerien perusteella sen mukaan, mistä sektorista on kyse. Tässä lähestymistavassa käytetään tiettyjä kynnyksarvoja, jotka liittyvät yhteisön markkinaosuuteen tai yhteisön kuulumiseen konserniin, johon kuuluu muita markkinainfrastruktuureja, joko samalla sektorilla (eli kaksi tai useampia kauppapaikkoja, kaksi keskusvastapuolta jne.) tai toisiinsa liittyvillä sektoreilla (eli kauppapaikka ja keskusvastapuoli, keskusvastapuoli ja arvopaperikeskus jne.).
10. Puheenjohtajavaltio esitti työryhmän kokouksessa 28. toukokuuta useita sektorikohtaisia vaihtoehtoja. Tarkoituksena oli kysyä, mikä olisi jäsenvaltioiden mielestä paras tapa määrittää merkittävyys ja pitäisikö se määrittää ensisijaisesti rajat ylittävän toiminnan perusteella ja ottaen huomioon määrälliset kynnyksarvot, konsernirakenteet tai muut indikaattorit. Keskusteluissa nousi esiin erilaisia ratkaisuja, joista erityisesti mainittakoon ehdotus, jonka mukaan määrittelyssä käytettäisiin yksinomaan määrällisiä perusteita. Osa valtuuskunnista vastusti konsernikriteerejä eri muodoissaan, kun taas toiset ilmoittivat pitävänsä selkeästi parempana soveltamisalan rajaamista merkittäviin kaupankäynti-infrastruktuureihin ja kaupan jälkeisiin infrastruktuureihin komission ehdotukseen sisältyvien määritelmien mukaisesti.
11. Edellä esitetyn valossa puheenjohtajavaltio pyytää ministereiltä ohjausta siitä, miten olisi määriteltävä yhteisöt, joiden tulisi kuulua ESMAn suoran valvonnan soveltamisalaan.

#### B. HALLINTO

12. Komission ehdotuksen mukaan ESMAn uudet valvontatehtävät edellyttävät muutoksia viranomaisen hallintorakenteeseen.

13. Erityisesti tämä tarkoittaa uuden riippumattoman viisijäsenisen johtokunnan perustamista. Kyseinen hallintoelin vastaisi valvontapäätösten tekemisestä ESMAn valvomien yhteisöjen osalta, jotta valvonta olisi – komission mukaan – tehokkaampaa, puolueettomampaa ja johdonmukaisempaa EU:n laajuisesti. ESMAn nykyisellä hallintoneuvostolla, joka muodostuu toimivaltaisista kansallisista viranomaisista, olisi jatkossa laajempi strateginen rooli, ja sillä olisi mahdollisuus vastustaa joitakin johtokunnan tärkeimpiä päätöksiä.
14. Ecofin-neuvostossa 5. toukokuuta käydyissä keskusteluissa kävi ilmi, että johtokunnan perustamisesta vallitsee riittävä yksimielisyys. Useat ministerit pyysivät kuitenkin tasapainottamaan suhdetta hallintoneuvostoon ja ottamaan toimivaltaiset kansalliset viranomaiset asianmukaisesti mukaan ESMAn uuteen hallintoon. Puheenjohtajavaltio esitti tämän mukaisesti 28. toukokuuta kokoontuneelle työryhmälle erilaisia tähän tähtääviä vaihtoehtoja. Niihin kuuluivat muutokset enemmistöön, joka hallintoneuvostossa vaaditaan johtokunnan päätösten vastustamiseksi, johtokunnan jäsenten äänioikeuden poistaminen hallintoneuvostossa sekä asianomaisten kansallisten toimivaltaisten viranomaisten äänioikeus johtokunnassa ja oikeus osallistua johtokuntaan silloin, kun päätös koskee suoraan niiden lainkäyttöalueelle sijoittautuneita yhteisöjä.
15. Puheenjohtajavaltio korosti hallintokeskustelua täydentävänä ulottuvuutena myös ESMAn ja kansallisten toimivaltaisten viranomaisten operatiivisen yhteistyön tärkeyttä. ESMAn päivittäinen valvontatoiminta voidaan suunnitella siten, että kansalliset toimivaltaiset viranomaiset osallistuvat siihen vaihtelevassa määrin sen mukaan, mikä on kustannustehokasta, ja ilman että tästä aiheutuu kohtuutonta räsitusta. Yhteistyö voitaisiin organisoida joko sektorikohtaisina valvontajärjestelyinä tai sellaisen yhteisen mallin mukaan, jossa kansallisten toimivaltaisten viranomaisten osallistuminen on yhdenmukaisesti jäsenneiltyä kaikilla sektoreilla.
16. Työryhmän kokouksessa 28. toukokuuta jäsenvaltioilla oli mahdollisuus jakaa näkemyksiään puheenjohtajavaltion esittämistä vaihtoehtoista. Näitä olivat yhteisten valvontaryhmien perustaminen kaikille sektoreille tai sektorikohtaisemmat mallit, joissa on mahdollisuuksia kansallisten toimivaltaisten viranomaisten laajempaan tai suppeampaan osallistumiseen selkeiden perustelujen pohjalta.

#### **IV POLIITTINEN OHJAUS**

16. Edellä esitetyn valossa puheenjohtajavaltio pyytää ministereitä pohtimaan seuraavia kysymyksiä:

##### **Suoran valvonnan laajuus**

- a. *Ecofin-neuvoston kokouksessa 5. toukokuuta mainittiin toistuvasti yhteisön toiminnan rajat ylittävä ulottuvuus keskeisenä tekijänä merkittävyyden määrittämisessä. Pitävätkö ministerit komission ehdotusta tältä osin hyväksyttävänä? Jos eivät, miten konsernikriteeriä eri sektorikohtaisissa muodoissaan voitaisiin muuttaa niin, että tämä poliittinen välttämättömyys otettaisiin huomioon? Erityisesti:*

- i. Pitäisikö konsernikriteereissä ottaa huomioon kahdessa tai useammassa jäsenvaltiossa toimivat konsernit?
  - ii. Pitäisikö konsernikriteerit rajata samantyyppisten yhteisöjen konserneihin (eli kaksi tai useampia kauppapaikkoja, kaksi tai useampia arvopaperikeskuksia jne.)?
  - iii. Pitäisikö kriteerin olla alakohtien i ja ii yhdistelmä?
  - iv. Pitäisikö konsernikriteeri poistaa kokonaan?
  - v. Muu vaihtoehto, mikä?
- b. Koska ministerit pitivät parempana sitä, että ESMA valvoisi ainoastaan merkittäviä kryptovarapalvelun tarjoajia, miten merkittävyys tulisi määrittää? Olisiko kriteerit asetettava siten, että soveltamisala kattaa merkityksellisen joukon unionin sisällä tai maailmanlaajuisesti tärkeitä kryptovarapalvelun tarjoajia?

### **Hallinto**

- c. Kansallisten toimivaltaisten viranomaisten tuleva osallistuminen ehdotettuun suoran valvonnan kehykseen voidaan sisällyttää sekä ESMAn hallintomalliin että merkittävien yhteisöjen päivittäisen valvonnan operatiiviseen puoleen (etenkin, kun tilanne on vakaa). Kun otetaan huomioon, että näiden molempien ulottuvuuksien välillä olisi löydettävä tarkoituksenmukainen ja mielekäs tasapaino,
- i. miten ministerit katsovat, että merkittävien yhteisöjen päivittäinen valvonta olisi organisoitava vakaassa tilanteessa? Erityisesti: olisiko kaikkiin ESMAn suoran valvonnan alaisiin sektoreihin sovellettava samaa valvontamallia, vai pitäisikö harkita sektorikohtaisia valvontajärjestelyjä?
  - ii. miten ESMAn hallintomallia olisi samalla uudistettava valvonnan tehokkuuden ja riippumattomuuden varmistamiseksi niin, että samaan aikaan toimii asianmukainen keskinäinen valvonta ja hallintoneuvostolla säilyy mielekäs valvontarooli?
- d. Mitä mekanismeja ministerit pitävät tarpeellisina sen varmistamiseksi, että ESMAn vastuutehtävien laajentuessa toteutuu myös asianmukainen budjettivalvonta?