



Brüssel, 8.6.2017  
COM(2017) 292 final

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

**kapitaliturgude liidu tegevuskava vahearuande kohta**

{SWD(2017) 224 final}  
{SWD(2017) 225 final}

## 1. SISSEJUHATUS

Komisjoni tähtsaim prioriteet on tugevdada Euroopa Liidu majandust ja soodustada investeerimist, et luua töökohti.

Investeeringute pikaajaliseks suurendamiseks vajame **tugevamaid kapitaliturge**. Need turud peavad pakkuma uusi allikaid ettevõtete rahastamiseks ja aitama suurendada investeerimisvõimalusi, avades ELi ettevõtetele ja majapidamistele ühtse turu reaalsed hüved. **ELi ettevõtted**, alates alustavatest ja kasvavatest ettevõtetest kuni väljakujunenud rahvusvaheliste ettevõteteneni, vajavad juurdepääsu laia hulga rahastamisallikateni, et investeerida innovatsiooni ja ettevõtete laiendamisse. **Majapidamised** vajavad juurdepääsu kapitaliturgudele, et omada rohkem ja paremaid võimalusi oma tuleviku investeerimiseks.

Nõutud finantstooteid ja -teenuseid saavad konkurentsivõimelisematel tingimustel pakkuda finantsasutused, pangad, investeerimisühingud ja institutsionaalsed investorid, mis tegutsevad suurtel ja integreeritud kapitaliturgudel. Kapitaliturgudel on ka potentsiaal suunata erasektori vahendeid jätkusuutlikumate investeeringute poole.

ELi majanduse taastumine hoogustub, kasvades järjestikku viiendat aastat. On siiski ka märkimisväärseid langusriske. Investeeringute panus majanduskasvu on jäänud väikeseks ja investeeringute määr on endiselt alla kriisieelse taseme. See püsiv investeeringute nõrkus pidurdab jätkuvalt taastumise hoogu ja pikaajalist majanduskasvu.

Seetõttu seadis president Juncker üheks oma peamiseks prioriteediks vajaduse luua tõeliselt ühtne kapitaliturg – kõigi liikmesriikide **kapitaliturgude liit**.

Kapitaliturgude liit tugevdab **Euroopa investeerimiskava** kolmandat sammast. See pakub hüvesid kõigile liikmesriikidele, tugevdades samal ajal ka majandus- ja rahaliitu, toetades majanduslikku ja sotsiaalset koondumist ning aidates taluda majanduslikke šokke euroalal. See sätestati viie juhi aruandes *majandus- ja rahaliidu loomise lõpuleviimise kohta*.

**Euroopa Parlamendi** 19. jaanuari 2016. aasta resolutsioonis <sup>1</sup> tunnistati kapitaliturgude rolli olulisust liikmesriikide majanduste finantsvajadustega tegelemisel ja rõhutas, et kapitaliturgude liit peab keskenduma rohkem kapitaliturgude lõppkasutajatele, st ettevõtetele ja investoritele.

Viimasel ajal on esile kerkinud mitu uut finantsintegratsiooniga seotud probleemi, mistõttu on vaja tugevdada ja muuta ELi kapitaliturgude reformikava.

Eelkõige muudab **suurima finantskeskuse tulevane ELi lahkumine** vajalikuks uuesti hinnata, kuidas saab kapitaliturgude liit tagada ELi ettevõtete ja investorite juurdepääsu tugevatele, dünaamilistele ja integreeritumatele kapitaliturgudele, samas finantsstabiilsuse riske asjakohaselt hallates.

---

<sup>1</sup> Resolutsioon „Ülevaade ja probleemid – ELi finantsteenuste reguleerimine: tagajärjed ning tõhusama ja tulemuslikuma ELi raamistiku loomine finantsvaldkonna reguleerimise ja kapitaliturgude liidu jaoks” ([2015/2106\(INI\)](#)).

See nõuab tugevamaid meetmeid, tõhusamat järelevalvet ja vahendeid tagamaks, et kapitaliturgude liidu hüved on tuntavad üle kogu ELi. Kapitaliturgude liit peab esitama ka viisid, kuidas rakendada finantstehnoloogia muutumisvõimet ja suunata erakapitali jätkusuutlike investeeringute poole.

31. mai **aruteludokumendis majandus- ja rahaliidu tuleviku kohta**<sup>2</sup> on märgitud, et kapitaliturgude liidu edu on ülioluline, et aidata kaasa innovaatilisemate, jätkusuutlikumate ja mitmekesisemate rahastamisallikate võimaldamisele majapidamistele ja ettevõtetele. Samuti rõhutatakse selles, et edu saavutamiseks on Euroopa Parlamendi, Ülemkogu ja kõigi sidusrühmade pühendumine hädavajalik.

**Euroopa Ülemkogu** 2016. aasta juuni nõupidamisel kutsuti üles tegema „*kiireid ja otsustavaid edusamme, et tagada ettevõtete jaoks kergem juurdepääs rahastamisele ning toetada investeeringuid reaalmajandusse, liikudes edasi kapitaliturgude liidu tegevuskavaga.*“<sup>3</sup>

Septembris 2016 võttis **komisjon** vastu **teatise**, milles kutsus üles reformi kiirendama<sup>4</sup>.

Euroopa Parlamendi, nõukogu ja komisjoni 13. detsembri 2016. aasta ühisavaldus **ELi 2017. aasta seadusandlike prioriteetide kohta** sisaldas algatusi ohutumate ja läbipaistvamate väärtpaperistamisturgude loomiseks ja väärtpaperiprospettide parandamiseks, et toetada kapitaliturgude liidu loomist<sup>5</sup>.

Kuid komisjon ei saa kapitaliturgude liitu üksi ehitada. Selle edu sõltub liikmesriikide, Euroopa Parlamendi ja turuosaliste poliitilisest panusest.

See sõltub sellest, kuidas ettevõtted, suured ja väikesed finantsteenuste pakkujad, institutsionaalsed ning jaeinvestorid põhielemente kasutavad. Riiklikud ametiasutused ja turuosalised omavad võtmerolli finantskanalite ja turusegmentide, samuti õigusliku, rahandus- ja tehnilise taristu ehitamises, mida on vaja ELi integratsiooni takistuste kõrvaldamiseks ja kapitali tõeliselt ühtse turu arendamiseks.

Komisjon on pühendunud kõnealuste probleemide lahendamisele. Seetõttu ajakohastab ja täiendab käesolev hindamine esialgset kava uute prioriteetsete meetmetega, tuginedes 2017. aasta jaanuarist märtsini käiva avaliku konsultatsiooni vastustele.

Kõigi ettepanekute kohta korraldatakse asjakohane konsultatsioon ja mõjuhindamine viiakse läbi kõigi eesmärkide saavutamise võimaluste kohta.

## **2. KAPITALITURGUDE LIIDU TEGEVUSKAVA RAKENDAMINE**

2015. aasta kapitaliturgude liidu tegevuskavas sätestatud ülesanded ei ole oma aktuaalsust kaotanud. Kapitaliturgude liitu on vaja, sest nii pangad kui ka kapitaliturud on finantssüsteemi elutähtsad komponendid, mitte konkureerides, vaid teineteist

---

<sup>2</sup> [https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/reflection-paper-emu\\_et.pdf](https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/reflection-paper-emu_et.pdf)

<sup>3</sup> [EURO 26/16.](#)

<sup>4</sup> [Komisjoni teatis kapitaliturgude liidu kohta – reformi kiirendamine, COM \(2016\) 601 final, 14.9.2016.](#)

<sup>5</sup> [Ühisdeklaratsioon ELi seadusandlike prioriteetide kohta aastaks 2017.](#)

täiendades. kapitaliturgude liidu vahehindamise teemalise avaliku arutelu 178 vastust<sup>6</sup> kinnitasid täpsemad ülesanded, millega kapitaliturgude liidul tegeleda tuleb (konsultatsiooni vastuste kohta ülevaate saamiseks vt kasti allpool).

- Euroopa **alustavad ja kasvavad ettevõtted** vajavad rohkem riskikapitali, et investeerida innovatsiooni ja majanduskasvu. On vaja arendada ja tugevdada pangakrediidi kõrval esilekerkivaid uusi riskikapitali vorme.
- ELi **avalike aktsia- ja võlakirjaturgude** suurus jääb maha teistest arenenud majandustest, eriti mõnes liikmesriigis. Juurdepääs avalikele turgudele on kulukas ja keeruline, eriti väikeste ja keskmise suurusega ettevõtete jaoks.
- ELi pankade poolt pärast finantskriisi tehtud vajalikud jõupingutused, et vähendada liigseid riskipositsioone ja finantsvõimendust, on vähendanud **ELi ettevõtetele väljastatavaid uusi laene**. Kapitaliturud võivad pakkuda võimsaid lahendusi, et aidata pankadel tõhusamalt juhtida oma eelarvet ja rahastada nende laenuandmist ettevõtetele ja majapidamistele.
- Kindlustusandjad ja pensionifondid ei investeeri piisavalt **riskikapitali, aktsiatesse ja taristusse**. Mobiliseerida tuleb rohkem erakapitali, et rahastada jätkusuutlikke investeringuid, üleminekut vähese süsinikdioksiidihetega majandusele ja olulisi sotsiaalseid vajadusi täitvaid investeringuid.
- **Jaeinvestorite** osalemine kapitaliturgudel on endiselt madal. ELi majapidamised on ühed suurimad hoiustajad maailmas, kuid suurem osa neist säästudest on lühiajaliste hoiustega pangakontodel. Kapitaliturgu investeerimise suurenemine võib aidata reageerida probleemidele, mis tekivad seoses rahvastiku vananemise ja madalate intressimääradega. Seda aga ei juhtu, kui jaeinvestoritel ei ole juurdepääsu atraktiivsetele investeerimisettepanekutele konkurentsivõimelistel ja läbipaistvatel tingimustel.
- Paljud pikaajalised ja sügavalt juurdunud raskused takistavad ELi **piiriüleseid investeringuid**, õhnestades ELi majanduse tõhusust. Takistused ei võimalda investoritel oma portfelle geograafiliselt mitmekesistada, vähendavad turu likviidsust ja raskendavad ettevõtete kasvamist.

Viimase 18 kuu jooksul, vastavalt esialgsele ajakavale, peab komisjon olema **võtnud üle poole meetmetest** (20 33st), mis on sätestatud kapitaliturgude liidu tegevuskavas.

Erilisi jõupingutusi on tehtud, et suurendada riskikapitali allikaid koos ettevõtete järkjärgulise kasvuga ja et teha need laiemalt kättesaadavaks kogu ELis.

- **Riskikapital** – komisjoni meetmepaketi rakendamine on olnud edukas. Euroopa Parlamendi ja nõukogu 30. mai põhimõtteline kokkulepe Euroopa riskikapitalifondide määruse ja Euroopa sotsiaal ettevõtlusfondide määruse kohta lihtsustab investorite jaoks väikestes ja keskmise suurusega innovaatilistesse ettevõtetesse investeerimist, laiendades määruse kohaldamisala igas suuruses fondivalitsejatele ja laiendades ettevõtete ringi, millesse saab investeerida. Ühe või

<sup>6</sup> Komisjoni talituste töödokument (tagasisidearuanne avalikule konsultatsioonile kapitaliturgude liidu vahehindamise kohta) on lisatud käesolevale teatisele.

mitme erasektori juhitava üleeuroopalise riskikapitali fondifondile juhi valimise menetlus määratakse kindlaks lähikuudel. Komisjoni talitused on läbi vaadanud riiklikud maksusoodustused riskikapitalile ja äriinglitele. Tuginedes sellele ja 2016. aasta alustavate ja kasvavate ettevõtete initsiatiivi raames kavandatud algatustele, avaldatakse täna uuring, kus tutvustatakse häid tavasid. See toetab liikmesriike poliitika kujundamisel ja rakendamisel, sealhulgas läbi Euroopa semestri, et parandada selliste maksusoodustuste tõhusust ja edendada kohalike kapitaliturgude arengut.

- **Avalikele turgudele minevad ja seal kapitali kaasavad ettevõtted** – edusamme on tehtud selle lihtsamaks muutmisel. Detsembris 2016 sõlmitud Euroopa Parlamendi ja nõukogu kokkulepe ajakohastatud ELi prospektimääruse kohta avaldatakse juunis 2017 ja seda hakatakse kohaldama 2019. aasta keskel. Paranduste tulemusena hakkab Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve (ESMA) juhtima uut kogu ELi hõlmavat tasuta võrgupõhist prospektiandmebaasi. Komisjon teeb koostööd Euroopa Parlamendi, liikmesriikide ja ESMAga, et kehtestada rakendusmeetmed, eelkõige ELi majanduskasvu prospekti sisu ja vormi, järelevalve ja heakskiidu, universaalse registreerimisdokumendi ja teabe kohta, mis tuleb avalikustada teiseste emissioonide puhul (et tagada lihtsustatud nõuded väikestele ja sagedastele emitentidele). Samuti on komisjon oma 2016. aasta oktoobri ettepaneku raames, milles käsitletakse äriühingu tulumaksu ühtset konsolideeritud tulumaksubaasi, astunud samme, et käsitleda maksusüsteemi erapoolikust, kuna see eelistab võlga omakapitalile. VKEde börsile mineku ja äriühingu võlakirjade turu likviidsuse regulatiivsete tõkete hindamine on lõppjärgus.
- **Pankade suutlikkus anda majandusele laenu** – on tehtud edusamme, et vabastada pankade bilansis vahendeid ja luua nii majandusele täiendavaid rahastamisvõimalusi. Lisaks pankade kapitalinõuete läbivaatamisele jõudsid Euroopa Parlament ja nõukogu 30. mail põhimõttelisele kokkuleppele lihtsa, selge ja standardse väärtpaberistamise kohta. 2016. aasta novembris tegi komisjon ettepaneku muuta ELi pankade kapitalinõuete eeskirju, andes võimaluse vabastada liikmesriigi kogu krediidiühistute sektor. Avalik konsultatsioon kogu ELi hõlmava raamistiku kohta, mis käsitleb pandikirju ja sarnaseid struktuure väikeettevõtetele laenu andmiseks, on lõpetatud.
- **Taristuinvesteeringud** – Solventsus II delegeeritud õigusakti muudeti septembris 2015 ja kohaldama hakati seda 2016. aasta aprillis, mis on muutnud ELi kindlustusandjate jaoks investeerimise olulistesse taristuprojektidesse odavamaks. Praegu esitab komisjon ka meetmed, et vaadata üle taristuettevõtetesse investeerimise riskikalibreerimised. Soodustamiseks pankade erainvesteeringuid taristuprojektidesse, looks 2016. aasta novembri muudatusettepanek kapitalinõuete õigusaktidele (CRR/CRD IV) riskitundlikuma regulatiivse keskkonna, et edendada kvaliteetseid taristuprojekte ja vähendada riske investorite jaoks.
- **Institutsionaalsed- ja jaeinvesteeringud** – loodud on tugev alus, et toetada ettepanekuid nagu ELi-üleised personaal pensionid, investeerimisfondide piiriülene turustamine ja kindlustusandjate kulude vähendamine, et investeerida erakapitali ja eraviisiliselt paigutatud ettevõtte laenu. Paralleelselt esitas komisjon märtsis 2017 tarbija finantsteenuste tegevuskava, mis sätestab viisid, kuidas pakkuda tarbijatele suuremat valikut ja paremat juurdepääsu jaefinantsteenustele kogu ELis. Täiendamaks jõupingutusi ühtse euromaksete piirkonna (SEPA) heaks, käsitleb tegevuskava ka suurte kulutuste probleemi teatud maksete tegemisel Euroopa Liidus.

Komisjon on samuti hoogustamas koostööd Euroopa järelevalveasutustega, et suurendada läbipaistvust ning jaainvesteeringute ja pensionitoodete kulude ja toimimise võrreldavust.

- **Ennetav ümberstruktureerimine ja teine võimalus ettevõtjatele** – novembris 2016 tegi komisjon ettepaneku ennetava ümberstruktureerimise eeskirjade kohta, et vältida rahalistes raskustes elujõuliste ettevõtete likvideerimist ja anda ettevõtjatele võimalus pärast pankrotti äriellu naasta. Ettepanekus sätestatakse ka reeglid, mille abil töhustada maksejõuetusmenetlusi, et muuta need paremini prognoositavateks, odavamateks ja kiiremateks. Need ettepanekud on praegu Euroopa Parlamendis ja nõukogus arutlusel ning nende kiire vastuvõtmine annab olulise panuse tagamaks äritegevust toetav õiguslik keskkond.
- Komisjoni 2017. aasta märtsi aruandes tutvustatakse tegevuskava **riiklike tökete eemaldamiseks** kapitali vabalt liikumiselt. Majandus- ja rahandusministrite nõukogu kiitis selle tegevuskava heaks 23. mail 2017.
- **Finantsiline stabiilsus** – kuigi mitmekesisemad rahastuskanalid kapitaliturgude liidu raames teevad ELi finantsüsteemi vastupidavamaks, säilib vajadus tuvastada ja reageerida stabiilsust ohustavate riskide realiseerumisele kapitaliturgudel. Pärast oma 2016. aasta konsultatsiooni teeb komisjon nüüd tööd, et tagada Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu võime jälgida võimalikke finantsstabiilsuse ohte, mis tulenevad turupõhisest rahastamisest.

Mis puutub pooleli olevatesse meetmetesse, mille kohta olid kapitaliturgude liidu tegevuskavas ettevalmistavad tööd ära märgitud, liigub komisjon nüüd kiiresti edasi **kolme õigusakti ettepanekuga**, mis on kapitaliturgude liidu loomiseks olulised.

1. **Õigusakti ettepanek üleeuroopalise erapensionitoote kohta juuni lõpuks 2017.** Akt paneb aluse ohutumale, ökonoomsemale ja läbipaistvamale taskukohaste ja vabatahtlike erapensionisäästude turule, mida saab hallata üleeuroopalisel. See aitab vastata nende inimeste vajadustele, kes soovivad suurendada oma pensionisäästude piisavust, tegeleda demograafilise olukorraga, täiendada olemasolevaid pensionitooteid ja -skeeme ning toetada erapensionide kulutõhusust, pakkudes häid võimalusi erapensionide pikaajaliseks investeerimiseks.
2. **Õigusakti ettepanek, milles täpsustatakse kollisiooninorme seoses väärtpaperitehingute ja -nõuete mõjuga kolmandale isikule 2017. aasta neljandas kvartalis.** Kuna riigiti käsitletakse võlanõuete määramise mõju kolmandale isikule erinevalt, on keeruline kasutada neid instrumente piiriülese tagatisena ja seetõttu on investoritel raske laenuvahendite investeerimise riske hinnata. Kõrvaldades ebakindluse, mis valitseb seoses kohaldatava õigusega, mis tekitab kulusid ja riske, edendab see ettepanek piiriüleseid tehinguid. See toetub spetsiaalselt volitatud eksperdirühma tööle ja käimasoleva avaliku konsultatsiooni tulemustele<sup>7</sup>. Ettepanek annab selgust, millist õigust kohaldatakse kolmanda isiku mõjule tehingute puhul väärtpaperite ja nõueteiga.

<sup>7</sup> [Avalik konsultatsioon kollisiooninormide kohta seoses mõjuga kolmandale isikule tehingute puhul väärtpaperite ja nõueteiga.](#)

**3. Õigusakti ettepanek ELi raamistiku kohta, mis käsitleb pandikirju, 2018. aasta esimeses kvartalis.** Akti eesmärk on luua ühtsem pandikirjade turg ELis, õhnestamata olemasolevate pandikirjade kvaliteeti. Pandikirjade turud on oluline reaalmajanduse pikaajalise rahastamise kanal.

Paralleelselt uurib komisjon võimalust arendada VKEde laenude ja taristulaenude instrumendina Euroopa tagatud võlakirju.

Lisaks edendab komisjon esialgse tegevuskava kohustuste rakendamist oma ettevalmistava tööga järgmiste meetmete osas.

- **Muudatused** Solventsus II täiendavas delegeeritud määruses **2018. aastal**, et vaadata läbi erakapitali ja eraviisiliselt paigutatud võla usaldatavusnormatiivide asjakohane käsitlemine riskipõhise järelevalve seisukohalt, kus see on mõistlikult põhjendatud.
- **Soovitus suunatud emissioonide kohta** (*toetudes hästi toimivate riiklike režiimide kogemustele*)<sup>8</sup>. Võlainstrumentide suunatud pakkumise turud võivad laiendada rahaliste vahendite kättesaadavust börsil noteerimata keskmise suurusega ettevõtetele. Soovitus põhineb uuringu tulemustel, mis avaldatakse **2017. aasta neljandas kvartalis**.
- **Teatis kauplemisjärgse turu taristu tõkete kõrvaldamise tegevuskava kohta** (*tuginedes Euroopa kauplemisjärgse foorumi – soovitustele*) – **2017. aasta neljandas kvartalis**. Kauplemisjärgse turu taristu mängib olulist rolli väärtpaberiturul, tagades omandiõiguse nõuetekohase üleandmise, makse ja väärtpaberitest tulenevate õiguste teostamise<sup>9</sup>. Keskmiselt on piiriüleste tehingute hind endiselt oluliselt kõrgem kui kodumaistel tehingutel. Tõhus kauplemisjärgne keskkond saab selliseid kulutusi vähendada. Euroopa kauplemisjärgse foorumi aruande alusel algatavad komisjoni talitused peagi avaliku konsultatsiooni, et koguda sidusrühmade arvamusi selle kohta, kus nad näevad vajadust kauplemisjärgse valdkonna edasiseks parandamiseks, et saavutada parem integratsioon.
- **Teatis äriühingu võlakirjade turu kohta** (*tuginedes äriühingu võlakirjade turu likviidsuse eksperdirühma soovitustele*) – **2017. aasta neljandas kvartalis**. Äriühingu võlakirjade turud on oluline rahastamiskanal suurematele ettevõtetele. Komisjon vaatab läbi, kuidas need turud toimivad, keskendudes sellele, kuidas on võimalik parandada järelturu likviidsust.
- **Käitumisjuhendid**, et lihtsustada **kinnipeetava maksu korda, keskendudes tagasimaksetele** – **2017. aasta lõpuks**. Komisjon teeb koostööd liikmesriikide maksueksperdidega, et jagada parimaid tavasid ja leppida kokku käitumisjuhendis. See on praktiline samm tõhusamate toimivate lahenduste suunas kinnipeetava maksu hüvitamisel.

<sup>8</sup> Nagu Schuldscheine Saksamaal ja Euro-PP turg Prantsusmaal.

<sup>9</sup> Hiljuti kokku lepitud aktsionäride õiguste direktiivi (SRD 2) rakendamine kõrvaldab mõningad takistused, mis on seotud õiguste kasutamisega tulenevalt omakapitali ja andmete edastamisest vahendajate keti kaudu.

### 3. MIKS VAJAB EUROOPA LIIT KAPITALITURGUDE LIITU ROHKEM KUI KUNAGI VAREM?

Viimased muutused ELi poliitilises ja majanduslikus olukorras nõuavad pangandusliidule lisaks tugevaid ja konkurentsivõimelisi kapitaliturgusid, et rahastada ELi majandust. Need arengud muudavad selle kapitaliturgude liidu tegevuskava vahehindamise veelgi asjakohasemaks ja päevakajalisemaks.

Võttes arvesse finantsturgude üha suuremat seotust nii Euroopa Liidus kui ka maailmas, on vaja täiendavalt integreerida ELi järelevalvet, et tulla tulevikus toime probleemidega ELi finantsturgudel. Komisjon on jätkuvalt pühendunud integreeritud finantsturgudele ja rahvusvahelisele koostööle. Võrdväarsus on peamine vahend, mida EL kasutab, et tõhusalt juhtida turuosaliste piiriülest tegevust kindlas ja turvalises usaldatavusnormatiivses keskkonnas, tagades samal ajal ühtse turu toimimise. See nõuab tugevdatud võrdväarsuse järelevalveraamistikku.

Euroopa Liidus on **järelevalveraamistik** vajalik element hästi toimivate ja integreeritud kapitaliturgude jaoks, tuginedes eesmärkidele, mis on sätestatud viie juhi aruandes<sup>10</sup>. Võetakse meetmeid, et suurendada järelevalveasutuste võimekust säilitada ELi turgude nõuetekohane toimimine ja finantsstabiilsus. See hõlmab hiljutist arutelu järelevalveasutuste toimingute kohta. ELi 27 liikmesriigis tuleks eriti tugevdada ESMA võimekust tagada järjekindel järelevalve üle kogu ELi. See peaks tagama, et ühtseid eeskirju rakendatakse ühetaoliselt kogu ühtsel turul. Seetõttu tuleks sarnase ettevõtte suuruse ja riskiprofiiliga finantssektori ettevõtjate suhtes kohaldada samal tasemel järelevalvet olenemata sellest, kus nad ELis asuvad, ja vältida regulatiivset arbitraazi. Aruteludokumendis majandus- ja rahaliidu süvendamise kohta rõhutati, et rohkem integreeritud järelevalveraamistik, mis tagab finantssektori eeskirjade ühtse rakendamise ja tsentraliseerituma järelevalvemeetmete täitmise, on kapitaliturgude liidu ülesehitamise võti.

**Ühendkuningriigi** lahkumine ühtselt turult kinnitab kiireloomulist vajadust veelgi tugevdada ja integreerida ELi kapitalituru raamistikku, sealhulgas kesksete vastaspoolte, investeerimisühingute ja esmase avaliku pakkumise turgude puhul. Samuti suurendab see vajadust veelgi integreerida järelevalvet ELi tasandil.

**Finantstehnoloogia** muudab kapitaliturge, tuues uusi turuosalisi ja tõhusamaid lahendusi, suurendades konkurentsi ja vähendades ettevõtete ja investorite kulusid. Näited finantsalastest uuendustest, mis võivad muuta ELi kapitaliturge laiemaks ja sügavamaks, on: ühisrahastus ja muud alternatiivse rahastamise vahendid; tarneahela rahastamine<sup>11</sup>; robotnõustamine; aktsionäride e-hääletamine ja plokkahela tehnoloogia võimalik kohaldamine kauplemisjärgselt. Finantstehnoloogia suudab pakkuda lahendusi kapitalituru eri valdkondades ja funktsioonides, näiteks: aktsiaemissioonid; üldjuhtimine; varade valitsemine; investeringute vahendamine; toote turustamine ja kauplemisjärgse turu taristu, sealhulgas väärtipaberite hooldusteenused.

Hiljutised õigusaktid nagu makseteenuste direktiiv<sup>12</sup> on kavandatud eesmärgiga reageerida kiiresti tehnoloogilistele muudatustele maksesektoris ning tagada seeläbi

<sup>10</sup> [https://ec.europa.eu/commission/publications/five-presidents-report-completing-europes-economic-and-monetary-union\\_et](https://ec.europa.eu/commission/publications/five-presidents-report-completing-europes-economic-and-monetary-union_et)

<sup>11</sup> Tarneahela rahastamise parima tava identifitseerimine toetaks selle olulise rahastamisallika arendamist VKEde tarbeks.

<sup>12</sup> 25. novembri 2015. aasta [direktiiv \(EL\) 2015/2366](#) makseteenuste kohta, L 337/35, 23.12.2015, lk 35–127.



tasakaalustatud lähenemisviis, mis võimaldaks finantstehnoloogia ettevõtetal arendada uusi ärimudeleid. Käimasolev avalik konsultatsioon finantstehnoloogia kohta aitab komisjonil tuvastada uusi probleeme, mis võivad olla vajalikud kapitaliturgude liidu raamistikus.

Finantssüsteemi sügavuti taaskonstrueerimine on vajalik, et muuta investeringud **jätkusuutlikumaks** ja et süsteem edendaks tõeliselt säästvat arengut majanduslikust, sotsiaalsest ja keskkonna perspektiivist. See tähendab võimaluste leidmist, et integreerida jätkusuutlikkus ELi regulatiiv- ja rahanduspoliitikaraamistikku ning mobiliseerida ja suunata rohkem erakapitalivooge jätkusuutlike investeringute poole. 17 säästva arengu eesmärki, mis on määratletud ÜRO 2030. aasta säästva arengu tegevuskavas ja mille rakendamisele EL on täielikult pühendunud,<sup>13</sup> loovad raamistiku, et suunata selliseid investeringuid<sup>14</sup>.

Teiste pikaajalise jätkusuutlikkuse ülesannete hulgas sõltub kliimamuutustega toimetulek finantsvoogude järjepidevaks muutmisest kooskõlas pikaajaliste CO<sub>2</sub>-heite vähendamise eesmärkidega ning kliimamuutustele vastupanuvõimelise arenguga. Pariisi kliimakokkulepe, mis on pöördepunkt globaalselt võetud kohustuses võidelda kliimamuutuste vastu, asetas rahanduse selle poliitika keskmesse.

ÜRO 2030. aasta tegevuskavas rõhutatakse ka rahanduse olulist rolli säästva arengu eesmärkide saavutamisel. Poliitikakujundajad ja finantssektor hakkavad pakkuma lahendusi, mis motiveeriksid investoreid suunama toetust jätkusuutlikele ja pikaajalistele projektidele ning sobivatele ettevõtetele.

Tunnistades nende probleemide olulisust, on komisjon loonud kõrgetasemelise eksperdirühma, saamaks neilt nõu, kuidas integreerida jätkusuutlikkuskaalutlusi ELi finantsregulatsiooni ja finantsturgude tavadesse.

Sarnaselt võivad kapitaliturgud aidata ka erakapitali suunata tasuvate investeerimisvõimalusteni, millel on positiivsed sotsiaalsed välismõjud, aidates seega ELil täita oma sotsiaalseid kohustusi.

**Institutsionaalsed investorid** on traditsiooniliselt olnud kapitaliturgudel pikaajalised aktsiainvestorid. Viimase 15 aasta jooksul on ELi kindlustusandjad ometi vähendanud oma aktsiainvesteeringuid kuni 5–10 protsendini oma praegusest koguportfelist. Pensionifondide aktsiainvesteeringud on jäänud märkimisväärsimateks, kuid nad investeerivad valdavalt kas oma koduturul või kui välismaal, siis väljaspool euroala. On vaja hinnata kindlustusandjate ja pensionifondide aktsiainvesteeringuid ajendavaid majanduslikke tegureid, sealhulgas investeeringud ELis ning ELi ja riikliku tasandi regulatiivsete piirangute ja muude tegurite potentsiaalset mõju.

Lõpuks on vaja laiendada kapitaliturgude **geograafilist mõõdet**, et kõik liikmesriigid saaksid kasu sügavamatest ja paremini integreeritud kapitaliturgudest. Kapitaliturgude liit aitab arendada neid turusegmente ja rahastamiskanaleid, mis nõuavad koondumist ja kohalikke lahendusi ettevõtetele ja investoritele. Samas viib kapitaliturgude liit rohkem integreeritud kapitaliturgudeni ning seega võimaldab ettevõtetele ja investoritele juurdepääsu sügavamatele kapitalivarudele mujal ELis.

---

<sup>13</sup> [ÜRO resolutsioon A/RES/70/1](#).

<sup>14</sup> Komisjoni teatis „Euroopa jätkusuutliku tuleviku järgmised sammud“ ([COM\(2016\) 739 final](#)).

#### **4. UUED PRIORITEETSED ALGATUSED, ET TUGEVDADA KAPITALITURGUDE LIIDU TEGEVUSKAVA**

Need arenevad ülesanded nõuavad kapitaliturgude liidu tegevuskava taaskadreerimist nii, et see pakuks tõsiseltvõetavaid lahendusi. Selles vahehindamises käsitletakse uusi esmatähtsaid meetmeid, mille fookuses on piiriülese investeerimise lihtsustamine ja kapitalituru ökosüsteemide arendamine kogu ELis ning mõnede täiendavate areneva ELi kapitaliturgude süsteemi dimensioonidega tegelemine.

Siin tuvastatud meetmed koos väljapaistvate kapitaliturgude liidu töösuundadega moodustavad baasi, millele ehitada otsustavat ja püsivat panust tõeliste kapitaliturgude liidu aluste loomiseks aastaks 2019. Käesolevas teatises esitatud uued algatused integreeritakse komisjoni 2018. aasta tööprogrammi. Kõik meetmed valmistatakse ette kooskõlas parema õigusloome põhimõtetega, eelkõige korraldades selleks mõjuhindamise, minimeerides nõuete täitmise kulusid ning tagades seadusandlike ettepanekute väljatöötamisel proportsionaalsuse.

Konsolideeritud kogum meetmeid, mille eesmärk on määrata kindlaks kapitaliturgude liidu põhielemendid 2019. aastaks, on esitatud lisas. Täpsem teave komisjoni talituste töö kohta kapitaliturgude liidu kohustuste rakendamisel sisaldub töödokumendis, mis kuulub käesoleva teatise juurde<sup>15</sup>. Tõhusad edusammud selle programmi elluviimisel annavad pöördumatu tõuke kapitaliturgude liidu loomisele.

##### **4.1. Tõhusam järelevalve, et kiirendada turu integratsiooni**

Järelevalvel on kapitaliturgude liidu ülesehitamisel eriline tähendus, võttes arvesse kesksel rolli, mida see mängib turu integratsiooni kiirendamises ja ühtse turu võimaluste loomises finantssektori ettevõtjatele ja investoritele.

Tulemuslikum ja järjepidevam järelevalve on oluline, et kõrvaldada regulatiivse arbitraaži võimalus liikmesriikide vahel, kes teevad järelevalvet finantssektori ettevõtjate ja tegevuste üle erineval viisil.

Järjekindel ja tõhus järelevalve tagab hästi toimivad kapitaliturud, kõrvaldades piiriülesest investeerimisest tõkkesid ja aidates lihtsustada ettevõtluskeskkonda ning vähendades nõuete täitmisega seotud kulusid, mis tulenevad nende lahknevast rakendamisest ettevõtete puhul, kes tegutsevad piiriülesest. Tõhusam järelevalve loob täiendavaid ühtse turu võimalusi finantssektori ettevõtjatele ja investoritele ning võimaldab ettevõtetele juurdepääsu rahastamisele laiemal turul. Järjekindel ja tõhus järelevalve aitab kaasa ka investorite kaitse suurendamisele, kapitaliturgude usalduse ülesehitamisele ja finantsstabiilsuse tagamisele.

ESMA, Euroopa Kindlustus- ja Tööandjapensionide Järelevalve (EIOPA) ning Euroopa Pangandusjärelevalve (EBA) mängivad võtmerolli järelevalvealase koostöö edendamises ja seega turu integratsiooni innustamises.

Hiljutine järelevalveasutuse konsultatsioon<sup>16</sup> näitas, et eeskirjad, mille alusel Euroopa järelevalveasutused tegutsevad, vajavad arendamist, et suurendada järelevalve tõhusust. Sidusrühmade tagasiside konsultatsioonile osutas vajadusele kohandada reguleerivat

<sup>15</sup> Komisjoni talituste töödokument (majanduslik analüüs) on lisatud käesolevale teatisele.

<sup>16</sup> [Avalik konsultatsioon Euroopa järelevalveasutuste tegevuse kohta.](#)

raamistikku, milles Euroopa järelevalveasutused tegutsevad, et parandada nende võimet finantssektori järelevalvet teha ja seega paremini oma eesmäärke täita.

Eelkõige ESMA mängib võtmerolli kapitalituru integratsiooni edendamises. Et tagada kogu ELi hõlmav lähenemine järelevalvele ja kapitaliturgude ühtsete eeskirjade järjepidev kohaldamine, on vaja tugevdada ESMA võimet teha kindlaks ja lahendada puudused riigisiseses järelevalves ning tuvastada valdkonnad, kus ESMA otsene järelevalve võib olla õigustatud.

Kesksete vastaspooltega seoses esilekerkivad probleemid on eriti märkimisväärsed. Kasvav kesksete vastaspoolte süsteemne olulisus ELi finantsüsteemi jaoks – tänu oma suurusele ja omavahelisele seotusele – on rõhutanud kehtiva korra puudusi ELi ja kolmandate riikide kesksete vastaspoolte jaoks. Komisjon teatas oma kavatsusest esitada juunis õigusakti ettepanek, et tugevdada raamistikku nii ELi kui ka kolmandate riikide kesksete vastaspoolte jaoks, et tagada finantsstabiilsus, kesksete vastaspoolte turvalisus ja usaldusväärsus ning toetada kapitaliturgude liidu edasist arengut.

ESMA järelevalvevahendeid tuleks optimeerida tagamaks, et tuvastatud puuduste kõrvaldamisel liikmesriikide järelevalveasutuste tulemustes ja tavades toimitakse järjepidevalt ja sidusalt, järgides samas subsidiaarsuse põhimõtet.

#### **Prioriteetne meede 1**

**Komisjon teeb 2017. aasta kolmandas kvartalis ettepaneku muuta ESMA ja teiste Euroopa järelevalveasutuste toimimist, et edendada järjepideva järelevalve tõhusust ELis ja väljaspool. Sihtvaldkondades tugevdab komisjon ESMA volitusi, sealhulgas, kui see on õigustatud, võimaldab teha vahetut järelevalvet, et toetada toimivat kapitaliturgude liidu.**

#### **4.2. Eeskirjade proportsionaalsuse tõhustamine, et toetada esmaseid avalikke pakkumisi ja investeerimisühinguid**

Rohkem tuleb ära teha tagamaks, et Euroopa ettevõtted ja investorid saaksid täit kasu juurdepääsust avalikele turgudele. Eelkõige püsib ELis väike avalikel turgudel noteeritud VKEde hulk. Võrreldes kriisieelse tasemega vähenes VKEdele suunatud turgudel kogutud omakapitali summa 9 miljardi euro võrra.

Erilisi probleeme kogevad väikesed ja keskmise suurusega ettevõtted, kes soovivad läbi avaliku emissiooni hankida vähem kui 100 miljonit eurot. Praegune reguleeriv keskkond võib pärssida nende ettevõtete kapitalihankimist avalikel turgudel. Kapitaliturgude liidu tegevuskava rõhutas vajadust tagada, et VKEde kasvuturud<sup>17</sup> saavutaksid õige tasakaalu piisava investorite kaitse pakkumise ja tarbetu halduskoormuse vältimise vahel.

Komisjon on töötanud avalike turgude ökosüsteemide esindajatega, et hinnata, kuidas avalikud turud VKEde puhul töötavad, ja et tuvastada võimalikke lahendusi VKEde

<sup>17</sup> MIFID II (15. mai 2014. aasta direktiiv 2014/65/EL finantsinstrumentide turgude kohta, ELT L 173, 12.6.2014, lk 349) näeb ette uue turukategooria, mida nimetatakse VKEde kasvuturgudeks, et hõlbustada VKEde juurdepääsu kapitalile. VKEde kasvuturg on mitmepoolne kauplemissüsteem, kus vähemalt 50 % emitentidest, kelle finantsinstrumentidega kaubeldakse, on VKEd. VKEdena määratletakse ettevõtted, mille keskmine turukapitalisatsioon on alla 200 miljoni euro.

noteeringute tõkete kõrvaldamiseks<sup>18</sup>. Komisjoni talitused avaldavad peagi aruande VKEde noteeringute takistustest kui lähtepunktist ühtse programmi töö alustamiseks selles valdkonnas, sealhulgas prioriteetse meetmega 2.

Tuginedes huvirühmade olulisele panusele, vaatab komisjon üle õiguslikud takistused VKEde lubamisele reguleeritud turgudele ning VKEde kasvuturgudele, nagu on ette nähtud tõendite esitamise kutsega<sup>19</sup>. Selle peamiste valdkondlike õigusaktide (nt MiFID II ja MAR<sup>20</sup>) sihipärase läbivaatamise eesmärk on uurida, mil määral võtavad need õigusnormid arvesse piiranguid VKEdele ja „kasvuturgudele“<sup>21</sup>.

### **Prioriteetne meede 2**

**Komisjon uurib läbi mõjuhindamise, kas asjaomaste Euroopa Liidu õigusaktide sihipäraseid muudatused võiksid pakkuda proportsionaalsemat regulatiivset keskkonda, et toetada VKEde noteerimist avalikel turgudel, mis võib kaasa tuua sihipäraseid muudatusi valdkondlikes õigusaktides 2018. aasta teises kvartalis.**

Investeeringusühingud pakuvad erinevaid teenuseid, mis annavad investoritele juurdepääsu väärtpaperitele ja tuletisinstrumentide turgudele läbi investeerimisnõustamise, portfellihoolduse, vahendamise, korralduste täitmise, oma vahenditega kauplemise, allakirjutamise jne. ELi raamistik, mis reguleerib nende lubamist ja juhtimist, on sätestatud MiFIDis. Lisaks kohaldatakse nende suhtes usaldatavusnõudeid CRR/CRD alusel<sup>22</sup>. Tõhusam usaldatavus- ja järelevalveraamistik, mis on kalibreeritud investeerimisühingute suuruse ja iseloomu järgi, peaks taastama võrdsed tingimused, suurendama konkurentsi ja parandama investorite juurdepääsu uutele võimalustele ning parematele viisidele oma riskide haldamiseks. See peaks seega tagama, et ükski ümberpaigutamine ei ole ajendatud regulatiivsest arbitraazist või erinevustest järelevalve raamistikus.

### **Prioriteetne meede 3**

**Komisjon esitab õigusakti ettepaneku, et vaadata läbi investeerimisühingute usaldatavusnõuete kohane käsitlemine 2017. aasta neljandas kvartalis.**

<sup>18</sup> 2016. aasta oktoobris ja detsembris toimus kaks seminari: VKEde aktsiate kauplemisele lubamise edendamine; lahendused regulatiivsetele küsimustele ja turutõrgetele; ja takistused VKEde kasvuturgudele.

<sup>19</sup> Avalikule konsultatsioonile ja tõendite esitamise kutsele vastajad märkisid, et mõningaid reeglite tehnilisi aspekte võidakse muuta, et vähendada väikeste emitentide halduskoormust, muutmata määruse tuumpõhimõtteid. See võib hõlmata tehnilisi aspekte, mis on seotud insaiderite nimekirjade ja haldustehingute aruandluse kohustusega.

<sup>20</sup> 16. aprilli 2014. aasta [määrus \(EL\) nr 596/2014](#) turu kuritarvitamise kohta, ELT L 173, 12.6.2014, lk 1.

<sup>21</sup> See läbivaatamine võib hõlmata valdkondlikke õigusakte, mida juba kohaldatakse või mille kohaldamine algab varsti. Kuni selle läbivaatuse lõpuleviimiseni jätkatakse olemasolevate valdkondlike õigusaktide kohaldamist.

<sup>22</sup> Euroopa Parlamendi ja nõukogu 26. juuni 2013. aasta [direktiiv 2013/36/EL](#), mis käsitleb krediitiasutuste tegevuse alustamise tingimusi ning krediitiasutuste ja investeerimisühingute usaldatavusnõuete täitmise järelevalvet (ELT L 176, 27.6.2013, lk 338); Euroopa Parlamendi ja nõukogu 26. juuni 2013. aasta määrus (EL) nr 575/2013 krediitiasutuste ja investeerimisühingute suhtes kohaldatavate usaldatavusnõuete kohta (ELT L 176, 27.6.2013, lk 1).

### 4.3. Finantstehnoloogia potentsiaali rakendamine

Komisjon hindab, kuidas saab finantstehnoloogia kaasa aidata ELi kapitaliturgude süvendamisele ja laiendamisele, integreerides digiteerimise potentsiaali ärimudelite muutmisesse, kasutades andmepõhiseid lahendusi varahalduses, investeringute vahendamises ja toote turustamises.

Uuenduslikud ettevõtted, olenemata sellest, kas nad on idufirmad või juba turul tegutsevad, tekitavad küsimuse, kas riiklike järelevalveasutuste tegevus võib piirata nende innovaativsusust ja võimet pakkuda teenuseid piiriülevalt. Eelkõige väidavad uuenduslikud ettevõtted, et nendele kehtib regulatiivsete nõuete kohaldamisel ebaproportsionaalne või vastuoluline praktika.

Äsja on reguleerivad ja järelevalveasutused mõnes liikmesriigis välja töötanud meetodid, et toetada uuenduslike ettevõtete arengut, tehes nendega koostööd, et mõista nende spetsiifilisi probleeme. Need algatused – nn „reguleerivad liivakastid“ – sisaldavad keskusi, mis annavad suuniseid kohaldatava määruse ja otsese järelevalveabi kohta, kui need ettevõtted testivad oma tegevusi.

Lisaks on tehtud jõupingutusi, et tunnistada ja tutvustada tasakaalustatud lähenemisviisi olemasolu finantstehnoloogia ettevõtetele viimastes õigusaktides nagu makseteenuste direktiiv (PSD 2)<sup>23</sup>.

23. märtsil 2017 käivitatud ja käimasolev avalik konsultatsioon finantstehnoloogia kohta annab komisjonile väärtusliku panuse järgmistel teemadel:

- kas on vaja uut, proportsionaalsemat tegevuslubade andmise korda finantstehnoloogia tegevuste ja ettevõtete puhul sellistes valdkondades nagu investeringutel põhinev ja laenuel põhinev ühisrahastus;
- kuidas toetada finantstehnoloogia ettevõtteid, mis on registreeritud ühes Euroopa Liidu riigis ning mis tegelevad äripiiriülevalt ilma täiendava loata igas ELi riigis („passporting“).

#### **Prioriteetne meede 4**

**Osana terviklikust lähenemisest finantstehnoloogiavõimaldamiseks hindab komisjon juhtumit ELi litsentsimise ja tegevuslubade andmise raamistiku kohta finantstehnoloogiaalase tegevuse puhul 2017. aasta neljandas kvartalis.**

### 4.4. Kapitaliturgude kasutamine pangalaenude ja stabiilsuse tugevdamiseks

Kapitaliturgud võivad aidata ka Euroopa pankadel lahendada viivislaenude probleeme, mis koormavad oluliselt mõnd riiklikku pangasüsteemi. Viivislaenuel on märgatav kahjulik mõju pankade kasumlikkusele ja nende võimele laene anda, sealhulgas VKEdele.

Poliitika, mille eesmärgiks on parandada järelturu toimimist halbade laenude puhul, on oluline osa ükskõik millisest püsivast lahendusest. See lahendus võib hõlmata meetmeid, et soodustada suuremat prognoositavust ja läbipaistvust, mis võimaldab viivislaenude potentsiaalsetel järelturul ostjatel nende väärtust täpsemalt hinnata.

<sup>23</sup> 25. novembri 2015. aasta [direktiiv \(EL\) 2015/2366](#) makseteenuste kohta, L 337/35, 23.12.2015, lk 35–127.

See võimaldaks pankadel müüa oma viivislaene suuremale hulgale investoritele, mis potentsiaalselt viib tehinguhindadeni, mis kajastavad paremini varade väärtust. See viib puhastatud eelarveteni ja krediidiasutused on paremini valmis pakkuma majandusse uut krediidivoogu.

Komisjoni talitused algatavad peagi avaliku konsultatsiooni võimalike ELi meetmete kohta sellistes valdkondades nagu laenuteeninamine kolmandate isikute poolt (st teiste isikute kui algne laenuandja) ja laenude üleandmine, sealhulgas pangandussektorivälisele üksustele.

Viivislaenude haldamine saaks kasu ka tõhusamatest ja ennustatavamatest laenu jõustamise ja maksejõuetuse raamistikest, mis on kujundatud võimaldamaks kiiret väärtuse taastamist tagatud nõuetega võlausaldajate poolt. Käimasolev võrdlusuuring valmib 2017. aasta neljandas kvartalis. See heidab valgust jõustamise/maksejõuetuse süsteemide funktsioonidele, mis aitavad kaasa parematele/halvematele tulemustele.

Võrdlusuuring toob esile ka pankade ja teiste tagatud nõuetega võlausaldajate probleeme, mis on tingitud tõhususe puudumisest õigusraamistikus, et tagada jõustamine saamaks tagasi viivislaenu. On võimalus tugevdada tagatud nõuetega võlausaldajate võimet nõuda sisseäriühingutele ja ettevõtjatele antud tagatud laene, tuginedes mõne liikmesriigi kogemustele viisil, mis ei nõua riiklike maksejõuetuse ja pankrotieelsete süsteemide muutmist ja mis on kooskõlas ümberkorraldamise eesmärkide ja teisevõimaluse ettepanekuga.

#### **Prioriteetne meede 5**

**Osana oma jõupingutustest tegeleda viivislaenude küsimusega esitab komisjon meetmed, et toetada viivislaenude järelturgu. Komisjon käivitab ka mõjuhindamise, et kaaluda võimalikku seadusandlikku algatust tugevdamiseks tagatud nõuetega võlausaldajatevõimet saada äriühingutele ja ettevõtjatele antud tagatud laenude väärtus tagasi (2018. aasta esimeses kvartalis), olles samal ajal kooskõlas komisjoni 2016. aasta novembri ettepanekuga pankrotieelsete/ümberkujundamise süsteemide tõhusa toimimise kohta ja täiendades seda, tehes kõik, et toetada kaasseaduseandjaid selle prioriteetse ettepaneku osas kokkuleppele jõudmises.**

#### **4.5. Jätkusuutlike investeeringute puhul ELi juhtpositsiooni tugevdamine**

Nii ÜRO 2030. aasta säästva arengu kava<sup>24</sup> kui ka Pariisi kokkulepe teevad selgeks, et finantssüsteemi reformimine on peamine, mis viib meie majanduse jätkusuutliku kasvu teele. Erakapitalivoogude ümbersuunamine jätkusuutlikumate investeeringute poole nõuab meie finantsraamistiku terviklikku ja sügavat ümbermõtestamist.

Pikaajalised investeerimisotsused peaksid integreerima laiemaid riske ja tulusid, sealhulgas neid, mis on seotud keskkonna või muude sotsiaalsete välismõjudega.

Kliima ja keskkonnaga seotud ohtudega tegelemine on ka võti stabiilse finantssüsteemi juurde. Selleks on komisjon loonud jätkusuutliku finantseerimise kõrgetasemelise eksperdirühma, et arendada Euroopa poliitikaprogrammi. Töörühm avaldab 2017. aasta detsembris oma soovitusel üldise ja kõikehõlmava ELi jätkusuutliku rahanduse strateegia jaoks.

<sup>24</sup> [ÜRO resolutsioon A/RES/70/1.](#)

Finantsturud on üha enam vilunud jätkusuutlike ja muude investeringute eristamises. Rohelised võlakirjad on esirinnas. Sotsiaalse mõju vahendid ja energiatõhususe hüpoteekide algatamine ning pakkimine on järgmised näited. Nende turgude positiivset arengut tuleks toetada ELi tasandi meetmetega, et parandada usaldust projektide rakendamise, avalikustamise ja märgistamise vastu, ning ka regulatiivsel tasandil tunnustada mis tahes täheldatud edusamme nende varade riski-tulu suhtes.

Komisjon avaldab peatselt mittesiduvad suunised, mis annavad ettevõtetele põhimõtetele tugineva metoodika, aitamaks neil täita olemasolevaid ELi mittefinantsilise aruandluse nõudeid. Need suunised põhinevad valdkondlikel või temaatilistel raamistikel nagu finantsstabiilsuse nõukogu kliimaga seotud finantsteabe avaldamise tööühma (TCFD) tulevastel soovitusel, mis võiksid olla kasulikud mittefinantsilise teabe avaldamisel.

Kapitaliturgude liidu vahehindamist käsitleva konsultatsiooniga seoses innustati komisjoni mõtlema sammudele, mida võiks algatada kohe, et alustada ELi rahanduspoliitika raamistiku ümberkalibreerimisega. Näited teemadest, mis tuvastati, on järgmised:

- selgitus, et varaomanike ja varahaldajate usalduskohustuste hulka kuulub keskkonna-, sotsiaal- ja üldjuhtimise (ESG) kaalutluste integreerimine otsustusprotsessi;
- tagamine, et jätkusuutlikkust võetakse ühingujuhtimises rohkem arvesse;
- keskkonna-, sotsiaal- ja üldjuhtimise aspektidega seotud tulemuste parem integratsioon emitendi reitingutesse ja peamistesse turu võrdlusandmetesse.

Euroopa Strateegiliste Investeeringute Fondi (EFSI) raamistiku läbivaatamine keskendub rohkem ka ELi sotsiaalsetele ja keskkonnaalastele eesmärkidele. Erakapitali, EFSI rahastust ja teisi ELi fonde tuleks kombineerida tõhusal viisil, et suunata investeringuid nende positiivsete sotsiaalsete ja keskkonnaalaste välismõjude poole, aidates sellega kaasa ka hiljutise Euroopa sotsiaalõiguste samba eesmärkide saavutamisele<sup>25</sup>.

#### **Prioriteetne meede 6**

**Komisjon teeb hiljemalt 2018. aasta esimeses kvartalis jätkusuutliku rahastamise kõrgetasemelisele ekspertrühma soovitude alusel otsuse konkreetsete järeelmeetmete kohta. Juba praegu valmistab ta ette meetmeid, et parandada avalikustamist ja paremini integreerida jätkusuutlikkust / keskkonna-, sotsiaal- ja üldjuhtimise aspekte reitingumetoodikasse ja järelevalveprotsessidesse, samuti institutsionaalsete investorite ja varahaldajate investeringumandaatide hindamisse. Samuti töötab komisjon välja meetme, mille abil võtta jätkusuutlikkuskaalutlusi arvesse eelseisvates seadusandlikes finantsalaste õigusaktide läbivaatamistes.**

#### **4.6. Piiriülesed investeringud**

Investeeringufondid on ELis endiselt väikesed ja vähem kuluefektiivsed kui mõnes teises jurisdiktsioonis, lisaks jääb rahaliste vahendite jaotus geograafiliselt piiratuks. Avaliku konsultatsiooni käigus kogutud tõendid näitavad, et selle oluline põhjus on vähene õiguslik ja järelevalvealane koostamine, sealhulgas liikmesriikide lahknevad nõuded turustusloa kasutamise kohta eurofondide ja alternatiivsete investeeringufondide

<sup>25</sup> [Komisjoni teatis "Euroopa sotsiaalõiguste samba loomine", COM/2017/0250 final](#), 26.4.2017.

valitsejate direktiivide alusel. Suurem piiriülene levitamine ja eelkõige digitaalne piiriülene levitamine võimaldaks rahal kasvada, eraldada kapitali tõhusamalt kogu ELis ja konkureerida riiklike turgude piires, et pakkuda paremat väärtust ja suuremat innovatsiooni.

Komisjon ja liikmesriikide esindajatest koosnev ekspertrühm kaardistasid ka piiriüleste investeerimisfondide turustamise takistused. Tulemuseks oli meetmete tegevuskava, mille kiitsid liikmesriigid heaks mais 2017, et püüda kõrvaldada esimesed tuvastatud tõkked ning identifitseerida ja kõrvaldada järgmised potentsiaalsed tõkked kapitaliturgude liiduga seotud valdkondades.

Lisaks investeerimisfondidele sisaldab tegevuskava meetmeid teistes valdkondades nagu näiteks kinnipeetava maksu kord.

#### **Prioriteetne meede 7**

**Komisjon käivitab mõjuhinna, et kaaluda võimalikku seadusandlikku ettepanekut, et hõlbustada eurofondide ja alternatiivsete investeerimisfondide piiriülest turustamist ja järelevalvet (2018. aasta esimene kvartal).**

Stabiilne investeerimiskeskond on oluline, et julgustada tegema rohkem investeringuid ELis. Suurem selgus olemasolevate sisuliste ELi standardite osas on eriti oluline ELi investoritele, riiklikele asutustele, huvirühmadele ja samuti riikide kohtunikele. See peaks tagama ELi investorite õiguste tõhusa kaitse suurema läbipaistvuse ühtsel turul.

Kahepoolsed investeerimislepingud liikmesriikide vahel sätestavad erinevad piiriüleste investeringute kohtlemisstandardid väljaspool ELi õiguslikku raamistikku ühtse turu sees. Need on vastuolus ELi õigusega. Komisjon on algatanud rikkumismenetlusi seoses ELi-siseste kahepoolsete investeerimislepingutega. Lisaks hindab komisjon võimalusi luua raamistik investeerimisvaidluste rahumeelseks lahendamiseks.

#### **Prioriteetne meede 8**

**2018. aasta esimeses kvartalis võtab komisjon vastu tõlgendava teatise, et anda suuniseid olemasolevate ELi eeskirjade kohta piiriüleste ELi investeringute kohtlemiseks.**

**Samuti käivitab komisjon kohe mõjuhindamise eesmärgiga määratleda vastav raamistik investeringuvaidluste rahumeelseks lahendamiseks.**

### **4.7. Kohalike kapitaliturgude ökosüsteemide arengu toetamine**

Et turupõhine rahandus oleks elujõuline ja jätkusuutlik alternatiiv pangalaenudele, peab kapitaliturgude liit looma raharingluse, turutavad ja tehnilise ning õigusliku taristu. Need võimaldavad turuosalistel tegutseda kohalikul, piirkondlikul või riiklikul tasandil ning teha kindlustundega tehinguid kogu Euroopas.

Kapitaliturgude valmidus erineb riigiti märkimisväärselt. On vaja laiendada kapitaliturgude geograafilist mõõdet, et kõik liikmesriigid saaksid kasu paremini integreeritud kapitaliturgudest. Siinkohal on suurimad probleemid liikmesriikidel Kesk-, Ida- ja Kagu-Euroopast.



Et toetada kohalike turgude arengut ja aidata tugevdada kapitalituru ökosüsteeme tehnilise abi kaudu, teeb komisjon aktiivselt koostööd üha rohkemate liikmesriikidega<sup>26</sup>.

Komisjoni korraldatud arutelud koos Viini algatusega, mis toetab investeringuid nimetatud piirkonnas ja kaugemalgi, viisid kapitaliturgude liidu töörühma loomiseni märtsis 2017. Töörühm koostab hiljemalt 2017. aasta lõpuks aruande, mis teeb kindlaks kõige olulisemad töövaldkonnad ja pakub välja lahendusi edasiseks kapitaliturgude arendamiseks.

Komisjon toetab jätkuvalt jõupingutusi kapitaliturgude geograafilise ulatuse laiendamiseks ja edendab VKEde rahastamist lähikonna ja kohalike lahenduste abil. Nende eesmärkide saavutamiseks on oluline anda tehnilist abi liikmesriikidele läbi struktuurireformi toetusprogrammi. Programm aitab kaasa institutsioonilistele, haldus- ja majanduskasvu soodustavatele struktuurireformidele liikmesriikides, pakkudes tuge riigi ametiasutustele. Programmi raames on komisjon seni saanud üle viiekümne tehnilise abi taotluse finantssektoris 13 liikmesriigist, keskendudes kapitaliturgude arengu toetamisele<sup>27</sup>.

#### **Prioriteetne meede 9**

**2018. aasta teiseks kvartaliks esitab komisjon põhjaliku ELi strateegia sammudest, mida saab teha ELi tasandil, et toetada kohalike ja piirkondlike kapitaliturgude arengut ELis. See tugineb Viini algatuse kapitaliturgude liidu töörühma aruandele ja võtab arvesse kogemusi tellitava tehnilise toe üha suuremast pakkumisest komisjoni struktuurireformi toetusprogrammi all.**

#### **5. KOKKUVÕTE: KESTVA MÕJUGA REFORMIDE TEGEMINE**

Kapitaliturgude liit püüab luua tingimused, mis võimaldavad arendada ja tugevdada uusi rahastamisvahendeid ettevõtetele, eelkõige väikeettevõtetele, ning pikaajalistele ja taristuinvesteeringutele. Selle eesmärk on kasutada finantsalaseid uuendusi, et ületada infolõhe investorite ja ettevõtete vahel ning pakkuda tasuvamaid investeerimisvõimalusi jaeinvestoritele. Samuti püüab kapitaliturgude liit mobiliseerida erakapitali rahastama jätkusuutlikke investeringuid, määrates kindlaks, kuidas luua finantsregulatsiooni, mis kiirendab erakapitali liikumist keskkonnaalaselt ja sotsiaalselt jätkusuutmatutelt projektidelt jätkusuutlikele projektidele.

Kapitaliturgude liit püüab jagu saada ELi majanduse sõltuvusest pangalaenudest, pakkudes mitmekesisemat süsteemi, kus pangaväline rahastus tõhusalt täiendab traditsioonilisi panganduskanaleid.

See suurendaks ELi majanduse rahastamiseks saadaolevaid summasid. Kuna kapitaliturgude liit hõlmab ELi finantsüsteemi laia tasakaalustamist, vajab selline sügav struktuurimuudatus aega, et kuju võtta ja kinnistuda.

<sup>26</sup> Koostöös Euroopa Investeerimispannaga pakkus *fi-compass* toetust seoses finantsinstrumentidega, mida rahastavad Euroopa struktuuri- ja investeerimisfondid 26 liikmesriigis, sealhulgas kõnealuses piirkonnas.

<sup>27</sup> Need taotlused on hõlmanud eri valdkondi nagu turulepääsu hõlbustamine, mis võimaldab kasvufaasis ettevõtete arengut, alternatiivne finantseerimine küpsetele ettevõtetele (väärtpaberistamine jne) ja kapitaliturgude järelevalve.

Regulatiivne reform on ainult üks osa vajalikust muutusest. Vaja on aega, et luua raharinglust, turutavasid ning tehnilisi ja õiguslikke taristuid, mis võimaldavad turuosalistel tehinguid teha tõhusamalt.

Komisjon on pidevalt täitnud oma 2015. aasta septembris kapitaliturgude liidu tegevuskavas märgitud kohustusi kooskõlas esialgse ajakavaga. Selle eesmärk on olnud juhtida muutusi ja luua nii arenenum ja tõhusam kapitalituru rahandus. Komisjon on eelkõige esitanud ettepanekuid, et arendada riskikapitaliturge; muuta lihtsamaks ja odavamaks ettevõtete juurdepääs avalikele turgudele, vaadates üle prospektieeskirjad; kõrvaldada maksukäsitluses võrreldes omakapitaliga võla soosimine; edendada ohutut ja likviidset väärtpaperistamisturгу ning anda ausatele ettevõtjatele võimalus ümberstruktureerimiseks või pankroti korral teine võimalus. Samuti on komisjon võtnud vastu meetmed, et toetada kindlustusandjate ja pankade taristuinvesteeringuid.

Põhjaliku ettevalmistustöö jätkuks, mis oli välja kuulutatud esialgses tegevuskavas, teeb komisjoni varsti ettepaneku lihtsa, tõhusa ja konkurentsivõimelise ELi erapensionitoote kohta, kõrvaldamaks väärtpaperite ja pandikirjade omandilt piiriüleseid takistused.

Kapitaliturgude liidu vahehindamise uute prioriteetidena on komisjoni eesmärk tugevdada kapitaliturgude järelevalveraamistiku, et parandada eeskirjade proportsionaalsust väikeste börsiettevõtete ja investeerimisühingute jaoks, eemaldada täiendavad tõkked piiriülesest investeerimisest, tugevdada ELi juhtpositsiooni jätkusuutlikus rahanduses ja võimaldada finantstehnoloogiat.

Vahehindamise käigus määratakse kindlaks põhjalik reformikava, et kapitaliturgude liidu põhielemendid oleksid paigas 2019. aastaks. See kinnitab tingimused, mis võimaldavad ELi finantssüsteemi reformimist, sealhulgas tasakaalustumist panga- ja pangavälise rahanduse vahel.

Need sammud tagavad ka, et ELi kapitaliturud suudavad reageerida uutele probleemidele, sealhulgas Suurbritannia lahkumisele ühtselt turult.

Kapitaliturgude liidu edu sõltub Euroopa Parlamendi ja liikmesriikide poliitilise pühendumuse tasemest ning sellest, kuidas turuosalistes põhielemente kasutavad. Sektor peab mängima oma osa klientide usalduse taastamises ja kapitaliturgude suhtes kindlustunde üles ehitamises kogu ELis.

Komisjon esitab korrapäraselt Euroopa Parlamendile ja nõukogule aruande edusammude kohta. Need aruanded peaksid toimima institutsioonidevahelise tugevdatud dialoogi alusena, tagamaks, et tehakse märkimisväärsed edusamme kavandatud esmatähtsate meetmete osas kehtiva seadusandluse kohaselt.

## Lisa. Täielik ülevaade kapitaliturgude liidu põhielementidest, mis hakkavad kehtima 2019. aastal

Käesolev lisa annab ülevaate meetmetest, millega luuakse 2019. aastaks kapitaliturgude liidu põhielemendid. See hõlmab vahehindamise prioriteetseid meetmeid, kehtivate kohustuste järelmeetmeid ja mitmeid uusi meetmeid.

Täpsem teave kõigi nende meetmete kohta on esitatud komisjoni talituste töödokumendis (*majanduslik analüüs*), mis on lisatud käesolevale teatisele. Allolevad tabelid näitavad ka – juhul kui see on juba määratud –, kas meede on **seadusandliku ettepaneku (L)**, **teise tasandi meetme (L2)**, **muu kui seadusandliku meetme (NL)** või komisjoni **teatise (C)** kujul.

<b>ELI KAPITALITURGUDE SUUTLIKKUSE SUURENDAMINE</b>			
Järelevalve	Ettepanek ESMA ja teiste Euroopa järelevalveasutuste toimimise muutmiseks, et edendada järjepideva järelevalve tõhusust ELis ja väljaspool (prioriteetne meede 1)	Prioriteetne meede (L)	2017 III kv
Kohalike ja piirkondlike kapitaliturgude arendamine	Põhjalik ELi strateegia kohalike ja piirkondlike kapitaliturgude arengu kohta kogu ELis (prioriteetne meede 9)	Prioriteetne meede (NL)	2018 II kv

<b>INNOVATSIOONI, IDUFIRMADE JA BÖRSIL NOTEERIMATA ÄRIÜHINGUTE RAHASTAMINE</b>			
Uuenduslikud ettevõtte rahastuse platvormid	Hinnata ELi litsentsimise ja tegevuslubade andmise raamistikku finantstehnoloogiaalase tegevuse puhul (prioriteetne meede 4)	Prioriteetne meede	2017 IV kv
	Aruanne parimate tavade kohta tarneahela rahastuses	Uus meede (NL)	2018 IV kv
Äriinglid ja riskikapitali rahastamine	Maksusoodustussüsteemide hea tava riskikapitali ja äriinglite investeringute puhul	Järelmeede (NL)	2017– 2018
Suunatud emissioonid	Soovitus parimate tavade edendamiseks	Järelmeede (NL)	2017 IV kv
VKEde rahastamise teabetõkked	Taotlusvoorujärgne pakkumuste valimine suutlikkuse suurendamise projektide rahastamiseks Horisont 2020 programmi raames.	Järelmeede (NL)	2017 IV kv

<b>AVALIKULE TURULE SISENEMISE JA KAPITALI KAASAMISE LIHTSUSTAMINE ÄRIÜHINGUTE JAOKS</b>			
Prospektid avalike pakumiste jaoks	Rakendusmeetmed	Järelmeede (L2)	2018- 2019
Äriühingu võlakirjade turud	Teatis (tegevuskava), et teha võimalike järelmeetmete ettepanekuid	Järelmeede (C)	2017 IV kv
VKEde börsil noteerimist	Uurida mõjuhindamise kaudu, kas eesmärgipärased muudatused asjakohastes	Prioriteetne	2018

**AVALIKULE TURULE SISENEMISE JA KAPITALI KAASAMISE LIHTSUSTAMINE ÄRIÜHINGUTE JAOKS**

<b>käsitlev pakett</b>	<b>Euroopa Liidu õigusaktides suudavad tekitada proportsionaalsema regulatiivse keskkonna, et toetada VKEde noteerimist avalikel turgudel (prioriteetne meede 2)</b>	<b>meede</b>	II kv
	Hindamine, kuidas MiFID II 2. tasandi eeskirjad mõjutavad noteeritud VKEde omakapitali hankimist	Uus meede (NL)	2019 I kv
	Selle jälgimine, milliseid edusamme on IASB teinud, et täita kohustust parandada IFRSi avalikustamist, kasutatavust ja kättesaadavust	Järelmeede (NL)	Täitmisel
	Arendada liikmesriikidepoolseid parimaid ELi vahendite kasutamise tavasid VKEde kulude osalisel rahastamisel, kui taotletakse oma aktsiatele pääsu tulevastele VKEde kasvuturgudele.	Uus meede (NL)	2018 II kv
<b>Proportsionaalsed usaldatavusnõuded</b>	<b>Õigusakti ettepanek investeerimisühingute usaldatavusnõuete proportsionaalsuse parandamiseks (prioriteetne meede 3)</b>	<b>Prioriteetne meede (L)</b>	2017 IV kv

**PIKAAJALISED INVESTEERINGUD, TARISTUINVESTEERINGUD JA JÄTKUSUUTLIK INVESTEERIMINE**

<b>Pikaajalised investeeringud</b>	Kindlustusandjate ja pensionifondide omakapitaliinvesteeringute ajendite hindamine	Uus meede (NL)	2018 IV kv
	Muuta erakapitali ja eraviisiliselt paigutatud äriühingu laenu usaldatavusnõuete kohast käsitlemist Solventsus II raames	Järelmeede (L2)	2018 III kv
	Anda aru, kas omakapitaliinstrumentide arvestuslik käsitlemine IFRS 9s toetab piisavalt pikaajalist rahastamist.	Uus meede (NL)	2018 II kv
<b>Taristuinvesteeringud</b>	Meetmed, et vaadata üle riskikalibreerimine taristuettevõtete puhul	Järelmeede (L2)	2017 II kv
<b>Jätkusuutlik investeerimine</b>	<b>Jõuda otsusele jätkusuutliku rahastuse kõrgetasemelise eksperdirühma soovitude kohaste järelmeetmete osas (prioriteetne meede 6)</b>	<b>Prioriteetne meede</b>	2018 I kv

**JAEINVESTEERINGUTE EDENDAMINE**

<b>Erapensionid</b>	Õigusakti ettepanek üleeuroopalise erapensionitoote kohta	Järelmeede (L)	2017 II kv
<b>Jaainvestorile suunatud investeerimistoodete turg</b>	Järelmeede, et uurida jaainvestorile suunatud investeerimistoodete jaotamise süsteeme kogu ELis. Korduv aruandlus järelevalveasutustelt kulude ja tulemuslikkuse kohta peamistes pikaajalistes jaainvesteeringu- ja pensionifondide toodete kategooriates. Teostatavusuuring keskse sõlmpunkti loomise kohta kohustuslike avalikustamisnõuete ja seotud teenuste jaoks.	Järelmeede (NL)	2018 II kv

**JAEINVESTEERINGUTE EDENDAMINE**

<b>Jaainvestorite kaasamine</b>	Tuginedes liikmesriikide kogemustele investeerimishoiusega ja olemasolevale uuringule töötajate osaluskeemidest, töötada välja parimad tavad	Uus meede (NL)	2019 I kv
---------------------------------	--	----------------	-----------

**PANKADE SUUTLIKKUSE SUURENDAMINE LAIEMA MAJANDUSE TOETAMISEKS**

<b>Pankade turupõhine rahastamine</b>	Komisjoni delegeeritud määruse muutmine, et kehtestada konkreetne usaldatavusnõuetepõhine LSS väärtpaperistamise käsitlus Solventus II-s	Järelmeede (L2)	Täitmisel
	Seadusandlik ettepanek ELi raamistikuks tagatud võlakirjade kohta	Järelmeede (L)	2018 I kv
	Hinnata Euroopa tagatud võlakirjade juhtumit VKEde laenude ja taristulaenude puhul	Järelmeede	2018 II kv
<b>Viivislaenude järelturg</b>	<b>Esitada meetmed, et arendada viivislaenude järelturgu (prioriteetne meede 5)</b>	<b>Prioriteetne meede (NL ja L)</b>	2017 IV kv
	<b>Käivitada mõjuhindang, et kaaluda võimalikku seadusandlikku algatust tugevdamiseks tagatud nõuetega võlausaldajate võimet nõuda sisse äriühingutele ja ettevõtjatele antud tagatisega laene (prioriteetne meede 5)</b>	<b>Prioriteetne meede</b>	2018 I kv
	Võrdlusuuring tulemuste kohta, mida pangad kogevad siseriikliku laenu jõustamise (k.a maksejõuetuse) süsteemides viivislaenude haldamisel.	Järelmeede (NL)	2017 IV kv

**PIIRIÜLESTE INVESTEERINGUTE HÖLBUSTAMINE**

<b>Investeeringisfondid</b>	<b>Mõju hindamine, et kaaluda võimalikku õigusakti ettepanekut hõlbustamiseks eurofondide ja alternatiivsete investeeringufondide piiriülest turustamist (prioriteetne meede 7)</b>	<b>Prioriteetne meede</b>	2018 I kv
<b>Kauplemisjärgse turu taristu</b>	Teatis (tegevuskava), et tegeleda alles jäänud Giovannini tõkete ja muude tõkete	Järelmeede (C)	2017 IV kv
	Õigusakti ettepanek, milles täpsustatakse kollisiooninorme seoses väärtpaperitehingute ja nõuete mõjuga kolmandale isikule	Järelmeede (L)	2017 IV kv
<b>Maksustamine</b>	Kinnipeetava maksu korra parimate tavade ja käitumisjuhendite lihtsustamine s, keskendudes tagasimaksetele.	Järelmeede (NL)	2017 IV kv
	Uuring pensionifondide ja elukindlustusandjate piiriülestele investeeringutele tekitatud diskrimineerivate maksutõkete kohta.	Järelmeede (NL)	2017 IV kv
<b>Üldjuhtimine</b>	Hõlbustada piiriüleste aktsionäride õiguste, sh hääleõiguse piiriülest kasutamist aktsionäride õiguste teise direktiivi rakendamisel, mis on avaldatud 20. mail 2017.	Uus meede (L2)	2018 III kv

<b>Kapitali vaba liikumise riiklikud tõkked</b>	Jälgida kapitali vaba liikumise riiklike tõkete kõrvaldamise tegevuskava rakendamist ja jätkata arutlusi eksperdirühmaga.	Järelmeede (NL)	Täitmisel
<b>Õigusraamistiku stabiilsus</b>	<b>Tõlgendav teatis andmaks suuniseid ELi olemasolevate standardite kohta piiriüleste ELi investeeringute käsitlemiseks (prioriteetne meede 8)</b>	<b>Prioriteetne meede (C)</b>	2018 I kv
	<b>Mõjuhindamine, et määratleda asjakohane raamistik investeeringuvaidluste rahumeelseks lahendamiseks (prioriteetne meede 8)</b>	<b>Prioriteetne meede</b>	2017 III kv
<b>Finantsstabiilsuse hoidmise suutlikkuse täiustamine</b>	Kindlustada, et Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu on võimeline jälgima võimalikke ohte finantsstabiilsusele, mis tulenevad turupõhisest rahastamisest.	Järelmeede (L)	2017 III kv