



Bryssel 15.3.2019
COM(2019) 136 final

**KOMISSION TIEDONANTO EUROOPAN PARLAMENTILLE, EUROOPPA-
NEUVOSTOLLE, NEUVOSTOLLE, EUROOPAN KESKUSPANKILLE, EUROOPAN
TALOUS- JA SOSIAALIKOMITEALLE JA ALUEIDEN KOMITEALLE**

**Pääomamarkkinaunioni: edistyminen pääoman sisämarkkinoiden luomisessa talous- ja
rahaliiton vahvistamiseksi**

{SWD(2019) 99 final}

1. JOHDANTO

Pääomamarkkinaunionin luominen on ollut yksi Junckerin komission ensisijaisista tavoitteista. Lähes viisi vuotta myöhemmin kukaan ei kiistä yhdentyneempien ja syvempien pääomamarkkinoiden tarvetta. EU:n johtajat kehottivat joulukuussa 2018 edistämään kunnianhimoisesti pääomamarkkinaunionin toteuttamista kevääseen 2019 mennessä, kuten euroryhmän selvityksessä EU-johtajille esitettiin. Myös Euroopan keskuspankki on toistuvasti korostanut tarvetta edistää pääomamarkkinaunionin toteuttamisessa¹.

EU:n johtajat keskusteleivat kevään Eurooppa-neuvostossa 21. ja 22. maaliskuuta sisämarkkinoiden ja pääomamarkkinaunionin jatkokehityksestä, teollisuuspolitiikasta ja eurooppalaisesta digitaalipolitiikasta. Keskusteluilla valmistellaan seuraavaa strategista ohjelmaa, jossa määritellään EU:n toiminnan pidemmän aikavälin prioriteetit ja painopisteet.

Pääomamarkkinaunioni on välttämätön pankkiunionin täydentämiseksi ja talous- ja rahaliiton ja euron kansainvälisen aseman vahvistamiseksi². Pääomamarkkinoiden syvämpi yhentyminen ja entistä yhdentyneemmät pankkijärjestelmät voivat auttaa ylläpitämään rajatylittäviä pääomavirtoja ja sijoituksia jäsenvaltioissa, jotka kärsivät laajoista epäsymmetrisistä makrotalouden häiriöistä. Näillä yksityisillä riskinjakomekanismeilla on erityisen suuri merkitys pyrittäessä lieventämään maakohtaisia häiriöitä talous- ja rahaliitossa, ja ne vähentävät osaltaan rahoitusalan riskejä. Uusilla säännöillä parannetaan esimerkiksi EU:n sijoituspalveluyritysten kykyä auttaa yrityksiä hankkimaan rahoitusta pääomamarkkinoilta, hoitaa varoja ja tarjota markkinalikviditeettiä, mikä helpottaa riskien jakamista ja investointeja koko EU:ssa.

Pääomamarkkinaunioni on myös tärkeä sisämarkkinahanke. Se parantaa yritysten ja kansalaisten pääsyä pääomamarkkinoille – erityisesti pienemmissä maissa – luomalla yhteyksiä paikallisten pääomamarkkinoiden ekosysteemien ja eri puolilla EU:ta sijaitsevien syvempien pääomapoolien välille. Koska pääomamarkkinaunionilla monipuolistetaan EU:n yritysten rahoituslähteitä, sen avulla voidaan tukea investointeja innovointiin ja teknologian kehittämiseen ja siten edistää EU:n maailmanlaajuisia kilpailukykyä.

Esimerkiksi esitteitä ja pk-yritysten kasvumarkkinoita koskevien uusien sääntöjen ansiosta yritykset voivat etsiä lisää rahoitusta eri puolilta EU:ta muun muassa listautumalla pörssiin toisessa jäsenvaltiossa. Uusi lähestymistapa ennaltaehkäiseviin uudelleenjärjestelyihin auttaa elinkelpoisia yrityksiä toteuttamaan uudelleenjärjestelyjä jo varhaisessa vaiheessa ja välttämään maksukyvyttömyyden. Se antaa rehellisille yrittäjille mahdollisuuden uuden yrityksen perustamiseen sen sijaan, että heitä rangaistaisiin epäonnistumisesta ensimmäisessä liiketoimintayrityksessään. Kansalaisille uusi yleiseurooppalainen yksilöllinen eläketuote ja toimenpiteet EU:n sijoitusrahastomarkkinoiden parantamiseksi tarjoavat uusia säästö- ja sijoitusmahdollisuuksia.

¹ Ks. esimerkiksi EKP:n pääjohtajan Mario Draghin Euroopan parlamentin ECON-valiokunnassa Brysselissä 28. tammikuuta 2019 pitämä alustuspuheenvuoro (<https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2019/html/ecb.sp190128~8b43137b4f.en.html>).

² Komissio käynnisti 25. tammikuuta 2019 euroa ja valuuttamarkkinoita koskevan kohdennetun kuulemisen. Se on yksi keskeisistä jatkotoimista, joita toteutetaan komission joulukuussa 2018 antaman tiedonannon *Euron kansainvälisen aseman vahvistaminen* perusteella. Kuuleminen päättyi 31. maaliskuuta, ja sen tavoitteena on saada sidosryhmien näkemyksiä euron asemasta valuuttamarkkinoilla ja arvioida, käydäänkö eurolla kauppaa tehokkaasti ja markkinoiden riittävä likviditeetti huomioon ottaen.

Paikallisten markkinoiden osalta uudet katettuja joukkolainoja koskevat säännöt antavat pankeille vakaan ja kustannustehokkaan rahoituslähteen.

Hyvin kehittynyt pääomamarkkinaunioni EU:ssa on tärkeä myös maailmanlaajuisen pääomamarkkinoiden kannalta ja lisää EU:n houkuttelevuutta ulkomaisten sijoitusten kohteena. Tämä täydentää EU:n vapaata ja oikeudenmukaista kauppaa koskevaa toimintasuunnitelmaa. EU:n vastaavuusjärjestelmä tarjoaa kolmansien maiden toimijoille pääsyn EU:n markkinoille tietyillä aloilla, kunhan kyseisessä kolmannessa maassa sovelletaan vastaavia sääntely- ja valvontastandardeja. Yhdistyneen kuningaskunnan EU:sta eroamisen jälkeen pääomamarkkinaunionin on kehitettävä edelleen kriittisiä toimintojaan pääomamarkkinapalvelujen tarjoamiseksi ja valvomiseksi siten, että ylläpidetään likviditeettiä ja vältetään alueellista pirstoutumista. Esimerkiksi keskusvastapuolia koskevilla uusilla säännöillä varmistetaan keskusvastapuolten johdonmukaisempi ja tiukempi valvonta EU:ssa ja kolmansissa maissa. Eurooppalaiset kuluttajat, sijoittajat ja yritykset hyötyvät myös vahvemmista ja yhdentyneemmistä rahoitusmarkkinoista EU:n valvontajärjestelmän uudistuksen ansiosta. Korkeatasoinen rahanpesun torjuntakehys takaa EU:n rahoitusmarkkinoiden eheyden. Jatkossa on toteutettava lisätoimia sen varmistamiseksi, että markkinainfrastruktuuri pysyy liiketoimien volyymin kasvun tahdissa ja että tiedot ovat saatavilla ja vertailukelpoisia. Lisäksi on varmistettava sijoittajien oikeuksien suojelu ja niiden riittävä yhdenmukaistaminen ja se, ettei suotuisimman sääntelyn hyväksikäyttöä ja kilpailua alhaisimmista valvontastandardeista esiinny.

Pääomamarkkinoiden on muututtava, jotta varmistetaan hallittu siirtyminen YK:n kestävän kehityksen Agenda 2030 -toimintaohjelman ja Pariisin ilmastopöytäkirjan tavoitteiden mukaisesti. Eurooppa on eturintamassa toteuttamassa kansainvälisiä toimia näiden sitoumusten täyttämiseksi. EU:ssa siirrytään nopeasti vähähiiliseen talouteen, jotta voidaan saavuttaa ilmastoneutraalius vuonna 2050³. Lisäksi on yhä kiireellisemmin vahvistettava ilmastoon liittyvien entistä vakavampien ilmiöiden sietokykyä⁴. Kestävää rahoitusta koskevassa toimintasuunnitelmassa⁵ esitetyt toimenpiteet auttavat ohjaamaan yksityisiä ja julkisia pääomavirtoja kohti kestävämpiä sijoituksia. Uusilla säännöillä voidaan muun muassa auttaa sijoittajia tekemään tietoon perustuvia päätöksiä sijoitustensa kestävydestä. Komissio raportoi toimintasuunnitelman täytäntöönpanosta vuonna 2019.

Nykypäivän digitaalisessa maailmassa talouksiemme valmistelemisen tulevaisuuteen edellyttää sitä, että hyödynnämme rahoitusteknologian tarjoamat edut ja turvaamme samalla kuluttajansuojan FinTech-toimintasuunnitelman⁶ mukaisesti. Rahoitusala on jo muuttumassa uusien teknologioiden kuten tekoälyn, massadatan tai lohkoketjuverkostojen vuoksi. Rahoitusteknologia voi luoda yhteyksiä yleiseurooppalaisten markkinoiden ja paikallisten

³ COM(2018) 773 Puhdas maapallo kaikille: Eurooppalainen visio kukoistavasta, nykyaikaisesta, kilpailukykyisestä ja ilmastoneutraalista taloudesta.

⁴ IPCC:n erityisraportti *Global warming of 1.5 C*, jossa käsitellään maailman lämpötilan 1,5 celsiusasteen noususta esiteolliseen aikakauteen verrattuna aiheutuvia vaikutuksia ja niihin liittyviä maailmanlaajuisia kasvihuonekaasupäästöjen kulkeutumisteitä toimintaympäristössä, jossa tavoitteena on vahvistaa maailmanlaajuisia toimia ilmastomuutosta vastaan, kestävä kehitys ja toimia köyhyyden poistamiseksi.

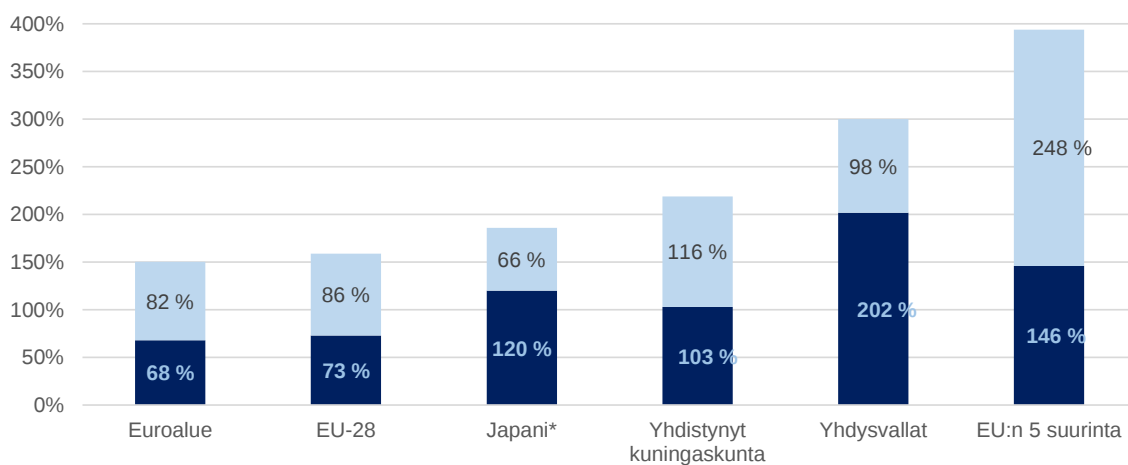
⁵ Komission tiedonanto Euroopan parlamentille, Eurooppa-neuvostolle, neuvostolle, Euroopan keskuspankille, Euroopan talous- ja sosiaalikomitealle ja alueiden komitealle *Kestävän kasvun rahoitusta koskeva toimintasuunnitelma*, COM(2018) 97 final, 8.3.2018.

⁶ FinTech-toimintasuunnitelma Euroopan rahoitusalan kilpailukykyyn ja innovatiivisuuden parantamiseksi, COM(2018) 109 final.

ekosysteemien välille tehokkaammin ja kustannuksia säästään. Se voi myös edistää innovointia EU:ssa ja parantaa EU:n pääomamarkkinoiden kansainvälistä kilpailukykyä.

Kaiken kaikkiaan Euroopan pääomamarkkinoiden kehitys on jatkunut viiden viime vuoden aikana. Pörssiyhtiöiden kokonaispörssiarvo EU:ssa on nyt suurempi kuin ennen kriisiä, ja EU:n listautumisantien osuus maailmanmarkkinoilla on edelleen noin 30 prosenttia. Rahoitusalan ulkopuolisten yritysten noteeraamien osakkeiden osuus suhteessa EU:n bruttokansantuotteeseen oli vuonna 2014 noin 36 prosenttia ja se nousi 41 prosenttiin vuonna 2018. Velkapapereiden osuus kasvoi 8 prosentista 10 prosenttiin. EU:n sijoitusrahastojen rajatylittävä markkinointi on myös lisääntynyt tasaisesti. Nämä suuntaukset ovat myönteisiä merkkejä Euroopan pääomamarkkinoiden jatkokehityksen kannalta.

Kuvio - Pääomamarkkinoiden koko valituilla alueilla (liikkeessä olevat määrät vuoden 2018 kolmannella neljänneksellä suhteessa BKT:hen)



Lähde: Euroopan pääomamarkkinainstituutti, Euroopan keskuspankki, Yhdysvaltojen keskuspankki (Federal Reserve) ja komission omat laskelmat.

Huom. Vaikka EU:n ja Yhdysvaltojen markkinat eivät ole täysin vertailukelpoisia, luvut osoittavat, että 28 jäsenvaltion EU:n pääomamarkkinoiden koko ilmaistuna prosentteina suhteessa unionin BKT:hen on noin 160 prosenttia, kun taas Yhdysvalloissa vastaava luku on 300 prosenttia. Luvut kattavat osakemarkkinoiden arvon ja rahoitusalan yritysten ja rahoitusalan ulkopuolisten yritysten liikkeeseen laskemat joukkovelkakirjat. EU:n viiden parhaan markkinan keskiarvo saatiin Alankomaiden, Ruotsin, Irlannin, Tanskan ja Luxemburgin lukujen BKT-painotettuna keskiarvona. Maiden painoarvot olivat seuraavat: Alankomaat 41 %, Ruotsi 25 %, Irlanti 17 %, Tanska 15 % ja Luxemburg 2 %.

Komissio on nyt täyttänyt sitoumuksensa. Se on ehdottanut pääomamarkkinaunionin perusrakenteita, jotka muodostuvat kolmesta toisistaan vahvistavasta ulottuvuudesta: EU:n sisämarkkinat, selkeät ja oikeasuhteiset säännöt sekä tehokas valvonta. Jäsenvaltioiden ja kansallisten ja EU:n tason sidosryhmien aktiivinen osallistuminen on kuitenkin edelleen ratkaisevan tärkeää pääomamarkkinaunionin hyvän toiminnan kannalta. Kansalliset uudistukset ja toimenpiteet ovat välttämättömiä pääomamarkkinoiden ja yritysten vahvistamiseksi, ja rahoitusmarkkinoiden toimijoiden ja sijoittajien olisi hyödynnettävä näitä uusia mahdollisuuksia täysimääräisesti. Esimerkiksi kansallisilla verojärjestelmillä ja maksukyvyttömyysmenettelyjen tehokkuudella ja kestolla on selkeä vaikutus rajatylittäviin sijoituksiin ja pääomavirtoihin. Talouspolitiikan EU-ohjausjaksossa tällaisia kysymyksiä tarkastellaan maaraaportissa, ja useat jäsenvaltiot ovat saaneet neuvostolta neuvoja tai muodollisia maakohtaisia suosituksia, jotka koskevat muun muassa velkarahoituksen edullista verokohtelua ja maksukyvyttömyysmenettelyjä.

2. TOIMIKAUDEN AIKANA SAAVUTETTU EDISTYS

Komissio on esittänyt kaikki pääomamarkkinaunionia koskevassa toimintasuunnitelmassa ja väliarvioinnissa esitetyt säädösehdotukset, joilla luodaan pääomamarkkinaunionin keskeiset rakenneosat ⁷. Jäljempänä esiteltujen ehdotusten lisäksi komissio on hyväksynyt muita pääomamarkkinaunionia koskevia täydentäviä ehdotuksia. Niihin kuuluvat ehdotukset yhteisestä yhteisöveropohjasta (CCTB)⁸ ja yhteisestä yhdistetystä yhteisöveropohjasta (CCCTB), jotka pannaan täytäntöön kaksivaiheisella menettelyllä, ja ehdotus keskusvastapuolten elvytys- ja kriisinratkaisukehyksestä. Lisäksi lainsäädäntövallan käyttäjät sopivat helmikuussa 2019 Euroopan markkinarakenneasetuksen (EMIR) kohdennetusta uudistuksesta, jolla pyritään saamaan OTC-johdannaisiin sovellettavat säännöt yksinkertaisemmiksi ja oikeasuhteisemmiksi.

Komissio kehotti marraskuussa 2018 lainsäätäjiä saattamaan päätökseen pääomamarkkinaunionin keskeiset rakenneosat ennen Euroopan parlamentin vaaleja toukokuussa 2019. **Komissio panee tyytyväisenä merkkeille Euroopan parlamentin ja neuvoston poliittisen sitoutumisen, joka on johtanut poliittiseen yhteisymmärrykseen 10 ehdotuksesta.**

Sääntelyuudistus on kuitenkin vain osa tarvittavasta muutoksesta. Tämän vuoksi **pääomamarkkinaunionia koskevassa toimintasuunnitelmassa ja väliarvioinnissa esitettiin lainsäädäntöohjelman lisäksi useita muita kuin lainsäädännöllisiä toimenpiteitä, jotka komissio on toteuttanut** ⁹. Nämä toimenpiteet ovat tärkeitä sijoittajien luottamuksen lisäämiseksi, keskeisen markkinainfrastruktuurin vahvistamiseksi ja uusien rahoituskanavien avaamiseksi.

On ollut aina selvää, että täysimittainen pääomamarkkinaunioni ei synny yhdessä yössä. Vaikka tähän mennessä toteutetuilla toimenpiteillä on alkanut olla vaikutusta, vie aikansa ennen kuin komission esittämien lainsäädäntöehdotusten kaikki hyödyt toteutuvat täysimääräisesti ja niiden vaikutukset tuntuvat markkinoilla. Kansallisten viranomaisten ja markkinatoimijoiden on nyt tartuttava pääomamarkkinaunionin uudistusten tarjoamiin mahdollisuuksiin, jolloin niistä on hyötyä talous- ja rahaliitolle ja koko EU:n taloudelle.

2.1. Sisämarkkinoista paras mahdollinen hyöty uusilla eurooppalaisilla tuotteilla, merkinnöillä ja passeilla

Komissio on ehdottanut kuutta lainsäädäntötoimenpidettä, joilla otetaan käyttöön uusia EU:n laajuisia sääntöjä tuotteille, merkinnöille ja passeille. Niistä viiden osalta Euroopan parlamentti ja neuvosto ovat hyväksyneet ehdotuksen tai päässeet poliittiseen yhteisymmärrykseen. Jäljellä olevan yhden ehdotuksen osalta on edistytävä pikaisesti.

- **Eurooppalaisia riskipääomarahastoja ja yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneita rahastoja** koskevilla asetuksilla, jotka lainsäädäntövallan käyttäjät hyväksyivät lokakuussa 2017, pyritään lisäämään sijoituksia riskipääomahankkeisiin ja yhteiskunnallisiin hankkeisiin. Näiden asetusten ansiosta sijoittajien on helpompi sijoittaa innovatiivisiin pieniin ja keskisuuriin

⁷ Tiedonanto pääomamarkkinaunionin luomista koskevasta toimintasuunnitelmasta, COM(2015) 468, 30.9.2015; tiedonanto pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman väliarvioinnista, COM(2017) 292, 8.6.2017.

⁸ Yhteisessä yhteisöveropohjassa puututaan nykyiseen velanoton suosimiseen yhteisöverotuksessa ottamalla käyttöön kasvu- ja investointivähennys (AGI), joka antaa yrityksille omasta pääomasta samanarvoiset veroedut kuin velasta. Kasvu- ja investointivähennys edistää vahvan pääomamarkkinaunionin syntymistä luomalla neutraalimman ja investointiystävällisemmän verotusympäristön.

⁹ Ks. komission yksiköiden valmisteluasiakirja SWD(2019)99, liite 1.

yrityksiin, koska niillä avataan kyseisten rahastojen markkinat kaikenkokoisille rahastonhoitajille ja laajennetaan niiden yritysten valikoimaa, joihin rahastot voivat sijoittaa.

- Joulukuussa 2017 hyväksytty, **yksinkertaisesta, läpinäkyvästä ja standardoidusta arvopaperistamisesta (YLS-arvopaperistamisesta)** annettu asetus, jolla yhdenmukaistetaan arvopaperistamisen säädöskehystä, auttaa lisäämään luottamusta arvopaperistamismarkkinoihin, estää aikaisempien virheiden uusimisen ja lisää liikkumavaraa pankkien taseissa. Parhailaan ollaan laatimassa teknisiä sääntely- ja täytäntöönpanostandardeja, joissa täsmennetään uudistetun arvopaperistamiskehyksen yksityiskohtia. Tavoitteena on varmistaa sen selkeys ja johdonmukainen soveltaminen, jotta voidaan saavuttaa toimintapoliittiset tavoitteet. Arvopaperistamisasetuksen lisäksi pankkien ja vakuutusyritysten vakavaraisuuskehystä on muutettu, jotta voidaan luoda läheisempi yhteys arvopaperistamisposition riskialttiuden ja vaadittavan lakisääteisen pääoman välille.
- **Yleiseurooppalaista yksilöllistä eläketuotetta** koskevassa asetuksessa, josta päästiin poliittiseen yhteisymmärrykseen joulukuussa 2018, otetaan käyttöön EU:n laajuinen vapaaehtoinen eläketuote, jonka avulla kansalaiset voisivat halutessaan täydentää lakisääteisiä ja ammatillisia lisäeläkkeitään. Se lisää kansalaisten valinnanmahdollisuuksia eläkesäästämisessä ja auttaa ratkaisemaan väestön ikääntymisen aiheuttamia väestörakenteellisia haasteita täydentämällä valtion eläkkeitä ja työeläkkeitä.
- Lainsäädäntövallan käyttäjät pääsivät helmikuussa 2019 poliittiseen yhteisymmärrykseen **katettuja joukkolainoja koskevista yhteisistä säännöistä**. Yhdenmukaistetut säännöt, jotka perustuvat kansallisiin tiukkoihin vaatimuksiin ja parhaisiin käytäntöihin, auttavat kehittämään katettuja joukkolainoja vakaana ja kustannustehokkaana rahoituslähteenä EU:n pankeille. Näin ne parantavat pankkien valmiuksia tarjota rahoitusta reaalityaloudelle. Sijoittajille ne tarjoavat laajemman valikoiman turvallisempia sijoitusmahdollisuuksia.
- Lainsäädäntövallan käyttäjät sopivat helmikuussa 2019 paketista, jolla **helpotetaan kollektiivisten sijoitusrahastojen rajatylittävää markkinointia**. Uusilla säännöillä tehdään rahastojen rajatylittävästä markkinoinnista nykyistä yksinkertaisempaa, nopeampaa ja edullisempaa. Se onnistuu lisäämällä kansallisten vaatimusten avoimuutta, vähentämällä byrokratiaa ja yhdenmukaistamalla toisistaan poikkeavia kansallisia sääntöjä. Tämä tarjoaa sijoittajille enemmän valinnanvaraa ja vähentää niiden kustannuksia samalla kun turvataan sijoittajansuoja.
- **Joukkorahoituksen** sääntelyä koskevat ehdotukset, joista lainsäätäjät vielä neuvottelevat, antaisivat alustoille mahdollisuuden hakea EU:n toimilupaa yksien sääntöjen perusteella, jolloin joukkorahoituslusetat voisivat tarjota palvelujaan kaikkialla EU:ssa. Kehyksellä parannettaisiin rahoitusta tarvitsevien yritysten ja etenkin aloittelevien yritysten mahdollisuuksia käyttää tätä innovatiivista rahoitusmuotoa. Samalla varmistettaisiin, että sijoittajille tarjotaan tehokkaisiin suojatoimiin perustuva vahva sijoittajansuoja.

Jotta yrityksille voitaisiin luoda uusia rahoituskanavia, komissio on myös arvioinut mahdollisuutta kehittää eurooppalaisia vakuudellisia velkasitoumuksia pk-yritysten lainoja ja infrastruktuurilainoja varten. Eurooppalaiset vakuudelliset velkasitoumukset edistävät pk-yritysten lainojen ja infrastruktuurilainojen käyttöä vakuutena, ja ne menevät siten pidemmälle kuin katetuissa joukkolainoissa käytetyt perinteiset vakuusmuodot. Eurooppalaiset vakuudelliset velkasitoumukset voisivat näin ollen mahdollisesti parantaa pankkien kykyä antaa lainoja erityisesti pienille ja keskisuurille yrityksille ja siten edistää yritysten kasvua ja työpaikkojen luomista. Komissio aikoo

Euroopan pankkiviranomaisen neuvojen, yksityisten sidosryhmien kuulemisen ja toteutettavuustutkimuksen perusteella jatkaa sen arvioimista, tarvitaanko EU:n tasolla lisätoimia.

Komissio on arvioinut sijoitustuotteiden jakelua lisätäkseen vähittäissijoittajien luottamusta. Tässä arvioinnissa on yksilöity useita haasteita, joita kuluttajat kohtaavat harkitessaan sijoittamista. Joihinkin näistä haasteista on jo puututtu EU:n lainsäädäntöön äskettäin tehdyillä muutoksilla, joilla parannetaan avoimuutta ja vahvistetaan vähittäissijoittajien suojaa. Komissio seuraa ja arvioi jatkossakin vähittäissijoittajia koskevan sääntelykehityksen tehokkuutta ja asianmukaisuutta, myös tarkistaessaan rahoitusmarkkinadirektiiviä ja vähittäismarkkinoille tarkoitettuja paketoituja ja vakuutusmuotoisia sijoitustuotteita koskevaa asetusta.

Komissio on myös arvioinut useita välineitä, jotka voisivat auttaa vähittäissijoittajia osallistumaan pääomamarkkinoille. **Työntekijöiden osakkuusjärjestelmät antavat vähittäissijoittajille jonkin verran kokemusta osakesijoittamisesta. Sijoitussäästötilit voivat auttaa yleisemmin vähentämään hallinnollista taakkaa ja tarjota sijoittajille kannustimia osallistua pääomamarkkinoille. Läpinäkyvät ehdot edesauttavat tätä.** Komissio jatkaa yhteistyötä yksityisten sidosryhmien kanssa näiden välineiden kehittämiseksi.

Myös vähittäissijoitusten alalla **komissio tarkastelee nykyisiä teknologiaperusteisia digitaalisia rajapintoja**, jotka voisivat auttaa yksityishenkilöitä löytämään sopivia ja kustannustehokkaita vähittäissijoitustuotteita luotettavalla ja avoimella tavalla. Myöhemmin tänä vuonna valmistuvassa tutkimuksessa arvioidaan mahdollisia skenaarioita sellaisen digitaalisen verkkovälineen kehittämiseksi, joka voi tukea vähittäissijoittajia heidän sijoituspäätöksissään.

Komissio on myös tehnyt tutkimuksen mahdollisista rajatylittävän sijoittamisen verotuksellisista esteistä, joita eläkerahastoihin ja henkivakuutusyhtiöihin kohdistuu. Komissio aikoo keskustella tutkimuksen tuloksista jäsenvaltioiden kanssa, jotta mahdollisesti havaitut esteet voitaisiin poistaa vapaaehtoisesti ennen mahdollista oikeustoimiin ryhtymistä.

2.2. Selkeämmät ja yksinkertaisemmat säännöt yritysten ja sijoittajien tueksi

Komissio on ehdottanut viittä lainsäädäntötoimenpidettä, joilla yrittäjille, yrityksille ja rahoituslaitoksille luodaan yksinkertaisemmat, selkeämmät ja oikeasuhteisemmat säännöt. Niistä neljän osalta Euroopan parlamentti ja neuvosto ovat hyväksyneet ehdotuksen tai päässeet poliittiseen yhteisymmärrykseen. Jäljellä olevan yhden ehdotuksen osalta tarvitaan lisäedistystä.

- Lainsäädäntövallan käyttäjien kesäkuussa 2017 hyväksymä **esiteasetus** vähentää uusia rahoitusmahdollisuuksia etsivien yritysten kohtamaa byrokratiaa, sillä sen säännöksillä yksinkertaistetaan esitteiden laatimista ja tehdään esitteistä sijoittajien näkökulmasta selkeämpiä ja helpommin ymmärrettäviä.
- Lainsäädäntövallan käyttäjät sopivat helmikuussa 2019 **oikeasuhteisemmista ja riskiherkemmistä säännöistä sijoituspalveluyrityksiä varten.** Uusilla säännöillä varmistetaan tasapuoliset toimintaedellytykset suurille ja järjestelmän kannalta merkittävälle rahoituslaitoksille, joihin sovelletaan samoja sääntöjä ja valvontaa kuin pankkeihin. Samalla otetaan käyttöön yksinkertaisemmat ja vähemmän kuormittavat vakavaraisuussäännöt sellaisia sijoituspalveluyrityksiä varten, jotka eivät ole järjestelmän kannalta merkittäviä. Tämä tasapainoinen lähestymistapa edistää kilpailua ja lisää sijoituksia samalla kun se turvaa rahoitusvakauden.
- Joulukuussa 2018 päästiin poliittiseen yhteisymmärrykseen direktiivistä, joka koskee **ennaltaehkäisevien uudelleenjärjestelyjen puitteita, uutta mahdollisuutta ja toimenpiteitä**

uudelleenjärjestelyä, maksukyvyttömyyttä ja veloista vapauttamista koskevien menettelyjen tehostamiseksi. Sen avulla voidaan helpottaa tehokkaita uudelleenjärjestelyjä taloudellisissa vaikeuksissa olevissa elinkelpoisissa yrityksissä, ja se antaa rehellisille yrittäjille uuden mahdollisuuden konkurssin jälkeen. Tämä on ratkaisevan tärkeää sellaisen dynaamisen liiketoimintaympäristön varmistamiseksi, jolla edistetään myös innovointia, vältetään tarpeettomia likvidaatioita sekä taitotiedon ja työpaikkojen menetystä ja estetään järjestämättömien lainojen kasautuminen.

- Lainsäädäntövallan käyttäjät sopivat maaliskuussa 2019 uusista säännöistä, jotka **helpottavat pienten yritysten mahdollisuuksia saada rahoitusta pääomamarkkinoilta.** Ehdotetuilla säännöillä otetaan käyttöön oikeasuhteisempi lähestymistapa, jolla tuetaan pk-yritysten listautumista. Näin niillä vähennetään byrokratiaa, jota pienet ja keskiuuret yritykset kohtaavat pyrkessään pk-yritysten kasvumarkkinoille. Nämä markkinat ovat pienille liikkeeseenlaskijoille tarkoitettuja uudentyyppisiä kauppapaikkoja. Ehdotuksella pyritään myös turvaamaan sijoittajansuoja ja markkinoiden eheys.
- Yhteisymmärrykseen pääseminen ehdotetusta asetuksesta, joka koskee **saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettavaa lakia,** vaatii lisätyötä. Asetuksella parannetaan merkittävästi oikeusvarmuutta ja siten edistetään rajatylittäviä sijoituksia, sillä siinä määritetään, mitä kansallista lainsäädäntöä sovelletaan kolmansiin osapuoliin kohdistuviin vaikutuksiin silloin, kun vaade on siirretty toiseen jäsenvaltioon.

Vakuutusenantajilla on pitkäaikaisina pääomasijoittajina merkittävä rooli reaalitalouden rahoittajana. **Komissio on hyväksynyt sen vuoksi muutoksen Solvenssi II -kehykseen pääomasijoitusten ja suljetulle sijoittajajoukolla suunnattujen velkainstrumenttien vakavaraisuuskohtelun osalta. Lisäksi komissio on hyväksynyt räätälöidynnän vakavaraisuuskohtelun, joka koskee vakuutusyhtiöiden pitkäaikaisia pääomasijoituksia.** Lainsäädäntövallan käyttäjät tarkastelevat parhaillaan muutoksia. Näiden muutosten ansiosta vakuutusenantajien vaatimukset täyttäviin pääomasijoituksiin sovelletaan nyt alhaisempaa pääomavaatimusta erityisesti silloin, kun tällaiset sijoitukset katsotaan pitkäaikaiseksi oman pääoman ehtoiseksi rahoitukseksi. Lisäksi komissio sallii uusissa säännöissä suljetulle sijoittajajoukolla suunnattujen velkainstrumenttien tapauksessa vaihtoehtoja ulkoisten luokitusten käytölle pääomavaatimusten laskennassa. Tämä poistaa suljetulle sijoittajajoukolla suunnattujen velkainstrumenttien nykyisen epäedullisen aseman investointiluokan yrityslainoihin nähden.

Komissio on tarkastellut uudelleen yrityslainamarkkinoiden toimintaa EU:ssa. Yrityslainat ovat suuremmille yrityksille tärkeä väline hankkia velkarahoitusta laajemmassa mittakaavassa. Vaikka rahoitusalan ulkopuolisten yritysten liikkeeseen laskemien yrityslainojen määrä on lisääntynyt EU:ssa viime vuosikymmenen aikana, tällä välineellä on edelleen hyödyntämätöntä potentiaalia yritysten rahoitusvälineenä. Komissio on perustanut asiantuntijaryhmän arvioimaan EU:n yritysmarkkinoita. Sen tehtävänä oli laatia ristiinanalyysi yrityslainamarkkinoista ja antaa suosituksia siitä, miten niiden toimintaa voitaisiin parantaa. Komissio on jo toteuttanut toimia asiantuntijaryhmän suositusten perusteella. Se on muun muassa hyväksynyt pk-yritysten listautumista koskevan säädösehdotuksen, jonka tavoitteena on vähentää yrityslainojen liikkeeseenlaskijoiden hallinnollista rasitetta. Yrityslainamarkkinoiden arvioinnin tulokset otetaan tarvittaessa huomioon myös EU:n lainsäädännön tulevilla uudelleentarkasteluilla.

Komissio on myös sitoutunut yksilöimään ja edistämään parhaita käytäntöjä suunnattuja anteja varten. Velkainstrumenttien suunnattujen antien markkinat voivat lisätä listaamattomien keskikokoisten yritysten saatavilla olevaa rahoitusta. Eräissä tutkimuksessa¹⁰ osoitettiin, että suljetulle yhteisösjoiittajien joukolle suunnatuilla velkainstrumenteilla voisi olla suurempi rooli keskisuuren yritysten rahoituksessa tulevaisuudessa. Lisäksi siinä ilmeni, että suunnatuissa aneissa on huomattavasti kasvupotentiaalia EU:ssa uusien kotimaanmarkkinoiden ja rajatylittävän toiminnan kasvun vuoksi. Tutkimuksen tulosten perusteella komissio kannustaa jäsenvaltioita tukemaan suunnattujen antien kehittämistä vaihtoehtoisena rahoituslähteenä.

Komission jo toteuttamien toimien lisäksi käynnissä on useita toimia, joiden kautta saadaan tietoja komission tulevaa työtä varten. Näihin kuuluvat muun muassa **tutkimus toimitusketjurahoituksesta ja tutkimus, jossa arvioidaan pk-yrityksiin liittyvän tutkimuksen kattavuutta ja uuden rahoitusmarkkinadirektiivin säännösten vaikutusta tutkimusmaksujen eriyttämiseen.**

Innovointipotentiaalin hyödyntämiseksi komissio on myös pyytänyt **asiantuntijaryhmää**¹¹ **arvioimaan innovatiivisia liiketoimintamalleja ja teknologioita koskevia sääntöjä.** Tutkimusten ja analyysien tuloksia on vielä tarkasteltava, ja mahdollisista jatkotoimista päättäminen jää seuraavan komission tehtäväksi.

Euroopan innovaationeuvosto, joka on nyt viimeisessä pilottivaiheessaan, kokoaa EU:n järjestelmät yhteen keskitettyyn asiointipisteeseen innovoijille, joilla on runsaasti potentiaalia, ja huomioi läpimurtoinnovaatioiden ja mullistavien innovaatioiden tarpeet. Euroopan innovaationeuvoston on määrä tulla täysin toimintakykyiseksi EU:n seuraavan tutkimus- ja innovointiohjelman, Horisontti Eurooppa -puiteohjelman, aikana. Se tarjoaa avustuksia ja sekarahoitusta (avustus- ja pääomarahoituksen yhdistelmä), jotta voidaan korjata markkinoiden toimintapuutteet suuririskisten innovaatioiden rahoituksen osalta ja houkutella yksityisiä sijoituksia.

Vakaa sijoitusympäristö on ratkaisevan tärkeää sijoitusten lisäämiseksi EU:ssa. Komissio antoi 19. heinäkuuta 2018 tiedonannon, jossa selvennetään, miten EU:n lainsäädännöllä suojataan sijoituksia ja miten sijoittajat voivat panna EU-lainsäädännön mukaiset oikeutensa täytäntöön kansallisessa hallinnossa ja tuomioistuimissa¹².

Sijoitusten suojaamisesta on tullut entistäkin tärkeämpää 6. maaliskuuta 2018 asiassa Achmea annetun tuomion vuoksi. Siinä vahvistettiin komission näkemys, jonka mukaan EU:n sijoittajat eivät voi tukeutua EU:n sisäisiin kahdenvälisiin investointisopimuksiin, ja erityisesti se, että sijoittajan ja valtion välinen välimiesmenettely näissä sopimuksissa on ristiriidassa EU:n lainsäädännön kanssa. Komission ja jäsenvaltioiden välisen vuoropuhelun jälkeen kaikki jäsenvaltiot sitoutuivat tammikuussa 2019 lakkauttamaan EU:n sisäiset kahdenväliset investointisopimukset, ja suurin osa jäsenvaltioista sitoutui toteuttamaan toimia sen varmistamiseksi, että energiaperuskirjasta tehtyä sopimusta ei voida käyttää sijoittajien ja EU:n jäsenvaltioiden välisen välimiesmenettelyn perustana.

2.3. EU:n pääomamarkkinoiden tehokkaampi valvonta

Komissio on ehdottanut kahta lainsäädäntötoimenpidettä, joilla varmistetaan pääomamarkkinoiden entistä yhdenmetympi ja tehokkaampi valvonta. Tällainen valvonta on

¹⁰ Ks. [komission verkkosivu suunnattujen antien EU:n markkinoista](#).

¹¹ Rahoitusinnovoinnin sääntelyesteitä käsittelevä asiantuntijaryhmä.

¹² Komission tiedonanto Euroopan parlamentille ja neuvostolle – EU:n sisäisten sijoitusten suojaaminen, COM(2018) 547 final.

keskeinen osa pääomamarkkinaunionia ja välttämätöntä rahoitusmarkkinoiden yhdentymisen ja yksityisen riskinjaon lisäämiseksi. Yhdestä ehdotuksesta on päästy poliittiseen yhteisymmärrykseen. Jäljellä olevan ehdotuksen osalta on edistytävä pikaisesti:

- **Keskusvastapuolten valvonnan vahvistamista** koskevista muutetuista säännöistä päästiin yhteisymmärrykseen maaliskuussa 2019. Niiden tarkoituksena on vahvistaa EU:n rahoitusvakautta. Tällä uudistuksella varmistetaan, että EU:n valvontakehys on riittävän vankka, jotta voidaan ennakoida ja lieventää riskejä, joita aiheutuu EU:n keskusvastapuolista ja EU:n ulkopuolisista järjestelmän kannalta merkittävistä keskusvastapuolista, jotka tarjoavat palveluja EU:n asiakkaille.
- Hyvää edistystä on saavutettu neuvotteluissa, jotka koskevat **Euroopan valvontaviranomaisten uudistamista Euroopan finanssivalvonnan vahvistamiseksi ja yhtenäistämiseksi, sekä rahanpesun ja terrorismin rahoituksen torjuntaa koskevan valvontakehyksen vahvistamisesta annettua ehdotusta**, jolla muutettiin alkuperäistä ehdotusta syyskuussa 2018¹³. **Komissio kehottaa Euroopan parlamenttia ja jäsenvaltioita pääsemään kiireellisesti poliittiseen yhteisymmärrykseen ja on valmis antamaan jatkossakin täyden tukensa tätä varten.**

Tehokas valvonta on tärkeää, jotta voidaan edistää vähittäissijoittamista, sillä säästäjien on voitava luottaa siihen, että potentiaalinen sijoitus tuottaa riittävän tuoton riskitason mukaan. **Komission pyynnöstä Euroopan kolme valvontaviranomaista julkaisivat tammikuussa 2019 tulokset ensimmäisestä kattavasta analyysistään**, joka koskee säästäjille tarkoitettujen sijoitustuotteiden pääluokkien (esim. keskinäiset rahastot, vakuutus-, eläke- ja strukturoidut tuotteet) **kustannuksia ja suoritustasoa**. Ensimmäiset tulokset muodostavat lähtökohdan tuleville arvioinneille ja raportointivaatimusten jatkokehittämiselle, mukaan lukien tarvittaessa soveltamisalan mahdollinen laajentaminen ja menetelmien parantaminen.

2.4. Kestävä rahoitus

Komissio on hyväksynyt kolme lainsäädäntöehdotusta, joiden tarkoituksena on mahdollistaa se, että EU:n rahoitusala näyttää tietä kohti ilmastoneutraalia ja entistä resurssitehokkaampaa ja kestävämpää kiertotaloutta. **Euroopan parlamentti ja neuvosto ovat päässeet poliittiseen yhteisymmärrykseen kahdesta ehdotuksesta. Yhden ehdotuksen käsittelyssä on vielä edistytävä:**

- Lainsäädäntövallan käyttäjät neuvottelevat yhä yhtenäisestä **EU:n luokitusjärjestelmästä**, jonka avulla määritetään, mitkä taloudelliset toiminnot ovat ympäristön kannalta kestäviä. Näin sijoittajat ja muut talouden toimijat saavat selkeyttä siitä, mitä toimintoja voidaan pitää ”vihreinä”. Se toimii myös perustana kestäviä rahoitustuotteita koskeville standardeille ja merkinnöille. Komissio ehdotti, että se arvioisi vuoden 2021 loppuun mennessä, onko luokitusjärjestelmää tarpeen laajentaa muihin kestävyystavoitteisiin, erityisesti sosiaalisiin tavoitteisiin.

¹³ Komissio esitti ehdotuksen Euroopan valvontaviranomaisia koskevan alkuperäisen ehdotuksen muuttamiseksi rahanpesun torjuntaa koskevien valtuuksien keskittämiseksi rahoitusosalalla Euroopan pankkiviranomaiselle ja sen toimivaltuuksien vahvistamiseksi, jotta voidaan varmistaa, että kaikki asiaankuuluvat viranomaiset valvovat tehokkaasti ja johdonmukaisesti rahanpesun riskejä ja että asiaankuuluvat viranomaiset tekevät yhteistyötä ja vaihtavat tietoa.

- Maaliskuussa 2019 päästiin poliittiseen yhteisymmärrykseen asetuksesta, joka koskee **kestäviin sijoituksiin ja kestävyysriskeihin liittyvien tietojen antamista**. Uusilla säännöillä lisätään johdonmukaisuutta ja selkeyttä sen osalta, miten yhteisösijoittajien olisi sisällytettävä ympäristöön, yhteiskuntaan ja hyvään hallintotapaan liittyvät tekijät (ESG-kriteerit) sijoituspäätösten tekoprosessiin. Ne lisäävät myös avoimuutta ESG-kriteerien mukaisista sijoitusstrategioista lopullisia sijoittajia kohtaan.
- Lisäksi helmikuussa 2019 lainsäädäntövallan käyttäjät pääsivät poliittiseen yhteisymmärrykseen asetuksesta, joka koskee **ilmastosiirtymää koskevia EU:n vertailuarvoja ja Pariisin sopimukseen mukautettuja vertailuarvoja**. Nämä uudet markkinastandardit heijastavat yritysten hiilijalanjälkeä ja antavat sijoittajille selkeämpiä tietoja siitä, miten niiden sijoituksilla edistetään ilmastomuutoksen torjumista.

Kestävän rahoituksen alalla on hyvässä vauhdissa myös useita muita kuin lainsäädäntötoimia. Näitä ovat muun muassa kestävä rahoitusta käsittelevän teknisen asiantuntijaryhmän parhaillaan kehittämä luokitusjärjestelmä ympäristön kannalta kestävien taloudellisten toimintojen määrittelemiseksi; kyseinen luokitusjärjestelmä otetaan huomioon lainsäädäntöprosessissa, joka liittyy komission ehdotukseen yhtenäisestä EU:n luokitusjärjestelmästä; asiantuntijaryhmän raportti ilmastoon liittyvien tietojen julkistamisesta; ja EU:n vihreitä joukkovelkakirjoja koskevaan standardiin liittyvä tekninen työ. Komissio päivittää teknisen asiantuntijaryhmän raportin pohjalta myös yritysten julkistamia muita kuin taloudellisia tietoja koskevat viitteelliset ohjeet ja julkaisee ne vuoden 2019 puoliväliin mennessä. Parhaillaan valmistellaan myös tulevaa EU:n ympäristömerkkiä rahoitustuotteille ja arvioidaan yhdessä Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen kanssa, sisällytetäänkö kestävyys luottoluokituksiin. Euroopan pankkiviranomainen, Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomainen ja Euroopan järjestelmäriskikomitea analysoivat lisäksi mahdollisuuksia sisällyttää kestävyys vakavaraisuusvaatimuksiin.

2.5. Paikalliset pääomamarkkinat

Paikallisten pääomamarkkinoiden edistäminen on yksi pääomamarkkinaunionin keskeisistä tavoitteista. Vahvat paikalliset markkinat hyödyttävät erityisesti keskisuuria yrityksiä, jotka ovat riittävän suuria hyödyntääkseen paikallisia pääomamarkkinoita, mutta liian pieniä etsimään pääomaa ulkomailta. Maantieteellinen läheisyys pienentää liiketoimintakustannuksia, auttaa poistamaan yrittäjien kohtaamia kulttuurisia esteitä ja auttaa sijoittajia ymmärtämään yrityksiä, joita ne tukevat taloudellisesti. Se myös lisää mahdollisuuksia käyttää paikallisia säästöjä tuottavasti.

Paikallisten pääomamarkkinoiden kehittäminen edellyttää jäsenvaltioiden tason täydentäviä toimia, rajatylittäviä ja alueellisia aloitteita sekä EU:n tason toimia. Kansallisella tasolla toteutetaan useita toimia, kuten pääomamarkkinoiden kehittämistä koskevat kansalliset strategiset suunnitelmat, liiketoimintaympäristön parantaminen ja julkinen tuki rahoituksen saamiseksi. Komission rakenneuudistusten tukipalvelu on antanut teknistä tukea näille kansallisille aloitteille. Alueelliseen yhteistyöhön kannustetaan, jotta voidaan avata markkinoita ja edistää rajatylittäviä yhteyksiä, helpottaa listautumista ulkomaille ja ulkomaisia sijoituksia, luoda yhteyksiä markkinainfrastruktuurien välille ja yhdenmukaistaa sääntöjä alueellisesti. EU:n tasolla Euroopan investointipankin tarjoamat rahoitusvälineet auttavat kehittämään paikallisia pääomamarkkinoita laajentamalla rahoitustuotteiden saatavuutta ja korjaamalla pienten ja keskisuurten yritysten rahoitusvajetta.

3. PÄÄTELMÄT

Komissio on nyt toteuttanut toimikautensa alussa sekä väliarvioinnissa lupaamansa toimenpiteet pääomamarkkinaunionin rakenneosien luomiseksi. Nämä lainsäädännölliset ja muut toimenpiteet ovat tärkeä askel kohti tehokkaampia ja likvidimpiä EU:n pääomamarkkinoita, joilla yritykset ja sijoittajat voivat saada markkinarahoitusta yhtäläisin ehdoin riippumatta siitä, missä ne sijaitsevat fyysisesti sisämarkkinoilla. Pääomamarkkinaunionin ansiosta sijoittajat ja yritykset voivat saada sijoitus- ja rahoitusmahdollisuuksia rajojen yli, mikä parantaa yksityistä riskinjakoa, vähentää rahoitusjärjestelmän riskejä ja auttaa lieventämään talouden häiriöitä euroalueella ja sen ulkopuolella. Hyvin yhdentyneet pääomamarkkinat vahvistavat sisämarkkinoita, tukevat vapaata mutta hyvän kauppataivan mukaista kaupankäyntiä ja tekevät EU:sta entistä houkuttelevamman kohteen sijoituksille muuttuvassa ja yhä monimutkaisemmassa geopoliittisessa ympäristössä.

Komissio on koko toimikautensa ajan tehnyt tiivistä yhteistyötä Euroopan parlamentin ja neuvoston kanssa ja edistynyt huomattavasti useissa ehdotuksissa. On tärkeää, että lainsäätäjät ovat edelleen sitoutuneet varmistamaan, että kaikki vireillä oleva lainsäädäntö hyväksytään mahdollisimman pian. Komissio jatkaa näiden pyrkimysten tukemista. Pelkästään lainsäädännöllä ei kuitenkaan saavuteta pääomamarkkinaunionia. Jäsenvaltioilla, kansallisilla viranomaisilla ja yksityisillä sidosryhmillä on keskeinen rooli pääomamarkkinaunionin luomisessa.

Vaikka komission toiminta on jo alkanut tuottaa tuloksia, vie aikansa ennen kuin kokonaisvaikutus näkyy markkinoilla. Tarvitaan kuitenkin lisätoimia, jotta elinvoimainen pääomamarkkinaunioni voidaan toteuttaa EU:ssa. Tulevissa toimissa on joka tapauksessa otettava huomioon Yhdistyneen kuningaskunnan EU:sta eroamisen vaikutus pääomamarkkinoihin sekä muut lyhyen tai keskipitkän aikavälin taloudelliset ja yhteiskunnalliset haasteet. Niihin kuuluvat perustavanlaatuiset – ja mitä todennäköisimmin nopeat – muutokset, jotka johtuvat vähähiiliseen talouteen siirtymisestä ja ilmastomuutoksesta sekä teknologian kehityksestä.

Eurooppa-neuvostoa pyydetään uusimaan sitoutumisensa pääomamarkkinaunioniin ja hyväksymään nämä toimet seuraavaa strategista ohjelmaansa varten. Tämä on tärkeää sisämarkkinoiden, talous- ja rahaliiton ja vahvan euron sekä viime kädessä EU:n maailmanlaajuisen kilpailukyvyn kannalta.

4. TILANNEKATSAUS PÄÄOMAMARKKINAUNIONIA KOSKEVIEN LAINSÄÄDÄNTÖASIOIDEN EDISTYMISEEN

TOIMINTAPOLITIIKAN KUVAUS		
	Euroopan parlamentti	Euroopan unionin neuvosto
PÄÄOMAMARKKINAUNIONI		
Arvopaperistaminen	Hyväksytty	Hyväksytty
Esite	Hyväksytty	Hyväksytty
Eurooppalainen riskipääomarahasto (EuVECA)	Hyväksytty	Hyväksytty
Yleiseurooppalainen yksilöllinen eläketuote (PEPP)	Poliittinen yhteisymmärrys	Poliittinen yhteisymmärrys
Katetut joukkolainat	Poliittinen yhteisymmärrys	Poliittinen yhteisymmärrys
Joukkorahoitus	Neuvotteluvaltuutus	Ei yhteisymmärrystä
Kollektiivisten sijoitusrahastojen rajatylittävä markkinointi	Poliittinen yhteisymmärrys	Poliittinen yhteisymmärrys
Sijoituspalveluyrityksiä koskeva uudelleentarkastelu	Poliittinen yhteisymmärrys	Poliittinen yhteisymmärrys
Ennaltaehkäisevä uudelleenjärjestely, uusi mahdollisuus ja menettelyjen tehokkuus	Poliittinen yhteisymmärrys	Poliittinen yhteisymmärrys
Pk-yritysten kasvumarkkinoiden edistäminen	Poliittinen yhteisymmärrys	Poliittinen yhteisymmärrys
Saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuvia vaikutuksia koskeva lainsäädäntö	Neuvotteluvaltuutus	Ei yhteisymmärrystä
Euroopan valvontaviranomaisten uudelleentarkastelu, rahanpesun torjuntaa koskevien sääntöjen vahvistaminen mukaan luettuna	Neuvotteluvaltuutus	Neuvotteluvaltuutus
Euroopan markkinarakenneasetus (EMIR) (valvonta)	Poliittinen yhteisymmärrys	Poliittinen yhteisymmärrys
KESTÄVÄ RAHOITUS		
Kestävä rahoitus: kestävyysluokitus	Ei yhteisymmärrystä	Ei yhteisymmärrystä
Kestävä rahoitus: tietojen antaminen	Poliittinen yhteisymmärrys	Poliittinen yhteisymmärrys

Kestävä rahoitus: vähähiilisyys ja positiivinen hiilivaikutus	Poliittinen yhteisymmärrys	Poliittinen yhteisymmärrys
---	----------------------------	----------------------------

MUITA PÄÄOMAMARKKINAUNIONIN KANNALTA MERKITTÄVIÄ EHDOTUKSIA

Yhteinen yhdistetty yhteisöveropohja	Mietintö hyväksytty	Ei yhteisymmärrystä
Euroopan markkinarakennasetus (REFIT)	Poliittinen yhteisymmärrys	Poliittinen yhteisymmärrys
Keskusvastapuolten elvytys ja kriisinratkaisu	Neuvotteluvaltuutus	Ei yhteisymmärrystä
