



Brüssel, 24.9.2020
COM(2020) 590 final

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

Inimeste ja ettevõtete hüvanguks toimiv kapitaliturgude liit - uus tegevuskava

SISSEJUHATUS

Euroopa Parlamendis peetud avakõnes lubas komisjoni president Ursula von der Leyen: „Teeme kapitaliturgude liidu lõpuks ometi teoks.“ Käesolevas tegevuskavas on esitatud peamised meetmed selle lubatuse täitmiseks.

Nii Euroopa Parlament kui ka liikmesriigid on sageli väljendanud ja kinnitanud oma toetust kapitaliturgude liidu loomisele. 2019. aasta detsembris leppisid liikmesriigid kokku nõukogu järeldustes¹ kapitaliturgude liidu tugevdamise kohta. Oma 2020. aasta septembri algatusraportis² kutsus Euroopa Parlament komisjoni ja liikmesriike võtma otsustavaid meetmeid tulemuste saavutamiseks kapitaliturgude liidu loomisel.

2015. aastal võttis komisjon vastu kapitaliturgude liidu esimese tegevuskava³. Vahepeal on EL teinud kapitaliturgude liidu alustalade rajamisel märkimisväärsed edusamme. Kapitaliturgude liidu tugevdamine on aga keerukas töö, milleks ei piisa ühestainsast meetmest. Seepärast on edu võimalik saavutada ainult juhul, kui liikuda järjekindlalt edasi kõigis valdkondades, kus kapitali vaba liikumine on endiselt takistatud. Kuna teha on veel palju, on aeg seada kõrgemad sihid.

Rohkem kui kunagi varem on vaja tugevat poliitilist tahet. Kapitaliturgude liit võib aidata ELil kiiremini taastuda COVID-19 pandeemiast. See võib pakkuda ka rahalisi vahendeid, mida on vaja Euroopa rohelise kokkuleppe⁴ elluviimiseks ning Euroopa digiajastule vastavaks muutmiseks ja sotsiaalsete probleemidega tegelemiseks. Selleks peab kapitaliturgude liidu loomiseks vajalikke meetmeid toetama tugev poliitiline tahe. Soovitud tulemuste saavutamiseks ei piisa aga ainult ELi institutsioonide tegevusest. Selleks et kapitaliturgude liit täidaks oma eesmärgi, peavad selle pakutavaid võimalusi kasutama turuosalised ja kõik eurooplased.

2019. aasta novembris kutsus komisjon kapitaliturgude liidu [kõrgetasemelise foorumi](#) raames kokku 28 kõrgema taseme tööstusjuhti, eksperti, tarbijate esindajat ja teadlast. 2020. aasta juunis avaldas foorum oma lõpparuande,⁵ mis sisaldas 17 soovitusi komisjonile ja liikmesriikidele kapitaliturgude liidu edendamiseks. Komisjoni palvele saata lõpparuande kohta oma tagasiside vastas suur hulk sidusrühmi. Komisjon on seda tagasisidet käesolevas tegevuskavas esitatud meetmete väljatöötamisel arvesse võtnud.

¹ Nõukogu järeldused kapitaliturgude liidu tugevdamise kohta (5. detsember 2019) – 14815/19.

² Euroopa Parlamendi raport kapitaliturgude liidu edasise arengu kohta: kapitaliturgude kaudu rahastamise kättesaadavuse parandamine, eelkõige VKEda jaoks, ja jaeinvestorite osalemise soodustamine, 2020/2036(INI).

³ Komisjoni teatis Euroopa Parlamendile, nõukogule, Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomiteele ning Regioonide Komiteele „Kapitaliturgude liidu loomise tegevuskava“ (COM(2015)0468 final).

⁴ Komisjoni teatis Euroopa Parlamendile, Euroopa Ülemkogule, nõukogule, Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomiteele ning Regioonide Komiteele „Euroopa roheline kokkulepe“ (COM(2019)640 final).

⁵ [Kapitaliturgude liidu lõpparuanne „A new vision for Europe’s capital markets“](https://ec.europa.eu/info/files/200610-cmu-high-level-forum-final-report_en)
https://ec.europa.eu/info/files/200610-cmu-high-level-forum-final-report_en.

I. KAPITALITURGUDE LIIT: MIKS SEDA VAJA ON, ERITI PRAEGU?

Mida kujutab endast kapitaliturgude liit?

Kapitaliturgude liit on ELi kava tõeliselt ühtse kapitalituru loomiseks kogu ELis. Selle eesmärk on panna investeringud ja säästud kõigi liikmesriikide vahel liikuma, et nendest oleks kasu kõigile kodanikele, investoritele ja ettevõtetele, olenemata nende asukohast. Täielikult toimiv ja integreeritud kapitaliturg võimaldab ELi majandusel kestlikult kasvada ja olla konkurentsivõimelisem. Tugevam majandus aitab Euroopal paremini teenida oma kodanike huve ja üleilmses poliitikas kaasa rääkida.

Kapitaliturgude liit on väga tähtis, et saavutada kõik peamised ELi majanduspoliitika eesmärgid: COVID-19-järgne taastumine, kaasav ja vastupidav majandus, mis toimib kõigi hüvanguks, üleminek digitaalsele ja kestlikule majandusele ning avatud strateegiline autonoomia üha keerukama üleilmse majanduse kontekstis. Need eesmärgid nõuavad massilisi investeringuid, milleks ei piisa ainult avaliku sektori vahenditest ja pangalaenude kaudu pakutavast tavapärasest rahastusest. Üksnes toimivad, tugevad ja integreeritud kapitaliturud suudavad pakkuda piisavat toetust kriisist taastumiseks ja ülemineku rahastamiseks. Kapitaliturgude liit ei ole eesmärk omaette, vaid oluline poliitika, mis võimaldab edendada Euroopa peamisi prioriteete.

COVID-19 põhjustatud kriisi tõttu on vajadus kapitaliturgude liidu järele muutunud pakilisemaks. Avaliku sektori toetus ja pangalaenud on leevendanud liikumispriirangutest tingitud lühiajalist likviidsuspuudust ning sel viisil aidanud majapidamistel ja ettevõtetel pinnal püsida. Selleks et jääda keskmises ja pikemas perspektiivis maksujõuliseks, vajavad ettevõtted aga stabiilsemat rahastamisstruktuuri. Majandusvapustusest taastumiseks ja vastupidavuse suurendamiseks vajavad ELi ettevõtted, sealhulgas VKEd, mis on meie majanduse alustugi, rohkem omakapitali.

Kapitaliturgude liidu loomine nõuab aega. Jõupingutused ühtse kapitalituru rajamiseks algasid juba Rooma lepinguga, kuid seda eesmärki ei ole ikka veel saavutatud. 2015. aasta tegevuskavas on esitatud osa meetmeid, mis on kapitaliturgude liidu loomiseks vajalikud, ning paljud neist on nüüdseks kokku lepitud ja rakendamisel. Sellest aga ei piisa. Teatavates küsimustes, milles ei olda üksmeelel, on edusammud veninud. Paljudes valdkondades, sealhulgas järelevalve, maksustamise ja maksejõuetusõiguse puhul, on veel märkimisväärsed takistusi, mis tõkestavad kapitaliturgude liidu nõuetekohast toimimist. Need takistused tulenevad ajaloost, tavadest ja kultuurist. Need on sügavalt juurdunud ja nende ületamine nõuab aega.

Kapitaliturgude liitu ei saa luua üheainsa meetmega. **Edu on võimalik saavutada ainult juhul, kui liikuda järk-järgult edasi kõigis valdkondades, kus kapitali vaba liikumine on endiselt takistatud.** See nõuab kõigilt osalistelt pühendumust ja otsusekindlust. Kuna kapitaliturgude liidu loomine on järkjärguline protsess, mis koosneb paljudest väikestest, kuid tähtsatest muudatustest, on oluline mitte unustada selle laiemat eesmärki.

Kapitaliturgude liidu eesmärk

Kapitaliturgude liit peaks teenima kõigi eurooplaste huve, olenemata nende elu- või töökohast. See peaks tooma juba suuremates väljakujunenud finantskeskustes pakutavad hüved ka väiksemate liikmesriikide elanikeni. Ettevõtetel, sealhulgas väikestel ja keskmise

suurusega ettevõtjatel, peaks olema juurdepääs rahastamisallikatele ja investoritel peaks olema võimalik investeerida projektidesse kõikjal ELis. Kapital peaks liikuma sinna, kus sellest on kõige rohkem kasu ja kus see aitab rahuldada pikaajalisi sotsiaalseid vajadusi, eriti rohe- ja digipöörde seisukohast. Turuosalistele tuleks tagada konkurentsivõimelised ja läbipaistvad turud. Juurdepääs teabele ja taristule peaks olema tõhus ja mittediskrimineeriv.

Tarbijatel peaks olema rohkem valikuvõimalusi hoiustamiseks ja investeerimiseks. Nad peaksid olema teadlikumad, sealhulgas kestlikkuse aspektist, ja nõuetekohaselt kaitstud, olenemata oma asukohast. Finantstoodete ja -teenuste valikul ei peaks olema määravad traditsioonid ega turupositsioon, vaid otsus peaks lähtuma konkurentsivõimelisusest. Piiriülesel investeerimisel ei tohiks olla otseseid ega kaudseid takistusi. Takistusi, mis tulenevad liikmesriikide õiguses, õiguskaitstes, maksustamises ja järelevalves esinevatest erinevustest, tuleks vähendada ja need ei tohiks segada kapitali vaba liikumist. Investeerimisotsused peaksid põhinema ühtsel reeglistikul, mida kohaldatakse otse ja ühtemoodi kõigi turuosaliste suhtes, olenemata nende asukohast.

Miks on kapitaliturgude liit nüüd veelgi vajalikum?

1. Taastumine

Praegu on ELi kõige olulisem prioriteet taastuda COVID-19 puhangu põhjustatud enneolematust majanduskriisist. Komisjon on teinud ettepaneku luua erakorraline ajutine taasterahastu Next Generation EU,⁶ et aidata tulla toime COVID-19 pandeemia tekitatud vahetu majandusliku ja ühiskondliku kahjuga, käivitada kiire taastumine ning valmistada järgmisele põlvkonnale ette parem ja keskkonnasäästlikum tulevik. Lisaks on Euroopa institutsioonid ja liikmesriigid võtnud erakorralisi meetmeid ja eraldanud enneolematu mahus avaliku sektori vahendeid, et tulla toime rahvatervise hädaolukorraga, kaitsta inimeste töökohti ja sissetulekut ning hoida pinnal ettevõtteid. Pangad on seni üldiselt jätkanud ettevõtetele laenu andmist. See rahastamisallikas on lühemas perspektiivis Euroopa taastumise seisukohast täiesti asendamatu, kuid rahastamisvajaduste ulatuse ja eeldatava kestuse tõttu sellest siiski ei piisa. **Pikemas perspektiivis on taastumiseks ja edasiseks majanduskasvuks hädavajalik turupõhine rahastamine.**

Kapitaliturgude liit on tähtis ka ELi majanduse taastamise kava jaoks. Selleks et komisjonil oleks võimalik kaasata ELi jaoks piisavas koguses rahalisi vahendeid, on vaja tugevaid ja likviidseid kapitaliturgusid. Samal ajal kujutab sedavõrd ulatuslik võlakirjaemissioon endast võimalust ELi finantssüsteemi jaoks. See võimaldab äratada üle kogu maailma suuremas hulgas investorites ja emitentides huvi eurodes nomineeritud finantsinstrumentide vastu, toetades sel viisil euro rahvusvahelist rolli.

Riigid, piirkonnad ja kohalikud omavalitsused vajavad samuti tugevaid ja likviidseid turgusid, et leida rahalisi vahendeid majanduse toetamiseks, avalikku taristusse investeerimiseks ja kriisist tulenevate sotsiaalsete vajaduste rahuldamiseks.

Kapitaliturgude liit on oluline ka selleks, et elavdada erasektori investeringuid ettevõtetele ja täiendada riigi toetust. See loob arvukalt uusi rahastamisvõimalusi, vähendab sõltuvust ühestainsast rahastamisallikast või rahastuse pakkujust ning vähendab

⁶ Komisjoni teatis Euroopa Parlamendile, Euroopa Ülemkogule, nõukogule, Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomiteele ning Regioonide Komiteele – „Euroopa võimalus: parandame vead ja teeme ettevalmistusi järgmise põlvkonna jaoks“ (COM(2020)456 final).

rahastuspuudujääki. Mis tahes suuruses ettevõtted, eriti VKEd, vajavad tugevaid turupõhiseid rahastamisallikaid. See oli nii juba enne COVID-19 puhangut, kuid muutub veelgi tähtsamaks taastumise ajal, kui pangalaenudest ei pruugi enam piisata. COVID-19 toob tõenäoliselt kaasa paljude ettevõtete restruktureerimise. Ebapiisav ja ebasobilik rahastamine ning omakapitali puudumine rahastamisstruktuuris nõrgestavad ettevõtteid ja aeglustavad taastumist, seades Euroopa ebasoodsamasse olukorda võrreldes muude riikidega, mille rahastamisstruktuur on mitmekesisem.

Lisaks on **kapitaliturgude liit tähtis selleks, et suurendada vastupidavust tulevaste asümmeetriliste vapustuste suhtes**, mis mõjutavad ainult mõnda liikmesriiki. Kuna kapitaliturgude liit loob kindla aluse erasektori riskijagamise parandamiseks ja selle geograafilise hajutatuse suurendamiseks, toetab see pangandusliidu ning majandus- ja rahaliidu toimimist. Pangandusliidu edendamine toetab omakorda Euroopa kapitaliturgude kiiremat integreerimist.

2. Rohe- ja digipööre

Kliima ja bioloogilise mitmekesisuse hädaolukorraga tegelemiseks ning laiemate keskkonnaprobleemidega toimetulekuks on vaja tohutuid investeeringuid, mille kaasamisel ja suunamisel võib olla abi kapitaliturgude liidust. Euroopa roheline kokkulepe on ELi uus majanduskasvu strateegia ja tegevuskava selleks, et muuta ELi majandus kestlikuks. Prognooside kohaselt tuleb igal aastal teha energiaga seotud investeeringuid 350 miljardi euro võrra rohkem kui eelmisel kümnel aastal, et saavutada eesmärk vähendada 2030. aastaks kasvuhoonegaaside heiteid 55 %⁷. Euroopa rohelise kokkuleppe investeerimiskava eesmärk on edendada kestlikke investeeringuid. Selle rahastamisvajaduse katmiseks ei piisa aga avaliku sektori vahenditest. Vajalike rahaliste vahendite kaasamiseks ja selle tagamiseks, et rahastamisotsuste tegemisel võetakse rangelt arvesse kestlikkuskaalutlusi, on vaja tõhusat ühtset kapitaliturgu. Komisjon esitab **uuendatud kestliku rahanduse strateegia**, et suurendada erakapitali investeeringuid kestlikesse projektidesse ja meetmetesse. Strateegia põhineb tugevatel kapitaliturgudel ja sellega toetatakse Euroopa rohelises kokkuleppes nimetatud kliima- ja keskkonnariskide haldamise meetmeid ning integreeritakse need ELi finantsüsteemi.

Selleks et säiliks ELi majanduse rahvusvaheline konkurentsivõime, vajatakse samuti jätkuvalt suuri erasektori investeeringuid digitehnoloogiasse. Nagu on juba märgitud ELi digituleviku kujundamise strateegias, suudavad ainult kapitaliturud pakkuda innovatiivsetele ettevõtetele vajalikku rahastust. See tuleneb osalt asjaolust, et sellistel ettevõtetel ei ole pangalaenu saamiseks nõutavat füüsilist tagatist. Seepärast tuleb kapitaliturgude liitu veelgi kiiremini tugevdada. Selleks et ELi finantssektor muutuks tõhusamaks, tagaks parema juurdepääsu kapitalile ja teeniks paremini Euroopa elanike huve, jäädes samal ajal rahvusvaheliselt konkurentsivõimeliseks, on samuti vaja pidada sammu tehnoloogia arenguga. Komisjon esitab **digirahanduse strateegia**,⁸ mille eesmärk on kasutada ära võimalused, mida digirahandus pakub innovatsiooni ja konkurentsivõime seisukohast, kuid maandada samal ajal selle riske.

⁷ Komisjoni teatis Euroopa Parlamendile, nõukogule, Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomiteele ning Regioonide Komiteele „Euroopa 2030. aasta kliimaeesmärgi suurendamine“ (COM(2020) 562 final).

⁸ Komisjoni teatis Euroopa Parlamendile, Euroopa Ülemkogule, nõukogule, Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomiteele ning Regioonide Komiteele „Euroopa digirahanduse strateegia“ (COM(2020)591 final).

VKEsid tuleb rohe- ja digipöörde eesmärkide saavutamisel toetada. Kapitaliturgude liit parandab VKEde juurdepääsu rahalistele vahenditele ja aitab seega täita eesmärgi, mis on seatud 2020. aasta märtsis vastu võetud ELi **VKEde strateegias kestliku ja digitaalse Euroopa kujundamiseks**⁹.

Kapitaliturgude liidu, kestliku rahanduse, digirahanduse ja VKEde strateegia toetavad üksteist. Tegu on omavahel seotud meetmete paketi, millega soovitakse muuta Euroopa majandus tugevamaks, konkurentsivõimelisemaks ja kestlikumaks ning panna see paremini teenima inimeste ja ettevõtete huve.

3. Kaasavam majandus

Kapitaliturgude liit on tähtis ka kaasavama ja vastupidavama majanduse ja ühiskonna loomiseks. Selleks et majandus saaks toimida inimeste hüvanguks, on vaja integreeritud kapitaliturgusid ja piisavaid stiimuleid, mis toetaksid investeerimist ühiskondlikult ja keskkondlikult kestlikusse tegevusse. Tugevad ja integreeritud turud hõlbustavad tõhusat kapitali jaotamist ning neil on ühiskondlike muutuste ajal tähtis roll. Need toetavad majanduskasvu ja tööhõivet ning seega inimeste majanduslikku heaolu.

Kapitaliturgude liit võib aidata tulla toime ka Euroopa rahvastiku vananemisest tingitud probleemidega. Tugevad turupõhised pensionisüsteemid võivad täiendada riiklikku pensioni ja aidata paremini rahuldada vananeva rahvastiku vajadusi, tingimusel et need süsteemid on kujundatud avatult ja kaasavalt. Sel viisil aitaksid need pensionipõlves tagada kestliku ja piisava sissetuleku. Mida arenenumad on kapitaliturud, seda kättesaadavamaks muutuvad inimeste jaoks finantstooted ja -lahendused, mis vastavad nende vajadustele ja eelistustele. Kapitaliturgude liidu eesmärk on panna kapitaliturud teenima inimeste huve, pakkudes neile nii kestlikke investeerimisvõimalusi kui ka tugevat investorikaitset.

2022. aasta esimeses pooles esitab komisjon **jaeinvesteeringute strateegia**, mis peaks keskenduma üksikinvestorite huvidele. Strateegiaga soovitakse tagada, et jaeinvestorid saavad kapitaliturgudest täielikult kasu ja et õigusaktides sätestatud eeskirjad on järjepidavad. Üksikinvestoritele tuleks tagada: i) piisav kaitse, ii) kallutamata nõustamine ja õiglane kohtlemine, iii) avatud turud, millel on lai valik konkurentsivõimelisi ja kulutõhusaid finantsteenuseid ja -tooteid, ning iv) läbipaistev, võrreldav ja arusaadav teave toodete kohta. ELi õigusaktid peaksid olema tulevikku suunatud ning kajastama nii digipöörde ja kestlikkuse alal toimuvaid muutusi kui ka üha suuremat vajadust pensionisäästude järele.

4. ELi üleilmne konkurentsivõime ja avatud strateegiline autonoomia

Kapitaliturgude liit võimaldab väiksematel kapitaliturgudel suurematele ja arenenumatele järele jõuda ning kohalikel ettevõtjatel üleilmselt läbi lüüa. See annab võimaluse muuta Euroopa majandus innovaatilisemaks ja konkurentsivõimelisemaks, nii et ta saaks üleilmsete konkurentidega julgelt rinda pista. Kui turud on tugevad ja integreeritud, muudab see ka ELi kapitalituru tugevamaks ja integreeritumaks, mis toob kasu kodumaistele investoritele ja meelitab ligi rohkem välismaiseid investoreid. See ei teeni üksnes üleilmsetel turgudel tegutsevate suurettevõtete huve. Nii avarduvad oluliselt ka lootustandva ärimudeliga väiksemate kohalike ettevõtete väljavaated, millel tekib võimalus köita üleilmsete investorite

⁹ Komisjoni teatis Euroopa Parlamendile, nõukogule, Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomiteele ning Regioonide Komiteele „VKEde strateegia kestliku ja digitaalse Euroopa kujundamiseks“ (COM(2020)103 final).

tähelepanu ja hankida vajalikku kapitali, et oma tegevust laiendada ja oma kaubamärki tutvustada. Tugev ja täielikult integreeritud ühtne kapitaliturg, mida toetavad asjakohased maksustamiseskirjad,¹⁰ loob pinnase selleks, et ELi finantsettevõtted saaksid kasvada ja tugevneda ning muutuda üleilmselt tõeliselt konkurentsivõimeliseks.

Kapitaliturgude liit on eeltingimus euro rahvusvahelise rolli tugevnemiseks ja Euroopa avatud strateegilise autonoomia saavutamiseks. Selleks et vääringut saaks laialdaselt kasutada rahvusvahelistes tehingutes, peavad selle koduriigis olema suured, likviidsed, tugevad ja dünaamilised finantsturud, mis tuginevad usaldusväärsele ja kestlikule raha-, eelarve- ja reguleerimispoliitikale. Elav, integreeritud ja tugev kapitaliturg suurendab üleilmsete investorite huvi Euroopa vastu ja soodustab väliskapitali sissevoolu. See lisab eurodes nomineeritud väärtpaberitele üleilmses rahanduses kaalu ja parandab ELi turutaristu vastupidavust.

Brexit mõjutab kapitaliturgude liitu oluliselt. Seepärast on ELil veelgi enam vaja toimivaid ja integreeritud kapitaliturgusid. ELi kapitaliturud koosnevad mitmest eri suuruse ja suunitlusega finantskeskusest. Selleks et hoida ära õiguslikku arbitraaži, soodsama kohtusüsteemi valimist ja konkurentsi eesmärgil järelevalvenõuete leevendamist, on väga tähtis täiustatud ühtne reeglistik ja tulemuslik järelevalve.

ELi mõju rahvusvaheliste normide ja nõuete kujundamisel sõltub ka sellest, kas ta loob ise tugevad siseturud. EL peab töötama välja omaenda elutähtsad turuteenused ja -taristu. Ilma arenenud turgudeta ei saa tagada ELi rahalist ja majanduslikku sõltumatust. See käib käsikäes euro suurema rahvusvahelise rolli edendamisega. Samal ajal on oluline, et EL jääks üleilmsete finantsturgude jaoks avatuks, et meelitada ligi investoreid ja toetada Euroopa ettevõtete üleilmselt konkurentsivõimet.

II. MEETMED

Komisjon on 2015. aasta kapitaliturgude liidu tegevuskavas ja selle 2017. aasta vahearuanDES¹¹ teatatud meetmed üldiselt ellu viinud. Euroopa Parlament ja nõukogu on 13 seadusandlikust ettepanekust 12 puhul kokkuleppele jõudnud, kuigi kõigil juhtudel ei ulatu tulemus komisjoni ettepanekus seatud eesmärkideni.

Samal ajal on ühtsel turul endiselt mõned takistused, mis ei kao ka siis, kui kõiki seni kavandatud seadusandlikke meetmeid on kohaldama hakatud. Seepärast tuleb kapitaliturgude liidu algset meetmestikku täiendada uute meetmetega, sealhulgas tekkinud uute probleemide lahendamiseks. Liikumine kapitaliturgude liidu suunas kujutab endast kogu ELi hõlmavat pikaajalist struktuurireformi, mis nõuab aega, jõupingutusi ja vahendeid ning eelkõige vankumatut poliitilist tahet.

Käesolevas uues tegevuskavas esitab komisjon loetelu meetmetest otsustavate edusammude tegemiseks kapitaliturgude liidu loomisel. Seejuures on võetud arvesse ja arendatud edasi

¹⁰ Komisjon võtab finantsteenuste käibemaksuõigusnormide ajakohastamist käsitleva seadusandliku ettepaneku vastu 2021. aastal.

¹¹ Komisjoni teatis Euroopa Parlamendile, nõukogule, Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomiteele ning Regioonide Komiteele kapitaliturgude liidu tegevuskava vahearuande kohta (COM(2017) 292 final).

meetmeid, mille komisjon esitas 24. juulil, et rakendada kapitaliturgude liit majanduse taastamise teenistusse.

Komisjoni kohustub võtma **16 meetet**, et saavutada kolm peamist eesmärki:

- (1) toetada keskkonnasäästlikku, digitaalset, kaasavat ja vastupidavat majanduse taastamist, muutes rahastuse Euroopa ettevõtjate jaoks kättesaadavamaks;
- (2) muuta säästmine ja pikaajaline investeerimine ELis üksikisikute jaoks veelgi turvalisemaks;
- (3) integreerida riiklikud kapitaliturud tõeliseks ühtseks turuks.

Täpsem teave allpool kirjeldatud meetmete kohta on esitatud käesoleva dokumendi lisas.

1. MEETMED, MILLEGA TOETATAKSE KESKKONNASÄÄSTLIKKU, DIGITAALSET, KAASAVAT JA VASTUPIDAVAT MAJANDUSE TAASTAMIST, MUUTES RAHASTUSE EUROOPA ETTEVÕTJATE JAOKS KÄTTESAADAVAMAKS

Majanduse COVID-19-järgse taastumise edukus sõltub otseselt sellest, kas ELi ettevõtetele tehakse kättesaadavaks piisav rahastus. Euroopa pangad on praegu paremini kapitaliseeritud kui enne viimast finantskriisi. Lisaks on EL esitanud meetmed, mis võimaldavad neil paremini suunata vahendeid ettevõtetele ja kodumajapidamistele. Samal ajal läheb ettevõtlussektor taastumisele vastu kõrgema võlatasemega ja vajab rohkem omakapitaliinvesteeringuid. Vajaliku rahastuse leidmisel peaks olema abi kodumajapidamiste suurtest säästudest ja ELi finantssüsteemi avatusest üleilmsetele investoritele.

Viimastel aastatel on pangalaenude **kõrval omandanud tähtsa rolli ettevõtete rahastamine võlakirjade ja erasektori kapitali kaudu.** Seda on aidanud saavutada ka kapitaliturgude liidu esimese tegevuskava raames võetud meetmed. Juurdepääs mõnele rahastamisvormile, näiteks avaliku sektori kapitalile, on siiski endiselt piiratud. Käesolevas tegevuskavas esitatud meetmete eesmärk on veelgi hõlbustada turupõhist rahastamist ja aidata ettevõtjatel kasutada ära kõiki kättesaadavaid rahastamisallikaid.

Selleks et **muuta ettevõtted piiriüleste investorite jaoks nähtavamaks, integreerida paremini riiklikud kapitaliturud ja lihtsustada juurdepääsu turupõhisele rahastamisele,** tuleb õigusraamistikus omavahel sobivalt tasakaalustada investoritele investeerimisvõimaluste kohta asjakohase teabe pakkumine ja ettevõtetele selle teabe esitamisest tulenev koormus.

Komisjon kavatseb tegeleda sellega, et ettevõtete andmed oleksid investoritele kättesaadavad ja võrreldavad. Äriühinguteabe killustatus ja krediidiiretingute puudumine pärsivad piiriüleseid ja üleilmseid investeeringuid ning seavad eelkõige väiksemad riiklikud kapitaliturud ebasoodsamasse olukorda. ELi-ülene sujuv juurdepääs ettevõtete andmetele, mis on esitatud võrdlemist võimaldaval elektroonilisel kujul, vähendab piiriüleste investorite jaoks teabe hankimise kulusid ja laiendab ettevõtete jaoks investorite ringi. Samal ajal aitab see paremini integreerida väiksemaid kohalikke kapitaliturgusid ja toetab taastumist. Esitatav teave peaks kajastama investorite vajadusi ja laiema kasutajaskonna huve. Ühtlasi peaks see parandama kestlikkusega seotud andmete kättesaadavust ja juurdepääsetavast, suunama

rohkem investeringuid kestlikusse tegevusse ja aitama saavutada Euroopa rohelise kokkuleppe eesmärgi.

Meede 1. Komisjon teeb ettepaneku luua kogu ELi hõlmav platvorm (Euroopa ühtne juurdepääsupunkt), mis tagaks investoritele sujuva juurdepääsu ettevõtete finants- ja kestlikusteabele.

Börsil noteerimine on liiga koormav ja kulukas, eriti VKEde jaoks. Olemasolevate noteerimiseeskirjade sihipärane lihtsustamine **vähendab VKEde nõuete täitmisega seotud kulusid ja kõrvaldab nende jaoks olulise takistuse avalike turgude ärakasutamisel**. Suur halduskoormus ning noteerimise ja sellega seotud nõuete täitmise kulukus takistavad paljude ettevõtete pääsu avalikele turgudele. See kitsendab oma tegevust laiendada ja kasvada soovivate ettevõtete kasutada olevaid rahastamisvõimalusi. Probleem on veelgi teravam kriisijärgses olukorras, kus eriti väiksemad ettevõtted vajavad takistusteta juurdepääsu omakapitali kaudu rahastamisele. Olemasolevate eeskirjade sihipärane lihtsustamine, mis toetub juba kapitaliturgude liidu esimese tegevuskava raames VKEde kasvuturgude täiendavaks edendamiseks võetud meetmetele, võimaldab kohelda VKEsid proportsionaalsemalt, ilma et see kahjustaks turu usaldusväärsust ega investorite kaitset.

Meede 2. Väikeste ja innovatiivsete ettevõtete rahastamisvõimaluste edendamiseks ja mitmekesistamiseks soovib komisjon lihtsustada avalike turgude noteerimiseeskirju.

Lisaks noteerimiseeskirjadega seotud tegevusele jätkab komisjon tööd **VKEde esmase avaliku pakkumise fondi loomiseks**, et väikestel ja kiire kasvuga ettevõtetel oleks lihtsam kaasata kapitali ja rahastada oma kasvu, eriti kui nad tegutsevad ELi jaoks strateegiliselt tähtsates sektorites. Kuna COVID-19 kriis on oluliselt muutnud ELi majandusmaastikku, tuleb väiksemate ettevõtete ja innovatiivsete kasvufirmade rahastamise toetuseks seada uued eesmärgid. See osutab veelgi selgemini vajadusele luua kiiresti julgete eesmärkidega VKEde esmase avaliku pakkumise fond.

Samuti jätkab komisjon oma tööd kohalike avalike turgude arendamise toetuseks, uurides eelkõige seda, **kuidas aktsiaturu indeksid** võivad parandada VKEde omakapitali turu likviidsust.

Vaja on veelgi **toetada investeerimisvahendeid, mis suunavad rahalised vahendid pikaajalistesse investeerimisprojektidesse**. Euroopa pikaajalised investeerimisfondid (ELTIF) on erivahendid, mis pakuvad pikaajalist rahastust börsil noteerimata äriühingutele, noteeritud VKEdele ning energia-, transpordi- ja sotsiaaltaristu projektidele, et toetada keskkonnasäästlikku kasvu. Kuna selliseid üleeuroopalisi fonde on praegu väga vähe, oleks nende leviku soodustamiseks asjakohane vaadata läbi õigusraamistik. Õigusraamistiku muutmine ja suuremad stiimulid ELTIFI fondistruktuuri kasutamiseks võiksid soodustada üleeuroopaliste pikaajaliste investeerimisfondide loomist ja kokkuvõttes suunata ELi reaalmajandusse rohkem rahalisi vahendeid, sealhulgas jaeinvestorite raha.

Meede 3. Komisjon vaatab läbi Euroopa pikaajaliste investeerimisfondide õigusraamistiku,¹² et suurendada ettevõtetele ja taristuprojektidele pakutavat pikaajalist rahastust, eriti kui need aitavad kaasa aruka, kestliku ja kaasava majanduskasvu eesmärgile.

Omakapitali osakaalu suurendamine rahastamisstruktuuris peaks seadma ELi ettevõtteid struktuurselt kindlale alusele ja aitama vältida liigset sõltuvust võlast, mis võib tekitada ettevõtetele tulevikus rahastamisprobleeme. Ettevõtete võlatase oli juba enne kriisi kõrge ning COVID-19 pandeemia on toonud kaasa tulude märkimisväärse vähenemise ja täiendava võlgade kuhjumise. Seepärast tuleb ettevõtetel parandada omakapitalipositsiooni. Omakapital on eriti oluline üleilmselt konkureerida soovivate kasvufirmade ja innovatiivsete ettevõtete puhul, mis on varajases arenguetaapis ja kasvavad kiiresti. Omakapitali rolli tuleb tugevdada ka selleks, et toetada üleminekut kestlikule arengule, sest kestlike eesmärkidega projektid vajavad pikaajalist rahastamist. Lisaks tuleb vähendada maksunduses laenurahastuse soodustamist, et kaotada põhjendamatud võlapõhise rahastamise maksusoodustused.

Institutsionaalsete investorite pikaajaliste investeeringute stimuleerimisel on otsustav roll omakapitali osakaalu suurendamise toetamises ettevõtlussektoris. Suurimate institutsionaalsete investorite hulka kuuluvad kindlustusandjad. Need on viimasel viieteistkümnel aastal aga keskendunud pikaajalistele varadele ning nende investeeringud reaalmajandusse ja taristusse on endiselt piiratud. Kindlustusandjate osalust pikaajalistes investeeringutes, eelkõige omakapitali kaudu, saab toetada usaldatavusraamistiku abil, mis kajastab sobivalt kindlustustegevuse pikaajalist olemust ja leevendab lühiajaliste turu kõikumiste mõju kindlustusandja solventsusele. Lisaks saab veelgi suurendada pankade rolli institutsionaalsete investoritena, kui lihtsustada nende jaoks investeerimist ja parandada nende võimet kasutada ära oma laia klientide ringi. Pankadel ja investeerimisühingutel tuleks lubada investeerida ettevõtete omakapitali ja teha sellele turgu (või toetada likviidsust), kohaldades samal ajal nende suhtes asjakohaseid usaldatavusnõudeid.

Meede 4. Komisjon soovib kõrvaldada regulatiivsed takistused kindlustusühingute pikaajalistelt investeeringutelt, ilma et see kahjustaks finantsstabiilsust või kindlustusvõtjate kaitset. Ta soovib sätestada ka asjakohased usaldatavusnõuded, mille alusel käsitleda pankade pikaajalisi investeeringuid, mis on tehtud VKEd omakapitali. Lisaks hindab komisjon võimalusi toetada pankade ja muude finantsettevõtete turutegemist.

Lai klientide ring võimaldab pankadel mängida ettevõtetele rahastuse pakkumisel veelgi suuremat rolli, mis ei piirdu tavapärase laenuandmise või omakapitaliosalusega. Kui pangad ise ei saa või ei soovi laenu pakkuda, **on neil võimalik suunata VKEd alternatiivsete rahastajate juurde.** Praegu peab pank juhul, kui ta keeldub VKE-le laenu andmast, oma otsust põhjendama, kui VKE seda nõuab. Kui pank suunaks sellised VKEd omal algatusel alternatiivsete rahastajate juurde, võimaldaks see ettevõtetel muude rahastamisallikate otsimise kulusid kokku hoida ja suurendaks üldsuse teadlikkust turupõhisest rahastamisest. Suunamine võiks tugineda tööle, mida on juba tehtud kapitaliturgude liidu eelmise tegevuskava raames, et aidata parandada tagasisidet, mida pangad annavad VKEdele laenutaotluse tagasilükkamise korral.

¹² Määrus (EL) 2015/760 Euroopa pikaajaliste investeerimisfondide kohta.

Meede 5. Komisjon hindab, kas on mõttekas ja võimalik kehtestada nõue, mille kohaselt pangad peaksid suunama VKEd, mille laenuotluse nad on tagasi lükanud, alternatiivsete rahastajate juurde.

Kapitaliturud võivad aidata pankadel suurendada oma võimet majandusele laenu anda. Pankadel on võimalik müüa osa antud laenudest institutsionaalsetele investoritele, teisendades need turukõlblikeks väärtpaberiteks. See protsess, mida kutsutakse väärtpaberistamiseks, võimaldab pankadel oma krediidiriski üle kanda ja ettevõtetele laenu andmiseks kapitali vabastada. Väärtpaberistamine on eriti oluline taastumise ajal, sest pankadele avaldatakse survet, et nad annaksid laenu, eriti VKEdele, ning suurendaksid selle tulemusena oma bilansi mahtu. Seejuures on rohelise väärtpaberistamise kaudu võimalik kaasata vahendeid rohepöördeks. Kuna väärtpaberistamine seisneb eri varadest koosnevate finantsinstrumentide loomises, võimaldab see investoritel riske oluliselt hajutada. Seda tegevust tuleb piisavalt reguleerida, sest ülekuumenenud ja üleliia keerukad väärtpaberistamisturud süvendasid viimast finantskriisi. Komisjon tegi hiljuti ettepaneku väärtpaberistamiseskirju sihipäraselt muuta, et pangad saaksid suurendada laenuandmist ja kõrvaldada oma bilansist viivisnõuded. Sellele toetudes võiks teha õigusnormides veel kohandusi, et ELi väärtpaberistamisturud toetaksid rohkem laenuandmist, säilitades samal ajal ELi finantsstabiilsuse.

Meede 6. Komisjon vaatab läbi olemasoleva väärtpaberistamise õigusraamistiku, et laiendada ELi väärtpaberistamisturgu, eesmärgiga suurendada pankade laenuandmist ELi ettevõtetele, eriti VKEdele¹³.

2. MEETMED, MILLEGA MUUDETAKSE SÄÄSTMINE JA PIKAAJALINE INVESTEERIMINE ELIS ÜKSIKISIKUTE JAOKS VEELGI TURVALISEMAKS

Euroopa üksikisikute hoiuste tase on maailmas üks kõrgemaid. Võrreldes teiste riikidega on aga **jaeinvestorite osalus kapitaliturgudel endiselt väga väike**. See jätab ELi ettevõtted ja kogu ELi majanduse ilma pikaajalistest investeringutest, mille järele on suur vajadus. Samuti ei teeni see hoiustajate endi huve, kes teenivad oma rahalt madalat või lausa negatiivset intressi. Nendel üksikinvestoritel, kes siiski investeerivad ELi kapitaliturgudele, peaks paljudel juhtudel olema võimalik teenida praegusest suuremat tulu. **Praegu ei saa jaeinvestorid kapitaliturgude pakutavaid investeerimisvõimalusi piisavalt kasutada** ega saa asjakohaselt valmistuda oma vajadusteks pensionipõlves.

Õigusraamistik peaks toetama jaeinvestorite õiglast tasustamist, mis aitaks suurendada usaldust ja usku kapitaliturgudesse ning jaeinvestorite osalust. Jaeinvestorite aktiivsem osalemine võimaldaks suunata pikaajalised hoiused ettevõtete kasutusse, mis parandaks nende juurdepääsu rahastusele ning kiirendaks nii majanduse taastumist kui ka rohe- ja digipööret.

Pandeemia ja sellele järgnenud aktsiaturgude volatiilsus kõigutas inimeste usaldust kapitaliturgude vastu, see aga mõjutab pikaajalisi investeringuid. See sundis

¹³ Lisaks väärtpaberistamisturu tugevdamisele hindab komisjon jätkuvalt võimalust võtta kasutusele Euroopa tagatud võlakirjad, mis kujutavad endast kahekordse regressiõigusega instrumenti. Nagu on sätestatud Euroopa Parlamendi ja nõukogu 27. novembri 2019. aasta direktiivis (EL) 2019/2162, mis käsitleb pandikirjade emiteerimist ja pandikirjade avalikku järelevalvet, esitab komisjon Euroopa Parlamendile ja nõukogule 8. juuliks 2024 aruande.

riskikartlikumad kodumajapidamised uuesti pangahoiuseid koguma. Kuna veelgi suurenenud surve avaliku sektori kuludele vähendab kohustuslike pensionide kestlikkust, kasvab praegu erasektori rahastatavate ühiste pensioniskeemide tähtsus.

Jaeinvestorite piiratud osalemine kapitaliturgudel tuleneb mitmest põhjusest. **Sarnaste investeerimistoodete võrreldavus on piiratud**, sest neid reguleeritakse eri õigusaktidega ja seetõttu kohaldatakse nende suhtes erinevaid avalikustamismõtteid, mis takistab üksikinvestoritel teadlike investeerimisvalikute tegemist. Samal ajal ei ole investeerimistoodete jaeturustussüsteemid oma ülesehituse ja omaduste poolest praegu tihti konkurentsivõimelised ega kulutõhusad.

Õigete otsuste tegemiseks isiklikes rahaasjades on väga tähtis finantskirjaoskus, kuid paljud inimesed ei ole seda veel omandanud. Hea finantskirjaoskus on õigete finantsotsuste tegemise oskuse ja majandusliku heaolu alus. Finantskirjaoskusega inimesed kasutavad ka tõenäolisemalt ära kapitaliturgude pakutavaid võimalusi, sealhulgas kestlike investeringute valdkonnas.

Meede 7. Komisjon korraldab teostatavusuuringu Euroopa finantspädevusraamistiku väljatöötamiseks. Ta uurib ka võimalust kehtestada nõue, et liikmesriigid edendaksid õpet, mis parandab finantsharidust, eriti teadmisi vastutustundlikust ja pikaajalisest investeerimisest.

Kuigi finantskirjaoskus on tulemuslike otsuste tegemiseks väga oluline, **tuleks jaeinvestoreid piisavalt kaitsta finantssüsteemi liigse keerukuse eest**. ELi õigusnormidega on kehtestatud meetmed investorite kaitsmiseks, sealhulgas finantstooteid käsitleva teabe avaldamise kaudu. Sageli leitakse aga, et eri eeskirjade alusel koostatud dokumendid on pikad, keerukad, raskesti mõistetavad, eksitavad ja vasturääkivad, mistõttu need ei kujuta endast jaeinvestorite jaoks sobivat alust otsuste tegemiseks.

Samuti võivad sellised dokumendid sisaldada liiga ohtralt teavet kogenud investorite jaoks, kes ei pruugi vajada sama palju teavet ja kaitset kui väikeste kogemustega investorid. Selliste dokumentide koostamine koormab finantsteenuste osutajaid tarbetult. Lisaks tuntakse muret, et rahalised hüved, mida investeerimistoodete turustajad saavad nende pakkujatelt, võivad luua huvide konflikti, mis kahjustab olemasolevatest kaitsemeetmetest hoolimata finantsnõuannete kvaliteeti ja objektiivsust.

Finantsnõustajad täidavad finantssüsteemi valvuritena elutähtsat rolli. Nende kvalifikatsiooni, teadmiste ja oskuste tase on aga endiselt liikmesriigiti erinev. Selleks et vähendada ebasobivate toodete müügi ohtu, sealhulgas kestlikkuse seisukohast, suurendada üksikinvestorite usaldust nõuannete vastu ja kehtestada võrdsed tingimused mitmes liikmesriigis nõustamisteenuseid osutavatele turuosalistele, tuleks määrata kindlaks teatavad nõustajate kutsestandardid või neid täiendada.

Meede 8. Komisjon hindab hüvede ja teabe avalikustamise alal kehtivaid õigusnorme ja teeb vajaduse korral ettepaneku muuta olemasolevat õigusraamistikku, et tagada jaeinvestoritele aus ja selge nõustamine ning võrreldav teave toodete kohta. Samuti teeb ta ettepaneku, kuidas vähendada kogenud jaeinvestorite jaoks teabe ohtrust, tingimusel et kohaldatakse piisavaid kaitsemeetmeid. Lisaks soovib komisjon parandada ELis nõustajate kutsekvalifikatsiooni taset ja hindab võimalust luua üleeuroopaline finantsnõustajate kvaliteedimärgis.

ELi rahvastik vananeb¹⁴. Eeldatava eluea pikenemise tõttu tuleb inimestel üha enam teha pikaajalisi investeeringuid, et teenida kestlikult suuremat tulu ja tagada endale pensionipõlveks vajalik täiendav sissetulek. Üleeuroopalised personaalsed pensionitooted (PEPP) on juba suur samm selles suunas, sest need pakuvad kogu Euroopa tarbijatele uut võimalust pensionisääste koguda. Pensioninäidikud täiendavad olemasolevaid seirevahendeid üksikasjalikuma teabega töandja pensioniskeemide kohta ja annavad seega liikmesriikidele täielikuma ülevaate oma pensionisüsteemide piisavusest, ergutades neid tegelema puudustega ja jagama häid tavasid. Individuaalsed pensionijälgimissüsteemid näitavad kodanikule tema tulevast sissetulekut pensionipõlves, võttes aluseks eri pensioniskeemides osalemisest tulenevad õigused ja tulu, mida ta eeldatavalt teenib pikaajalistest toodetest, millesse ta on investeerinud. Inimesi tuleks julgustada täiendama oma riiklikku pensioni kogu elu jooksul säästude ja investeeringutega, sealhulgas aktiivsema osalemisega töandja pensioniskeemides. See tagab neile pensioni ajal suurema sissetuleku ja võimaldab rahastada nii reaalmajanduse pikaajalist kasvu kui ka rohe- ja digipööret.

Meede 9. Komisjoni hõlbustab pensionide piisavuse jälgimist liikmesriikides, töötades selleks välja pensioninäidikud. Ühtlasi töötab ta välja hea tava riiklike süsteemide loomiseks, mis võimaldavad eurooplastel jälgida oma pensioni. Lisaks käivitab komisjon uuringu, et analüüsida töandja pensioniskeemidega automaatse liitumise tavasid, ja võib analüüsida ka muid tavasid nendes skeemides osalemise stimuleerimiseks, eesmärgiga sõnastada selliseid süsteeme käsitlev üleeuroopaline hea tava.

3. MEETMED, MILLEGA INTEGREERITAKSE RIIKLIKUD KAPITALITURUD TÕELISEKS ÜHTSEKS TURUKS

Euroopa kapitaliturgude maht ei vasta tema majanduse osakaalule ja euro rolli suurendamisel rahvusvahelise vääringuna on veel palju arenguruumi. Lisaks on Euroopa kapitaliturud ikka veel jaotunud riigipiiride järgi. See jätab väiksemate kohalike turgude turuosalised ilma integratsiooni eelistest, eelkõige juurdepääsust laiale investorite ringile. Kuna turu suurusest tulenevaid eeliseid ei kasutada ikka veel piisavalt ära, on ELi finantsettevõtted võrreldes üleilmsete konkurentidega ebasoodsamas olukorras. Ühendkuningriigi EList väljaastumise tagajärjel viiakse mõned finantsettevõtted mujale ja tekib mitme keskusega finantssüsteem. Seepärast on väga tähtis, et teave ja kapital liiguksid kogu ELis optimaalselt.

Käesolevas punktis esitatud meetmete abil soovib komisjon kõrvaldada ülejäänud takistused turu integreerimise eest. Nende eelmise tegevuskava raames tehtud edusammudele tuginevate meetmete eesmärk on kõrvaldada takistused, mis on seotud õigusraamistikuga või tulenevad ammu välja kujunenud riiklikest tavadest. See kehtib eriti maksustamise, pangandussektoriväliste ettevõtete maksejõuetuse ja äriühinguõiguse kohta. Nendes valdkondades kavatseb komisjon võtta sihipäraseid meetmeid, keskendudes kõige suurematele turu killustatust põhjustavatele ja piiriüleseid investeeringuid pärssivatele takistustele.

¹⁴ [Vt komisjoni 2020. aasta aruanne demograafiliste muutuste mõju kohta.](#)

Maksustamine võib piiriülesel investeerimisel olla oluline takistus. **Selleks et vähendada piiriüleste investeeringute puhul maksustamisega seotud koormust**, ei ole siiski tingimata vaja ühtlustada maksuseadustikke või -määrasid. Märkimisväärne osa maksustamisele omistatavast koormusest tuleneb erinevatest, vaevarikastest, aeganõudvatest ja sageli pettust põhjustavatest menetlustest, mida kohaldatakse piiriüleste investeeringute puhul kinni peetava maksu tagastamiseks. Nende menetlustega kaasnevad suured kulud, mis mõjuvad piiriülestele investoritele heidutavalt, juhul kui investeeringult saadud tulu eest tuleb tasuda makse nii investeeringu tegemise riigis kui ka investori koduriigis ning need hüvitatakse alles hiljem pärast pikka ja kulukat menetlust. Olemasolev OECD lepingukohaste maksusoodustuste ja maksukuulekuse edendamise süsteem (TRACE)¹⁵ ja muud ELi algatused selles valdkonnas, nagu kinnipeetavat maksu käsitlev tegevusjuhend, osutavad juba sellele, milline võiks olla lihtsam ja kiirem maksutagastusmehhanism.

Meede 10. *Piiriüleste investorite kulude vähendamiseks ja maksupettuse ärahoidmiseks pakub komisjon välja ühise, standarditud, kogu ELi hõlmava tulu tekkimise kohas kinnipeetava maksu vähendamise süsteemi.*

Suured erinevused liikmesriikide maksejõuetusmenetlustes on juba ammu olnud piiriüleste investeeringute tegemisel struktuurseks takistuseks. Erinevate ja mõnikord ebatõhusate riiklike menetluste tõttu on piiriülestel investoritel pankroti korral raske prognoosida sissenõudemenetlusteks kuluvat aega ja nende tulemust, mistõttu neil on raske riski asjakohaselt hinnastada, eriti võlainstrumentide puhul. Riiklike maksujõuetusõigusnormide sihipärane ühtlustamine teatavates valdkondades või nende lähendamine võiks suurendada õiguskindlust. Lisaks võimaldaks korrapärane riiklike maksejõuetusmenetluste tõhususe seire liikmesriikidel oma korda teiste liikmesriikide omaga võrrelda ja julgustaks puudulike menetlustega liikmesriike tegema vajalikke reforme. Seire tulemusi võiks kasutada ka Euroopa poolaasta tsükliks.

Meede 11. *Et muuta maksejõuetusmenetlused prognoositavamaks, esitab komisjon seadusandliku või mitteseadusandliku algatuse, et pangandussektoriväliste ettevõtete maksejõuetusõiguse teatavaid valdkondi täiendavalt lähendada või sihipäraselt minimaalselt ühtlustada. Lisaks uurib komisjon koos Euroopa Pangandusjärelevalvega võimalusi aruandlust parandada, et liikmesriikide võlgade sissenõudmise korra tulemuslikkust oleks võimalik korrapäraselt hinnata.*

Euroopa kodanikud, eriti noored, soovivad üha enam rääkida kaasa selles, kuidas ettevõtteid juhitakse, eriti kestlikkusküsimustes. Seepärast tuleb veelgi hõlbustada aktsionäride osalust, muutes hääletamise kõigi investorite jaoks lihtsamaks ja muutes korporatiivsed sündmused tõhusamaks, eriti piiriülestes olukordades. Liikmesriikide äriühinguõiguses esinevate erinevuste tõttu ei saa paljud piiriülesed investorid, eriti väikeinvestorid, oma hääleõigust kasutada. Korporatiivsete sündmuste, näiteks ettevõtte üldkoosoleku või emitentide ja investorite teabevahetuse korraldamisega seotud keerukate ja liikmesriigiti erinevate protsesside haldamine on tarbetult raske ja kulukas. Olukorda võiks id parandada sihipärased muudatused õigusaktides koos uue digitehnoloogia kasutamisega.

¹⁵ <https://www.oecd.org/ctp/exchange-of-tax-information/aboutthetracegroup.htm>

Meede 12. Et hõlbustada piiriüleste investorite osalust, kaalub komisjon aktsionäri mõiste määratlemist ELi tasandil ning investorite, vahendajate ja emitentide suhtlust reguleerivate normide täiendavat selgitamist ja ühtlustamist. Samuti uurib komisjon, kas selles valdkonnas on uue digitehnoloogia kasutamisel riiklikke takistusi.

Euroopa kauplemissjärgne turg on endiselt jaotunud riigipiiride järgi ja see takistab piiriülest investeerimist. Integreerituma kauplemissjärgse turu tekkele ELis võiks aidata kaasa muudatuste tegemine õigusnormides, mille alusel väärtpaberite keskdepositooriumid saavad osutada piiriüleseid arveldusteenuseid, ja keskdepositooriumide üleeuroopaliste tegevuslubade toimimine. Sellega kaasnev tihedam konkurents arveldusteenuste osutajate vahel vähendaks investorite ja ettevõtete kulusid piiriüleste tehingute puhul ning suurendaks piiriüleseid investeringuid.

Meede 13. Komisjon kaalub eeskirjade muutmist, et parandada ELis piiriüleste arveldusteenuste osutamist.

Tõelist ühtset turgu ei saa tekkida, kui puudub integreeritum ülevaade väärtpaberitega kauplemisest ELis. Kauplemiskoondteabe süsteem tagaks konsolideeritud andmed ELis kaubeldavate väärtpaberite hinna ja mahu kohta ning suurendaks seega kõigis kauplemiskohtades hindade üldist läbipaistvust. Samuti suurendaks see kauplemiskohtade vahel konkurentsi. Koos ettevõtteandmete ühtse juurdepääsupunktiga (meede 1) parandaks see tunduvalt investoritele kättesaadavat üleeuroopalist teavet.

Meede 14. Komisjon teeb ettepaneku luua omakapitali ja omakapitalisarnaste instrumentide kohta tulemuslik ja täielik kauplemissjärgse koondteabe süsteem.

Selleks et julgustada investoreid investeerima teise liikmesriiki, on väga oluline, et nad saaksid olla kindlad oma piiriüleseid investeringuid kaitsvates õigusnormides ja nende õigusnormide täitmise tulemuslikus tagamises. Arutelu, mis puhkes ELi-siseste kahepoolsete investeerimislepingute¹⁶ lõpetamise tulemusena, on näidanud, et on tähtis vaadata läbi ELi investeringute kaitse ja hõlbustamise süsteem. Kui piiriülesed investorid kasutavad mõnd ELi õigusega tagatud põhivabadust, on nad kaitstud ELi õigusega, sealhulgas ELi põhiõiguste hartaga. Piiriüleste investeringute kaitset toetavaid eeskirju tuleb võimaluse piires täiustada, ajakohastada ja ühtlustada, sest see toetab piiriüleste investeringute suurenemist ELis. Kui investeringute kaitse riigi meetmete eest muutub ühtsemaks, aitab see kaasa investeringute vabale liikumisele kogu Euroopas ja taastumise rahastamisele, eriti riikides, mis on kriisi tagajärjel kõige enam kannatanud ja kus vajadus investeringute järele on seega kõige suurem. Piiriülest investeerimist hõlbustavad veelgi vaidluste lahendamise mehhanismide parandamine liikmesriigi ja ELi tasandil ja muud meetmed, nagu teabe kogumine investorite juriidiliste õiguste kohta.

Meede 15. Komisjon teeb ettepaneku tugevdada ELis investeringute kaitse ja hõlbustamise raamistikku.

Selleks et tagada kõigile turuosalistele päriselt võrdsed tingimused, on vaja **tõeliselt integreeritud ja ühtset järelevalvet. See on kapitaliturgude liidu edukaks toimimiseks**

¹⁶https://ec.europa.eu/info/publication/200505-bilateral-investment-treaties-agreement_en

möödapääsmatu tingimus. Sellel on eriti suur tähtsus pärast Brexitit, mille tulemusena ELis tekib mitu finantskeskust. See nõuab tingimata järkjärgulist liikumist integreerituma kapitaliturgude järelevalve poole. Ühtsel turul ulatub puuduliku riikliku järelevalve mõju ühe riigi piiridest palju kaugemale. Nii riiklikel kui ka Euroopa tasandi järelevalveasutustel peavad olema sobivad vahendid, oskused ja volitused, et kontrollida keerukaid väärtusahelaid ja grupistruktuure ning uurida võimalikke pettuse- ja kuritarvitusjuhtumeid, eriti kui need on seotud börsil noteeritud äriühingute ja audiitorite kohustustega. Üleminek ühtsele ja integreeritud ELi järelevalvele peaks algama kapitalituru **ühtse reeglistiku** täiustamisest, mida kohaldatakse otse kogu ELis. Seejärel tuleks uurida, kuidas tagada riiklike ametiasutuste ja ESMA koostöö, et riikliku järelevalve käigus võetaks ühtlasi arvesse turu üleeuroopalist mõõdet.

Meede 16. Komisjon teeb tööd kapitaliturgude ühtse reeglistiku täiustamiseks, hinnates vajadust ELi õigusnormide täiendava ühtlustamise järele ja jälgides järelevalve lähendamisel tehtavaid edusamme. 2021. aasta neljandas kvartalis teeb komisjoni saavutatust kokkuvõtte ja kaalub ettepaneku tegemist järelevalve ulatuslikuma koordineerimise meetmete või Euroopa järelevalveasutuste otsejärelevalve kehtestamiseks.

Komisjon hindab hoolikalt ka Wirecardi kohtuasjast ELi kapitaliturgude reguleerimisele ja järelevalvele tulenevaid tagajärgi ning tegeleb ELi õigusraamistikus kindlaks tehtud võimalike puudustega.

KOKKUVÕTE

Vastupidava ja kaasava majanduse taastumise ning rohe- ja digipöörde toetamiseks on kapitaliturgude liidu loomine esmavajalik. Tegu on pikaajalise projektiga, mis nõuab pidevat ja otsusekindlat tegevust. Selleks et teha kapitaliturgude liidu loomisel edusamme, tuleb ületada liikmesriikide eripäradest, väljakujunenud tavadest ja õigustraditsioonidest tulenevad takistused. Kapitaliturgude liitu ei saa luua üleöö. Seepärast ei seata käesolevas strateegias ühtainsat prioriteeti, vaid tuuakse esile mitu kiireloomulist ja struktuurset probleemi.

EL on teinud kapitaliturgude liidu esimese tegevuskava elluviimisel märkimisväärsed edusamme: enamiku seadusandlike ettepanekute puhul on jõutud kokkuleppele ja mitteseadusandlikud meetmed on lõpule viidud. Nende meetmete tulemusi ei saa veel kohapeal täielikult mõõta, kuid vajalik alus on pandud. **Käesolevas tegevuskavas esitatud meetmed kujundavad ELi finantssüsteemi veelgi enam ümber ning aitavad tulla toime eelseisvate poliitiliste ja majanduslike väljakutsetega.** Iga meede on nagu pusletükk, mis aitab liikuda edasi valdkondades, kus edusammud on olnud aeglased või kapitaliturgude liidu loomiseks vajatakse veel jõupingutusi. Üheskoos toovad need ELi lähemale kapitaliturgude liidu eesmärgile: kogu ELi hõlmavale ühtsele kapitaliturule, mis toimib kõigi eurooplaste hüvanguks, olenemata nende asukohast.

Selleks on vaja Euroopa Parlamendi ja liikmesriikide toetust kõige kõrgemal tasandil ja riigiasutuste ekspertide abi. Ühtlasi on selleks vaja, et turuosalisel meetmeid õigesti ära kasutaksid. EL võib pakkuda vahendeid ja luua soodsad tingimused, kuid eelkõige liikmesriikide ülesanne on neid kohapeal rakendada ja erasektori osaliste ülesanne näidata üles algatusvõimet, haarata kinni ärivõimalustest ja juurutada uuendusi.

Komisjon alustab käesolevas tegevuskavas esitatud meetmete elluviimist varsti avalike konsultatsioonidega, milles käsitletakse Euroopa pikaajaliste investeerimisfondide ja pangandussektoriväliste ettevõtete maksejõuetusmenetluse raamistikku.

Meetmete elluviimisel järgib komisjon täielikult parema õigusloome reegleid ja lihtsustamise eesmärki (põhimõtet „üks sisse, üks välja“) ning tagab kaasava arutelu, mille raames antakse kõigile piisav võimalus väljendada oma seisukohti. Seejuures on komisjoni eesmärk analüüsida seadusandlike muudatusi mitte eraldi võetuna, vaid majanduslike, poliitiliste ja sotsiaalsete vajaduste kontekstis. Kuna kindel alus kapitaliturgude liidu poole liikumiseks on nüüdseks loodud ja esimese tegevuskava mõju peaks hakkama ka andmetes kajastuma, ei anna komisjon mitte üksnes korrapäraselt aru seadusandlike meetmete elluviimisel tehtud edusammudest, vaid jälgib sihipäraste näitajate alusel ka seda, kuidas ELi kapitaliturud arenevad.