EUROOPA
KOMISJON

Brüssel, 12.2.2025
COM(2025) 38 final

2025/0022 (COD)

Ettepanek:

EUROOPA PARLAMENDI JA NÕUKOGU MÄÄRUS,

millega muudetakse määrust (EL) nr 909/2014 seoses lühema arveldustsükliga liidus

(EMPs kohaldatav tekst)

{SWD(2025) 37 final}

SELETUSKIRI

1. ETTEPANEKU TAUST

• Ettepaneku põhjused ja eesmärgid

EL peab rohkem pingutama, et kaasata rahastust, mida on vaja digi-, rohe- ja sotsiaalse ülemineku rahastamiseks ning majanduskasvu edendamiseks. Tõhusalt toimivad ja sügavad kapitaliturud on selle eesmärgi saavutamiseks hädavajalikud. ELi kapitaliturud on aga endiselt killustunud, hoolimata viimaste aastate märkimisväärsetest jõupingutustest nende integreerimiseks, lisaks takistab selline killustatus oluliselt turgude arengut. Seda on kinnitanud mitu 2024. aastal koostatud aruannet, sealhulgas Draghi aruanne[1] ja Letta aruanne[2]. Nendes aruannetes on ka rõhutatud, et ELi kapitaliturgude konkurentsivõimet ja atraktiivsust ning nende suutlikkust tagada ELile vajalik rahastus on võimalik saavutada ainult siis, kui need turud käivad innovatsiooniga kaasas.

Hoiuste ja investeeringute liit peab rajanema tõhusatel ja turvalistel kauplemisjärgsetel teenustel. Neil teenustel on muu hulgas oluline roll väärtpaberite emiteerimisel, tehingute lõpuleviimisel (arveldus), väärtpaberite omandiõiguse jälgimisel ning riskide juhtimisel ja vähendamisel (kliirimine). Kauplemisjärgsed teenused on ELi kapitaliturgude toimimiseks hädavajalikud. Nendel põhjustel on kõigis eespool nimetatud aruannetes rõhutatud, et kauplemisjärgsete teenuste tõhususe parandamiseks on vaja rohkem pingutada.

Iga päev arveldatakse ELi väärtpaberite keskdepositooriumides väärtpabereid rohkem kui 4 triljoni euro väärtuses[3]. Mida kauem arveldus aega võtab, i) seda kauem on ostjad ja müüjad avatud riskidele[4]; ii) seda kauem peavad investorid ootama raha või neile võlgnetavate väärtpaberite saamist (seda juhul, kui arveldus ei ebaõnnestu), ja iii) seda vähem on võimalusi teha järgmisi tehinguid. Kiire, tõhus ja usaldusväärne arveldus on seega hoiuste ja investeeringute liidu arendamisel oluline eeltingimus.

Väärtpaberiarvelduse ja väärtpaberite keskdepositooriumide määruse (CSDR)[5] jõustumisest on möödunud kümme aastat ja sellega ühtlustati teatavate järelturutehingute puhul väärtpaberiarvelduse tsükli pikkust ELis, mis on maksimaalselt kaks tööpäeva pärast tehingupäeva (nn T + 2 arveldus)[6]. Sellest ajast alates on finantsturud ja tehnoloogia edasi

---

1 Aruandes Euroopa konkurentsivõime tuleviku kohta, mida tavaliselt nimetatakse Draghi aruandeks, on kapitaliturgu killustatuse vähendamist nimetatud peamise hoiuste ja investeeringute liidu eesmärgina, lk 292.

2 Aruandes „Much More Than A Market“ („Palju enamat kui turg“), tuntud ka kui Letta aruanne, rõhutatakse vajadust uuenduslike ja tõhusate kapitaliturgude järele, et tagada rohe- ja digiülemineku rahastamine.

3 Need andmed on genereeritud väärtpaberitega kauplemise ning nende kliiringu ja arvelduse statistika andmebaasi (Euroopa Keskpank) kaudu 2023. aasta kohta, https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691131.

4 Finantstehingu vastaspool on kauplemise ja sellise tehingu arveldamise vahelisel ajal avatud mitmesugustele riskidele, nagu krediidi-, likviidsus- ja tururiskid.

5 Euroopa Parlamendi ja nõukogu 23. juuli 2014. aasta määrus (EL) nr 909/2014, mis käsitleb väärtpaberiarvelduse parandamist Euroopa Liidus ja väärtpaberite keskdepositooriume ning millega muudetakse direktiive 98/26/EÜ ja 2014/65/EL ning määrust (EL) nr 236/2012 (ELT L 257, 28.8.2014, lk 1).

6 CSDRi T + 2 arvelduse kohaldamisala hõlmab kauplemiskohtades tehtavaid tehinguid CSDRi artikli 5 lõikes 1 osutatud vabalt võõrandatavate väärtpaberitega. Kauplemiskohtades tehtavad määratud vastaspoolega tehingud, kahepoolselt tehtavad tehingud, millest siiski teavitatakse kauplemiskohta, või

arenenud. EL läks lühemale arveldustsüklile üle 2014. aasta lõpus, misjärel tegid seda paljud jurisdiktsioonid; näiteks läks USA T + 2 arveldusele üle 2017. aastal. Innovatsioon ja vajadus parandada arvelduse tõhusust, suurendada konkurentsivõimet ja vähendada riske finantsstabiilsusele aga tähendavad, et jõupingutused ei ole sellega veel lõppenud. Ülejäänud maailm on sellest ajast alates edasi liikunud: näiteks Hiina, India, Ameerika Ühendriigid ja Kanada on kõik lühendanud arveldustsüklit maksimaalselt ühele tööpäevale pärast tehingupäeva (nn T + 1 arveldus). Märkimisväärne on see, et ülemaailmne üleminek T + 1 arveldusele tekitab ebakõlasid ELi ja ülemaailmsete finantsturgude vahel ning võib nõrgestada ELi kapitaliturgude konkurentsivõimet. Need ebakõlad üksnes suurenevad, kui rohkem riike läheb üle T + 1 arveldusele.

CSDRi viimase läbivaatamise käigus tunnistati neid suundumusi ja volitati Euroopa Väärtpaberiturujärelevalvet (ESMA) hindama tihedas koostöös Euroopa Keskpankade Süsteemi (EKPS) liikmetega ELis arveldustsükli lühendamise asjakohasust ja esitama tegevuskava selle kohta, kuidas seda teha. ESMA avaldas oma aruande (ESMA aruanne)[7] 18. novembril 2024 ja selles soovitatakse ELil minna T + 1 arveldusele üle hiljemalt 11. oktoobril 2027[8].

Arveldustsükli lühendamine ELis muudaks märkimisväärselt turgude praegust toimimist, avaldades erinevat mõju sõltuvalt sidusrühma liigist, tehingu kategooriast ja väärtpaberi liigist. ELis arveldustsükli lühendamisega seotud kulude ja tulude kvantifitseerimine on andmete puudumise tõttu keeruline, kuid ESMA hinnatud elementide põhjal võib järeldada, et lühemale tsüklile üleminekust saadav kasu, mis tuleneb riskide vähendamisest, tagatistega seotud säästust[9] ja selliste kulude vähenemisest, mis on tingitud ebakõlast teiste suurte jurisdiktsioonidega kogu maailmas, kujutab endast hoiuste ja investeeringute liidu jaoks olulist kasu. Lisaks toetaksid investeeringud kauplemisjärgsete protsesside ajakohastamisse, ühtlustamisse ja vastupanuvõime suurendamisse, mis oleks ajendatud üleminekust T + 1 arveldusele, veelgi eesmärki parandada arvelduste tõhusust ELis, edendada turgude lõimimist ning lõppkokkuvõttes hoiuste ja investeeringute liitu ning vältida ebasoodsat

---

esimene tehing, kui vabalt võõrandatavate väärtpaberite kohta tuleb teha esmane registrikanne, ei kuulu T + 2 arvelduse kohaldamisalasse. Esmased turud ei kuulu T + 2 arvelduse kohaldamisalasse, sest need hõlmavad mittestandardseid tehinguid, mis nõuavad spetsiifilisi protsesse ja järelevalvet. Selliste tehingute jaoks kohustusliku arveldusperioodi kehtestamine paralleelselt üleminekuga T + 1 arveldusele nõuaks laiemat analüüsi ja turu-uuringuid, mida ei oleks võimalik läbi viia, võttes arvesse vajadust selguse järele, mis puudutab üleminekut kiiremale arveldusele ELis. Sellega seoses olid paljud liikmesriigid 5. septembril toimunud kohtumisel nõus kaaluma kohaldamisala laiendamist, kuid alles hilisemas etapis ja pärast põhjalikuma analüüsi tegemist, et vältida viivitust üleminekul T + 1 arveldusele (vt lisatud komisjoni talituste töödokumendi punkt 4, lk 19).

7 Report – ESMA assessment of the shortening of the settlement cycle in the European Union (Aruanne – ESMA hinnang arveldustsükli lühendamisele Euroopa Liidus), 18. november 2024, ESMA74–2119945925–1969, https://www.esma.europa.eu/document/report-assessment-shortening-settlement-cycle-european-union.

8 ESMA aruandes leiti, et üleminekuks T + 2 arvelduselt T + 1 arveldusele võib sektoril olla vaja vähemalt 31 kuud, et ette valmistada ja teha vajalikud investeeringud ning kohandada protsesse. Samuti rõhutati selles pakilist vajadust kõrvaldada ebakõla rahvusvaheliste kapitaliturgudega. Seda silmas pidades tegi komisjon ettepaneku, et T + 1 arveldusele üleminekuks oleks kõige sobivam hetk 2027. aasta oktoobri teine esmaspäev, võttes arvesse muid korrapäraseid protsesse, mida turuosalised peavad aasta eri aegadel tegema, näiteks T2Si uuendused või korporatiivsete sündmuste käsitlemine.

9 Tagatisega seotud säästu puhul peetakse tavaliselt silmas tagatise andmisel saadavat säästu (tagatisnõuded selliste vastaspoole riskide katmiseks, millele turuosalised on avatud). Vt ESMA aruanne, lk 11, 37, 38, ja lisatud komisjoni talituste töödokumendi punkt 7.1.2 T + 1 arvelduse eeliste kohta, mis on seotud keskse vastaspoole tagatisega riskipositsioonide ja seega keskse vastaspoole tagatiste vähendamisega.

konkurentsiolukorda ELi kapitaliturgude jaoks, mis võib suunata kauplejaid eelistama teisi tõhusamaid turge. Lisaks suurendaks praeguse arveldustsükli säilitamine ELis hoiuste ja investeeringute liidu edasist killustumist, kuna erinevad ELi sidusrühmad rakendaksid jätkuvalt lahknevaid lahendusi, et tulla toime lühema arveldustsükliga enamikul muudel maailma kapitaliturgudel.

Enamik T + 1 arveldusele üleminekuga seonduvatest kuludest tuleks kanda lühikese aja jooksul ning need on seotud investeeringutega, mida on vaja arveldusprotsessi eri etappide ajakohastamiseks, standardimiseks ja digitaliseerimiseks. Teisest küljest osutavad ESMA hinnatud elemendid sellele, et T + 1 arvelduse mõju riskide vähenemisele, tagatisega seotud säästule ja selliste kulude vähenemisele, mis on tingitud ebakõladest teiste suurte jurisdiktsioonidega kogu maailmas, toob olulist kasu ELi kapitaliturgude konkurentsivõimele ning hoiuste ja investeeringute liidu suunas liikumisele ning parandaks lõppkokkuvõttes ELi kapitaliturgude tõhusust ja seega säilitaks nende ülemaailmse konkurentsivõime[10].

Väärtpaberitehingutele T + 1 arvelduse kehtestamine on ELis juba tehniliselt ja õiguslikult võimalik. Seega võiks ülemineku T + 1 arveldusele jätta täielikult ELi väärtpaberisektori koordineerida ja ellu viia. ELi finantsturgude suurem keerukus (tulenevalt erinevate osalejate, süsteemide ja valuutade arvust) võrreldes teiste jurisdiktsioonidega, mis on juba läinud üle T + 1 arveldustsüklile, muudaks aga protsessi koordineerimise sektori jaoks äärmiselt keeruliseks ega annaks õiguslikku ega isegi planeerimiskindlust.

Neid aspekte on rõhutatud ka 15. oktoobril 2024 avaldatud ESMA, komisjoni ja EKP ühisavalduses standardse väärtpaberiarveldustsükli lühendamise kohta ELis (edaspidi „ühisavaldus“)[11]. Ühisavalduses juhiti tähelepanu sellele, et EL peab tegutsema kiiresti ja koordineeritult, kui ta soovib vältida rahvusvaheliste suurte jurisdiktsioonidega arveldustsüklite ebakõlade negatiivse mõju pikenemist ja võimendumist ning tagada tõhus ja konkurentsivõimeline hoiuste ja investeerimisliit.

Seepärast on käesoleva ettepaneku eesmärk tagada, et kõigil sidusrühmadel on piisavalt aega ettevalmistusteks ja T + 1 arveldusele üleminekuks koordineeritult ja õigel ajal.

Seepärast tehakse ettepanek, et EL läheks üle lühemale arveldustsüklile, mille kohaselt arveldatakse tehingud, mille suhtes kohaldatakse praegu T + 2 arveldustsüklit, hiljemalt esimesel tööpäeval pärast kauplemise toimumist. See ei takistaks juba tehnoloogiliselt suutlikel väärtpaberite keskdepositooriumidel arveldada tehinguid vabatahtlikult tehingupäevaga samal kuupäeval.

- **Kooskõla poliitikavaldkonnas praegu kehtivate õigusnormidega**

Ettepanek on muuta CSDRi, kehtestades Euroopa Liidus T + 1 arveldustsükli, et parandada arvelduse tõhusust eesmärgiga suurendada konkurentsivõimet ja vähendada riske finantsstabiilsusele. Kavandatud seadusandlikud muudatused aitaksid kaasa tõhusama kauplemisjärgse maastiku arendamisele ELis kooskõlas CSDRi muutmise raames sätestatud eesmärkidega[12]. Lisaks on käesolev ettepanek kooskõlas komisjoni eesmärgiga luua hoiuste ja

[10] Vt ESMA aruanne, lk 88.

[11] ESMA, komisjoni ja EKP ühisavaldus standardse väärtpaberiarveldustsükli lühendamise kohta Euroopa Liidus: järgmised sammud, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-10/ESMA74-2119945925-2085_EC-ECB-ESMA_High_level_joint_statement_T_1.pdf.

[12] Euroopa Parlamendi ja nõukogu 13. detsembri 2023. aasta määrus (EL) 2023/2845, millega muudetakse määrust (EL) nr 909/2014 seoses arveldusdistsipliini, teenuste piiriülese osutamise, järelevalvealase

investeeringute liit, et hõlbustada kogu ELis tarbijate, investorite ja ettevõtjate huvides kapitali liikumist. Väärtpaberite arveldamine on kapitaliturgude põhiteema. Kiire, tõhus ja usaldusväärne arveldus on seega hoiuste ja investeeringute liidu arendamisel oluline eeltingimus. Lühem arveldustsükkel suurendaks ELi turgude atraktiivsust ja tooks olulist kasu, eelkõige vähendades riske, annaks tagatisega seotud säästu ja vähendaks selliseid kulusid, mis on tingitud ebakõladest teiste suurte jurisdiktsioonidega kogu maailmas.

- **Kooskõla muude liidu tegevuspõhimõtetega**

Algatuse eesmärk on täiendada komisjoni laiemat tegevuskava, et muuta ELi kapitaliturud konkurentsivõimelisemaks ja vastupidavamaks. Konkurentsivõimeline ja tõhus kauplemisjärgne keskkond, mille üks põhitunnus on arveldustsükkel, on oluline element hoiuste ja investeeringute liidu eesmärkide saavutamisel. Täielikult toimiv ja integreeritud kapitaliturg võimaldab ELi majandusel kestlikult kasvada ja suurendada oma konkurentsivõimet; see on kooskõlas komisjoni strateegiliste prioriteetidega, mille keskmes on töökohtade loomiseks, majanduskasvuks ja investeeringuteks õigete tingimuste loomine.

2. ÕIGUSLIK ALUS, SUBSIDIAARSUS JA PROPORTSIONAALSUS

- **Õiguslik alus**

Käesoleva ettepaneku õiguslik alus on Euroopa Liidu toimimise lepingu artikkel 114, mis on CSDRi õiguslik alus. CSDRi peamine eesmärk on ELis suurendada väärtpaberiarvelduse ja arveldustaristu turvalisust ja tõhusust. Käesolevas algatuses tehakse ettepanek vaadata läbi arveldustsükli kestus liidus, lühendades seda kahelt tööpäevalt ühele tehingujärgsele tööpäevale, mistõttu võetakse sellega seotud seadusandlik ettepanek vastu samal õiguslikul alusel.

- **Subsidiaarsus (ainupädevusse mittekuuluva valdkonna puhul)**

Vastavalt Euroopa Liidu lepingu artikli 5 lõikes 3 sätestatud subsidiaarsuse põhimõttele tuleks liidu tasandil meetmeid võtta ainult juhul, kui liikmesriigid eraldi ei suuda kavandatud eesmärke piisavalt saavutada ning seepärast saab kõnealuseid eesmärke kavandatud meetmete ulatuse või mõju tõttu paremini saavutada ELi tasandil.

Nagu kaasseadusandjad 2014. aastal CSDRi vastu võttes ja 2023. aastal selle muutmise raames tõdesid, ei suuda liikmesriigid üksi piisavalt saavutada kõnealuse määruse eesmärke, nimelt kehtestada ELis finantsinstrumentidega arveldamise ühtsed nõuded ja keskdepositooriumide ülesehitust ja tegevust käsitlevad eeskirjad ning edendada turvalist, tõhusat ja sujuvat arveldust.

Eelkõige kehtestati CSDRga nõue kohustusliku arveldusperioodi kohta enamiku vabalt võõrandatavate väärtpaberitega tehtavate tehingute puhul, mis on tehtud ELi kauplemiskohas, kehtestades selleks tähtajaks kaks tööpäeva pärast kauplemise toimumist. Sellisel juhul on asjakohane, et arveldusperioodi lühendatakse sama õigusliku vahendi abil.

See lähenemisviis on veelgi asjakohasem, kui võtta arvesse ELi kauplemisjärgsete taristute maastiku killustatust ning liikmesriikide kapitaliturgude ja õigusraamistike erinevusi, mis muudaksid ühise ülemineku T + 1 arveldusele keerulisemaks, kui seda ei koordineerita ELi tasandil. ELi keskdepositooriumide ja kauplemiskohtade erinevate tavade vastuvõtmine seoses ülemaailmsete arveldusperioodide ebakõladega oleks keeruline ja sellega kaasneksid

---

koostöö, panganduskõrvalteenuste osutamise ja kolmandate riikide väärtpaberite keskdepositooriumide suhtes kohaldatavate nõuetega, ning määrust (EL) nr 236/2012 (ELT L, 2023/2845, 27.12.2023).

riskid, see killustaks ELi kapitaliturge veelgi ning looks liikmetele ja investoritele ebasoodsad tingimused. Seega ei suuda liikmesriigid üksi piisavalt saavutada käesoleva algatuse eesmärki lühendada liidu arveldustsüklit ja seega kõrvaldada ebakõlad maailmamajandusega, et tugevdada ELi kauplemisjärgse keskkonna konkurentsivõimet ja tõhusust. Seetõttu saab neid eesmärke meetmete ulatuse tõttu paremini saavutada ELi tasandil kooskõlas Euroopa Liidu lepingu artikli 5 lõikes 3 sätestatud subsidiaarsuse põhimõttega.

- **Proportsionaalsus**

Ettepaneku eesmärk on kõrvaldada ELi ja rahvusvaheliste arveldustsüklite vaheline ebakõla proportsionaalsel, tulemuslikul ja tõhusal viisil.

Arveldustsükli lühendamine tagaks parema kooskõla ülemaailmsete turgudega, muudaks protsessid kõigi piiriüleste turuosaliste jaoks märkimisväärselt sujuvamaks ning vähendaks riske ja kulusid seoses väärtpaberitega, mis on noteeritud või millega kaubeldakse samaaegselt T + 1 arveldusega jurisdiktsioonides ja ELis. Kuna ELi finantsturul on palju erinevaid osalejaid, süsteeme ja vääringuid, oleks liikmesriikide täiesti autonoomne üleminek T + 1 arveldusele keeruline, ebatõhus ja kulukam. ELi tasandi meetmed on vajalikud, et saavutada asjakohaselt eesmärk kehtestada ELis lühem arveldustsükkel ja kasutada ära sellega seotud eelised. Ettepanek piirdub üksnes sellega, mis on vajalik selle eesmärkide saavutamiseks.

- **Vahendi valik**

CSDR on määrus, seega tuleb seda muuta samalaadse õigusaktiga.

3. JÄRELHINDAMISE, SIDUSRÜHMADEGA KONSULTEERIMISE JA MÕJU HINDAMISE TULEMUSED

- **Praegu kehtivate õigusaktide järelhindamine või toimivuse kontroll**

Võttes arvesse selle algatuse olemust ja kiireloomulisust, mis on seotud CSDRi artikli 5 lõike 2 sihipärase muutmisega, et kehtestada liidus lühem arveldustsükkel, ning sellega seotud ettevalmistavat tööd, ei pidanud komisjoni talitused asjakohaseks viia läbi kehtivate õigusaktide järelhindamist. Käesolevale ettepanekule lisatud komisjoni talituste töödokumendi ettevalmistamisel analüüsisid komisjoni talitused sihipärase muudatuse mõju rahvusvahelise arengu valguses ning võtsid arvesse sidusrühmadelt saadud tagasisidet ja ESMA aruandes esitatud analüüsi.

- **Konsulteerimine sidusrühmadega**

Komisjon on kogu käesoleva ettepaneku ettevalmistamise jooksul konsulteerinud sidusrühmadega. Eelkõige toimusid järgmised konsultatsioonid.

- **Ümarlaud**[13], mille komisjon korraldas 25. jaanuaril 2024 ELis lühemale arveldustsüklile ülemineku teemal. Osalejate hulgas oli kõrgetasemelisi esindajaid paljudest sektoritest (ostu-[14] ja müügipool[15], jaeinvestorid, turutaristud), juhtivatest

[13] Ümarlaud arveldustsükli lühendamise kohta ELis, 25. jaanuar 2024 https://finance.ec.europa.eu/events/roundtable-shortening-settlement-cycle-eu-2024-01-25_en.

[14] Ostupool koosneb turuosalistest, kes on väärtpaberite ostjad. Nende hulka kuuluvad kindlustusandjad, avatud investeerimisfondid, riskifondid ja pensionifondid, kes ostavad väärtpabereid oma arvel või investorite jaoks eesmärgiga teenida tulu.

reguleerivatest asutustest ning Euroopa Parlamendi ja Euroopa Keskpanga esindajad. Kuigi väljendati erinevaid seisukohti, toetas enamik osalejaid õigusakti muutmist, et minna üle T + 1 arveldusele. Nad tunnistasid, et kuigi üleminek lühemale arveldustsüklile võib tuua kasu, eriti pikas perspektiivis, on seda kasu raske kvantifitseerida. Nad olid seisukohal, et lühemas perspektiivis realiseeruks kasu peamiselt tänu arveldustsükli ühtlustamisele teiste jurisdiktsioonidega, eelkõige USAga, ja tagatise pakkumisel saadavale säästule, samal ajal kui peamine kasu keskpikas ja pikas perspektiivis oleks kogu arveldusahela suurem automatiseeritus ja ELi kapitaliturgude konkurentsivõime säilimine. Osalejad olid peaaegu üksmeelel, et Euroopa jurisdiktsioonide vahel on vaja koordineerimist; samuti oldi ühte meelt, et ELi ja USA vaheline ebakõla ei ole pikas perspektiivis hallatav. Lühemale arveldustsüklile võimaliku ülemineku kuupäevi käsitleval ümarlaual toimunud mitteametlikul küsitlusel selgus, et enamik (54 %) toetas 2027.–2028. aastaks kavandatud üleminekut, samas kui 34 % toetas varasemat ja 12 % hilisemat üleminekut.

- **Liikmesriikide ekspertide 5. septembri 2024. aasta kohtumine**, et arutada arveldustsükli võimalikku lühendamist ELis[16]. Valdav enamik liikmesriike toetas arveldustsükli lühendamist T + 1 arveldusele ja leidis, et üleminek T + 1 arveldusele tooks kaasa tõhusama ja õigeaegsema arvelduse ning suurendaks ELi kapitaliturgude atraktiivsust investorite jaoks. Lisaks leidsid nad, et turgude stabiilsus paraneks ja likviidsust kasutataks tõhusamalt arveldusega seotud riskide ja kulude vähenemise tõttu. Liikmesriigid olid samuti seisukohal, et üleminekust tuleks teada anda CSDRi muutmisega. Nad toetasid kõigi finantsinstrumentide üheaegset, mitte etapiviisilist üleminekut. Lõpetuseks rõhutasid nad, et selleks, et üleminek T + 1 arveldusele oleks edukas, tuleb põhjalikult valmistuda, sealhulgas töötada välja üksikasjalik tegevuskava.

- **Eksperdiarvamuste kogumine ja kasutamine**

Käesoleva ettepaneku koostamisel tugines komisjon välisekspertidele ja andmetele, mis pärinevad järgmistest allikatest:

- **ESMA**:

– vastused ESMA poolt 5. oktoobril 2023 algatatud kolmekuulisele tagasisidekorjele arveldustsükli lühendamise kohta, millele saadi 81 vastust. Saadud tagasiside võeti kokku ja avaldati 21. märtsil 2024[17];

– ESMA poolt sektorile korraldatud 4. detsembri 2023. aasta seminari järeldused[18];

– ESMA poolt 10. juulil 2024 korraldatud avaliku arutelu järeldused[19], ning

---

15 Müügipoole all mõeldakse finantsturgude seda osa, mis tegeleb väärtpaberite müügiga. Müügipool on seotud aktsiate, võlakirjade, valuuta- ja muude finantsinstrumentide loomise, turundamise ja müügiga. Müügipool koosneb investeerimispankadest või turutegijatest, kes pakuvad likviidsust.

16 Koosoleku protokoll on kättesaadav aadressil https://ec.europa.eu/transparency/expert-groups-register/screen/meetings/consult?lang=en&meetingId=57182.

17 Tagasisidearuanne – ESMA tagasisidekorje arveldustsükli lühendamise kohta, 21. märts 2024, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-03/ESMA74-2119945925-1959_Feedback_statement_of_the_Call_for_evidence_on_shortening_the_settlement_cycle.pdf.

18 Vt ESMA aruanne.

19 ESMA korraldatud avalik arutelu arveldustsükli lühendamise teemal, 10. juuli 2024.

– CSDRi artikli 74 lõike 3 kohane ESMA aruanne, mis esitati komisjonile 18. novembril 2024.

- **Väärtpaberite ja tagatiste turutaristute nõuanderühm (AMI-SeCo)**: oma 26. juuni 2024. aasta täiskogu istungil rõhutas AMI-SeCo, kes nõustab eurosüsteemi finantsturutaristutega seotud küsimustes, et on vaja protsessi, et i) töötada välja rakendamise ajakava ELi üleminekuks T+ 1 arveldusele, ii) jälgida turu valmisolekut ja iii) teha kindlaks valdkonnad, kus tuleb välja töötada uued lahendused. Enamik AMI-SeCo osalejaid väljendas seisukohta, et EL ei tohiks oodata ametliku kulude-tulude analüüsi valmimist, ning kutsus ELi otsusetegijaid tungivalt üles andma võimalikult kiiresti märku ülemineku kavatsusest ja ülemineku tähtpäevast. Lisaks kutsus AMI-SECO üles looma võimalikult kiiresti üleminekut koordineeriva asutuse[20].

- **Euroopa T + 1 arvelduse rakkerühm:** 2023. aasta juulis lõid turuosalised rakkerühma, mis hõlmab paljusid liikmeid nii ostu- kui ka müügipoolelt ja turutaristutest[21], et saavutada kogu sektorit hõlmav kokkulepe ja esitada oma seisukohad mõju kohta, mida avaldab USA üleminek T + 1 arveldusele ELi sidusrühmadele ja võimalikule üleminekule T + 1-le ELis. See loodi pärast Euroopa Finantsturgude Assotsiatsiooni (AFME) aruannet Euroopas T + 1 arveldusele ülemineku võimalike eeliste ja probleemide kohta[22]. Aruandes jõuti järeldusele, et paljud eelised ja probleemid, mis kaasnesid USA üleminekuga T + 1 arveldusele, on asjakohased ka Euroopa turgudel. Võttes aga arvesse Euroopa turgude olemust, millel on USAga võrreldes palju valuutasid, turutaristuid ja koordineeritavaid osalejaid, oleks rakendamine keerulisem kui USAs. Rakkerühm avaldas 2024. aasta oktoobris teise aruande[23], milles kordas oma toetust üleminekule T + 1 arveldusele ELis ning tunnustas võimalikku kasu tõhususe parandamise ja riskide vähendamise näol. Nad leidsid, et üleminek T + 1 arveldusele oleks keeruline mitmeaastane ettevõtmine, mis nõuab kõigi sektori sidusrühmade koostööd, et vältida uute riskide tekkimist või ELi väärtpaberituru tõhususe, likviidsuse ja toimimise kahjustamist. Kohaldamisala osas toetas rakkerühm väärtpaberite CSDRi kohaldamisalaga vastavusse viimist, kuid ka seda, et välja tuleks jätta väärtpaberite kaudu finantseerimise tehingud[24]. Rakkerühma liikmed leidsid üldiselt, et kui konkreetne üleminekukuupäev on teatavaks tehtud, on ELi turutaristu keerukust silmas pidades vaja 24–36 kuu pikkust üleminekuperioodi. Väljendati erinevaid arvamusi selle kohta, kas 2027. aasta teine pool, mis on Ühendkuningriigi ülemineku kuupäev,

[20] Vt väärtpaberite ja tagatiste turutaristute nõuanderühma (Ami-SeCo) 25. juuni 2024. aasta koosoleku protokoll, punkt 4 – Väärtpaberiarvelduse standardtsükli võimalik lühendamine (T + 1). Link: https://www.ecb.europa.eu/paym/groups/shared/docs/dbdad-2024-06-25-ami-seco-meeting-outcome-final.pdf.

[21] Vt ELi T + 1 sektori rakkerühma pädevus, https://www.afme.eu/key-issues/t-1.

[22] AFME aruanne, T + 1 arveldustsükkel Euroopas: võimalikud eelised ja probleemid“, september 2022, https://www.afme.eu/Portals/0/DispatchFeaturedImages/AFME_Tplus1Settlement_2022_04.pdf.

[23] Kõrgetasemeline tegevuskava T + 1 arveldustsükli vastuvõtmiseks ELi väärtpaberiturgudel – Euroopa T + 1 arveldustsüklit käsitlev majandussektori rakkerühm, oktoober 2024 (https://www.afme.eu/publications/reports/details/high-level-roadmap-for-adoption-of-t1-in-eu-securities-markets).

[24] ESMA aruandes jõutakse siiski järeldusele, et väärtpaberite kaudu finantseerimise tehinguid ei tohiks CSDRi artikli 5 lõike 2 praegusest kohaldamisalast välja jätta.

võiks olla ka ELile sobiv rakendamiskuupäev. Rakkerühm toetas jätkuvalt tugevalt koordineeritud lähenemisviisi kogu Euroopa piirkonnas, sealhulgas EMPs, Ühendkuningriigis ja Šveitsis.

Eespool nimetatut on täiendanud finantsturgude osaliste poolt kahepoolsetel kohtumistel esitatud teave, mis mõnikord sisaldab konfidentsiaalset kvantitatiivset ja kvalitatiivset teavet.

- **Mõjuhinnang**

Kuna rahvusvaheliste suundumuste tõttu on vaja kiiresti tegutseda, otsustasid komisjoni talitused koostada komisjoni talituste töödokumendi, milles analüüsitakse, millist mõju avaldab ELi üleminek lühemale arveldustsüklile. Täieliku mõjuhinnangu koostamise nõudest on tehtud erand. Komisjoni talituste töödokumendis võeti arvesse ESMA aruannet, milles hinnati lühema arveldustsükli kulusid ja kasu ELis. Komisjoni talituste töödokumendis juhiti tähelepanu sellele, et T + 1 arveldusele ülemineku võimaldamiseks on vaja põhi- ja kauplemisjärgseid protsesse rohkem automatiseerida ja standardida, sealhulgas oluliselt suurendada automaatset töötlemist. Selles märgiti, et investeerimisvajaduste suurus varieerub turuosaliste lõikes sõltuvalt nende ärimudelist, nendega seotud keskdepositooriumide ja kesksete vastaspoolte arvust ning sellest, kas teistes jurisdiktsioonides on T + 1 nõude täitmiseks tehtud varasemaid investeeringuid. Samuti rõhutati selles, et need peamiselt ühekordsed kulud peaks aja jooksul üles kaaluma pikaajaline kasu, mis tuleneb väiksematest vastaspoole- ja tururiskidest, tõhusamast ja õigeaegsemast arveldamisest ning ELi kapitaliturgude suuremast atraktiivsusest investorite jaoks. Dokumendis jõuti järeldusele, et arvestades ELi kapitaliturgude killustatust, ei ole turuosaliste koordineerimine ja koostöö mitte ainult kasulik, vaid esmatähtis, et tagada sujuv üleminek T + 1 arveldustsüklile.

- **Õigusnormide toimivus ja lihtsustamine**

Algatusega soovitakse suurendada ELi kauplemisjärgse maastiku konkurentsivõimet ja atraktiivsust, kehtestades ELis lühema arveldustsükli. Seega ei ole eesmärk vähendada regulatiivset koormust ja kulusid. T + 1 arveldusele üleminekuga seotud kulud tekiksid lühikese aja jooksul ning on seotud investeeringutega, mida on vaja arvelduprotsessi eri etappide ajakohastamiseks, standardimiseks ja digitaliseerimiseks. Need kulud oleksid finantssektori ettevõtjate kanda. Eeldatav kasu, nagu suurem automatiseerimine ja tõhusus, riskide vähenemine, väiksem tagatisnõue ning ebakõladega seotud kulude ja vastuolude kõrvaldamine, peaks aja jooksul siiski suuresti üles kaaluma peamiselt ühekordsed kulud, mis tulenevad vajalikest investeeringutest, mida üleminek T + 1 arveldusele kaasa tooks.

- **Põhiõigused**

EL on võtnud kohustuse järgida rangeid põhiõiguste kaitse standardeid ning on kirjutanud alla mitmele inimõigusi käsitlevale kokkuleppele. Seetõttu on ebatõenäoline, et käesoleval ettepanekul oleks otsene mõju kõnealustele õigustele, mis on loetletud Ühinenud Rahvaste Organisatsiooni peamistes inimõigustealastes konventsioonides, ELi aluslepingute lahutamatuks osaks olevas Euroopa Liidu põhiõiguste hartas ja Euroopa inimõiguste ja põhivabaduste kaitse konventsioonis.

4. MÕJU EELARVELE

Ettepanekul puudub mõju liidu eelarvele.

5. MUU TEAVE

• Rakenduskavad ning järelevalve, hindamise ja aruandluse kord

Käesoleva ettepanekuga ei nõuta rakenduskava ega järelevalve, hindamise ja aruandluse korda.

• Ettepaneku sätete üksikasjalik selgitus

Artikliga 1 tehakse CSDRi artikli 5 lõikesse 2 sihipärane muudatus, milles nõutakse, et artikli 5 lõike 2 kohaldamisalasse kuuluvate tehingute[25] puhul peab kavandatud arvelduspäev olema hiljemalt esimene tööpäev pärast kauplemise toimumist. Käesoleva ettepanekuga ei muudeta artikli 5 lõike 2 kohaldamisala.

[25] Artikli 5 lõike 2 kohaldamisalasse kuuluvad tehingud on tehingud artikli 5 lõikes 1 osutatud vabalt võõrandatavate väärtpaberitega, mis tehakse kauplemiskohtades, välja arvatud määratud vastaspoolega tehingud, mis tehakse kauplemiskohas, või tehingud, mis tehakse kahepoolselt, kuid millest siiski teavitatakse kauplemiskohta, või esimene tehing, kui asjaomaste väärtpaberite kohta tuleb teha esmane registrikanne.

2025/0022 (COD)

Ettepanek:

EUROOPA PARLAMENDI JA NÕUKOGU MÄÄRUS,

millega muudetakse määrust (EL) nr 909/2014 seoses lühema arveldustsükliga liidus

(EMPs kohaldatav tekst)

EUROOPA PARLAMENT JA EUROOPA LIIDU NÕUKOGU,

võttes arvesse Euroopa Liidu toimimise lepingut, eriti selle artiklit 114,

võttes arvesse Euroopa Komisjoni ettepanekut,

olles edastanud seadusandliku akti eelnõu liikmesriikide parlamentidele,

võttes arvesse Euroopa Keskpanga arvamust[26],

võttes arvesse Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomitee arvamust[27],

toimides seadusandliku tavamenetluse kohaselt

ning arvestades järgmist:

(1) Määruse (EL) nr 909/2014[28] artikli 5 lõikega 2 reguleeritakse enamiku kauplemiskohtades toimuvate vabalt võõrandatavate väärtpaberitega tehtavate tehingute arvelduspe rioodi. Kui teatavad erandid välja arvata, peab selliste tehingute kavandatud arvelduspäev olema hiljemalt teine tööpäev pärast kauplemise toimumist. Seda ajavahemikku nimetatakse „arveldustsükliks“. Nõuet, et arveldus peab toimuma hiljemalt teisel tööpäeval pärast kauplemise toimumist, nimetatakse „T + 2 arveldustsükliks“ või lihtsalt „T+ 2 arvelduseks“.

(2) Vabalt võõrandatavate väärtpaberitega tehtavate tehingute pikemad arvelduspe rioodid suurendavad tehinguosaliste riske ning vähendavad ostjate ja müüjate võimalusi teha muid tehinguid. Neil põhjustel on paljud kolmandate riikide jurisdiktsioonid läinud, lähevad või kavatsevad üle minna arvelduspe rioodile, mis on üks tööpäev pärast kauplemise toimumist (edaspidi „T + 1 arveldus“). Üldine üleminek lühematele arvelduspe rioodidele tekitab siiski ebakõlasid liidu ja ülemaailmsete finantsturgude vahel. Need ebakõlad suurenevad veelgi siis, kui T + 1 arveldusele läheb üle rohkem riike, mis suurendab sellistest ebakõladest tulenevaid kulusid liidu turuosalistele.

(3) Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve jõudis 18. novembril 2024 avaldatud aruandes Euroopa Liidus arveldustsükli lühendamise asjakohasuse kohta järeldusele, et liidus arveldustsükli lühendamine T + 1-le vähendaks märkimisväärselt tururiske, eelkõige

[26] ELT C….

[27] ELT C …

[28] Euroopa Parlamendi ja nõukogu 23. juuli 2014. aasta määrus (EL) nr 909/2014, mis käsitleb väärtpaberiarvelduse parandamist Euroopa Liidus ja väärtpaberite keskdepositooriume ning millega muudetakse direktiive 98/26/EÜ ja 2014/65/EL ning määrust (EL) nr 236/2012 (ELT L 257, 28.8.2014, lk 1).

seoses vastaspoole- ja volatiilsusriskidega, ning vabastaks kapitali, mida ei ole enam vaja tagatisnõuete katmiseks. T+ 1 arveldus võimaldaks ka liidu kapitaliturgudel pidada sammu muude ülemaailmsete turgude arenguga, kõrvaldades arvelduspериoodide praeguse ebakõlaga seotud kulud. Samuti aitaks see kaasa korporatiivsete sündmuste standardite ja turutavade edasisele ühtlustamisele liidus ning toetaks üldisemalt liidu kapitaliturgude konkurentsivõimet. Komisjon on nende järeldustega nõus.

(4) Seepärast on asjakohane teha määrusesse (EL) nr 909/2014 sihipärane muudatus, et lühendada praegust kohustuslikku arveldustsüklit ühele päevale pärast kauplemise toimumist. Arveldustsükli selline lühendamine ei takistaks väärtpaberite keskdepositooriumidel arveldamast tehinguid kauplemispäevaga samal kuupäeval, kui see on tehnoloogiliselt võimalik.

(5) Seepärast tuleks määrust (EL) nr 909/2014 vastavalt muuta.

(6) Kuna käesoleva määruse eesmärki, nimelt minna liidus üle lühemale arveldustsüklile, ei suuda liikmesriigid piisavalt saavutada, küll aga saab seda selle ulatuse ja toime tõttu paremini saavutada liidu tasandil, võib liit võtta meetmeid kooskõlas Euroopa Liidu lepingu artiklis 5 sätestatud subsidiaarsuse põhimõttega. Kõnealuses artiklis sätestatud proportsionaalsuse põhimõtte kohaselt ei lähe käesolev määrus nimetatud eesmärkide saavutamiseks vajalikust kaugemale.

(7) Selleks et kõik asjaomased sidusrühmad oleksid piisavalt ette valmistatud ja võimelised üle minema T + 1 arveldusele koordineeritult ja õigel ajal, tuleks käesoleva määruse kohaldamise kuupäeva edasi lükata,

ON VASTU VÕTNUD KÄESOLEVA MÄÄRUSE:

Artikkel 1

Määruse (EL) nr 909/2014 muutmine

Määruse (EL) nr 909/2014 artikli 5 lõige 2 asendatakse järgmisega:

„2. Lõikes 1 osutatud vabalt võõrandatavate väärtpaberitega tehtavate tehingute puhul, mis tehakse kauplemiskohtades, on kavandatud arvelduspäev hiljemalt esimene pangapäev pärast kauplemise toimumist. Seda nõuet ei kohaldata kauplemiskohtades tehtavate määratud vastaspoolega tehingute suhtes, kahepoolselt tehtavate tehingute suhtes, millest siiski teavitatakse kauplemiskohta, ja esimese tehingu suhtes, kui asjaomaste väärtpaberite kohta tuleb teha esmane registrikanne artikli 3 lõike 2 kohaselt.“

Artikkel 2

Jõustumine ja kohaldamine

Käesolev määrus jõustub kahekümnendal päeval pärast selle avaldamist *Euroopa Liidu Teatajas*.

Seda kohaldatakse alates 11. oktoobrist 2027.

Käesolev määrus on tervikuna siduv ja vahetult kohaldatav kõikides liikmesriikides.

Brüssel,

Euroopa Parlamendi nimel *president*	*Nõukogu nimel* *eesistuja*