C/2026/2837

28.5.2026

EUROOPA KESKPANGA ARVAMUS,

9. aprill 2026,

ettepanekute kohta, mis on seotud kapitaliturgude integreerimise ja järelevalve edasiarendamisega liidus

(CON/2026/13)

(C/2026/2837)

Sissejuhatus ja õiguslik alus

17. detsembril 2025 ja 12. jaanuaril 2026 ning 3. märtsil 2026 sai Euroopa Keskpank (EKP) Euroopa Parlamendilt ja Euroopa Liidu Nõukogult taotluse avaldada arvamust järgmiste ettepanekute kohta: 1) ettepanek võtta vastu Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus, millega muudetakse määrusi (EL) nr 1095/2010, (EL) nr 648/2012, (EL) nr 600/2014, (EL) nr 909/2014, (EL) 2015/2365, (EL) 2019/1156, (EL) 2021/23, (EL) 2022/858, (EL) 2023/1114, (EÜ) nr 1060/2009, (EL) 2016/1011, (EL) 2017/2402, (EL) 2023/2631 ja (EL) 2024/3005 seoses kapitaliturgude integreerimise ja järelevalve edasiarendamisega liidus ([1]) (edaspidi „kavandatav koondmäärus“) ([2]), 2) ettepanek võtta vastu Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv, millega muudetakse direktiive 2009/65/EÜ, 2011/61/EL ja 2014/65/EL seoses kapitaliturgude integreerimise ja järelevalve edasiarendamisega liidus ([3]) (edaspidi „kavandatav koonddirektiiv“ ([4])) ja 3) ettepanek võtta vastu Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus, mis käsitleb arvelduse lõplikkust ning millega tunnistatakse kehtetuks direktiiv 98/26/EÜ ja muudetakse direktiivi 2002/47/EÜ finantstagatiskokkulepete kohta ([5]) (edaspidi „kavandatav arvelduse lõplikkuse määrus“ ning koos „komisjoni ettepanekud“).

EKP arvamuse andmise pädevus põhineb Euroopa Liidu toimimise lepingu artikli 127 lõikel 4 ja artikli 282 lõikel 5, kuna komisjoni ettepanekud sisaldavad EKP pädevusse kuuluvaid sätteid, mis puudutavad eelkõige rahapoliitika rakendamist kooskõlas aluslepingu artikli 127 lõike 2 esimese taande ja artikli 282 lõikega 1, maksesüsteemide tõrgeteta toimimist kooskõlas aluslepingu artikli 127 lõike 2 neljanda taande ja artikli 282 lõikega 1, krediidiasutuste usaldatavusnõuete täitmise järelevalvet kooskõlas aluslepingu artikli 127 lõikega 6 ning finantssüsteemi stabiilsusega seotud pädevate asutuste poliitika sujuvale elluviimisele kaasaaitamist kooskõlas aluslepingu artikli 127 lõikega 5. EKP nõukogu on käesoleva arvamuse vastu võtnud kooskõlas Euroopa Keskpanga kodukorra artikli 17.5 esimese lausega.

1. Üldised märkused

1.1. EKP toetab täielikult komisjoni ettepanekuid – tegemist on ambitsioonika sammuga kapitaliturgude tihedamaks integreerimiseks ja finantsturgude järelevalve edendamiseks liidus. Nagu on märgitud EKP nõukogu 2024. aasta avalduses ([6]), tugevdaks kapitaliturgude tihedam integreerimine erasektori riskijagamist kogu euroalal ning aitaks stabiliseerida majanduskasvu olukorras, kus liikmesriigid peavad tegelema kohalike šokkidega, millele rahapoliitika ei suuda täielikult reageerida. Samuti aitaks integreeritum finantssüsteem vähendada finantsturu killustatust ning toetaks rahapoliitika tulemuslikku ülekandumist kogu euroalal. Lisaks aitab integreeritum finantssüsteem ning ulatuslikumad, sügavamad ja likviidsemad turud suurendada mitmekesisust. Sügavad, mitmekesised ja hästi arenenud kapitaliturud, mida toetab ühtlustatud õigus- ja järelevalveraamistik, on väga olulised riigisiseste ja piiriüleste investeeringute suurendamiseks kõikides liikmesriikides, rahastamisele juurdepääsu parandamiseks ettevõtjatele, konkurentsivõime suurendamiseks ning lõppkokkuvõttes kestliku majanduskasvu toetamiseks kogu liidus ([7]).

([1]) COM(2025) 943 final.
([2]) Euroopa Liidu Nõukogu taotlus on seotud kavandatava koondmääruse artiklitega 2, 3, 4, 5, 7, 8, 9, 10, 11 ja 12.
([3]) COM(2025) 942 final.
([4]) Euroopa Liidu Nõukogu taotlus on seotud kavandatava koonddirektiivi artikliga 3.
([5]) COM(2025) 941 final.
([6]) Vt *Statement by the ECB Governing Council on advancing the Capital Markets Union*, 7. märts 2024, avaldatud EKP veebilehel www.ecb.europa.eu.
([7]) Vt *ESCB reply to the European Commission's targeted consultation on integration of EU capital markets*, juuni 2025, avaldatud EKP veebilehel www.ecb.europa.eu.

1.2. Esiteks tervitab EKP liikumist liidu kapitaliturgude integreeritud järelevalve suunas, eelkõige teatavate suurte ja piiriüleste kapitalituru osaliste otsest järelevalvet Euroopa tasandil. EKP toetab täielikult jõupingutusi, mille eesmärk on tagada, et Euroopa Väärtpaberiturujärelevalvel (ESMA) oleks Euroopa tasandil sõltumatu juhtimine, piisavad vahendid ja ulatuslikud järelevalvevolitused ning saaks koostöös riiklike järelevalveasutustega teostada otsest järelevalvet kõige süsteemsemate piiriüleste kapitalituru osaliste üle ([8]). Riiklikel pädevatel asutustel peaks uues järelevalveraamistikus jätkuvalt olema sisuline ja oluline roll, et kasutada ära nende ulatuslikke eksperditeadmisi.

1.3. Teiseks toetab EKP asjaolu, et komisjoni ettepanekud suurendavad järelevalvealast ühtsust. Need hõlmavad muu hulgas uut sätet koostöökohustuse kohta ([9]), kavandatavat ESMA uut õigust nõuda, et pädev asutus taotleks ESMA arvamust juhtudel, kui vastastikuse hindamise või uurimise tulemusena on järelevalvetegevuses kindlaks tehtud tõsised puudused ([10]) ning koostööplatvormide loomist, et tõhustada koostööd ja järelevalvet piiriülese tegevuse üle ([11]).

1.4. Kolmandaks väljendab EKP heameelt selle üle, et komisjoni ettepanekutega kõrvaldatakse piiriülese integratsiooni tõkked kauplemise, kauplemisjärgse tegevuse ning varade valitsemise ja fondide sektoris. Need jõupingutused on väga olulised selleks, et parandada Euroopa kapitaliturgude sügavust ja likviidsust, toetada kapitali tõhusat piiriülest jaotamist, suunata rahalisi vahendeid tootlikesse investeeringutesse ning lõppkokkuvõttes toetada Euroopa konkurentsivõimet ja euro rahvusvahelist rolli.

1.5. Lõpetuseks avaldab EKP toetust asjaolule, et komisjoni ettepanekud hõlbustavad uute tehnoloogiate, näiteks hajusraamatu tehnoloogia (DLT) kasutuselevõttu, eelkõige kauplemisjärgse tegevuse sektoris, ning õigusraamistiku vastavat kohandamist. Need meetmed aitavad vältida ja leevendada turu killustatust, tagada usaldusväärse riskijuhtimise, mis on proportsionaalne turutegevusest tulenevate riskidega, ning edendada võrdseid tingimusi turuosaliste jaoks.

1.6. Käesoleva arvamuse ülejäänud osas esitab EKP mõned konkreetsed tehnilised märkused ja ettepanekud kavandatavate muudatuste kohta, avaldades samas täielikku toetust komisjoni ettepanekute eesmärkidele.

2. **Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve Asutus (ESMA)**

2.1. *Juhtimine, rahastamine ja otsesed järelevalvevolitused*

2.1.1. EKP toetab täielikult kavandatavaid muudatusi ESMA juhtimis- ja rahastamisraamistikus. Need muudatused on olulised selleks, et ESMA saaks täita oma uusi ülesandeid ning võtta vastu liidu tasandil otsuseid läbipaistvalt, vastutustundlikult, tulemuslikult ja tõhusalt. Eelkõige avaldab EKP toetust ESMA direktorite nõukogu loomisele, ülesehitusele ja ülesannetele, võtmaks vastu finantsturu osaliste otsese järelevalvega seotud otsuseid. EKP soovib rõhutada, kui hädavajalik on tagada, et ESMA-l oleks piisavalt töötajaid ja rahalisi vahendeid, et ta saaks täita oma ulatuslikke uusi otseseid järelevalvevolitusi. Kui ESMA otseste järelevalvevolituste täitmisse on kaasatud ka riiklikud pädevad asutused, on väga oluline täpsustada ESMA ja riiklike pädevate asutuste ressurssidega seotud kohustusi

([8]) Vt *Statement by the ECB Governing Council on advancing the Capital Markets Union*, 7. märts 2024, avaldatud EKP veebilehel www.ecb.europa.eu.

([9]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 1 punkt 7, millega lisatakse uus artikkel 8a Euroopa Parlamendi ja nõukogu 24. novembri 2010. aasta määrusesse (EL) nr 1095/2010, millega asutatakse Euroopa Järelevalveasutus (Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve), muudetakse otsust nr 716/2009/EÜ ning tunnistatakse kehtetuks komisjoni otsus 2009/77/EÜ (ELT L 331, 15.12.2010, lk 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj) (edaspidi „ESMA määrus“).

([10]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 1 punkt 13, millega lisatakse ESMA määrusesse uus artikkel 17aa.

([11]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 1 punkt 16, millega lisatakse ESMA määrusesse uus artikkel 19a.

ning tagada asjaomaste kohustuste täitmine. Tuginedes EKP enda kogemustele pangandusjärelevalve rollis, toetab EKP täielikult ESMA-le antavaid põhjalikke uurimisvolitusi, karistuste määramise ja täitmise tagamise volitusi ([12]), mis on olulised regulatiivsete nõuete tulemusliku jõustamise edendamiseks liidus ([13]).

2.1.2. Selleks et tagada pädevuse ja ülesannete sujuv ja nõuetekohane üleminek riiklikelt pädevatelt asutustelt ESMA-le ning anda piisavalt aega võimekuse arendamiseks, toetab EKP tegevuste hoolikat järjestamist sellel üleminekul. Seda on võimalik saavutada erinevate meetmete kombineerimisega, sealhulgas üleminekulahenduste lisamine koostöökokkulepetesse ([14]), järelevalve üleminekukavade koostamine ([15]), konkreetsete kriitiliste kohustuste ESMA-le üleandmise prioriseerimine ning asjakohasel juhul järkjärgulise, paindlike tähtaegadega üleminekukorra kehtestamine.

2.2. *EKP osalemine ESMA direktorite nõukogus ja järelevalvenõukogus*

2.2.1. EKP väljendab heameelt asjaolu üle, et komisjoni ettepanekud näevad ette EKP osalemise ESMA direktorite nõukogus hääleõiguseta liikmena, kui arutatakse keskse vastaspoole või keskdepositooriumiga seotud järelevalveküsimusi ([16]). Lisaks peaks EKP olema hääleõiguseta liige ka krüptovarateenuse osutajaid käsitlevates aruteludes, pidades silmas krüptovarateenuse osutajate pakutavaid teenuseid, mis on seotud e-raha tokenite ja varapõhiste tokenite hoidmise ja vahetamisega. Need teenused mõjutavad EKP ülesandeid, mis on seotud maksesüsteemide tõrgeteta toimimise ja rahapoliitika ülekandumisega. EKP hääleõiguseta liikmesus ESMA direktorite nõukogus hõlbustab tulemuslikku koostööd ja tegevuse koordineerimist EKP ja ESMA vahel. Selleks peaks EKP olema kaasatud aruteludesse mitte üksnes järelevalveküsimustes, vaid kõikides küsimustes, mis puudutavad keskseid vastaspooli, keskdepositooriume ja krüptovarateenuse osutajaid ([17]). See tagab, et EKP seisukohti ja eksperditeadmisi saab arvesse võtta mitte ainult üksikute järelevalveotsuste osas, vaid ka tehniliste standardite, suuniste, soovituste ja muude ühtlustamisvahendite osas, mis on seotud kesksete vastaspoolte, keskdepositooriumide ja krüptovarateenuse osutajatega.

2.2.2. Nagu varasemates arvamustes sedastatud, soovitab EKP teha EKPst ka ESMA järelevalvenõukogu hääleõiguseta liige ([18]). See suurendaks veelgi EKP, ESMA ja teiste ESMA järelevalvenõukogus esindatud asutuste vahelise koostöö, tegevuse koordineerimise ja teabevahetuse tulemuslikkust ning tugevdaks seeläbi finantssüsteemi stabiilsusega seotud valdkondadevahelist tegevuse koordineerimist. Samuti aitaks see tagada, et ESMA järelevalvenõukogu vastu võetud järelevalve ühtlustamise vahendite puhul võetakse arvesse EKP seisukohti ja eksperditeadmisi ([19]).

([12]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 1 punkt 27, millega lisatakse ESMA määrusesse uus IIa peatükk.

([13]) Vt Euroopa Keskpanga 27. aprilli 2022. aasta arvamus CON/2022/16 ettepaneku kohta võtta vastu Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv, millega muudetakse direktiivi 2013/36/EL seoses järelevalvevolituste, sanktsioonide, kolmanda riigi ettevõtja filiaalide ning keskkonna-, sotsiaalsete ja juhtimisriskidega (ELT C 248, 30.6.2022, lk 87), punkt 7. Kõik EKP arvamused avaldatakse EUR-Lexis.

([14]) Vt näiteks kavandatava koondmääruse artikli 1 punkt 7, millega lisatakse ESMA määrusesse uus artikli 8a lõike 5 punkt b.

([15]) Vt näiteks kavandatava koondmääruse artikli 3 punkt 13, millega lisatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu 15. mai 2014. aasta määrusesse (EL) nr 600/2014 (finantsinstrumentide turgude kohta ning millega muudetakse määrust (EL) nr 648/2012) (ELT L 173, 12.6.2014, lk 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2014/600/oj) (edaspidi „finantsinstrumentide turgude määrus“) uus artikli 38fb lõige 6.

([16]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 1 punkt 33, millega lisatakse ESMA määrusesse uus artikli 44a lõige 2.

([17]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 1 punkt 39, millega lisatakse ESMA määrusesse uus artikkel 46a. Kavandatava artikli 46a lõigetega 2 ja 5 nähakse ette, et ESMA direktorite nõukogu võib esitada arvamusi ja ettepanekuid kõikides küsimustes, mille üle otsustab järelevalvenõukogu, ning peab vastu võtma otsuseid muude konkreetsete järelevalvealase ühtlustamise vahendite kohta. Vt kavandatava koondmääruse artikli 1 punkt 39.

([18]) Vt nt Euroopa Keskpanga arvamus CON/2017/39, 4. oktoober 2017, seoses ettepanekuga Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse kohta, millega muudetakse määrust (EL) nr 1095/2010, millega asutatakse Euroopa Järelevalveasutus (Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve), ja muudetakse määrust (EL) nr 648/2012 seoses kesksetele vastaspooltele tegevusloa andmise korra ja sellega seotud asutustega ning kolmandate riikide kesksete vastaspoolte tunnustamise nõuetega (ELT C 385, 15.11.2017, lk 3), punkt 7. Vt ka Euroopa Keskpanga arvamus CON/2010/5, 8. jaanuar 2010, kolme ettepaneku kohta, mis käsitlevad Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrusi, millega luuakse Euroopa Pangandusjärelevalve Asutus, Euroopa Kindlustus- ja Tööandjapensionide Järelevalve Asutus ning Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve Asutus (ELT C 13, 20.1.2010, lk 1).

([19]) Need hõlmavad ESMA järelevalvenõukogu vastu võetud arvamusi, suuniseid, soovitusi, otsuseid ning regulatiivseid ja rakenduslikke tehnilisi standardeid.

2.3. *EKP osalemine ESMA sisekomiteedes*

2.3.1. EKP väljendab heameelt asjaolu üle, et komisjoni ettepanekud näevad ette EKP õiguse olla emiteeriva keskpanga vaatenurgast ESMA järelevalvenõukogu ([20]) või ESMA direktorite nõukogu ([21]) moodustatavate sisekomiteede hääleõiguseta liige, kui asjaomased komiteed arutavad kesksete vastaspoolte ja keskdepositooriumidega seotud järelevalveküsimusi. Nagu on märgitud punktis 2.2.1, peaks asjaomane liikmesus hõlmama mitte ainult arutelusid järelevalveküsimustes, vaid kõikides küsimustes, mis käsitlevad keskseid vastaspooli, keskdepositooriume ja krüptovarateenuse osutajaid.

2.3.2. Lisaks peaks EKP kui pangandusjärelevalve asutus olema hääleõiguseta liige sisekomiteedes, kus arutatakse mis tahes küsimusi, mis võivad mõjutada krediidiasutusi. See ei ole oluline mitte ainult kesksete vastaspoolte või keskdepositooriumide puhul, vaid ka teiste Väärtpaberiturujärelevalve järelevalve alla kuuluvate finantsturu osaliste puhul, sealhulgas krüptovarateenuste puhul või tegevuste puhul, mida osutavad krediidiasutuse konsolideerimisgruppi kuuluvad üksused (vt ka punkt 7.1.1). Näiteks võib keskse vastaspoole riskiprofiil mõjutada asjaomase keskse vastaspoole arveldavate liikmetena tegutsevate ettevõtjate riskiprofiili, kes on peamiselt krediidiasutused ja investeerimisühingud. Nagu eespool märgitud, on seetõttu väga oluline, et EKP kui pangandusjärelevalve asutus oleks täielikult ja õigeaegselt teadlik kesksete vastaspoolte hallatavatest riskidest ning suudaks pakkuda oma järelevalvealaseid eksperditeadmisi ja seisukohti arveldavate liikmete usaldusväärsuse ja pangandussektori stabiilsusega seotud küsimustes ([22]).

2.4. *Riikide keskpankade esindatus ESMA juhtimises*

EKP juhib tähelepanu asjaolule, et mõnes liikmesriigis on järelevalvekohustused – eelkõige kesksete vastaspoolte ([23]) või keskdepositooriumidega ([24]) seotud järelevalvekohustused – riikide keskpankadel (RKPd), kes ei ole ESMA järelevalvenõukogus esindatud ([25]). Sellised RKPd peaksid olema kaasatud asjaomaste küsimuste aruteludesse sisekomitees või ESMA järelevalvenõukogus, ning neil peaks olema võimalus hääletada ESMA järelevalvenõukogus ([26]). Kui ESMA direktorite nõukogu arutab otsese järelevalve alla kuuluva üksusega seotud otsuseid, mis kuuluvad üksuse asukohaliikmesriigi RKP pädevusse, tuleks aruteludesse kaasata ka asjaomane RKP. See on kooskõlas asjaoluga, et sellistes aruteludes osalemine on juba praegu ette nähtud ESMA järelevalvenõukogu liikmele, kes on pärit asjaomasest liikmesriigist ([27]).

2.5. *Koostöökord oluliste kesksete vastaspoolte ja keskdepositooriumide järelevalveks*

EKP toetab täielikult oluliste kesksete vastaspoolte ja keskdepositooriumide järelevalve usaldamist ESMA-le ning ESMA-le volituste andmist asjaomase koostöökorra kehtestamiseks. EKP väljendab heameelt asjaolu üle, et ESMA töötab need koostöökokkulepped välja tihedas koostöös pädevate ja asjaomaste asutustega. See aitab tagada tulemusliku järelevalve, pidades silmas riiklike ametiasutuste jätkuvalt olulist rolli koostöö raamistikus. Koostöökord võimaldab ESMA-l tugineda pädevate ja asjaomaste asutuste kogemustele ja eksperditeadmistele ning

([20]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 1 punkt 29, millega asendatakse ESMA määruse artikkel 41.

([21]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 1 punkt 37, millega lisatakse ESMA määrusesse uus artikkel 45c.

([22]) Vt Euroopa Keskpanga arvamus CON/2023/11, 26. aprill 2023, ettepaneku kohta võtta vastu määrus, millega muudetakse määrusi (EL) nr 648/2012, (EL) nr 575/2013 ja (EL) 2017/1131 seoses meetmetega, mille eesmärk on leevendada ülemääraseid riskipositsioone kolmandate riikide kesksetes vastaspooltes ja suurendada liidu kliirimisturgude tõhusust, ning ettepaneku kohta võtta vastu direktiiv, millega muudetakse direktiive 2009/65/EL, 2013/36/EL ja (EL) 2019/2034 seoses kesksete vastaspoolte suhtes oleva kontsentratsiooniriski ja keskselt kliiritavate tuletistehingute vastaspoole riski käsitlemisega (ELT C 204, 12.6.2023, lk 3), punkt 1.3.2.

([23]) Praktikas puudutab see kolme RKPd: Banca d'Italia, Banque de France ja De Nederlandsche Bank.

([24]) Praktikas puudutab see kuut RKPd: Nationale Bank van België/Banque nationale de Belgique, Banque de France, Banca d'Italia, De Nederlandsche Bank, Národná banka Slovenska ja Banka Slovenije. Banca d'Italial on ka kauplemiskohtadega seotud järelevalveülesanded.

([25]) Vt ESMA määruse artikli 40 lõike 1 punkt b, mis näeb ette, et ESMA järelevalvenõukogu koosneb iga liikmesriigi finantsturu osaliste järelevalve eest vastutava avaliku sektori asutuse juhist. Seega on praegu ESMA järelevalvenõukogu liikmeks kuus RKPd.

([26]) Hääletuste praktilisel läbiviimisel ESMA järelevalvenõukogus käsitatakse ühe liikmesriigi asutuste esindajaid ühe liikmena.

([27]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 1 punkt 33, millega lisatakse ESMA määrusesse uus artikli 44a lõige 2.

tagab pädevate asutuste asjakohase kaasamise ja teabevahetuse asutustega, kes on huvitatud oluliste kesksete vastaspoolte ja keskdepositooriumide sujuvast toimimisest ja vastupidavusest. EKP on valmis toetama ESMAt kavandatava koostöökorra kohaselt ning kooskõlas oma volitustega. Kesksete vastaspoolte ja keskdepositooriumide koostöökorda käsitlevate komisjoni ettepanekute sätted peaksid olema piisavalt normatiivsed. Eelkõige tuleks täpsustada pädevate ja asjaomaste asutuste kaasamist järelevalvetegevusse, et pikaajaliselt tagada sisuline ja oluline koostöö riiklike pädevate asutuste ja muude asutustega. Samuti peaksid sätted tagama järjepideva lähenemisviisi kõikidele olulistele kesksetele vastaspooltele ja keskdepositooriumidele. Keskdepositooriumide puhul peaks koostöökord tagama ka asjakohase teabevahetuse selle liikmesriigi vastuvõtvate asutustega, kus keskdepositoorium teenuseid osutab, ning juhul, kui keskdepositooriumid osutavad panganduskõrvalteenuseid, järelevalvetegevuse koordineerimise olulise keskdepositooriumi pangandusjärelevalve asutusega.

3. **Kesksed vastaspooled**

3.1. *Tingimused, mille alusel ESMA määrab kindlaks olulised kesksed vastaspooled*

EKP avaldab täielikku toetust komisjoni ettepanekutega kavandatavatele tingimustele, mille kohaselt määratakse kesksed vastaspooled oluliseks ning kuuluvad seega ESMA otsese järelevalve alla ([28]). Need tingimused on usaldusväärsed ja asjakohased. EKP soovitab lisada veel ühe tingimuse – kui keskne vastaspool on sõlminud koostalitluskokkuleppe teise keskse vastaspoolega, peaks ka see olema keskse vastaspoole olulisena käsitamise tingimus. Sellel soovitusel on kolm põhjust. Esiteks kajastab see tingimus asjaolu, et koostalitlusvõimelised kesksed vastaspooled on piiriüleselt süsteemselt olulisused, mistõttu on õigustatud nende kuulumine ESMA otsese järelevalve alla. Teiseks oleks see tingimus järelevalve seisukohast tõhusam, kuna komisjoni ettepanekutega antakse ESMA-le koostalitluskokkulepete heakskiitmise pädevus ([29]). Kolmandaks aitaks see tingimus edendada koostalitlus-kokkulepete laiemat kasutamist ja integreerimist, andes asjaomase kokkuleppe kehtestanud kesksetele vastaspooltele kindluse, et ESMA kohaldab nende suhtes ühtlustatud järelevalvet.

3.2. *Avatud juurdepääs ja koostalitlusvõime*

EKP tervitab komisjoni ettepanekute sätteid, mis on mõeldud toetama avatud juurdepääsu ja koostalitlusvõimet, mida peetakse oluliseks integratsiooni edendamisel ([30]). Eelkõige väljendab EKP heameelt ESMA uue rolli üle kesksele vastaspoolele ja kauplemiskohale juurdepääsu taotluste lahendamisel. Samuti toetab EKP asjaolu, et ESMA-le kavatsetakse anda pädevus kiita heaks koostalitluskokkulepped, arvestades kui olulised on asjaomased kokkulepped omavahelise seotuse vaatenurgast.

3.3. *Emiteerivate keskpankade kaasamine kesksete vastaspoolte järelevalvesse*

3.3.1. EKP toetab täielikult emiteerivate keskpankade kaasamist oluliste kesksete vastaspoolte järelevalvesse ([31]). Eelkõige avaldab EKP toetust komisjoni ettepanekute sätetele, millega tagatakse, et ESMA direktorite nõukogu peab konsulteerima emiteerivate keskpankadega seoses järelevalvealaste hindamiste ja otsustega, mis on seotud emiteeriva keskpanga seisukohast kuue olulise valdkonnaga: võimendustagatise nõuded, likviidsusriski kontroll, tagatised, mudelite läbivaatamine, stressitestimine ja järeltestimine, arveldus ja koostalitluskokkulepped ([32]).

([28]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 2 punkt 15, millega lisatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrusesse (EL) nr 648/2012, 4. juuli 2012, börsiväliste tuletisinstrumentide, kesksete vastaspoolte ja kauplemisteabehoidlate kohta (ELT L 201, 27.7.2012, lk 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2012/648/oj) (edaspidi „Euroopa turu infrastruktuuri määrus“), uus artikli 22a lõige 2.

([29]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 2 punkt 26, millega muudetakse Euroopa turu infrastruktuuri määruse artiklit 54.

([30]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 2 punktid 4, 5 ja 26, millega vastavalt muudetakse Euroopa turu infrastruktuuri määruse artiklit 7, asendatakse artikkel 8 ja muudetakse artiklit 54.

([31]) Eurot emiteeriva keskpanga rolli täidetakse eurosüsteemis detsentraliseeritult ja koordineeritult. Seega ei piira komisjoni ettepanekutes sisalduv viide EKP rollile eurot emiteeriva keskpangana Euroopa Keskpankade Süsteemi ja Euroopa Keskpanga põhikirja (edaspidi „EKPSi põhikiri“) artikli 12.1 kohaldamist, mille kohaselt võib EKP kasutada riikide keskpanku (RKPd) tehinguteks, mis moodustavad osa EKPS ülesannetest „võimalikuks ja kohaseks peetaval määral ning piiramata käesoleva artikli sätete kohaldamist“.

([32]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 2 punkt 15, millega lisatakse Euroopa turu infrastruktuuri määrusele uus artikkel 22e. Vt Euroopa turu infrastruktuuri määruse artiklid 41, 44, 46, 49, 50 ja 54.

Emiteerivatel keskpankadel on seega komisjoni ettepanekute kohaselt kindel ja selge konsulteerimisroll, mis katab suurt hulka järelevalveotsuseid. See tugevdab emiteerivate keskpankade kaasamist kesksete vastaspoolte järelevalvesse, võrreldes praeguste kolleegiumi menetlustega. Emiteerivate keskpankadega konsulteerimine on ette nähtud ka kolmandate riikide kesksete vastaspoolte puhul ([33]). Nende sätete osas tuleks lisada mõned täpsustused ning need tuleks ühtlustada, sealhulgas selles osas, mis puudutab dokumente, mida emiteerivad keskpangad peaksid saama, et täita oma konsulteerimisrolli, ning keskse vastaspoole kliiritud või kliiritavaid finants- ja mittefinantsinstrumente, et tagada liidu vääringuid (v.a euro) emiteerivate keskpankade kaasamine.

3.3.2. Emiteerivate keskpankade kaasamist kesksete vastaspoolte järelevalvesse tugevdati juba Euroopa turu infrastruktuuri määruse muudatustega, mis kehtestati Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrusega (EL) 2019/2099 ([34]) ning Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrusega (EL) 2024/2987 ([35]), eelkõige aktiivse konto nõudega seotud hindamiste ([36]) ja süsteemsete kolmandate riikide kesksete vastaspooltega seotud konsultatsioonide ([37]) osas. Seda kogemust arvesse võttes on EKP tuvastanud teatavad piirangud eurosüsteemi andmetele juurdepääsul, mis takistavad eurot emiteeriva keskpanga rolli tõhusat täitmist. Eurosüsteemil on praegu juurdepääs ainult eurodes vääringustatud tuletisinstrumentide positsiooniandmetele, mis on madala kvaliteediga ega ole praktikas kasutatavad ([38]). Seetõttu tuleks parandada EKP ja eurosüsteemi RKPde juurdepääsu andmetele, eelkõige kõigile Euroopa turu infrastruktuuri määruse artikli 9 kohaselt esitatavatele eurodes vääringustatud tuletisinstrumentide tehinguandmetele. Seda on võimalik saavutada asjaomase Euroopa turu infrastruktuuri määruse alusel vastu võetud komisjoni delegeeritud õigusakti ([39]) läbivaatamisega. Lisaks peaks EKPSi ja Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu liikmetel olema juurdepääs Euroopa turu infrastruktuuri määruse artikli 17c alusel loodud keskandmebaasi kaudu jagatud teabele, kui see on asjakohane või vajalik finantsstabiilsuse ja makrotasandi usaldatavusjärelevalvega seotud volituste täitmiseks. Selline teave, eelkõige võimendustagatise nõude ja kaskaadiressursside kohta, võib olla asjakohane selleks, et hinnata pangandussüsteemi ja laiema finantssüsteemi vahelisi seoseid ning võimalikku negatiivse mõju ülekandumise dünaamikat.

3.3.3. Ühtlasi peaks mõiste „oluliste kesksete vastaspoolte asjaomased asutused“ hõlmama RKPsid, kui RKP-l on riigi õiguse kohaselt kesksete vastaspoolte järelevaatamise kohustus ([40]).

4. **Keskdepositooriumid**

4.1. *Keskdepositooriumidele tegevusloa andmise kord*

4.1.1. EKP toetab Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) nr 909/2014 ([41]) (edaspidi „keskdepositooriumide määrus“) asjakohastesse sätetesse sellise hindamise lisamist, mille viib läbi pädev asutus ja millest teavitatakse asjaomaseid asutusi, et tagada tegevuse koordineerimine nende põhjendatud arvamuste ettevalmistamisel. Selline

([33]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 2 punkt 21, millega asendatakse Euroopa turu infrastruktuuri määruse artikli 24b lõiked 2 ja 3.

([34]) Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) 2019/2099, 23. oktoober 2019, millega muudetakse määrust (EL) nr 648/2012 seoses kesksetele vastaspooltele tegevusloa andmise korra ja sellega seotud asutustega ning kolmandate riikide kesksete vastaspoolte tunnustamise nõuetega (ELT L 322, 12.12.2019, lk 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2019/2099/oj).

([35]) Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) 2024/2987, 27. november 2024, millega muudetakse määrusi (EL) nr 648/2012, (EL) nr 575/2013 ja (EL) 2017/1131 seoses meetmetega, mille eesmärk on leevendada kolmandate riikide kesksete vastaspooltega seotud ülemääraseid riske ja suurendada liidu kliirimisturgude tõhusust (ELT L, 2024/2987, 4.12.2024, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2024/2987/oj).

([36]) Vt Euroopa turu infrastruktuuri määruse artikkel 7a.

([37]) Vt Euroopa turu infrastruktuuri määruse artikkel 24b.

([38]) Vt *ECB's response to the European Commission's consultation on the review of the European Market Infrastructure Regulation (EMIR)*, 2. september 2015,, avaldatud EKP veebilehel www.ecb.europa.eu.

([39]) Komisjoni delegeeritud määrus (EL) nr 151/2013, 19. detsember 2012, millega täiendatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrust (EL) nr 648/2012 börsiväliste tuletisinstrumentide, kesksete vastaspoolte ja kauplemisteabehoidlate kohta seoses regulatiivsete tehniliste standarditega, millega määratakse kindlaks kauplemisteabehoidlate poolt avaldatavad ja kättesaadavaks tehtavad andmed ning tegevusstandardid andmete summeerimise ja võrdlemise ning nendele juurdepääsu kohta (ELT L 52, 23.2.2013, lk 33, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2013/151/oj); vt eelkõige artikli 2 lõige 10.

([40]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 2 punkt 15, millega lisatakse Euroopa turu infrastruktuuri määrusesse uus artikkel 22d.

([41]) Vt Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) nr 909/2014, 23. juuli 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, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2014/909/oj), artikli 4 lõige 16.

hindamine oleks kasulik ka selleks, et toetada a) panganduskõrvalteenustele tegevusloa andmise menetlusi ja b) keskdepositooriumide määruse asjakohaste sätete kohaseid läbivaatamis- ja hindamismenetlusi ([42]).

4.1.2. Keskdepositooriumide määruse kavandatavad muudatused ([43]) ei võimalda pädeval asutusel enam hinnata tegevusloa taotluste täielikkust enne tegevusloa taotluse läbivaatamise protsessi. Lisaks lühendavad kavandatavad muudatused mõnel juhul märkimisväärselt tähtaega, mille jooksul asjaomased asutused peavad esitama oma põhjendatud arvamused. EKPd teeb murelikuks asjaolu, et see võib põhjendamatult koormata pädevaid ja asjaomaseid asutusi taotluste hindamisel, sealhulgas selliste taotluste hindamisel, millega kaasnevad dokumendid ei ole täielikud. EKP soovitab jätkata olemasolevat täielikkuse hindamise protsessi, kohandada menetluse ajakava, et anda asjaomastele asutustele võimalus pädeva asutuse hinnangut kaaluda, ning ühtlustada asjakohastes normides sätestatud menetluste ajakava.

4.1.3. EKP avaldab toetust kavandatavatele muudatustele ([44]), millega kehtestatakse tegevuse grupisisese edasiandmise jaoks sujuvam menetlus, kuna see hõlbustab ja aitab suurendada lõimumist ja tulemuslikkust keskdepositooriumi kontsernis.

4.1.4. Keskdepositooriumi põhiteenuste osutamine hajusraamatu tehnoloogia abil ([45]) võib märkimisväärselt mõjutada keskdepositooriumi tegevust ja vastavust mitmele keskdepositooriumide määruse nõudele. Seetõttu teeb EKP ettepaneku sätestada, et kui keskdepositoorium kavatseb osutada oma põhiteenuseid DLT abil, peab selleks olema vaja tegevusluba keskdepositooriumi tegevuse laiendamiseks keskdepositooriumide määruse asjakohaste sätete alusel. Seda nõuet kohaldataks juhul, kui keskdepositoorium kavatseb väärtpaberite esmase registreerimise läbi viia hajusraamatus, pakkuda ja hallata kõrgeima tasandi kontosid DLT abil või arveldada väärtpaberitehinguid tema poolt käitatava väärtpaberiarveldussüsteemi kaudu DLT abil.

4.2. *Keskdepositooriumi teenuste ühtne turg*

EKP avaldab toetust asjaolule, et komisjoni ettepanekud hõlbustavad üleeuroopalise tegevusloa andmist ja toetavad väärtpaberite emiteerimise vabadust ([46]). Need meetmed aitaksid vähendada piiriülese tegevuse takistusi, kaotades vastuvõtvate asutuste heakskiidu nõude. Kui keskdepositooriumidele ja emitentidele antakse suurem vabadus osutada piiriüleseid teenuseid ja valida oma keskdepositoorium, aitab see toetada konkurentsi ja turuintegratsiooni. Järelejäänud integratsioonitakistuste kõrvaldamiseks rõhutab EKP vajadust täiendavalt ühtlustada riiklikke eeskirju, eelkõige äriühinguid ja väärtpabereid käsitlevaid õigusakte, samuti täiendavalt ühtlustada ja standardida turutavasid. Selles osas soovitab EKP kaasseadusandjatel luua regulatiivsed stiimulid kauplemisjärgsete teenuste rahvusvaheliste ja Euroopa turustandardite vastuvõtmiseks ([47]).

4.3. *Eraisikute osalemine keskdepositooriumides*

Finantsturutaristud kehtestavad oma osalistele õiguslikud, finants- ja tegevusnõuded, et osalised saaksid neid nõudeid õigeaegselt täita. Eelkõige tähendab see piisavate info- ja kommunikatsioonitehnoloogia süsteemide ning piisava personali olemasolu. Otseosalejate õiguslik usaldusväärsus ning finants- ja tegevussuutlikkus on finantsturu-

([42]) Vt keskdepositooriumide määruse artikkel 22 (läbivaatamine ja hindamine), artikkel 55 (tegevusloa andmise menetlus) ja artikkel 60 (järelevalve).

([43]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 4 punktid 16 ja 51, millega muudetakse vastavalt keskdepositooriumide määruse artikleid 17 ja 55.

([44]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 4 punktid 19 ja 33, millega muudetakse vastavalt keskdepositooriumide määruse artikleid 19 ja 30.

([45]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 4 punktid 2 ja 33, millega lisatakse keskdepositooriumide määrusesse vastavalt uus artikli 2 lõike 1 punkt 4b ning uued artikli 30 lõiked 6 ja 7.

([46]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 4 punktid 24 ja 44, millega muudetakse vastavalt keskdepositooriumide määruse artikleid 23 ja 49.

([47]) Näiteks turustandardid, mida spondeerib eurosüsteemi väärtpaberite ja tagatiste turuinfrastruktuuride nõuanderühm (AMI-SeCo), st SCoRE standardid korporatiivsete sündmuste, kolmepoolsete tagatiste haldamise ja arveldamise kohta, T2Si ühtlustamisstandardid arvelduste ja korporatiivsete sündmuste voogude kohta ning ühised ettevõtlusturu standardid ja tööstusharu aktsionäride identifitseerimise standardid, mis on avaldatud EKP veebilehel www.ecb.europa.eu või Euroopa Pangandusföderatsiooni veebilehel https://www.ebf.eu.

taristute stabiilsuse ja keskdepositooriumide puhul arvelduse tõhususe peamised kaitsemeetmed, mis õigustavad keskdepositooriumide osaluse piiramist juriidiliste isikutega (eelistatavalt reguleeritud finantsasutustega). Keskdepositooriumidel ei tohiks olla võimalik lubada eraisikutel saada keskdepositooriumi liikmeks ([48]).

4.4. *Keskdepositooriumide poolt DLT kasutamine keskdepositooriumi teenuste osutamiseks*

EKP avaldab toetust keskdepositooriumide määruse kavandatavatele kohandustele ([49]), mille eesmärk on hõlbustada DLT kasutamist keskdepositooriumide poolt, ning väljendab heameelt asjaolu üle, et keskdepositooriumide jaoks säilitatakse ranged riskijuhtimisstandardid, olenemata kasutatavatest tehnoloogilistest lahendustest. Eelkõige toetab EKP kohandusi, mille eesmärk on kehtestada nõuded DLT-põhiste riskide juhtimiseks väljaspool tegevuse edasiandmise korda. Samas soovitab EKP neid kohandusi täpsustada, et need hõlmaksid keskdepositooriumi hinnangut võrgusõlmede käitajate sobivuse, asjaomaste operatsiooni- ja juhtimisriskide ning arvelduse kindluse ja tagasivõtmatuse kohta.

4.5. *Rahaline arveldus*

4.5.1. EKP toetab täielikult nõude kehtestamist, mille kohaselt keskdepositooriumid, kes arveldavad TARGET2-Securities'is (T2S) arveldamiseks kättesaadavas vääringus, peavad ühenduma T2Siga ja pakkuma oma liikmetele keskpangarahas arveldusteenuseid. See nõue tõhustab veelgi arveldusteenuste turu integratsiooni ning edendab turvalisust keskpangarahas arvelduse kasutamise kaudu ([50]).

4.5.2. Keskpangaraha peaks jääma põhiliseks arveldusvaraks hulgifinantsturgude ja eelkõige väärtpaberitehingute arveldamisel, sealhulgas tokeniseeritud kujul. EKP toetab sõnaselge viite lisamist tokeniseeritud keskpangarahas arveldamisele, mis võimaldab EKP-l teha eurodes väärin gustatud tehinguid Pontes projekti ([51]) arendamise kaudu. Samuti võimaldavad komisjoni ettepanekud keskdepositooriumidel arveldada oma väärtpaberiarveldussüsteemide rahamakseid e-raha tokenites. E-raha tokenites arveldamisega kaasnevad täiendavad riskid võrreldes keskpangarahas või kommertspangarahas arveldamisega, sealhulgas emitentide krediidirisk, e-raha tokenite hinna võimalike kõikumistega seotud risk ning alusvaraks oleva reservvaraga seotud likviidsusrisk ([52]). Lisaks on e-raha tokenite skaleeritavus keskpangaraha ja kommertspangarahaga võrreldes piiratud. Seetõttu tuleks e-raha tokenite arveldusvarana hoolikalt reguleerida, kehtestades nende kasutamisele piirangud ning juhul kui nende kasutamine on lubatud, riskijuhtimismeetmed. Selleks et minimeerida hulgifinantsturgudel arveldusvarast tulenevaid riske ja tagada, et keskpangaraha jääb nendel turgudel peamiseks arveldusvaraks, peaks keskdepositooriumidel olema lubatud pakkuda arveldamist e-raha tokenites üksnes juhul, kui arveldamine toimub vääringus, mille puhul tokeniseeritud keskpangarahas arveldamine ei ole praktiline ega võimalik. E-raha tokenites arveldamine peaks olema lubatud üksnes juhul, kui selle suhtes kohaldatakse usaldusväärseid riskijuhtimismeetmeid, millega minimeeritakse nende kasutamisega seotud riskid kooskõlas rahvusvaheliste standarditega. Lisaks peaks e-raha tokenites arveldamine olema lubatud üksnes juhul, kui e-raha tokeni on emiteerinud liidu üksus kooskõlas Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) 2023/1114 ([53]) IV jaotisega ning see ei ole asendatav väljaspool liitu emiteeritud krüptovara(de)ga, sealhulgas krüptovara(de)ga, mis moodustavad osa kolmandat riiki hõlmava mitme emitendiga skeemist. Kui keskpangaraha ei ole kättesaadav või kui selle kasutamine ei ole praktiline, võivad tokeniseeritud tehingutes arveldusvarana olulisemat rollli mängida tokeniseeritud hoiused. Selleks et luua liidu õigusraamistik kõigi tokeniseeritud arveldusvarade jaoks, peaksid kaasseadusandjad kaaluma tokeniseeritud hoiuste ühtse määratluse kehtestamist liidu pangandusvaldkonna õigusaktides.

([48]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 4 punkt 34, millega lisatakse keskdepositooriumide määrusele uus artikli 33 lõige 7.
([49]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 4 punkt 40, millega lisatakse keskdepositooriumide määrusesse uus artikkel 45a.
([50]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 4 punkt 39, millega asendatakse keskdepositooriumide määruse artikli 40 lõige 2.
([51]) Vt EKP Pontes projekt, avaldatud EKP veebilehel www.ecb.europa.eu. Pontes on eurosüsteemi hajusraamatu tehnoloogia (DLT) lahendus, mis ühendab turu DLT-platvorme ja TARGETi teenuseid, et arveldada tehinguid keskpangarahas.
([52]) Vt Rahvusvahelise Väärtpaberijärelevalve Organisatsiooni nõukogu makse- ja turuinfrastruktuuri komitee, *Application of the Principles for Financial Market Infrastructures to stablecoin arrangements*, juuli 2022, avaldatud Rahvusvaheliste Arvelduste Panga veebilehel www.bis.org.
([53]) Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) 2023/1114, 31. mai 2023, mis käsitleb krüptovaraturge ning millega muudetakse määrusi (EL) nr 1093/2010 ja (EL) nr 1095/2010 ning direktiive 2013/36/EL ja (EL) 2019/1937 (ELT L 150, 9.6.2023, lk 40, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj) (edaspidi „krüptovaraturgude määrus").

4.6. *Keskdepositooriumide vahelised ühendused*

4.6.1. EKP toetab täielikult ettepanekuid, mille eesmärk on laiendada praegust keskdepositooriumikeskuste ja muude liidu keskdepositooriumide vaheliste ühenduste võrgustikku, et tagada mis tahes keskdepositooriumi liikmele juurdepääs mis tahes muus liidu keskdepositooriumis emiteeritud väärtpaberitele ([54]). Need ühendused tuleks võimaluse korral luua T2Sis, et lõigata kasu ühisest arveldustaristust. T2Sis ühenduste loomise nõuet tuleks kohandada vastavalt keskpanga käitatavate keskdepositooriumide eripärale, võttes arvesse, et sellised keskdepositooriumid üksnes registreerivad konkreetseid finantsinstrumente ega anna oma liikmetele juurdepääsu muudele väärtpaberitele, kuna kõikidel liikmesriikidel, kus on keskpanga juhitav keskdepositoorium, on kommertsteenuste osutamiseks ka erasektori käitatav(ad) keskdepositoorium(id). Igal juhul tuleks asjaomast nõuet kohaldada üksnes ühesuunalise ühenduse loomise suhtes keskdepositooriumi kui investor-keskdepositooriumi ja keskpanga käitatava keskdepositooriumi kui emiteeriva keskdepositooriumi vahel.

4.6.2. T2Si arvelduse lõplikkuse hetked on ühtlustatud ning ESMA on varem leidnud, et T2Si kollektiivlepingu ja T2Si raamlepingu asjakohased sätted ([55]) on piisavad. EKP sooviks saada ka selgitust võimaliku lünga kohta, mida keskdepositooriumide määruse kavandatavate muudatustega ette nähtud regulatiivsete tehniliste standarditega ([56]) püütakse kõrvaldada. Näiteks oleks sellistel regulatiivsetel tehnilistel standarditel raske käsitleda arvelduse lõplikkuse eeskirjade jurisdiktsiooniülest kohaldamist ilma äriühinguid ja väärtpabereid käsitlevaid õigusakte täiendavalt ühtlustamata. Seetõttu teeb EKP ettepaneku jätta asjaomane säte ESMA-le antud volitustest välja.

5. **Hajusraamatu tehnoloogial (DLT) põhinevate turutaristute katsekord**

5.1. *DLT katsekorra laiendamine*

5.1.1. EKP toetab DLT katsekorra kavandatavat laiendamist, mis suurendaks märkimisväärselt nii väljakujunenud osalejate kui ka uute turuletulijate võimalust töötada välja uuenduslikel tehnoloogiatel põhinevaid kauplemisjärgseid lahendusi paindlikumas ja proportsionaalsemas regulatiivses keskkonnas, edendades konkurentsi, innovatsiooni ja vastupanuvõimet. Kavandatav laiendamine aitab kaasa ka ühtse Euroopa raamistiku loomisele, leevendades regulatiivse killustatuse ohtu, mis tuleneb riiklike õigusraamistike erinevustest, kooskõlas hoiuste ja investeeringute liidu eesmärkidega. Selleks et vältida liidu kauplemisjärgse turu edasist killustumist, on oluline edendada ja vajaduse korral jõustada DLT turutaristute koostalitlusvõimet ja standardimist. Eurosüsteem on valmis andma sellesse omapoolse panuse nii operaatorina kui ka katalüsaatorina oma ühtse tööprogrammi raames, mis käsitleb keskpangaraha arveldamise uusi tehnoloogiaid, Pontes ja Appia ([57]).

5.1.2. EKP toetab kavandatavat tegevuspiirangute kohandamist, et luua tasakaal turualgatuste hõlbustamise ning DLT katsekorra alusel toimuva tegevuse süsteemse olulisuse ja riskide piiramise vahel, kui tegevus ei vasta kõikidele finantsturutaristute suhtes kohaldatavatele regulatiivsetele nõuetele. Seda enam olukorras, kus keskdepositooriumide määruse kohandustega, mille eesmärk on hõlbustada hajusraamatu tehnoloogia kasutamist keskdepositooriumide poolt, kes tegutsevad üksnes keskdepositooriumi tegevusloa alusel, tagatakse ka see, et tegevuspiirangut ületav keskdepositoorium saab hajusraamatu tehnoloogiat endiselt kasutada, täites samal ajal samu nõudeid, mida kohaldatakse traditsioonilist tehnoloogiat kasutavatele keskdepositooriumidele. Selleks et vältida piirangutest kõrvalehoidmist, toetab EKP siiski tegevuspiirangute kohaldamist konsolideerimisgrupi tasandil. EKP on seisukohal, et konsolideerimisgrupi tasandi lähenemisviisi tuleks üldisemalt kohaldada ka DLT katsekorra alusel tegevusloa saanud üksuste usaldatavusjärelevalve suhtes, tagamaks, et omavahendid ja riskijuhtimine on vastavuses mitmes valdkonnas tegutsevate kontsernide kombineeritud tegevusega ([58]).

([54]) Kavandatava koondmääruse artikli 4 punktid 43 ja 46, millega lisatakse keskdepositooriumide määrusesse uued artiklid 48a, 48b ja 51a.

([55]) Mõlemad lepingud on avaldatud EKP veebilehel www.ecb.europa.eu.

([56]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 4 punkti 42 alapunkt f, millega muudetakse keskdepositooriumide määruse artikli 48 lõiget 10 ja asendatakse artikli 48 lõike 10 punkt f.

([57]) Vt EKP Appia algatus, avaldatud EKP veebilehel www.ecb.europa.eu. Appia eesmärk on uurida selliseid kontseptsioone nagu Euroopa ühine arvestusraamat ja omavahel ühendatud arvestusraamatute võrgustik: taristud, mis võivad olla kasulikud tokeniseeritud varade emiteerimiseks, registreerimiseks, kauplemiseks ja arveldamiseks, olles samal ajal programmeeritavad.

([58]) Vt ka ESRN, *Crypto-assets and decentralised finance: Report on stablecoins, crypto-investment products and multifunction groups*, oktoober 2025, avaldatud ESRNi veebilehel www.esrb.europa.eu.

5.1.3. Samuti toetab EKP lihtsustatud korra kehtestamist väiksemate DLT turutaristute jaoks. Lihtsustatud kord võimaldaks süsteemselt mitteoluliste üksuste proportsionaalsemat reguleerimist ja järelevalvet. Selleks, et tagada teatavate kriitiliste nõuete täitmine ([59]) teeb EKP siiski ettepaneku asjaomane lihtsustatud kord, mida kasutatakse keskdepositooriumide määruse alusel keskdepositooriumide suhtes kohaldatavate teatavate nõuete kohaldamata jätmiseks, kitsamalt piiritleda. Kuna DLT katsekorra alusel DLT turutaristud kasvavad, on oluline tagada nende vastavus liidu õigusaktidega kehtestatud tugevatele usaldatavusnõuete kohastele kaitsemeetmetele ([60]), et säilitada piisav riskijuhtimine ning vältida lünki investorite kaitses ja tegevuskerksuses. Eelkõige peaksid kõik keskdepositooriumi põhiteenuseid osutavad reguleeritud üksused täitma keskdepositooriumide määruse asjakohaseid nõudeid.

5.2. *Uut liiki üksuste ja laiema hulga finantsinstrumentide kõlblikkus*

5.2.1. EKP toetab DLT katsekorra alusel tegevusloa taotlemise õiguse andmist krediidiasutustele, kuna see avaks raamistiku uutele reguleeritud üksustele. See aitaks edendada innovatsiooni osalemise laiendamise kaudu, toetades samal ajal DLT turutaristute turvalisust, arvestades, et krediidiasutused on hästi reguleeritud ja nende üle tehakse järelevalvet.

5.2.2. Samas teeb EKPd pisut murelikuks krüptovarateenuse osutajate kavandatav lisamine DLT katsekorda. Krüptovarateenuse osutajad tegutsevad praegu leebema järelevalveraamistiku ja madalamate, mitteriskitundlike omavahendite nõuete alusel. See ei ole kooskõlas asjaoluga, et neil lubatakse osutada finantsinstrumentidega seotud teenuseid, mis ei kuulu krüptovaraturgude määruse kohaldamisalasse ning on reserveeritud üksustele, kellele on antud tegevusluba rangemate ja riskitundlikumate nõuete alusel. Murekoha lahendamiseks võiks muuta krüptovarateenuse osutajatele esitatavaid nõudeid, nagu on soovitatud punktis 7.

5.2.3. EKP väljendab toetust ka finantsinstrumentide kõlblikkuskriteeriumide laiendamisele, märkides, et kui DLT turutaristu pakub tokeniseeritud tuletisinstrumentidega seotud teenuseid, tuleks kõiki kehtivate liidu õigusaktide kohaseid tuletisinstrumentide kliirimisega seotud nõudeid kohaldada samal viisil.

5.3. *Täiendavad erandid DLT turutaristutele*

EKP peab otstarbekaks lubada DLT turutaristutel taotleda täiendavaid erandeid lisaks DLT katsekorras määratletud eranditele. Samas tuleks selliste erandite tegemise õigust kasutada viisil, mis tagab liidu õiguse ühtlustatud kohaldamise. Seetõttu soovitab EKP anda ESMA-le volituse taotluste kohta mittesiduva arvamuse esitamise asemel esitada siduvaid otsuseid taotlust menetlevale pädevale asutusele ([61]).

5.4. *DLT turutaristute rahaarvelduse nõuded*

EKP väljendab heameelt selgituste üle, mille komisjon on esitanud seoses DLT arveldussüsteemide ning kauplemis- ja arveldussüsteemide rahaarvelduse nõuetega, pannes ette teha keskdepositooriumide määruse artikli 40 alusel erand kavandatavast nõuetest seoses raha- ja e-raha tokenite arveldusega ([62]). EKP toetab ka võrdsete võimaluste loomist regulatiivses lähenemisviisis DLT turutaristutele, mis arveldavad kommertspangarahas, ja neile, mis arveldavad e-raha tokenites. Eelkõige ei ole EKP hinnangul põhjendatud e-raha tokenite puhul välja pakutud leebem

([59]) Vt keskdepositooriumide määruse artikli 27 lõiked 8 kuni 10, artikli 33 lõige 4, artikli 38 lõige 7, artikli 39 lõiked 6 ja 7, artikli 45 lõige 5 ja artikli 46 lõiked 1 kuni 3.

([60]) Eelkõige finantsinstrumentide turgude määrus, Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv 2014/65/EL, 15 mai 2014, finantsinstrumentide turgude kohta ning millega muudetakse direktiive 2002/92/EÜ ja 2011/61/EL (ELT L 173, 12.6.2014, lk 349, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj) (edaspidi „finantsinstrumentide turgude direktiiv“), keskdepositooriumide määrus ning asjakohastel juhtudel Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) nr 575/2013, 26. juuni 2013, mis käsitleb krediidiasutuste suhtes kohaldatavaid usaldatavusnõudeid ja millega muudetakse määrust (EL) nr 648/2012 (ELT L 176, 27.6.2013, lk 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2013/575/oj) ja krüptovaraturgude määrus.

([61]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 8 punkt 7, millega lisatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrusesse (EL) 2022/858, 30. mai 2022, mis käsitleb hajusraamatu tehnoloogial põhinevate turutaristute katsekorda ning millega muudetakse määrusi (EL) nr 600/2014 ja (EL) nr 909/2014 ning direktiivi 2014/65/EL (ELT L 151, 2.6.2022, lk 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2022/858/oj) (edaspidi „DLT katsekord“), artikkel 5a.

([62]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 8 punkti 6 alapunkt a, millega muudetakse DLT katsekorra artikli 5 lõiget 8.

kohtlemine, arvestades täiendavaid riske, mida e-raha tokenid arveldusvarana kujutavad (vt punkt 4.5.2). Sellest tulenevalt teeb EKP ettepaneku kohaldada keskdepositooriumide määruse IV jaotise kohaseid nõudeid panganduskõrvalteenuste osutamise kohta keskdepositooriumi liikmetele kõikidel juhtudel ka tavapärase korra alusel tegutsevate DLT arveldussüsteemide ja kauplemis- ja arveldussüsteemide suhtes ning piirduda komisjoni ettepanekus ette nähtud täiendava paindlikkuse osas lihtsustatud korraga ([63]). Ühtlasi nõustub EKP kindlalt asjaoluga, et panganduskõrvalteenuseid, välja arvatud rahakontode pakkumine ja maksete töötlemine, peaksid osutama üksnes panganduslitsentsi omavad üksused.

5.5. *Individuaalsete keskdepositooriumi teenuste osutamine ja arvelduskavade korraldamine*

5.5.1. EKP toetab keskdepositooriumi teenuste osutamiseks eriloa loomist, et võimaldada digi- või DLT-põhiseid väärtpabereid reguleerivate siseriiklike õigusaktide alusel tegutsevatel üksustel saada liidu tegevusluba, mis hõlmab ka kauplemiskohas kauplemisele lubatud väärtpabereid. Tegevuspiiranguid võiks veelgi ühtlustada DLT turutaristute omadega, kehtestades DLT turutaristus registreeritud väärtpaberite koguväärtuse üldiseks piirmääraks 100 miljardit eurot. DLT notareid, DLT kontopidajaid ja DLT arveldussüsteeme või kauplemis- ja arveldussüsteeme hõlmavates kokkulepetes on kohustuste selge jaotus kriitilise tähtsusega. Selles osas avaldab EKP toetust DLT katsekorras asjakohasele sättele, millega nõutakse, et DLT notar, DLT kontopidaja ja DLT arveldussüsteem, kauplemis- ja arveldussüsteem või asjaomane keskdepositoorium, kes osutab keskdepositooriumi põhiteenuseid, määraksid õiguslikult siduvas kirjalikus lepingus ühiselt kindlaks oma rollid ja kohustused nende teenuste osutamisel, millest tuleb teatada vastavatele pädevatele asutustele, koos selge teabega selle kohta, milline üksus osutab keskdepositooriumi põhiteenuseid, mille jaoks DLT finantsinstrumendid või DLT finantsinstrumentide kategooriad on ette nähtud ([64]). Keerukus, mille asjaomane kord võib kauplemisjärgsel turul kaasa tuua, suurendab vajadust DLT katsekorra alusel tegevusloa saanud üksuste koostalitlusvõime järele. Asjaomase korra väljatöötamisega peaks seetõttu kaasnema regulatiivsete nõuete kehtestamine, et tagada avatud juurdepääs ja koostalitlusvõime iga üksuse osutatavate teenuste vahel, ning ühiste standardite rakendamine, et võimaldada teenuste vahelisi seoseid (vt punkt 5.6). EKPSi liikmete kui keskdepositooriumide määruse kohaste asjaomaste asutuste huve silmas pidades teeb EKP ettepaneku koostada ESMA regulatiivsete tehniliste standardite eelnõud, milles täpsustatakse iga konkreetse tegevusloa suhtes kohaldatavad nõuded, tihedas koostöös EKPSiga.

5.5.2. Ettepanek luua arvelduskavade litsentseerimise kord toetab samuti uuenduslike lahenduste arendamist. Arvelduskava korraldava kindla juriidilise isiku puudumine on õiguslik uuendus, mis nõuab tugevaid kaitsemeetmeid, et määrata kindlaks vastutuse jaotus, nagu on ettepanekus kirjeldatud. Võttes arvesse sellise korralduse uuenduslikkust, toetab EKP komisjoni ettepanekut kohaldada arvelduskavade suhtes sama tegevuspiirangut nagu lihtsustatud korra alusel tegevusloa saanud DLT turutaristute puhul. Igal juhul on oluline, et arvelduskavasid ei kasutataks selleks, et hoida kõrvale liidu õigusraamistikust, millega rakendatakse finantsturu infrastruktuuride rahvusvahelisi standardeid ja nähakse ette ranged riskijuhtimisnõuded. Seetõttu peaks DLT katsekord tagama võrdsed tingimused arvelduskavadele ja DLT turutaristutele, mis tegutsevad lihtsustatud korra alusel. Ühtlasi toetab EKP kavandatavat nõuet arveldada arvelduskava raames tehtavad tehingud keskpangarahas. Seda arvelduskava korraldavatele DLT kontopidajatele kehtestatud nõuet ei tohiks siiski tõlgendada selliselt, et laieneb üksuste ring, kellel on õigus omada keskpangakontot, ega sellisel, et keskpankadele kehtestatakse kohustus pakkuda asjaomast kontot arvelduskava korraldamiseks.

5.6. *Sektorirühm DLT turutaristute vahelise koostalitlusvõimelise arveldamise hõlbustamiseks*

EKP avaldab toetust ettepanekule, mille kohaselt DLT turutaristute korraldajad ja DLT kontopidajad moodustaksid sektorirühma, et töötada välja standardid arvelduse hõlbustamiseks, mis on avatud ka teistele kõlblikele osalejatele ([65]). EKP teeb ettepaneku kaasata EKP ja ESMA sektorirühma töösse alaliste vaatlejatena, selle asemel et nendega korrapäraselt konsulteerida. See soodustaks tihedat konsulteerimist regulatiivsete ja turustandardite kehtestamisel ning edendaks kooskõla eurosüsteemi tööga, mida eurosüsteem teeb tokeniseeritud tehingute arveldusteenuste osutajana keskpangarahas.

([63]) Vt Euroopa Keskpanga arvamus CON/2021/15, 28. aprill 2021, seoses ettepanekuga Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse kohta, mis käsitleb finantssektori digitaalset tegevuskerksust (ELT C 244, 22.6.2021, lk 4), punkt 3.3.11.

([64]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 8 punkt 14, millega lisatakse DLT katsekorrale uus artikli 10b lõige 8.

([65]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 8 punkt 14, millega lisatakse DLT katsekavasse uus artikkel 10g.

6. **Arvelduse lõplikkus**

6.1. *Vahetult kohaldatav määrus*

EKP toetab kavandatavat arvelduse lõplikkuse määrust (edaspidi „kavandatav arvelduse lõplikkuse määrus“), millega asendatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv 98/26/EÜ ([66]) (edaspidi „arvelduse lõplikkuse direktiiv“), ning kavandatud menetluste ühtlustamist, millega saavutatakse liidu süsteemide määramise täielik ühtsus ja kehtestatakse ühtlustatud liidu tasandi raamistik kolmandate riikide süsteemide registreerimiseks. Kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse vastuvõtmisel peaksid liikmesriigid võtma kõik vajalikud meetmed, et kohandada õigeaegselt oma siseriiklikke õigusakte, tunnistada kehtetuks arvelduse lõplikkuse direktiivi rakendussätted ja järgida kavandatavat vahetult kohaldatavat arvelduse lõplikkuse määrust. Asjaomased meetmed on vajalikud, et tagada õiguskindlus ning kooskõla kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse ja asjaomase siseriikliku õiguse, sealhulgas maksejõuetust ja pangandust käsitlevate õigusaktide vahel. Nimetatud kohanduste arvessevõtmiseks peaksid kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse kohaldamise kuupäev ja arvelduse lõplikkuse direktiivi kehtetuks tunnistamise kuupäev olema üks aasta pärast kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse avaldamist *Euroopa Liidu Teatajas*.

6.2. *Liidu süsteemide määramise kord ja tingimused*

6.2.1. Kavandatavas arvelduse lõplikkuse määruses on esitatud suur hulk tingimusi, mis peavad olema täidetud süsteemi määramiseks ([67]). EKP juhib tähelepanu asjaolule, et paljud nendest tingimustest kattuvad täielikult või osaliselt olemasolevate organisatsiooniliste, usaldatavus- ja järelevaatamisnõuetega, mis on juba kehtestatud Euroopa turu infrastruktuuri määruse, keskdepositooriumide määruse, Euroopa Keskpanga määruse (EL) 2025/1355 ([68]) (EKP/2025/22) (edaspidi „süsteemselt oluliste maksesüsteemide määrus“) ja liikmesriikide õigusaktidega, millega reguleeritakse maksesüsteemide järelevaatamist keskpankade poolt, ning eurosüsteemi järelevaatamisraamistikega.

6.2.2. EKP näeb võimalust lihtsustada ja parandada kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse ([69]) alusel määramise menetluse ja tingimuste ülesehitust, eelkõige selleks, et vältida olemasolevate organisatsiooniliste, usaldatavus- ja järelevalvenõuete dubleerimist. Dubleerimise vältimine on oluline mitmel põhjusel. Esiteks aitaks see leevendada süsteemikorraldajate haldus- ja regulatiivset koormust, mis on seotud nende hindamisega erinevate kordade identsete või sarnaste nõuete alusel. Teiseks aitaks see piirata asjaomaste asutuste töö dubleerimist. Kolmandaks välistaks see määravate asutuste ja pädevate asutuste tulemuste erinevuse. Neljandaks on oluline vältida dubleerimist, et tagada eurosüsteemi põhiülesande sõltumatu täitmine vastavalt aluslepingu artikli 127 lõike 2 neljandale taandele ja EKPSi põhikirja artikli 3 lõikele 1, et edendada maksesüsteemide tõrgeteta toimimist. Ühtlasi on sellise dubleerimise vältimine kooskõlas komisjoni eesmärgiga lihtsustada liidu poliitikat ja õigusakte ning saavutada nende parem rakendamine, sealhulgas tehes koostööd liikmesriikidega ja toetades neid ning tehes koostööd teiste liidu institutsioonidega ([70]).

6.2.3. Sellest tulenevalt peaks määrav asutus ([71]) olema järjepidevalt süsteemikorraldaja järelevalve või kontrolli eest vastutav asutus. Süsteemi hindamisel määramistingimuste alusel võib nimetatud asutus seega tugineda oma järelevalve- või järelevaatamishinnangule selle kohta, kas süsteemikorraldaja täidab kohaldatavaid regulatiivseid või järelevaatamisnõudeid. Selline lähenemisviis aitaks ühendada järelevalveasutuse või järelevaataja ja süsteemikorraldaja kogemused ning vältida eeskirjade dubleerimist ja pädevuste konflikti asutuste vahel. Samuti toetaks see komisjoni eesmärki saavutada ühtlustamine, kehtestades ühtsed tingimused. Keskpanga käitatava süsteemi puhul peaks keskpanga sõltumatuse põhimõtte järgimiseks olema määrav asutus igal juhul järelevaatamist teostav keskpank.

([66]) Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv 98/26/EÜ, 19. mai 1998, arvelduse lõplikkuse kohta makse- ja väärtpaberiarveldussüsteemides (EÜT L 166, 11.6.1998, lk 45, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/1998/26/oj).

([67]) Vt kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse artikli 5 lõige 1.

([68]) Euroopa Keskpanga määrus (EL) 2025/1355, 2. juuli 2025, süsteemselt oluliste maksesüsteemide järelevaatamise kohta (EKP/2025/22) (ELT L, 2025/1355, 14.7.2025, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2025/1355/oj).

([69]) Vt kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse artiklid 4 ja 5.

([70]) Komisjoni teatis „Lihtsam ja kiirem Euroopa: teatis rakendamise ja lihtsustamise kohta“ (COM(2025) 47 final).

([71]) Vt kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse artikli 2 lõike 1 punkt 33.

6.3. *Regulatiivsete tehniliste standardite väljatöötamine ESMA ja Euroopa Pangandusjärelevalve (EBA) poolt*

Kavandatav arvelduse lõplikkuse määrus sisaldab sätteid, mille kohaselt ESMA ja EBA võivad tihedas koostöös EKPSiga töötada välja regulatiivsete tehniliste standardite eelnõu, milles täpsustatakse määramistingimusi ([72]). Nagu eespool märgitud, kattuvad määramistingimused täielikult või osaliselt olemasolevate nõuetega, mis on juba kehtestatud Euroopa turu infrastruktuuri määruse, keskdepositooriumide määruse ning maksesüsteemide puhul süsteemselt oluliste maksesüsteemide määruse ja muude kohaldatavate järelevalveraamistikega. Täiendavate üksikasjade lisamine nendesse tingimustesse muudaks selle korra veelgi keerulisemaks. Lisaks kattuks regulatiivsete tehniliste standardite eelnõu, mille EBA võib maksesüsteemide jaoks välja töötada, olulisel määral EKPSi põhikirja artiklist 22 tulenevate EKP regulatiivsete volitustega maksesüsteemide, sealhulgas keskpanga käitatavate süsteemide osas. Seetõttu tuleks ESMA-le ja EBA-le antud volitused kavandatavast arvelduse lõplikkuse määrusest välja jätta.

6.4. *Kolmandate riikide süsteemide registreerimise koordineeritud menetlus*

6.4.1. Samuti soovitab EKP täiustada kolmandate riikide süsteemide registreerimise menetlust, et vältida mitmekordseid paralleelseid registreerimismenetlusi riiklikul tasandil ([73]). Selleks teeb EKP ettepaneku, et üks koordineeriv asutus vastutaks kolmanda riigi süsteemi käitajaga suhtlemise koordineerimise eest ja hindamise läbiviimise eest selle üle, kas asjaomane süsteemi käitaja vastab kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse kohastele registreerimistingimustele. Koordineeriv asutus peaks kolmandate riikide väärtpaberiarveldus- ja kliiringsüsteemide puhul olema ESMA ja kolmandate riikide maksesüsteemide puhul EKP. Riiklikud registreerimisasutused oleksid kaasatud kogu protsessi vältel ja teeksid lõpliku otsuse registreerimise kohta oma liikmesriigis.

6.4.2. Lisaks mõistab EKP, et selle registreerimiskorra eesmärk on laiendada arvelduse lõplikkuse määruse kaitset sellistes kolmandate riikide süsteemides osalevatele ELi osalejatele. EKP soovitab täpsustada sellise kaitse laiendamise eesmärki ja täpseid õiguslikke tagajärgi ning seda, et selline laiendamine piirab proportsionaalselt tasaarvestust, ülekandekorraldusi, rahaliste vahendite ja finantsinstrumentide kasutamist osalejate kohustuste täitmiseks käsitlevate ELi materiaalõiguse normide kohaldamist üksnes määratud süsteemide suhtes.

6.5. *Mõistete täpsustamine*

6.5.1. Erinevalt arvelduse lõplikkuse direktiivis esitatud määratlusest ([74]) ei mainita arvelduse lõplikkuse määruses esitatud „süsteemi“ määratluses minimaalset osalejate arvu ([75]). Sellel võib olla soovimatu tagajärg – määratluse laiendamine mitmesugustele kokkulepetele, mida kavandatav arvelduse lõplikkuse määrus ei peaks hõlmama. EKP teeb ettepaneku säilitada kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse „süsteemi“ määratluses sama minimaalne osalejate arv, mis on praegu sätestatud arvelduse lõplikkuse direktiivi vastavas määratluses.

6.5.2. Kavandatav „arvelduse“ määratlus ([76]) viitega keskdepositooriumide määrusele peaks osutama üksnes väärtpaberite ülekandmise korralduste arveldamisele. Samamoodi peaks arvelduse lõplikkuse määruse kavandatav „kliirimise“ ([77]) määratlus viitega Euroopa turu infrastruktuuri määrusele osutama üksnes kesksetele vastaspooltele. Rahvusvahelise parima tava kohaselt on arveldamisel siiski laiem tähendus, mis võib osutada mis tahes kohustuse, mitte ainult väärtpaberitega seotud kohustuse täitmisele.

6.5.3. „Väärtpaberiarveldussüsteemi“ kavandatav määratlus ([78]) osutab mis tahes ülekandekorralduste arveldamisele, mis hõlmab ka maksearveldust, ning vajab seetõttu täpsustamist. Lisaks on kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse põhjendustes ([79]) märgitud, et hajusraamatu tehnoloogial põhinevate turutaristute korraldatavaid süsteeme peaks olema võimalik määrata kooskõlas DLT katsekorraga kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse alusel, tingimusel et need vastavad nii DLT katsekorras kui ka kavandatavas arvelduse lõplikkuse määruses sätestatud tingimustele. EKP arusaamise kohaselt peaks kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse kohane väärtpaberiarveldussüsteemi määratlus seega hõlmama süsteeme, mida DLT turutaristud korraldavad kooskõlas DLT katsekorraga, olenemata

([72]) Vt kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse artikli 5 lõiked 2 ja 3.
([73]) Vt kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse artiklid 12 kuni 16.
([74]) Vt kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse artikli 2 lõike 1 punkt 1.
([75]) Vt arvelduse lõplikkuse direktiivi artikli 2 punkt a.
([76]) Vt kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse artikli 2 lõike 1 punkt 3.
([77]) Vt kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse artikli 2 lõike 1 punkt 4.
([78]) Vt kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse artikli 2 lõike 1 punkt 5.
([79]) Vt kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse põhjendus 7.

sellest, kas tegemist on DLT väärtpaberiarveldussüsteemi või kauplemis- ja arveldussüsteemiga. EKP soovitab säilitada tugeva seose väärtpaberiarveldussüsteemi määratlusega keskdepositooriumide määruses ([80]) ning keskdepositooriumide määruses sätestatud nõudega, mille kohaselt võivad väärtpaberiarveldussüsteeme korraldada ainult tegevusloa saanud keskdepositooriumid, et vältida õiguslikku määramatust seoses võimalusega määrata väärtpaberiarveldussüsteemiks investeerimisühingu korraldatav DLT kauplemis- ja arveldussüsteem. Samuti võiks täpsustada, kas kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse kohane väärtpaberiarveldussüsteemi määratlus peaks hõlmama DLT katsekorra kohaselt loodud arveldussüsteeme (vt punkt 5.5.2), et võimaldada nende määramist kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse alusel. Kui see on seadusandlik kavatsus, tuleks kavandatavas arvelduse lõplikkuse määruses analüüsida ja käsitleda selle õiguslikke tagajärgi.

6.5.4. Kavandatav mõiste „osaleja“ määratlus määratud süsteemis hõlmab lisaks teatavate reguleeritud finantsasutuste loetelule ([81]) ka mis tahes muid üksusi peale loetletud üksuste ([82]). Mõiste „süsteemi liige“ on omakorda määratletud sellise üksusena ([83]). Kavandatavas arvelduse lõplikkuse määruses sätestatud tingimused süsteemi liikme aktsepteerimiseks süsteemi osalejana ([84]) ei aita määratlust täpsustada, kuna iga osaleja peaks eelnevalt nendele tingimustele vastama. Mõiste „üksus“ puhul võiks täpsustada, et tegemist on juriidilise isikuga, vältimaks võimalikku ebaselgust, et asjaomane mõiste hõlmab ka füüsilisi isikuid. Füüsiliste isikute edaspidise hõlmamise kohta mõistetega „osaleja“ või „süsteemi liige“ tuleks teha põhjalik mõjuhinnang, võttes arvesse ka punktis 4.3 esitatud kaalutlusi.

6.5.5. Mõiste „ülekandekorraldus“ kavandatav määratlus ([85]) näib osutavat sellele, et registreerimist „tehes registrikande või elektroonilise kande sarnase funktsiooniga registrisse või muul viisil“ kohaldataks ainult väärtpaberite ülekandekorralduste suhtes, täpsustamata seadusandja tahte vajalikkust. Kuna DLTd saab kasutada ka rahaliste vahendite ülekandmiseks, tuleks seda määratlust laiendada.

6.5.6. Mõiste „pangapäev“ kavandatavat määratlust ([86]) ja selle kohaldamist kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse asjakohastes sätetes ([87]) võib olla raske kohaldada süsteemide suhtes, mis tegutsevad ööpäevaringselt (24/7), sealhulgas välkmaksesüsteemide ja potentsiaalselt DLT-põhiste süsteemide suhtes. Seetõttu võiks määratluse seda kaalutlust silmas pidades läbi vaadata.

6.6. *DLT süsteemide ja arvelduse lõplikkuse koosmõju*

Kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse kohaselt peavad DLTd kasutavad määratud süsteemid rakendama „mehhanisme, mis tagavad deterministlikud /.../ lõplikkuse ajahetked“ ([88]). Selle sätte mõju süsteemieeskirjade õiguslikule korrale ja DLT-põhise arvelduse tehnoloogiliste lahenduste vastavust asjaomasele nõudele tuleks soovimatute tagajärgede vältimiseks täpsustada, eristades selgemalt õiguslikud ja tehnoloogilised nõuded.

6.7. *Koostoime määratud süsteemi kaitsega pankade finantsseisundi taastamise ja kriisilahenduse direktiivi alusel*

Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiviga 2014/59/EL ([89]) (edaspidi „pankade finantsseisundi taastamise ja kriisilahenduse direktiiv“) on arvelduse lõplikkuse direktiivi kohaselt määratud süsteemidele ette nähtud mitu konkreetset kaitset ([90]). EKP soovitab kaasseadusandjatel kaaluda nende kaitsemeetmete laiendamist kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse kohaselt registreeritud kolmandate riikide süsteemidele, kui see on asjakohane, eelkõige sellistes süsteemides osalevate liidu osalejate huvides.

([80]) Vt keskdepositooriumide määruse artikli 2 lõike 1 punkt 10.
([81]) Vt kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse artikli 2 lõike 1 punkti 15 alapunkti a alajaotused i kuni vi.
([82]) Vt kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse artikli 2 lõike 1 punkti 15 alapunkti a alajaotus vii.
([83]) Vt kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse artikli 2 lõike 1 punkt 16.
([84]) Vt kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse artikli 7 lõige 2.
([85]) Vt kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse artikli 2 lõike 1 punkt 20.
([86]) Vt kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse artikli 2 lõike 1 punkt 28.
([87]) Vt kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse artiklid 17 ja 19.
([88]) Vt kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse artikli 21 lõige 1.
([89]) Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv 2014/59/EL, 15. mai 2014, millega luuakse krediidiasutuste ja investeerimisühingute finantsseisundi taastamise ja kriisilahenduse õigusraamistik ning muudetakse nõukogu direktiivi 82/891/EMÜ ning Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiive 2001/24/EÜ, 2002/47/EÜ, 2004/25/EÜ, 2005/56/EÜ, 2007/36/EÜ, 2011/35/EL, 2012/30/EL ja 2013/36/EL ning määruseid (EL) nr 1093/2010 ja (EL) nr 648/2012 (ELT L 173, 12.6.2014, lk 190, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2014/59/oj).
([90]) Näiteks pankade finantsseisundi taastamise ja kriisilahenduse direktiivi artikli 44 lõige 2, artikli 69 lõige 4, artikli 70 lõige 2 ja artikli 71 lõige 3.

6.8. *Koostoime siseriiklike õigusaktidega, mis käsitlevad raha ja väärtpaberite ülekandekorralduste lõplikku arveldamist*

Kavandatavas arvelduse lõplikkuse määruses on sätestatud, et lõpliku arveldamise hetk määratakse kindlaks süsteemi ühtsete eeskirjade ja standarditud menetluste kohaselt kooskõlas omandi- ja muude õiguste ülemineku suhtes kohaldatava õigusega ([91]). Koostalitlevate süsteemide korraldaja peab tagama, et kõigi asjaomaste koostalitlevate süsteemide eeskirjad on võimaluste piires kooskõlastatud ([92]). Lisaks võib ESMA välja töötada regulatiivsete tehniliste standardite eelnõu, et täpsustada eeskirjad lõpliku arvelduse ajahetke ([93]). Arvestades asjaolu, et omandi- ja muude õiguste ülemineku suhtes kohaldatavad õigusaktid ei ole kogu liidus ühtlustatud (ja komisjon ei tee ettepanekut neid ühtlustada), saab EKP arusaamise kohaselt süsteemikorraldajatele kehtestatud kohustusi tõlgendada üksnes kohustusena täpselt registreerida kohaldatavad siseriikliku õiguse sätted ning et ESMA regulatiivsed tehnilised standardid saavad üksnes hõlbustada selle kohustuse täitmist, mitte lõpliku arvelduse ajahetke kindlaks määramisena kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse alusel ([94]).

7. **Krüptovaraturud**

7.1. *Krüptovarateenuse osutajate järelevalveraamistiku tõhustamine – ESMA järelevalve krüptovarateenuse osutajate üle*

7.1.1. EKP avaldab toetust komisjoni ettepanekule tugevdada krüptovarateenuse osutajate järelevalveraamistikku, andes kõikide krüptovarateenuse osutajate tegevusloa andmise, järelevalve- ja täitmise tagamise volitused riiklikelt pädevatelt asutustelt üle ESMA-le ([95]). Selle meetmega tagatakse järelevalvealane ühtsus, vähendatakse killustatust ja leevendatakse piiriüleseid riske krüptovaraturgudel, toetades seeläbi finantsstabiilsust ja ühtse turu terviklikkust. Selleks peaks ESMA uue raamistiku kavandamisel ja rakendamisel kasutama riigi ametiasutuste tehnilist panust ja eksperditeadmisi. Pangad osutavad üha enam krüptovarateenuseid, arendades seeläbi tegevuslikke ja rahalisi seoseid krüptovarateenuse osutajatega, eelkõige nendega, kes on organiseeritud mitmes valdkonnas tegutsevateks kontsernideks, kus piiriülesed äriühingustruktuurid pakuvad niihoidmis-, kauplemis-, arveldus- kui muid põhiteenuseid. Nagu ESRN on rõhutanud, tegutsevad sellised kontsernid suures osas väljaspool konsolideeritud järelevalvet, võimendades grupisiseseid nakkuskanaleid, ning võivad finantssüsteemi edasi kanda juhtimishäireid, tegevuskatkestusi või likviidsusšokke. See kehtib eelkõige juhul, kui asjaomased kontsernid tegutsevad pankade jaoks kriitilise tähtsusega kolmandast isikust teenuseosutajatena ([96]). Täiendavad kaudsed või otsesed riskipositsioonid tulenevad pankadest, kes pakuvad pangandusteenuseid krüptovarateenuse osutajatele, kes hoiustavad oma klientide vahendeid pankades, sest šokid võivad üle kanduda pankadele, kes hoiavad märkimisväärses mahus krüptovarateenuse osutajate hoiuseid. Need struktuursed nõrgad kohad näitavad ilmekalt vajadust krüptovarateenuse osutajate tsentraliseeritud liidu järelevalvekorra järgi, mis käsitleks märkimisväärse tegevusega krüptovarateenuse osutajatest tulenevaid süsteemseid riske, et vältida riskide ülekandumist pangandussüsteemi ja kaitsta finantsstabiilsust. Nimetatud eesmärkide toetamiseks teeb EKP ettepaneku teha komisjoni ettepanekutes krüptovarateenuse osutajate suhtes kohaldatavate usaldatavusnõuete kohta tehnilisi täpsustusi, sealhulgas seoses kohustusliku auditi nõuete ja riskitundlike omavahendite kasutuselevõtuga.

7.1.2. Lisaks soovitab EKP säilitada krüptovaraturgude määruses oluliste krüptovarateenuse osutajate kategooria ning laiendada olemasolevaid kriteeriume, et hõlmata olulisuse objektiivseid parameetreid (nt suurus, piiriülene tegevus, süsteemne olulisus, platvormide tehingute maht, kauplemismahu ja rahaliste vahendite suhe ning kontserniülese tegevuse arvessevõtmine). Tuleks ette näha oluliste krüptovarateenuse osutajate kriteeriumide korrapärane läbivaatamine, tuginedes nende kohaldamisel saadud kogemustele. Selleks et käsitleda kontserni keerukatest konsolideerimata struktuuridest ja märkimisväärse seosega isikutest tulenevaid riske ja õigusliku arbitraaži võimalusi, tuleks olulistelt krüptovarateenuse osutajatelt nõuda, et nad asutaksid liidus vahepealse emaettevõtja ([97]) ning tagaksid, et neil on konsolideerimisgrupi tasandi finantsseisundi taastamise kavad. Nõuet asutada liidus vahepealne emaettevõtja tuleks kohaldada ka kõikidel juhtudel, mil kolmanda riigi äriühing kontrollib liidus nii krediidiasutust kui ka krüptovarateenuse osutajat ja/või e-raha tokeneid või varapõhiseid tokeneid emiteerivat e-raha asutust.

([91]) Vt kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse artikli 21 lõige 1.
([92]) Vt kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse artikli 21 lõige 2.
([93]) Vt kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse artikli 21 lõige 3.
([94]) Vt kavandatava arvelduse lõplikkuse määruse artikli 21 lõige 1.
([95]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 9 punkt 22, millega lisatakse krüptovaraturgude määruse VII jaotisesse uus 6. peatükk.
([96]) Vt ka ESRN, *Crypto-assets and decentralised finance: Report on stablecoins, crypto-investment products and multifunction groups*, oktoober 2025, avaldatud ESRNi veebilehel www.esrb.europa.eu.
([97]) Võrreldav Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2013/36/EL, 26. juuni 2013, mis käsitleb krediidiasutuste tegevuse alustamise tingimusi ning krediidiasutuste usaldatavusnõuete täitmise järelevalvet, millega muudetakse direktiivi 2002/87/EÜ ning millega tunnistatakse kehtetuks direktiivid 2006/48/EÜ ja 2006/49/EÜ (ELT L 176, 27.6.2013, lk 338, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2013/36/oj), artikliga 21b.

7.1.3. Samuti tuleks olulistele krüptovarateenuse osutajatele kehtestada nõue a) kohaldada tõhustatud sisekontrolli ja riskijuhtimiskorda, sealhulgas huvide konfliktide haldamiseks, b) võtta vastu usaldusväärsed tasustamisraamistikud, c) nõuda direktorite ja kõrgema juhtkonna liikmete ametisse nimetamiseks järelevalveasutuse eelnevat heakskiitu ning d) avalikustada ja esitada rohkem teavet nii üksuse kui ka kontserni tasandil.

7.1.4. Samuti soovitab EKP vaadata läbi krüptovaraturgude määruse VII lisa, et tagada kõikide krüptovarateenuse osutajate tegevuse, sealhulgas hoidmise, kauplemise ja arveldamise igakülgne hõlmatus ning täpsustada ESMA volitusi seoses trahvide ja korrapäraste karistusmaksete määramise ja teenuste peatamisega.

7.1.5. Lõpetuseks on EKP-l veel märkust. Esiteks tuletab EKP meelde, et krüptovaraturgude määruse kaks eesmärki on kaitsta investoreid ning tagada aus konkurents. Sellest tulenevalt keelab krüptovaraturgude määrus pakkuda liidus avalikult krüptovara, mis ei vasta krüptovaraturgude määruse nõuetele. Hoolimata nimetatud keelust on tõendeid krüptovaraturgude määruse kohaselt teenuste osutamise kohta liidus seoses krüptovaraturgude määruse nõuetele mittevastava stabiilse krüptovaraga, sealhulgas stabiilse krüptovaraga, mille stabiliseerimismehhanism ei põhine reservvarade hoidmisel, vaid algoritmilistel mudelitel. See kahjustab investorite kaitset ning võib ohustada maksesüsteemide tõrgeteta toimimist, rahapoliitika ülekandumist ja rahapoliitilist suveräänsust. Seetõttu soovitab EKP täpsustada, millised teenused jäävad stabiilse krüptovara „pakkumise" piiridesse, et vältida killustumist ja riski, et mõned krüptovarateenuse osutajad võivad ületada piiri pakkumisega mitteseotud teenuste osutamise ja avaliku pakkumise vahel. Teiseks tuletab EKP meelde, et komisjon peab esitama Euroopa Parlamendile ja nõukogule vahearuande krüptovaraturgude määruse kohaldamise kohta, lisades sellele vajaduse korral seadusandliku ettepaneku ([98]). EKP väljendab heameelt selle olulise võimaluse üle krüptovaraturgude määrus põhjalikult läbi vaadata, võttes arvesse asjaomaseid turusuundumusi, ning on valmis toetama läbivaatamist oma eksperditeadmistega. Näiteks on oluline muuta raamistikku, et suurendada krüptovarateenuse osutajate aruandluskohustusi ning tagada, et õigusraamistik võimaldab võtta täiendavaid meetmeid, et lahendada finantsstabiilsuse probleeme, mis tulenevad varapõhiste tokenite ja e-raha tokenite emiteerimisest ja ringlusest, eelkõige kolmandate riikide üksuste poolt.

7.2. *Põhitegevusena krüptovarateenuseid osutavate üksuste järelevalve üleandmine ESMA-le*

EKP toetab ettepanekut anda muu kui krüptovarateenuse osutaja tegevusloa alusel tegevusloa saanud üksuste järelevalve üle ESMA-le, kui krüptovarateenuste osutamine muutub nende põhitegevuseks. Kahekordse järelevalve stsenaariumi korral on väga oluline struktuurne koostöö ESMA ja asjaomase pädeva asutuse vahel, mis põhineb selgel ülesannete jaotusel, mis on dokumenteeritud ühiselt koostatud koostöölepingutes ja mida nõuetekohaselt rakendatakse, näiteks ühiste järelevalverühmade kaudu. Lisaks võiks täpsustada sellise ülekandmise künniste määratlust. Esiteks – tagamaks, et künnist kohaldatakse ka finants- ja mittefinantstegevust kombineerivate äriühingute suhtes, võiks künniste määramisel võtta arvesse kogu asjaomaste üksuste finantsteenustega seotud tegevust liidus. Lisaks ei pruugi tuginemine ühele näitajale (näiteks 50 % käibest) piisavalt hõlmata ärimudeleid, mille peamine riskitegur on pigem tegevusmaht kui tulu (nt hoidmine, kauplemiskoht). Kaaluda võiks ka oma arvel kauplemist krüptovara ja tuletisinstrumentidega ning krüptovara laenuks võtmist ja andmist, kuna need tegevused võivad põhjustada olulisi riske, mida käibepõhine lähenemisviis ei hõlma. ESMA ja muude pädevate asutuste vahelised koostöölepingud peaksid tagama sujuva ülemineku ja tõhusa järelevalve ülejäänud tegevuste üle. Lõpetuseks soovitab EKP täpsustada, et krediidiasutuste osas võib krüptovarateenuse osutajate tegevusega seotud turukuritarvituse järelevalve nõuete ja sellega seotud nõuete täitmise tagamise üle anda ka ESMA-le, kuna asjaomane tegevus ei ole hõlmatud nõukogu määrusega (EL) nr 1024/2013 ([99]). Samal ajal peaks ESMA teavitama kapitalinõuete direktiivi kohast pädevat asutust enne mis tahes järelevalvemeetme võtmist või täitemeetmete algatamist, pidades silmas nende võimalikku mõju finantsinstitutsiooni usaldusväärsusele, ning koordineerima meetmeid vastavate volituste alusel.

([98]) Vt krüptovaraturgude määruse artikkel 140.

([99]) Nõukogu määrus (EL) nr 1024/2013, 15. oktoober 2013, millega antakse Euroopa Keskpangale eriülesanded seoses krediidiasutuste usaldatavusnõuete täitmise järelevalve poliitikaga (ELT L 287, 29.10.2013, lk 63, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2013/1024/oj).

8. **Varahaldus**

8.1. EKP toetab täielikult komisjoni ettepanekute aspekte, mille eesmärk on kõrvaldada tõkked, mis piiravad Euroopa varahaldussektori piiriülest integratsiooni, ühtlustades veelgi õigusraamistikku. Need jõupingutused peaksid viima ühtsete eeskirjade kehtestamiseni ja järelevalve suurema ühtsuseni sektoris. Integreeritud ja vähem killustatud sektor toetaks EKP ja eurosüsteemi eesmärke ja ülesandeid. Esiteks aitab integreeritud varahaldussektor hõlbustada rahapoliitika ülekandumist kogu euroalal ([100]) ja edendada erasektori piiriülest riskijagamist, vähendades seeläbi eurosüsteemi koormust vastutsüklilise stabiliseerimise tagamisel idiosünkraatilistele šokkidele ([101]). Teiseks aitab piiriülest kapitalivoogu takistavate tõkete kõrvaldamine vähendada euroala finantskillustumist. Kolmandaks aitab integreeritum järelevalveraamistik, mis tagab võrdsed tingimused järelevalve valdkonnas ja millel on tugevad makrotasandi usaldatavusjärelevalve vahendid, suurendada pangandussektorivälise finantsvahendussektori vastupanuvõimet ([102]), toetades seeläbi finantsstabiilsust. Samuti toetaks see EKP kui pangandusjärelevalveasutuse ülesandeid, võttes arvesse pankade ja mittepankade üha suurenevaid omavahelisi seoseid ([103]).

8.2. Nimetatud põhjustel toetab EKP eelkõige järgmisi komisjoni ettepanekute aspekte: a) ESMA-le volituste andmine tegutseda vabalt võõrandatavatesse väärtpaberitesse ühiseks investeerimiseks loodud ettevõtjate (eurofondid) ja alternatiivsete investeerimisfondide (AIFid) ([104]) piiriülese turustamise keskusena ning luua koostööplatvormid, et tagada vastavus liidu õigusele ja tegeleda lahknevate või puudulike järelevalvetavadega ([105]), b) kogu liitu hõlmava depositooriumi tegevusloa kehtestamine, mis võimaldab eurofondide ja AIFide valitsejatel määrata depositooriumi, mis asub kõikjal liidus ja võimaldab depositooriumil pakkuda oma teenuseid piiriüleselt ([106]), hõlmates komisjoni ettepanekutes sisalduvaid kaitsemeetmeid, mille kohaselt tuleks depositooriumi tegevusluba võimaldada üksnes depositooriumidele, kes on saanud tegevusloa krediidiasutusena või investeerimisühinguna ning kelle suhtes kohaldatakse usaldatavusnõudeid ja järelevalvet ning depositooriumi ülesannete ühtsemat järelevalvet, nagu on reguleeritud eurofondide ja AIFide valitsejate direktiividega, ja c) fondivalitsejate ja AIFide valitsejate liidu grupi mõiste kehtestamine ([107]) sealhulgas täpsustus, mille kohaselt teatavad grupisisesed kokkulepped ei kujuta endast delegeerimist ([108]). Samal ajal on oluline tugevdada järelevalvealast ühtsust ja koostööd seoses liidu konsolideerimisgruppidega, tagamaks et funktsioonide tsentraliseerimine konsolideerimisgrupis ei tooks kaasa järelevalvealaseid pimealasid ega looks üksikrikke punkti kohas, kus asuvad kriitilised funktsioonid.

([100]) Vt EKP rahapoliitika strateegia hindamine 2025. aastal, milles rõhutati vajadust võtta arvesse võimalikke muutusi rahapoliitika ülekandumises, mis on seotud näiteks selliste struktuursete teguritega nagu pangandusvälise finantsvahenduse kasv või ülekandumise halvenemine, mis on tingitud näiteks killustumisest või turupingetest. Vt ka EKP (2021), *Non-bank financial intermediation in the euro area: implications for monetary policy transmission and key vulnerabilities*, EKP üldtoimetised nr 270. Avaldatud EKP veebilehel www.ecb.europa.eu.

([101]) Vt EKP (2018), *Risk sharing in the euro area*, EKP majandusülevaade, 3. väljaanne, milles rõhutati tõhusate ja integreeritud finantsturgude rolli erasektori tõhusa riskijagamise peamise eeltingimusena euroalal. Avaldatud EKP veebilehel www.ecb.europa.eu.

([102]) Vt Euroopa Keskpanga arvamus CON/2022/26, 9. august 2022, ettepaneku kohta võtta vastu direktiiv seoses ülesannete delegeerimise kokkulepete, likviidsusriski juhtimise, järelevalvelise aruandluse, depositooriumi- ja hoidmisteenuste osutamise ning alternatiivsete investeerimisfondide poolt laenude väljastamisega (ELT C 379, 3.10.2022, lk 1).

([103]) Vt EKP (2025), Finantsstabiilsuse ülevaade, 4. peatükk, milles uuritakse pankade ja pangandussektoriväliste finantsvahendajate vahelistest seostest tulenevat süsteemset riski, avaldatud EKP veebilehel www.ecb.europa.eu.

([104]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 6 punkt 10, millega asendatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) 2019/1156, 20. juuni 2019, millega lihtsustatakse investeerimisfondide piiriülest turustamist ning muudetakse määrusi (EL) nr 345/2013, (EL) nr 346/2013 ja (EL) nr 1286/2014 (ELT L 188, 12.7.2019, lk 55, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2019/1156/oj) artikkel 12.

([105]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 1 punkt 16, millega lisatakse ESMA määrusesse uus artikkel 19a.

([106]) Vt kavandatava koonddirektiivi artikli 1 punkt 16 ja artikli 2 punkt 11, millega muudetakse vastavalt Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2009/65/EÜ, 13. juuli 2009, vabalt võõrandatavatesse väärtpaberitesse ühiseks investeeringuks loodud ettevõtjaid (eurofondid) käsitlevate õigus- ja haldusnormide kooskõlastamise kohta (ELT L 302, 17.11.2009, lk 32, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2009/65/oj) (edaspidi „eurofondide direktiiv“) ning Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2011/61/EL, 8. juuni 2011, alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate kohta, millega muudetakse direktiive 2003/41/EÜ ja 2009/65/EÜ ning määruseid (EÜ) nr 1060/2009 ja (EL) nr 1095/2010 (ELT L 174, 1.7.2011, lk 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2011/61/oj)) (edaspidi „AIFide valitsejate direktiiv“), artikli 21 lõiget 5.

([107]) Vt kavandatava koonddirektiivi artikli 1 punkt 2 ja artikli 2 punkt 1, millega lisatakse vastavalt eurofondide direktiivile uus artikli 2 lõike 1 punkt v ja AIFide valitsejate direktiivile uus artikli 4 lõike 1 punkt av. Liidu fondivalitsejate ja AIFide valitsejate grupi mõiste võetakse kasutusele konkreetselt komisjoni ettepanekutes sätestatud eesmärkidel ning see erineb pankade ja investeerimisühingute usaldatavusraamistiku kohasest grupi mõistest ega piira selle kohaldamist.

([108]) Vt kavandatava koonddirektiivi artikli 1 punkt 8 ja artikli 2 punkt 10, millega muudetakse vastavalt eurofondide direktiivi artikli 13 lõiget 3 ja AIFide valitsejate direktiivi artikli 20 lõiget 6a.

8.3. EKP toetab komisjoni ettepanekut tõsta Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) 2017/2402 kohaselt emiteeritud väärtpaberistamistesse ([109]) (st lihtne, läbipaistev ja standarditud väärtpaberistamine ühe emitendi poolt) investeerivate eurofondide piirmäära praeguselt 10 %-lt kõrgemale, st 15 %-le ([110]). Muudatusettepanek on kooskõlas komisjoni hiljutiste ettepanekutega parandada väärtpaberistamise raamistiku toimimist ([111]). EKP on seisukohal, et kavandatav piirmäära tõstmine aitab toetada investorite osalemist väärtpaberistamise turul, ning soovitab piirmäära tõsta veelgi kõrgemale, näiteks 20 %-ni. Samas rõhutab EKP, et asjaomast piirmäära ei tohiks täielikult kaotada ega liiga kõrgele tõsta, kuna see teenib olulisi poliitilisi eesmärke, nagu asjakohaste kaitsemeetmete säilitamine piisavaks riskijuhtimiseks ja investorite kaitseks, eelkõige jaeinvestorite puhul. Selleks et veelgi toetada investeeringuid väärtpaberistamise turule tuleks komisjoni delegeeritud määruses (EL) nr 231/2013 ([112]) sätestatud AIFide hoolsuskohustuse nõuded viia kooskõlla investorite suhtes kohaldatavate lihtsamate ja proportsionaalsemate hoolsuskohustuse nõuetega, mis esitati seoses komisjoni ettepanekutega parandada väärtpaberistamise raamistiku toimimist.

8.4. EKP väljendab heameelt selle üle, et komisjoni ettepanekud suurendavad ESMA järelevalvealase ühtsuse rolli varahaldussektoris. Eelkõige toetab EKP asjaolu, et ESMA-le antakse õigus vaadata igal aastal läbi suurte liidu fondivalitsejate ja AIFide valitsejate grupid ([113]). Sellised iga-aastased läbivaatamised on samm sektori piiriülest toimimist takistavate tegurite hindamise ja kõrvaldamise suunas ning aitavad tagavad, et võimalikke riske võetakse nõuetekohaselt arvesse ja käsitletakse. Keskendumine suurimatele kontsernidele suuruse ja piiriülese tegevuse alusel on proportsionaalne ja hõlmab kõige asjakohasemaid üksusi. EKP soovitab tehniliselt täpsustada läbivaatamiste ulatust ja sagedust, et tagada nende tulemuslikkus kooskõlas ESMA määruse eesmärgi ja pädevusega.

8.5. EKP rõhutab, et varahaldussektori edasise integreerimisega kaasnevad ka suuremad piiriülese edasikandumise riskid finantsstabiilsusele. Hoiuste ja investeeringute liidust kasu saamiseks peaksid kapitaliturud olema vastupidavad ja kestlikud rahastamisallikad, eriti stressitingimustes. Selleks on vaja usaldatavusraamistikku, mis suudab avastada ja käsitleda tekkivaid süsteemseid riske kogu finantssüsteemis. Seega peaks kavandatava fondide ja fondivalitsejate integreerituma järelevalvega kaasnema liidu makrotasandi usaldatavusraamistiku läbivaatamine eurofondide direktiivi ja AIFide valitsejate direktiivi sihipäraste muudatuste kaudu, mille eesmärk on töötada mikrotasandi usaldatavusjärelevalve kõrval välja makrotasandi usaldatavuskäsitlus. Nagu on märgitud eurosüsteemi vastuses Euroopa Komisjoni konsultatsioonile pangandusvälise finantsvahenduse makrotasandi usaldatavuspoliitika kohta, on sellised sihipärased muudatused vajalikud, et võimaldada paremat sektoriülest seiret, tulevikku suunatud riskihindamist ja vajaduse korral ennetavate meetmete aktiveerimist finantsstabiilsuse tagamiseks ([114]).

8.6. Lisaks soovitab EKP teha sihipäraseid muudatusi eurofondide direktiivi ja AIFide direktiivi kohastes teabevahetust käsitlevates sätetes, et täpsustada ja parendada EKP ja teiste EKPSi asjaomaste liikmete juurdepääsu eurofondide ja AIFide valitsejate andmetele. Seda on vaja selleks, et tagada teadlikumad rahapoliitika otsused, parandada finantssta-

([109]) Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) 2017/2402, 12. detsember 2017, millega kehtestatakse väärtpaberistamise üldnormid ning luuakse lihtsa, läbipaistva ja standarditud väärtpaberistamise erinormid ning millega muudetakse direktiive 2009/65/EÜ, 2009/138/EÜ ja 2011/61/EL ning määrusi (EÜ) nr 1060/2009 ja (EL) nr 648/2012 (ELT L 347, 28.12.2017, lk 35, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2017/2402/oj).

([110]) Vt kavandatava koonddirektiivi artikli 1 punkt 27, millega muudetakse eurofondide direktiivi artikli 56 lõiget 2.

([111]) COM(2025) 826 final, COM(2025) 825 final ja Ares(2025)4808223. Euroopa Keskpanga arvamus CON/2025/35, 11. november 2025, EKP arvamus seoses a) ettepanekuga võtta vastu määrus, millega muudetakse määrust (EL) 2017/2402, millega kehtestatakse väärtpaberistamise üldnormid ning luuakse lihtsa, läbipaistva ja standarditud väärtpaberistamise erinormid, b) ettepanekuga võtta vastu määrus, millega muudetakse määrust (EL) nr 575/2013 krediidiasutuste suhtes kohaldatavate usaldatavusnõuete kohta seoses väärtpaberistamise positsioonidega, ning c) ettepanekuga võtta vastu delegeeritud määrus, millega muudetakse delegeeritud määrust (EL) 2015/61 seoses väärtpaberistamise aktsepteeritavuse tingimustega krediidiasutuste likviidsuspuhvris (ELT C, C/2026/503, 23.1.2026, ELI: http://data.europa.eu/eli/C/2026/503/oj).

([112]) Komisjoni delegeeritud määrus (EL) nr 231/2013, 19. detsember 2012, millega täiendatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2011/61/EL seoses erandite, üldiste tegutsemistingimuste, depositooriumide, finantsvõimenduse, läbipaistvuse ja järelevalvega (ELT L 83, 22.3.2013, lk 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2013/231/oj).

([113]) Vt kavandatava koonddirektiivi artikli 1 punkt 47 ja artikli 2 punkt 21, millega lisatakse vastavalt eurofondide direktiivi uued artiklid 110b ja 110c ning AIFide valitsejate direktiivi uued artiklid 47a ja 47b.

([114]) Vt *Eurosystem response to European Commission's consultation on macroprudential policies for non-bank financial intermediation (NBFI)*, november 2024, ja *ESCB reply to the European Commission's targeted consultation on integration of EU capital markets*, juuni 2025, avaldatud EKP veebilehel www.ecb.europa.eu.

biilsuse hindamiste järjepidevust, õigeaegsust ja kvaliteeti, toetada makrotasandi usaldatavuspoliitika kujundamist ja hindamist ning tõhustada võimalike piiriüleste lekete seiret ([115]). Lisaks kaotaks selline juurdepääs dubleerivate aruandlusnõuete vajaduse ning aitaks seeläbi lihtsustada ja vähendada turuosaliste aruandluskoormust.

9. **Kauplemiskohad**

EKP toetab komisjoni ettepanekuid anda ESMA-le otsesed järelevalvevolitused oluliste kauplemiskohtade üle, millel on oluline piiriülene mõõde. Otsene järelevalve Euroopa tasandil aitab tagada järjepidevad järelevalvestandardid, mis omakorda aitab tagada võrdsed tingimused ja vähendada liidu kauplemiskohtade praegust suurt killustatust. Lisaks toetab EKP komisjoni ettepanekute alusel üleeuroopaliste turukorraldajate raamistiku loomist ([116]). Ühtlasi toetab EKP regulatiivsete nõuete ülekandmist finantsinstrumentide turgude direktiivist finantsinstrumentide turgude määrusesse, mis vähendab riikidevahelisi erinevusi liidu õiguse kohaldamisel ning õiguslikke ja tegevuslikke tõkkeid, mis praegu takistavad kauplemiskohtadel teenuste piiriülest osutamist. Kokkuvõttes toetavad need komisjoni ettepanekute aspektid sektori konsolideerimist ja piiriülest integratsiooni, aidates lõppkokkuvõttes suurendada turu sügavust, likviidsust ja liidu kapitaliturgude läbipaistvust.

Teksti redaktsiooni ettepanekud, mille puhul EKP on soovitanud kavandatavaid muudatusi muuta, on esitatud eraldi tehnilises töödokumendis koos selgitustega. Tehniline töödokument on avaldatud inglise keeles EUR-Lexis.

Frankfurt Maini ääres, 9. aprill 2026

EKP president
Christine LAGARDE

([115]) Vt arvamuse CON/2022/26 punkt 4.

([116]) Vt kavandatava koondmääruse artikli 3 punkt 3, millega lisatakse finantsinstrumentide turgude määrusesse uus Ia jaotis.