Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomitee arvamus teemal „Ettepanek: Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus väärtpaberite kaudu finantseerimise tehingutest teatamise ja nende läbipaistvuse kohta”

COM(2014) 40 final – 2014/0017 (COD)

(2014/C 451/09)

Raportöör: **Edgardo Maria IOZIA**

25. veebruaril 2014 otsustas Euroopa Parlament ja 27. märtsil 2014 otsustas nõukogu vastavalt Euroopa Liidu toimimise lepingu artiklile 114 konsulteerida Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomiteega järgmises küsimuses:

„Ettepanek: Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus väärtpaberite kaudu finantseerimise tehingutest teatamise ja nende läbipaistvuse kohta”

COM(2014) 40 final – 2014/0017 (COD).

Asjaomase töö ettevalmistamise eest vastutav ühtse turu, tootmise ja tarbimise sektsioon võttis arvamuse vastu 23. Juuni 2014.

Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomitee võttis täiskogu 500. istungjärgul 9.–10. juulil 2014. (9. juuli istungil) vastu järgmise arvamuse. Poolt hääletas 183, erapooletuks jäi 3.

1. **Järeldused ja soovitused**

1.1 Komitee **kiidab heaks** komisjoni määruse ettepaneku, mis koos sellega tihedalt seotud pangandussektori reformi käsitleva määruse ettepanekuga sisaldab meetmepaketti, mille eesmärk on muuta Euroopa finantssüsteemi läbipaistvamaks ja vastupanuvõimelisemaks väärtpaberite kaudu finantseerimise tehingute valdkonnas.

1.2 Nii turu kui majanduse jaoks tervikuna on väga oluline parandada turu teabesümmeetriat, jälgida käimasolevate tehingutega seonduvaid riske ning piirata läbipaistmatute ja reguleerimata pangatehingute osakaalu.

1.3 Sellest seisukohast leiab komitee, et varipanganduse mõiste on eksitav ning tekitab avalikkuse jaoks põhjendamatuid arusaamatusi. **Varjus toimub teatud pangandustegevus**, mida teostavad pangad ja mittepangad, varjus ei tegutse pangad või finantsasutused kui sellised, kuna selle spetsiifilise turu osalised ei ole tegelikult pangad, vaid riskifondid, riiklikud investeerimisfondid ja rahaturufondide turule või keeruka struktuuriga tuletisinstrumentide turule spetsialiseerunud finantsettevõtted. Kõik turuosalised on teada, kuid riik ei ole teadlik nende osaliste mõnedest reguleerimata tehinguist.

1.4 Komitee rõhutab kõnealuse määruse tähtsust, mis võimaldab **selgelt märgata turuliikumisi ja ülemäärase riskiga valdkondi**, mis võib aidata ELi järelevalveasutustel jälgida pidevalt olukorda ja võtta ennetusmeetmeid, et piirata tegevusi, mida võib üldiselt hinnata liiga riskantsetena. Määruse ettepanekuga saab turg ühest küljest juurdepääsu teabele, mis praegu ei ole kättesaadav, ning teisest küljest saavad asjaomased ametiasutused täiendava analüüsi- ja teabekogumisvahendi.

1.5 Sama oluline on **edasitagamise reguleerimine**, st osalisele usaldatud väärtpaberite ajutine kasutamine. Kohustus saada väärtpabereid omava investori selgesõnaline nõusolek tähendab, et ettenägematuid riske, mida lepingus ei ole nimetatud või millel on üldine iseloom, on võimalik vältida. Vastaspoole riskist saab hinnangu loomulik koostisosa, mis võib takistada või oluliselt piirata mitte eriti usaldusväärsete turuosaliste tegevust. Kõik see aitab üldiselt suurendada süsteemi kui terviku ja enamiku turul tegutsevate ettevõtete vastupanuvõimet.

1.6 Kõigi nende komisjoni algatuste taustal, mille eesmärk on anda finantssüsteemile tagasi tema loomulik funktsioon majanduse hoogustajana ning majapidamiste ja ettevõtete jõukuse suurendajana, leiab komitee, et Euroopas tuleks käivitada suur **finantsalase jätkusuutlikkuse sotsiaalpakt**, mille raames osalevad kõik asjaomased sidusrühmad, et sõnastada ümber eesmärgid ja vahendid. Pankade maine oluline langus, mis kajastub arvukates viimastel aastatel läbiviidud arvamusküsitlustes ja uuringutes, peaks innustama kõiki turuosalisi kõnealust olukorda muutma ja olema avatud ühiskonnaga peetavale dialoogile. Perekonnad, ettevõtjad, kodanikud, töötajad ja ühiskond üldiselt nõuavad tõhusat ja usaldusväärset finantssüsteemi, mis aitab kaasa arengule ja tööhõivele, keskendudes investeeringute sotsiaalsele ja keskkonnaalasele mõjule.

1.7 Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomitee tunnistab komisjoni olulisi jõupingutusi, et täita oma lubadus esitada 48 õigusmeedet, mis sisalduvad uue määrusega seonduvas töökavas. Siseturu ja teenuste peadirektoraat on kahtlemata ära teinud väga suure ja kvaliteetse töö väga rasketes tingimustes. Töö tegemisel lähtuti tasakaalust ja tõhususest. Komitee tunnistab, et komisjoni töö kõnealuses valdkonnas on olnud väga edukas ning hindab komisjoni tunnistust, mille kohaselt „eksisteerisid olulised regulatiivsed puudused, järelevalve ebatõhusus, turgude läbipaistmatus ja toodete ülemäärane keerukus".

1.8 Komitee leiab, et õigusliku arbitraaži risk väheneb oluliselt määruse vastuvõtmisega ning innustab komisjoni jätkama pingutusi, et saavutada eesmärki **piirata reguleerimata finantstehingud** Euroopa finantssüsteemis **miinimumini ja väga marginaalsetele valdkondadele**.

2. **Komisjoni ettepanek**

2.1 Ettepaneku eesmärk on parandada väärtpaberite kaudu finantseerimise tehingute ([1]) läbipaistvust peamiselt kolmel viisil:

— väärtpaberite kaudu finantseerimise tehingutega seotud süsteemsete riskide jälgimine: kavandatud määrusega nõutakse, et kõigist väärtpaberite kaudu finantseerimise tehingutest antaks teada kesksesse andmebaasi. See võimaldaks järelevalveasutustel paremini tuvastada sidemed pankade ja varipanganduse üksuste vahel ning heidaks valgust viimaste teatavatele rahakogumistehingutele;

— teabe avalikustamine investoritele, kelle varasid kasutatakse väärtpaberite kaudu finantseerimise tehingutes: ettepaneku kohaselt tuleb väärtpaberite kaudu finantseerimise tehinguid, mida teevad investeerimisfondid või muud samaväärsed finantseerimisstruktuurid, kirjeldada üksikasjalikes aruannetes. See võimaldaks parandada läbipaistvust investorite jaoks, kes saaksid nii langetada teadlikumaid otsuseid;

— edasitagamise tegevus: määrusega tahetakse parandada finantsinstrumentide edasitagamise läbipaistvust (tagatise igasugune kasutamine lepinguliste kohustuste täitmatajätmise eelses olukorras tagatise saaja poolt oma eesmärkidel), sätestades miinimumnõuded, mida peavad täitma kõik huvitatud isikud, sh kirjalik leping ja eelnev nõusolek. Sellega tagatakse, et kliendid või vastaspooled annavad oma nõusoleku, enne kui edasitagamine saab toimuda. Lisaks langetavad nad selle otsuse selge teabe alusel riskide kohta, mis võivad kaasneda selle tehinguga ([2]).

3. **Sissejuhatus**

3.1 ELi pangandussektori struktuurireformi ettepaneku kõrval on komisjon esitanud ka täiendavad meetmed, mille abil suurendada väärtpaberite kaudu finantseerimise tehingute läbipaistvust ja ennetada seda, et pangad väldivad teatud nõudeid, viies selle tegevuse üle varipangandussektorisse. See on komisjoni üks peamisi muresid.

3.2 Väärtpaberite kaudu finantseerimise tehingud hõlmavad eri liiki tehinguid, millel on sarnane majanduslik mõju. Peamised väärtpaberite kaudu finantseerimise tehingud on väärtpaberite laenuks andmine ja repotehingud.

3.3 Väärtpaberite laenuks andmine on tehing, mida suunab peamiselt turu nõudlus konkreetsete väärtpaberite järele ja mida kasutatakse näiteks lühikeseks müügiks või lühiajalisteks makseteks. Repo- ja pöördrepotehingud on üldiselt põhjustatud vajadusest võtta laenu või anda laenu turvalisel viisil. See tava seisneb finantsinstrumentide ostmisest või müümisest sularaha vahendusel, nõustudes eelnevalt ostma või müüma need finantsinstrumendid uuesti eelnevalt kindlaks määratud kuupäeval ja hinnaga.

3.4 Väärtpaberite kaudu finantseerimise tehinguid kasutavad fondivalitsejad, et suurendada tootlust või saada lisainvesteeringuid. Näiteks kasutatakse repotehinguid sageli uute investeeringute jaoks raha kogumiseks. Samal ajal luuakse nende tehingutega aga uusi riske: vastaspoole ja likviidsusriske. Üldiselt läheb vaid osa lisatuludest fondile, aga kogu vastaspoole risk jääb fondi investorite kanda. Seega võib selliste tehingute kasutus märkimisväärselt muuta riski ja tootluse profiili.

3.5 Seos Euroopa pangandussektori struktuurireformi ettepaneku ja käesoleva meetmepaketi vahel on selge. Komisjoni ettepanekuga viia Euroopa pangandussektoris läbi struktuurireform tahetakse keelata pankade teatud tegevused või allutada need piirangutele. Ometigi võib loodetud mõju väheneda, kui need tegevused viiakse reguleeritud pangandusest üle varipangandusse, kus järelevalveasutustel on vähem kontrollivõimalusi.

([1]) *Väärtpaberite kaudu finantseerimise tehingud.*
([2]) ELT C 170, 5.6.2014, lk 55.

3.6 Finantsstabiilsuse nõukogu on rõhutanud, et varipanganduse üksuste kontrollimatu pankrott võib viia süsteemse riskini nii otseselt kui ka nende seotuse tõttu reguleeritud pangandussüsteemiga.

3.7 Finantsstabiilsuse nõukogu on ka märkinud, et panganduse liiga tugev reguleerimine või viia teatud pangandustegevuse varipangandusse.

4. **Üldised märkused**

4.1 Komitee tervitab kavandatud määrust väärtpaberite kaudu finantseerimise tehingutest teatamise ja nende läbipaistvuse kohta, mis koos pangandussüsteemi struktuurireformide määrusega püüab parandada pangandussüsteemi vastupidavust, tehingute läbipaistvust ja võimalike kriiside lahendamist, lisamata kodanikele täiendavat koormat.

4.2 Seega on käesolev arvamus tihedalt seotud komitee arvamusega struktuurireformi määruse kohta.

4.3 Komiteel on hea meel, et komisjon tunnistab, et enne finantskriisi puhkemist eksisteerisid olulised regulatiivsed puudused, järelevalve ebatõhusus, turgude läbipaistmatus ja toodete ülemäärane keerukus. Need on argumendid, mida komitee hakkas kasutama finantskriisi algusest peale, kutsudes üles võtma kiiresti sekkumismeetmeid. Kahjuks komisjon ei kuulanud piisavalt hoolikalt neid hoiatusi ja soovitusi, mis oleksid võinud vältida edasisi probleeme.

4.4 Komitee on teadlik sellest, et majandusjõud, agressiivsed lobirühmad ja tohutult suured mängus olevad huvid on püüdnud ära hoida või aeglustada vajalikke kiireloomulisi meetmeid pärast kriisi puhkemist. Hoolimata kõigest ja kui välja arvata mõned otsused, millega komitee ei nõustu, on komisjon võtnud terve rea meetmeid, millest teatati pärast Larosière'i töörühma ja Liikaineni kõrgetasemelise eksperdirühma aruannete avaldamist.

4.5 Komitee väljendab tunnustust volinik Michel Barnier'le, kes pidas kinni lubadustest, ja kogu siseturu peadirektoraadile, kes vastutas finantsvaldkonna reguleerimise ettepanekute eest, üldiselt suurepärase töö eest ning sidusate ja tihedalt seotud meetmete väljatöötamise eest, et luua märkimisväärse kvaliteediga ja vaieldamatult tõhusate õigusaktide kogu. Seadusandlike algatuste koosmõju viib viimaste aastate finantskriisi taga olnud põhjuste järkjärgulise kõrvaldamiseni.

4.6 Komitee on alati toetanud vajadust hästi toimiva finantssüsteemi järele, mis on suunatud reaalmajanduse toetamisele, pöörates erilist tähelepanu VKEdele, sotsiaalmajanduse tugevdamisele ja töökohtade loomisele. Laenutööstuse keskne roll on tagada ühiskonnale asjaomane teenus reaalmajanduse tõukejõu ja suunajuhina, olles täiel määral teadlik sotsiaalsest vastutusest, mille peab enda kanda võtma.

4.7 Komitee arvates ei saa enam edasi lükata otsustavat muutust finantsasutuste ja kodanike vahelises suhtes. Pankade ja muude osalejate suhtes üles näidatava usalduse tohutu vähenemine tuleb peatada, sest see võib põhjustada parandamatut kahju majanduslikule ja sotsiaalsele arengule.

4.8 Toetudes oma paljudele kodanikuühiskonna kaasamist käsitlevatele seisukohtadele, loodab komitee, et Euroopas luuakse **finantsalase jätkusuutlikkuse sotsiaalpakt**, kus kõik huvitatud osalejad on kaasatud tõhusa, vastupidava, läbipaistva ning oma tegevuse keskkonna- ja sotsiaalmõju arvestava finantssüsteemi kujundamisse.

4.9 Komitee toetab veendunult komisjoni algatusi, millega tahetakse ühelt poolt ära hoida õigusliku arbitraaži risk ja teiselt poolt tegevuse üleviimine vähem reguleeritud valdkonda, nagu varipangandusse, kus välditakse üha rangemaks muutuvaid nõudeid.

4.10 Selleteemalistes arvamustes ([3]) on komitee selgelt väljendanud oma seisukohta, mille kohaselt tuleks finantssektoris vähendada reguleerimata valdkondi miinimumini.

([3]) ELT C 177, 11.6.2014, lk 42, ELT C 170, 5.6.2014, lk 55 ja arvamus teemal „Pankade struktuurireform".(koostamisel).

4.11 Komisjon on määruse ettepaneku koostamisel võtnud arvesse vajadust vähendada finantssüsteemi lisakulusid võimalikult suurel määral. Komisjon näeb võimalikke lahendusi infrastruktuuris, nagu teabehoidlad, ja olemasolevates, määruses 648/2012 ette nähtud menetlustes, et saavutada tuletisinstrumentide tehingute läbipaistvus. Komitee pooldab seda lähenemisviisi, mis näitab, millist tähelepanu pöörab komisjon turuosalistele ja lõppklientidele, kelle kanda võiks suure tõenäosusega jääda kõnealusest määrusest tulenevad lisakulud.

4.12 Komitee leiab, et finantsstabiilsus – mis tuleneb määrusega hõlmatud tegevuste, nagu väärtpaberite kaudu finantseerimise tehingute, samaväärsete finantseerimisstruktuuride ja edasitagamise suuremast läbipaistvusest – tõesti suureneb, mis omakorda suurendab süsteemi ja üksikute osaliste vastupidavust üldiselt. Kõigi finantsturgudel tegutsevate vastaspoolte kaasamine tagab põhjaliku teabe selle kohta, milline on tehingute ja üksikute osalejate riskiprofiilide tegelik sisu.

4.13 Seepärast on kõnealune määrus hädavajalik, et muuta pangandussüsteemi struktuurireformi määrus võimalikult tõhusaks Määruses käsitletakse sellise suurusega pangandusettevõtteid, et neid võib pidada võimalikeks süsteemse riski kandjateks. Samuti vähendab see võimalust, et tehingud otsustatakse viia üle finantssüsteemi reguleerimata valdkonda.

5. **Konkreetsed märkused**

5.1 Ettepaneku eesmärk on parandada väärtpaberite kaudu finantseerimise tehingute läbipaistvust peamiselt kolmel viisil:

5.1.1 väärtpaberite kaudu finantseerimise tehingutega seotud süsteemsete riskide jälgimine: kavandatud määrusega nõutakse, et kõigist väärtpaberite kaudu finantseerimise tehingutest antaks teada kesksesse andmebaasi. See võimaldaks järelevalveasutustel paremini tuvastada sidemed pankade ja nende üksuste vahel, mida tavaliselt nimetatakse varipanganduseks, ning heidaks valgust viimaste rahakogumistehingutele.

5.1.1.1 Komitee arvates aitab see lähenemisviis järelevalveasutustel tõhusamalt jälgida riskipositsiooni ja riske, mis seonduvad väärtpaberite kaudu finantseerimise tehingutega, kohandades vajadusel sihipäraseid ja kiireid meetmeid.

5.1.1.2 Komitee kahtleb, kas ettepanek säilitada andmeid kauplemisteabehoidlates vähemalt kümme aastat on tegelikult asjakohane. Euroopa turu infrastruktuuri määruses (EMIR) on näiteks sätestatud kohustus säilitada andmeid viis aastat.

5.1.2 Teabe avalikustamine investoritele, kelle varasid kasutatakse väärtpaberite kaudu finantseerimise tehingutes: ettepaneku kohaselt on võimalik suurendada läbipaistvust investorite jaoks tavade puhul, mida kasutavad väärtpaberite kaudu finantseerimise tehinguisse kaasatud investeerimisfondid ning muud samaväärsed finantseerimisstruktuurid, nõudes üksikasjalikke aruandeid nende tehingute kohta. Selle tulemusel võiksid investorid teha teadlikumaid investeerimisotsuseid.

5.1.3 Sellega tagatakse, et kliendid või vastaspooled annavad oma nõusoleku, enne kui edasitagamine saab toimuda. Lisaks langetavad nad selle otsuse selge teabe alusel riskide kohta, mis võivad kaasneda selle tehinguga.

5.1.3.1 Pärast Lehman Brothersi maksevõimetuks muutumist 2008. aastal on avatusel ja „andmekultuuri" edendamisel kindel koht finantsturgude päevakorras. Komitee toetab täielikult kõnealust arengut ja kavandatud süsteemi avatust ning investorite kaasamist tänu selgesõnalisele nõusolekule anda teavet iga tehingu kohta.

5.2 Finantsturud on globaalsed ja nende süsteemsete riskidega, mille on põhjustanud varipangandusüksused ja nende tegevus, tuleb tegeleda kooskõlastatult rahvusvahelisel tasandil. Komitee arvates tuleb kindlasti tugevdada koostööd asjaomaste kolmandate riikide ametiasutustega ning koos nendega esitada ühine strateegia ning sidusad ja võimalusel samaväärsed meetmed.

5.3 Komitee leiab, et ettepanek on kooskõlas finantsstabiilsuse nõukogu soovitustega. 2013. aasta augustis esitas finantsstabiilsuse nõukogu 11 soovitust, et toime tulla riskidega, mis seonduvad väärtpaberite laenuks andmise ja repotehingutega. Määruse ettepanek on kooskõlas nelja soovitusega 11-st (sh nr 1, 2, 5 ja 7), milles käsitletakse väärtpaberite kaudu finantseerimise tehingute turu avatust, teabe avaldamist investoritele ja edasitagamist.

5.4 Komitee leiab, et vaadeldava määrusega finantssüsteemi jaoks kaasnevad halduskulud ei ole ülemäära suured, kuid lisanduvad teistele eeskirjadega kaasnevatele haldus- ja juhtimiskuludele. Komitee rõhutab riski, et kõnealused halduskulud jäävad vähemalt osaliselt majapidamiste ja ettevõtete kanda. See tähendab ühest küljest finantssüsteemi kallinemist kasutajate jaoks ja teisest küljest pankade kasumi vähenemist, mis ei ole soovitav Euroopa krediidisüsteemi juba niigi raskes olukorras.

5.5 Komitee rõhutab, et aruandluskohustus peab kehtima ka vabalt võõrandatavatesse väärtpaberitesse ühiseks investeeringuks loodud ettevõtjatele ja alternatiivsete investeerimisfondide valitsejatele, nagu see on ette nähtud direktiivis 2009/65/EÜ kehtivate eeskirjade muutmise kohta ja direktiivis 2011/61/EÜ.

5.6 Veel üks väga oluline aspekt seondub karistuste kohaldamise korraga, mis lisaks selle, et olla tõhus, proportsionaalne ja hoiatav, peab sisaldama ka mitmeid miinimumnõudeid. Liikmesriikidel on võimalus karmistada halduskaristusi ja kehtestada kriminaalkaristused eriti raskete rikkumiste puhuks. Sellisel juhul peavad liikmesriigid tagama teabevahetuse riiklike ametiasutuste, Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve (ESMA) ja Euroopa Komisjoni vahel.

5.7 Nagu Euroopa turu infrastruktuuri määruse puhul märgib komitee, et artikkel 24 halduskaristuse kohaldamise otsuse avalikustamise kohta jätab liiga suure kaalutlusõiguse pädevatele asutustele, kes võivad sama juhtumit erinevalt hinnata. Erinevused hinnangutes võivad olla veelgi suuremad, kui tegemist on eri riikide ametiasutustega. Millist konkreetset hinnangut on võimalik anda finantsturgude stabiilsust ohustavatele riskidele?

5.8 Komitee arvates on oluline ettepanekusse kaasata võrdväärsuse põhimõte vastavalt Euroopa turu infrastruktuuri määruse artiklis 23 sätestatule ning kutsub komisjoni üles seda tegema.

5.9 Hinnates siin vaadeldavas määruses esitatud delegeeritud aktide piiratud ulatust ja asjakohasust, väljendab komitee siiski hämmastust selle üle, et delegeeritud volituste rakendamiseks ei ole kehtestatud ajakava. Komitee meenutab, et ta on juba korduvalt väljendanud kahtlusi kõnealuses küsimuses.

5.10 Komitee toetab artiklit 15 tervikuna, kuid märgib, et tuleks nimetada vähemalt mõni näide samaväärsete alternatiivsete mehhanismide kohta, rõhutades vastaspoolte võimalike vaidluste esilekerkimise riski seoses muu meetodi kui kirjaliku kokkuleppe, nt telefonisuhtluse registreerimine ja elektrooniline kinnitamine, tõhususe ja samaväärsusega.

Brüssel, 9. juuli 2014.

Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomitee
president
Henri MALOSSE