

Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomitee arvamus teemal „Ettepanek: Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv finantsinstrumentide turgude kohta, millega tunnistatakse kehtetuks Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv 2004/39/EÜ (uuesti sõnastatud)”

(KOM(2011) 656 (lõplik))

(2012/C 191/15)

Üksikraportöör: **Edgardo Maria IOZIA**

Nõukogu otsustas 2. detsembril 2011 vastavalt Euroopa Liidu toimimise lepingu artiklile 304 konsulteerida Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomiteega järgmises küsimuses:

„Ettepanek: Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv finantsinstrumentide turgude kohta, millega tunnistatakse kehtetuks Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv 2004/39/EÜ (uuesti sõnastatud)”

COM(2011) 656 final – 2011/0298 (COD).

Asjaomase töö ettevalmistamise eest vastutav ühtse turu, tootmise ja tarbimise sektsioon võttis arvamuse vastu 17. aprillil 2012.

Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomitee võttis täiskogu 480. istungjärgul 25.–26. aprillil 2012 (25. aprilli istungil) vastu järgmise arvamuse. Poolt hääletas 115, vastu hääletas 1, erapooletuks jäi 6.

1. Järeldused ja soovitused

1.1 Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomitee (komitee) hindab ettepanekut sõnastada uuesti direktiiv 2004/39/EÜ, mis on tuntud kui MiFID (finantsinstrumentide turgude direktiiv), millega kehtestatakse õigusraamistik finantsinstrumentide valdkonnas teenuste pakkumiseks, näiteks maaklerlus, nõustamine, portfellihooldus, uute emissioonide märkimine, tavaliste pankade ja investeerimispankade tegevus ja turuosaliste tehingud reguleeritud turgudel.

1.2 Direktiivi esmane eesmärk on suurendada kauplemise läbipaistvust ja tõhusust, piirata turgude ebastabiilsust, aga ka tugevdada vahendajate korrektsust ja investorite kaitset ning avada Euroopa turud tõelisele konkurentsile finantsteenuste pakkumises. Komitee toetab neid eesmärke ja on seisukohal, et ettepanek tervikuna läheb õiges suunas.

1.3 Komitee on uut lepingut arvestades seisukohal, et komisjoni valitud õiguslik alus võib olla ebapiisav ega kajasta täielikult direktiivi tagajärgi. Tarbijakaitse, siseturu konsolideerimine ja arendamine, mis moodustavad direktiivi põhiosa, tuginevad struktureeritumatele ja keerukamatele õiguslikele alustele ning tagavad paremad kaasamisprotsessid ja esindusorganite rolli.

1.4 Direktiivi uuesti sõnastamise ettepanekus võetakse arvesse seniseid õigusaktidesse tehtud muudatusi ja pakutakse välja uusi ja paremini määratletud lahendusi ettevõtjate vastutuse kohta. Komitee nõustub valikuga direktiiv uuesti sõnastada, mille muudavad vajalikuks finantsturu suurem keerukus, turu arengud ja kasutatavad tehnoloogilised instrumendid, mille tõttu on mõned varasemad määratlused

aegunud, ja eelkõige vähene reguleeritus pigem instrumentide turgudel kui väärtpaberiturgudel, mida juhvivad finantsettevõtjad.

1.5 Komitee on seisukohal, et ettepanek vastab eesmärgile kindlustada ühtsem, tõhusam ja konkurentsivõimelisem ELi finantsturg, suurendades nii läbipaistvust kui ka tarbijakaitset, vähendades kontrollimatu spekulatsiooni valdkondi, kus spekulatsioonid on eesmärk iseenesest ja toimub väljaspool majanduslikku ja sotsiaalset konteksti, eelkõige börsiväliselt kaubeldavate instrumentide turul (OTC).

1.6 Komitee rõhutab ka käesoleval juhul vastuseisu sellele, et kasutatakse ülemääraselt ja ebaproportsionaalselt artiklis 94 ette nähtud delegeeritud õigusakte, millega tuleb käsitleda piiratud ja selgelt piiritletud küsimusi määratud ajaks kasutamiseks antud volitusega, ja loodab, et Euroopa seadusandlikes institutsioonides selgitatakse välja selle õigusakti õige kasutamine, mille suhtes kehtib järelkontroll ning kontroll sidususe üle aluslepingute sõnastuse ja mõttega.

1.7 Komitee toetab veendunult kavatsust tugevdada sõltumatu konsulteerimise põhimõtet, mis kohustab kauplejat eelnevalt teatama, kas ta pakub teenust sõltumatult või müügiõrgustikku ühendatult. Hoiustajatel on võimalus valida vastavalt oma vajadustele, mis tüüpi nõustamist nad soovivad saada.

1.8 Komitee on juba varem taotlenud, et nõustamise käigus müümise suhtes kehtestataks selge kord, see tähendab keeld finantsettevõtjatele avaldada toodete müümisel kauplejatele ja müügiõrgustikele ärilist survet. Analüüsiv ettepanek on esimene samm õiges suunas ja komiteel on hea meel, et

komisjon on nõustunud, et on õige tagada suurem kaitse investoritele ja kauplejatele, kes peaksid tegutsema „ainult” kliendi huvides, nõustades teda asjakohaselt ja ilma igasuguseid tingimusi seadmata.

1.9 Komitee soovib komisjonil lisada teabe loetellu veel ühe õigusnormi, mis reguleeriks andmepakkujate vahel vahetatavate andmete kvaliteeti. Selle teabe tundlikkust ja tähtsust arvestades on asjakohane muuta ka selle teabe esitamine kohustuslikuks, mis avaldab turu läbipaistvusele ilmselgelt positiivset mõju.

1.10 Komitee pooldab uute ülesannete määramist Euroopa Väärtpaberiturujärelevalvele (ESMA), kes peab muu hulgas välja andma terve hulga kohustuslikke tehnilisi standardeid, koostama arvamus, keelustama tooteid ja tavasid hädaolukorras ja koordineerima riikide ametiasutuste tegevust, töötama välja suunised haldusmeetmete ja konkreetsetel juhtudel määratavate sanktsioonide alal.

2. Ettepaneku peamised uuendused

2.1 Kuigi ettepanekuga säilitatakse MiFID direktiivi struktuur muutumatuna, ajakohastatakse sellega direktiivi hiljem vastu võetud direktiivide sätete valguses ja lisatakse uusi sisuelemente, seades põhieesmärgiks:

- edendada konkurentsi kauplejate ja turgude vahel;
- suurendada turgude läbipaistvust ja tõhusust;
- tugevdada investorite kaitset.

2.2 Nende eesmärkide saavutamiseks kasutatavate vahenditega käsitletakse riske, mida tuleb eri mehhanismide abil vähendada. Nimelt avaldusid minevikus mõned prognoositud riskid siiski tegelikkuses, paljastades varasemate ettenähtud riskiohje-mehhanismide nõrkuse.

2.3 MiFID II direktiivi peamised uuendused puudutavad eelkõige järgmist:

- reguleerimisala ja erandid;
- uued kauplemisplatvormid;
- ELi investeerimisühingute ja turu korraldajate tegevuse reglementeerimine;
- kolmandate riikide investeerimisühingutele kohaldatavad eeskirjad;
- ELi liikmesriikide järelevalveasutuste uued volitused;
- delegeeritud õigusaktid.

3. Märkused

3.1 Reform koosneb kahest osast: esimene puudutab turu struktuuri, samas kui teine keskendub läbipaistvusküsimustele. Tekstis on selgelt väljendatud, et ettepaneku põhieesmärk on tagada, et kõik kauplemistehingud toimuksid reglementeeritult ja oleksid täiesti läbipaistvad.

3.2 Direktiivi üks määrava tähtsusega punkte puudutab sõltumatu nõustamise kehtestamist. Komitee on seisukohal, et sõltumatu nõustamise sätted on hästi sõnastatud. Uute eeskirjade järgi peavad vahendajad täpsustama hoiustajale, kas nad on valmis pakkuma sõltumatut nõustamist või mitte, mis laadi nõustamine see on ja andma muud teavet.

3.3 See säte võimaldab kõikidel investoritel nende majanduslikest võimalustest olenemata saada oma profiilile vastavat nõustamist. Komitee avaldab sellele sättele täielikku poolehoidu.

3.4 Kasutuselevõetud läbipaistvuse põhimõtte võimaldab kliendil teada saada, kelle jaoks nõustaja töötab, ühtlustades praegu riigiti erinevaid erinevusi, suurendades läbipaistvust, suurendades osalevate kauplejate käitumise korrektsust ja seega lõpuks tugevdades investorikaitset.

3.5 Direktiiv võimaldab ühtlasi, v.a spetsiifilise portfelli-halduse puhul, praegustel nõustajate võrgustikel (sõltumatutel ja sõltumatutel) koos eksisteerida, aga kohustab neid deklareerima, mis laadi võrgustikuga on tegemist. Komitee pooldab seda sätet nii konkurentsi kui ka investorite kaitseks, sest direktiiv võimaldab klientidel valida, millist teenusekorraldust nad nõustamise raames eelistavad.

3.6 Üldjoontes kaitseb komisjoni dokument klienti ja loob võimaluse finantsnõustamises osalejate mõjusaks koosseksiteerimiseks, pankadest finantstoodete reklaamimise võrgustike ja ainult tasupõhiselt tegutsevate nõustajateni välja.

3.7 Komitee soovib täpsustada nõustamise määratlust ja kinnitada, et see peab kuuluma igasuguse (ka üldise) investeerimiseenuse juurde. Komitee arvates võib sätestatud nõue, et nõustamist peavad pakkuma ainult sektori spetsialistid, tagada investorikaitse põhimõtte täiendava kindlustamise.

3.8 On asjakohane täpsustada, et nõustamine on kliendi profiilile sobiva toote soovimine ja et käitumise korrektsus seisneb selles, et see soovitus on adekvaatne. Komitee arvates on seega sellel sätel lisaks korraldusliku mudeli kehtestamisele ka „kasvatustlik” aspekt. Korrektsus ei sõltu, või vähemasti mitte täiesti, asjaolust, kas soovitus on antud vertikaalse integreerituse vormis või mitme kaubamärgi kohta, või ainult tasupõhiselt või maaklerluses. Asjaolu, et tooteid on üks, kümme või kolmkümmend, iseenesest ei taga, et kliendile antud soovitus oleks õige.

3.9 Ettepanekus jäetakse vana MiFID direktiiviga kehtestatud kliendi eneseklassifitseerimise kriteerium peaaegu muutmatuks (vahendajad klassifitseerivad oma kliente üksikasjalikult teadmiste ja kogemuste põhjal investeringute alal, mida kliendid nende endi väitel omavad). ESMA annab suuniste loetelu klientidele esitatava küsimustiku koostamiseks. Täpsemalt eristatakse eri kliendikategooriaid järgmiste alajaotusega: jaekliendid, professionaalsed kliendid ja võrdse vastaspoole staatusega kliendid.

3.10 Komitee hindab direktiivi paremaks muutmist, kuna nüüd saavad vahendajad oma klientuuri tõhusalt segmenteerida, aga samal ajal leiab komitee, et direktiiv ei anna turule sobivaid vahendeid klientide kaitsmiseks igal tasandil.

3.11 Süsteemis luuakse tingimused kliendi koolitamiseks kohapeal, asjakohase väljaõppega töötajate abil. Komitee peab siiski pigem liiga ennatlikuks arvata, et jaeklient võiks anda tõese ja õige ettekujutuse iseenda finantsvaldkonna teadmistest, arvestades ka vähest finantsharidust ja viivitusi finantskoolituse programmide projekteerimisel Euroopa tasandil. Komitee soovib seega direktiivis ette nähtud menetlus läbi vaadata, nähes vajaduse korral ette sellesse välise tugielemendi lisamise kliendi „harimiseks“.

3.12 Direktiiviga kehtestatakse uus sõltumatu nõustaja tasustamise mudel. Sõltumatu nõustamise eest tasub otse klient, samas kui mittesõltumatu nõustamise eest ei tasu otse klient.

3.13 Komitee on seisukohal, et see uus tasumisskeem annab pakutavale teenusele uue kvaliteedi, annab uue kaitse ja võib tagada kutseala esindajate aususe. Komitee soovib selleks teha vahet nõustamisel (*advice*) ja müümisel (*selling*).

3.14 Pealegi, kui tõelisel ja asjakohasel nõustamisel on oma hind, on mõistlik arvata, et nõustamine keerukamate toodete alal on kulukam. Komitee tõstatab seega arutamiseks küsimuse, kas seetõttu võidakse soodustada ja rohkem turustada vähem keerukaid tooteid, sest need on ökonoomsemad.

3.15 Paljud uutest sätetest on mõeldud selleks, et tagada aus ja korrektne käitumine pankade poolt, kes on sunnitud ka oma äritavad põhjalikult läbi vaatama. Komitee pooldab seda ettenähtud nõuet, sest see võimaldab suuremat investorikaitset. Samas soovib komitee komisjonil jätkata pigem finantsasutusele kui kliendile vastutuse panemise poliitikat.

3.16 Üks oluline uuendus on ka ettepanek näha ette spetsiaalne, väiksema regulatiivse koormusega börsisegment väikeste ja keskmise suurusega ettevõtjate jaoks. Komitee pooldab seda direktiivi lisatud sätet, sest see suurendab selle konkreetse turusegmeni nähtavust.

3.17 Komitee avaldab siiski kahtlust, kas seda sätet on võimalik rakendada. Tegemist ei ole tegelikult uue ettepanekuga. Juba üle 20 aasta püütakse välja arendada VKEdele avaramat turgu ja kunagi ei ole suudetud muuta seda tõhusalt toimivaks. Komitee soovib seega ette näha meetmed ja erisätted, mis võimaldaksid seda turgu tõhusalt ja mõjusalt teoks teha.

3.18 Üldiselt kehtestatakse direktiivis selgemad toimimise eeskirjad kõikide kauplemistevõlvuse aspektide kohta. Kauplemisplatvormid peavad tagama, et kauplemistehingu raames on kõik andmed 15 minutit vabalt kasutatavad ja et andmed tehakse kättesaadavaks reaajas komisjoni määratud hinnaga „mõistlikul ärilisel alusel“. See meede oleks samm edasi hinnakujunduse läbipaistvuses.

3.19 Komitee nõustub menetlusega, milles nähakse iga platvormi puhul ette kohustus kasutada kauplemistehingu andmete väljapoole kanaliseerimiseks teatud kindlaid vahendajaid. Komitee leiab siiski, et see säte näitab liigset usaldust kauplevate vahelise spontaanse teabevahetuse suhtes, ja soovib komisjonil ette näha konkreetne punkt, mis reguleeriks andmepakkujate vahel vahetatavate andmete kvaliteeti.

3.20 Kauba tuletisinstrumentide suhtes on MiFID II eesmärk hoida ära pidurdamatut spekulatsioonid ainult spekulatsioonide enda pärast. Komisjon kavatses selle eesmärgi saavutada, piirates ka nende lepingute hulka, mille üks investor võib teatud aja jooksul sõlmida. Nagu juba korduvalt öeldud, on komitee seisukohal, et spekulatsioonid ei ole finantsturgude jaoks tingimata halb nähtus, sest see suurendab turgude likviidsust ja arengut. Kindlasti on vaja meetmeid väga spekulatiivsete tehingute vastu, mis kajastuvad lõpphindades tarbijatele, samas soovib komitee neid meetmeid hoolikalt ja tasakaalukalt kaaluda, et vältida negatiivset mõju turule.

3.21 Komitee märgib ühtlasi, et kuigi uue regulatsiooniga taotletakse riikidevahelise ühtlustamise põhimõtet, näib, et selles ei nähta ette erilist kooskõlastamist Euroopa ja USA vahel. Komitee pooldab taotletavat ühtlustamise põhimõtet, aga samas soovib pöörata tähelepanu lisakuludele, mis võivad eri turgudel osalejatele tekkida eri õigusnormide tõttu, näiteks tuletisinstrumentide turgudel.

3.22 Komitee pooldab läbipaistvuspõhimõtte laiendamist ka väärtpaberite ja struktureeritud toodetega kauplemisele eelnevatele etappidele. Sellegipoolest soovitab komitee võtta arvesse omakapitaliturgude ja muude kui omakapitaliinstrumentide turgude olulisi erinevusi. Kauplemiseelne läbipaistvus on oluline rohkem ostu- ja müügikorraldustel põhinevate turgude puhul (nagu aktsiaturg), samas kui kauplemisjärgne läbipaistvus on olulisem noteeringutekesksel turul (nagu võlakirjaturud). Komitee peab seega soovitavaks teha kauplemiseelse ja -järgse läbipaistvuse põhimõtte kohaldamisel turgudel vahet.

Brüssel, 25. aprill 2012

Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomitee
president
Staffan NILSSON
