

Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomitee arvamus teemadel

„Komisjoni teatis Euroopa Parlamendile, nõukogule, Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomiteele ning Regioonide Komiteele väärtpaberitehingute asjaõiguslikke tagajärgi täpsustava õigusakti kohta“

[COM(2018) 89 final]

„Ettepanek: Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv, millega muudetakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2009/65/EÜ ning Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2011/61/EL seoses ühisinvesteeringufondide piiriülese turustamisega“

[COM(2018) 92 final – 2018/0041 (COD)]

„Ettepanek: Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus õiguse kohta, mida kohaldatakse nõuete loovutamise kehtivusele kolmandate isikute suhtes“

[COM(2018) 96 final – 2018/0044 (COD)]

ja

„Ettepanek: Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus, millega lihtsustatakse ühisinvesteeringufondide piiriülest turustamist ning muudetakse määrusi (EL) nr 345/2013 ja (EL) nr 346/2013“

[COM(2018) 110 final – 2018/0045 (COD)]

(2018/C 367/10)

Raportöör: **Petr ZAHRADNÍK**

Konsulteerimistaotlus	Euroopa Liidu Nõukogu, 12.4.2018
	Euroopa Parlament, 16.4.2018
Õiguslik alus	Euroopa Liidu toimimise lepingu artikli 53 lõige 1 ning artiklid 114 ja 304
Vastutav sektsioon	majandus- ja rahaliidu ning majandusliku ja sotsiaalse ühtekuuluvuse sektsioon
Vastuvõtmine sektsioonis	27.6.2018
Vastuvõtmine täiskogus	11.7.2018
Täiskogu istungjärk nr	536
Hääletuse tulemus	152/0/1
(poolt/vastu/erapooletuid)	

1. Järeldused ja soovitused

1.1. Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomitee toetab kapitaliturgude liidu kõige põhielementide 2019. aastaks kehtestamiseks tehtavaid süstemaatilisi jõupingutusi ning loodab näha kasu rohkemate investeerimisvõimaluste, tõhusama finantsvahenduse, investeerimise mitmekesistamise ja ohtudega toimetuleku suutlikkuse suurendamise näol.

1.2. Komitee arvamuse kohaselt on oluline investeerimisfondide piiriülese turustamise jaoks uute võimaluste loomise vallas luua tasakaalustatud suhted eri investorite kaitse nõuete vahel, mis on kõnealuses kontekstis määrava tähtsusega, andes samas investeerimistoodete loojatele ja turustajatele loovuse jaoks ka piisavalt ruumi.

1.3. Nagu ka Euroopa Komisjon, leiab komitee, et investeerimisfondide piiriülese turustamise peamised regulatiivsed tõkked peituvad praegu turustamise nõuetes, regulatiivsetes tasudes, teavitushetkedes ja riigi tasandi haldusnõuetes. Samal ajal on komitee teadlik muudest takistustest, mida kavandatud meetmed ei sisalda, näiteks maksustamise eeskirjad, mille ühtlustamine on realistlikult võttes võimalik pigem pikas perspektiivis.

1.4. Ent komitee leiab ka, et investeerimisfondide piiriülese turustamise tõkete peamised põhjused ei tulene peamiselt praegustest määrustest ja direktiividest, vaid eeskätt Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve (ESMA) üksikasjalike suuniste ja juhiste puudumisest, mille tõttu on igal riiklikul jurisdiktsioonil erinevad eeskirjad. Enamiku ettepanekutega peaksid seega kaasnema ESMA üksikasjalikud ja selgitavad juhised ning uue määruse ettepanek peaks olema vaid üldine raamistik määruse ühtse tõlgendamise tagamiseks.

1.5. Komitee usub, et mastaabisäästu saavutamiseks tuleks teenustasude struktuuride väljatöötamisel kärpida „riikliku leidlikkuse“ ilminguid ning püüelda selgelt ja ühemõtteliselt määratletud riiklike sätete poole, mis oleksid ühtsed kogu ELis.

1.6. Komitee tervitab ja toetab kavatsust edendada regulatiivsete tasude läbipaistvust, kuna see aitab kiirendada investeerimisfondide piiriülest turustamist. ESMA roll on siinkohal ülioluline.

1.7. Komitee kutsub üles kehtestama sellised eeskirjad reklaamteadetest süstemaatiliselt teavitamiseks, mis oleksid oma mõju poolest piisavalt ranged, et vältida tavade jätkamist, mis võivad killustada ELi turgu.

1.8. Komitee kiidab heaks ESMA andmebaasi loomise, kuid märgib, et see ei tohi sisaldada varahalduritele teavitamise lisanõuete kehtestamist ja et kõnealused nõuded peaksid kehtima üksnes pädevatele riigiasutustele.

1.9. Investeerimisfondide edendamise ja turustamise lõpetamist käsitlevate kavandatud eeskirjade osas on komitee pigem seisukohal, et otsus lõpetamise kohta peaks olema vabatahtlik ja sõltuma varahalduri otsusest.

1.10. Komitee soovib kehtestada üksikasjalikumad eeskirjad, et tagada investeerimisteenuste pakkuja kvalifikatsioonide ja pädevuse tõendamine.

2. Taust ja laiem kontekst: kapitaliturgude liidu kõigi elementide kehtestamine 2019. aastaks

2.1. Kapitaliturgude liit on ELi pikaajaline projekt, millega soovitakse muuta finantsvahendus tõhusamaks ja tulemuslikumaks. Selle mõju on arvatavasti näha pärast 2019. aastat, kui kõik selle praegu kavandavad põhielemendid on kasutusele võetud ning on loodud pikaajaliselt soodne investeerimiskeskond, mis aitab kaasa kiirele majanduskasvule, konkurentsivõime suurendamisele ning töökohtade loomisele.

2.2. Koos pangandusliiduga toetab toimiv kapitaliturgude liit ühtse turu tegevuskeskkonda ning tugevdab majandus- ja rahaliitu. Samuti aitab see muuta ELi atraktiivsemaks kogu maailma investeerijate jaoks. Ülioluline tegur on mitmekesistamise tugevdamine erasektori riskide piiriülese jaotamise vahendina. Selle eeltingimuse toimimise tagamiseks tuleb ennetada ebakvaliteetsete varade levitamist. Vastasel juhul suurendatakse riski veelgi.

2.3. Euroopa Komisjoni ettepanekutega jätkatakse kapitaliturgude liidu loomiseks tehtavaid samme, mis sai alguse 2015. aastal ja mille eesmärk oli kapitali tõhusalt kasutada ja paigutada seda – olenevalt selle kasumlikkusest – nii, et see oleks kättesaadav igat liiki ettevõtjatele, sh väikestele ja keskmise suurusega ettevõtjatele (VKEdele).

2.4. Euroopa Komisjoni praeguste ettepanekute konkreetne eesmärk on toetada investeerimisfondide piiriülest turgu ja keskenduda ELi pandikirja turule kui pikaajalise rahastamise allikale ning suurendada õiguskindlust väärtpaberite ja nõuete tehtavate piiriüleste tehingute puhul. Neid ettepanekuid tuleb vaadelda omavahel seotult. Samal ajal tuleb arvesse võtta ka finantstehnoloogia tegevuskava ja jätkusuutliku rahanduse tegevuskava, kuna ka need on kapitaliturgude liidu täielikuks väljakujundamiseks väga olulised.

2.5. Eesmärk on teha 2019. aastaks kapitaliturgude liidu osas suuremaid edusamme vähemalt kolmel suunal: ELi finantstoodete märgiste ja tegevuslubade rolli tugevdamine, eeskirjade kooskõlastamine ja lihtsustamine piiriüleste kapitaliturgude süvendamiseks ja ühtlustamiseks ning nende üle senisest järjepidevama ja tõhusama järelevalve teostamise tagamine.

2.6. Esitatud meetmete kavandatud eesmärk on saavutada investeerimisturu suurem integreeritus ja ühtsus, vähendada piiriüleseid kulusid, suurendada oluliselt investoritele suunatud pakkumist ning saavutada ühtsetel eeskirjadel põhinev investorite parem kaitse. Seetõttu on turgude avamine investeerimisfondide piiriüleseks turustamiseks hea võimalus, kuid selleks tuleb kaotada riiklikud seadusandlikud ja muud kui seadusandlikud takistused.

3. Ühisinvesteerimisfondide piiriülese turustamise lihtsustamise eesmärk

3.1. Ühisinvesteerimisfondid on finantsvahenduse oluline vahend, mis võimaldab nii era- kui ka avaliku sektori varasid paigutada ja investeerida tegelikesse äriprojektidesse ja riigi tootlikesse investeerimisprojektidesse. ELi investeerimisfondide turg moodustab kokku 14 300 miljardit eurot, mis on väga lähedal ELi SKP-le.

3.2. Samas ei kasutata selle potentsiaali veel täielikult ära piiriüleses kontekstis, sest rohkem kui kolmes liikmesriigis turustamiseks on registreerunud umbes 37 % ettevõtetest, kes tegelevad vabalt võõrandatavatesse väärtpaberitesse ühise investeerimisega ja umbes 3 % alternatiivsetest investeerimisfondidest.

3.3. Lisaks järelejäänud loomulikele takistustele peitub selle asjaolu põhjus j regulatiivsetes piirangutes, mis ei lase investeerimisfondide laiemalt piiriüleselt turustada. Komisjoni ettepanekute eesmärk on vähendada nende piirangute loetelu investeerimisfondide kõigi liikide kohta ning lihtsustada investeerimisfondide piiriülest turustamist, mis kiirendaks seda protsessi ja muudaks turustatavad tooted tänu mastaabisäästule odavamaks. Regulatiivsed piirangud esinevad peamiselt turustamise nõuete, regulatiivsete tasude, teavitusmenetluste ja riigi tasandi haldusnõuete valdkonnas. Nende takistuste eemaldamiseks tuleb tagada läbipaistvus ja ühtlustamine. Väljapakutud meetmed on peamiselt tehnilist laadi.

4. Üldised märkused

4.1. Komitee on seisukohal, et investeerimisfondide piiriülese turustamise tõkete peamised põhjused ei tulene esmajoones praegustest määrustest ja direktiividest, vaid eeskätt ESMA üksikasjalike suuniste ja juhiste puudumisest, mille tõttu on igal riiklikul jurisdiktsioonil eri eeskirjad. Uus määrus tuleks seega vastu võtta minimaalse arvu juhtumite kohta, kusjuures enamik ettepanekuid peaks keskenduma ESMA üksikasjalikele ja selgitavatele juhistele, mis tagaks uute standardite kasutuselevõtu asemel olemasolevate eeskirjade arusaadava selgitamise ning lähtuks niisiis ESMA senisest positiivsest panusest eeskirjade ühtlustamisse.

4.2. Komitee arvates on käesolevas arvamuses välja pakutud meetmed kindlasti olulised, kuigi paljud neist kujutavad endast peamiselt tehnilist laadi tugimenetlusi. Üldiselt moodustavad need ka olulise panuse majandus- ja rahaliidu toimimisse. Samal ajal soovib komitee koondada kõigi kõnealuse nelja dokumendi sisu uude terviklikku määruse ettepanekusse.

4.3. Komitee leiab, et uute reeglite kasutuselevõtul tuleb arvestada tasakaalustatud suhet investorite kaitse nõuete ning finantstoodete loojate ja müüjate loovusele piisava arenguruumi jätmise vahel. Investorite kaitset toetab süstemaatiline rahandusalane koolitamine.

4.4. Kvaliteetsete ELi õigusaktide – nt vabalt võõrandatavatesse väärtpaberitesse ühiseks investeerimiseks loodud ettevõtjaid käsitlevad sätted (eurofondide direktiiv) ja alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate direktiiv – nõuetekohane rakendamine peaks olema ülimuslik üldiste eeskirjade suhtes, mis sisalduvad näiteks finantsinstrumentide turgude direktiivis. Seda seetõttu, et eurofondide direktiiv ja alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate direktiiv pakuvad investeerimisfondide jaoks tugevat raamistikku, samas kui komitee usub, et finantsinstrumentide turgude direktiiv sisaldab koos paljude eelistega ka rohkelt ebakindlust, mille tulemusena on see paradoksaalsel moel veelgi enam killustanud ELi ühtset turgu ja suurendanud selle liikmesriikide erinevusi.

4.5. Komitee tunnistab asjaolu, et investeerimisfondide piiriülene turustamine nõuab stabiilset maksusüsteemi, mis looks aluse jätkusuutliku ettevõtluskeskkonna jaoks. Maksustamiseskirjade, sh tariifide täielik ühtlustamine ei ole praeguses etapis päevakorras. Sellegipoolest tuleb kaaluda võimalust, et tulevikus aitaks maksustamise ühtlustamise jõupingutused luua sektori ühtsed maksustamistingimused kogu ELi jaoks. Praegustes püüdlustes maksustamise aluste kooskõlastamiseks keskendutakse aga muudele maksuvahenditele.

4.6. Komitee on arvamisel, et soovitud mastaabisäästu saavutamiseks tuleks teenustasude struktuuride väljatöötamisel kärpida „riikliku leidlikkuse“ ilminguid (mille korral minnakse paljudel juhtudel vajalike kulude hüvitamisel ELi määrusest kaugemale) ning luua selgelt ja ühemõtteliselt määratletud järjepidevad siseriiklikud sätted.

4.7. Komisjoni teatis väärtpaberitehingute asjaõiguslikke tagajärgi täpsustava õigusakti kohta

4.7.1. Komitee toetab eesmärki rakendada meetmeid õigusliku ebakindluse vähendamiseks väärtpaberite ja nõuetega tehtavate piiriüleste tehingute puhul. Ta peab oluliseks tagada, et tehingu alusvara omaniku kindlakstegemiseks kasutatavad riigisisesed õigusnormid oleksid selged ja prognoosimist võimaldavad, kuna ebakindlusest tulenevad õiguslikud riskid võivad viia täiendava kahjuni. Seetõttu on esmatähtis ja vajalik selgitada õigusterminoloogiat kuuluvuse ja lepinguliste elementide määratlemiseks.

4.8. Määrus õiguse kohta, mida kohaldatakse nõuete loovutamise kehtivusele kolmandate isikute suhtes

4.8.1. Lisaks eespool viidatud teatisele kiidab komitee heaks idee kaotada eespool kirjeldatud õiguslik ebakindlus, pakkudes välja ühtsed eeskirjad, millega määratakse kindlaks, millise liikmesriigi õigus kehtib omandiõiguse suhtes kui tegu on piiriüleselt loovutatud nõudega. Nõude piiriülene loovutamine on protsess, mille abil ettevõtjad võivad omandada likviidsust ja saavutada spetsialiseerunud ettevõtjate vahendusel juurdepääsu laenuks. Komitee tunnistab, et õiguskindlus nimetatud valdkonnas – hõlmates faktooringut, tagatisskeeme ja väärtpaberistamist – aitaks tugevdada piiriüleseid investeringuid, kaasates sealhulgas väikeseid ja keskmise suurusega ettevõtjaid (VKEd).

4.9. Direktiiv ühisinvesteeringufondide piiriülese turustamise kohta

4.9.1. Komitee toetab keskkonna loomist investeeringufondide piiriülese turustamise potentsiaali paremaks ärakasutamiseks, muutes läbipaistvamaks riiklikud turustamise nõuded liikmesriikide ja ELi tasandil ja regulatiivsed tasud ELi tasandil ning tagades, et need tasud oleksid kooskõlas teatavate ühiste põhimõtetega.

4.9.2. Komitee eelistab, et kohalikke investoreid toetavate vahendite valik peaks jääma investeeringufondide valitsejate otsustada.

4.9.3. Komitee tervitab piiriüleses kontekstis investeeringufondide turustamiseks vajaliku tegutsemisloa kasutamise menetluste ühtlustamist.

4.9.4. Komitee toetab ühtlustatud eeskirjade väljatöötamist reklaamteadete reguleerimiseks.

4.9.5. Komitee toetab sellise süsteemi loomist, mille abil liikmesriigid tagaksid hõlpsa juurdepääsu oma territooriumi investeeringufondide piiriülest turustamist reguleerivatele õigusaktidele (elektrooniliselt ja rahvusvahelises rahanduses üldkasutatavas keeles).

4.10. Määrus ühisinvesteeringufondide piiriülese turustamise lihtsustamise kohta

4.10.1. Komitee kiidab heaks määruse põhieesmärgi, milleks on ühisele arusaamale jõudmine reklaamteadete nõuete määratlemise osas ja fondide turustamise nõuete riiklike sätete läbipaistvuse tagamise meetmete osas.

4.10.2. Komitee toetab kavandatud korda, mille kohaselt oleksid tasud proportsionaalsed täidetavate järelevalveülesannetega. Komitee loodab, et veebipõhisest andmebaasist tasude ja nende arvutamise meetodite kohta saadakse reaalset kasu ning peab seda tõeliseks väljakutseks. Sellegipoolest soovib komitee hinnata sellist kasu tekkinud kulude taustal ning selgitada välja andmebaasi toimimisega kaasneva võimaliku ohu. Komitee ootab rakenduslike tehniliste standardite väljatöötamist tasudest teavitamise osas ning samuti seda, et ESMA avaldaks veebipõhise andmebaasi tasu kohta ja haldaks seda.

4.10.3. Komitee hindab üksikasjalike nõuete määratlemist teabevoogude ja nende standardimise ja lihtsustamise kohta ning eelturustamise protsessi reguleerimist, mille käigus uuritakse investorite huvi tulevaste investeeringuvõimaluste või -strateegiate vastu.

5. Konkreetsed märkused

5.1. Riigi pädevate asutuste kogutavate lõivude ja tasude ning nende läbipaistvuse osas toetab komitee ettepaneku eesmärki suurendada reguleerivate tasude läbipaistvust ning määratleda sealhulgas ESMA roll vajaliku teabe kogumisel. Komitee arvates saab selle meetme abil veelgi lihtsustada investeeringufondide piiriülest turustamist.

5.2. Eeskirjad reklaamteadetest süstemaatiliselt teavitamiseks soovitatakse kasutusele võtta riigi pädevate asutuste tasandil, et võimaldada asjaomaste materjalide eelkontrolli. Ometi on komitee arvamusele, et erinevused riigi pädevate asutuste jaoks kehtivates eeskirjades võivad põhjustada ELi turu killustamist, kuna ühtsel turul ei tohiks olla erinevusi. Komitee soovib, et eri riikide pädevatel asutustel ei tohiks olla võimalik kasutada selles vallas erinevaid lähenemisviise.

5.3. Kuigi komitee toetab ESMA andmebaasi loomist, kus oleksid üles loetletud alternatiivsete investeerimisfondide valitsejad, eurofondide valitsejad, alternatiivsed investeerimisfondid ja eurofondid, ei ole soovitatav varahalduritele teavitamise lisanõuete kehtestamine. Komitee on seega arvamusele, et määruse ettepaneku artiklidel 10 ja 11 põhinevad teavitamisnõuded peaksid kehtima riikide pädevatele asutustele ning et neist ei tohiks tuleneda täiendavaid nõudeid turuosalistele.

5.4. Komitee märgib, et eelturustamise väljapakutud määratlust ei tohiks tuletada alternatiivse investeerimisfondi valitseja direktiivis olevast määratlusest; vaja on rohkem õiguslikku selgust ja järjekindlust ning praktiline kogemus näitab, et selle saavutamiseks võivad paremini (või ainsana) sobida muud kui seadusandlikud vahendid. Komitee kardab, et riiklikke tõlgendusi julgustades viib praegune ettepanek ühtse turu suurema killustatuseni.

5.5. Investeerimisfondide edendamise ja turustamise lõpetamist käsitlevate eeskirjade osas on komitee pigem seisukohal, et kavandatud eeskirjad võivad investeerimisfondide puhul põhjustada ühtse turu moonutusi. Mis tahes jurisdiktsiooni mis tahes investeerimisfondide osakute/aktsiate turustamise lõpetamise otsus peaks olema vaid varasid haldava ettevõtja äriotsus. Investorite kaitse on (nagu praktiline kogemus näitab) piisavalt tagatud järgmiste meetmetega:

- otsuste avaldamine;
- investoritele teabe jagamine;
- investoritele võimaluse andmine fondist kindlaksmääratud aja jooksul taganeda.

5.6. Investeerimisfondide piiriülese turustamisel esinevad muud takistused

5.6.1. Üks investeerimisfondide piiriülese turustamise muu tõke on investeerimisteenuseid pakkuvate isikute kvalifikatsiooni kontrollimise eeskirjad. Komitee arvates tuleks vastu võtta üksikasjalikumad eeskirjad, näiteks järgmised:

- milliste teenuste suhtes olemasolevaid eeskirju kohaldatakse;
- millist liiki tegevuse suhtes kohaldatakse nende teenuste pakkumisel eeskirju;
- kuidas tuleks kvalifikatsioone kontrollida, kui kohalikud (riigi) reguleerivad asutused ei suuda riiklikke menetlusi kasutusele võtta;
- ELi tasandil kvalifikatsioonide kontrollimise eri viiside tunnustamine, kasutades üleeuroopalisi või üleilmseid protseduure, nt CFA-teste.

5.6.2. Komitee toetab üksikasjalike ja järjepidevate eeskirjade kehtestamist selle kohta, millised õigusaktid hõlmavad investeerimisfondide turustamist: praegu ei ole selge, millised eeskirjad (kas finantsinstrumentide turgude direktiiv või direktiiv eurofonde käsitlevate õigus- ja haldusnormide kooskõlastamise kohta/alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate direktiiv) kehtivad fondide turustamisele. Piiriülese turustamise üks peamine takistus on komitee arvamuse kohaselt olukord, kui iga seadusandja kasutab eri lähenemisviisi. Tuleks selgelt määratleda, et fondide (omafondide, hallatavate fondide ja kolmandate isikute fondide) turustamise suhtes kohaldatakse ainult eurofondide direktiivi/alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate direktiivi, kusjuures fondivalitseja ei vaja finantsinstrumentide turgude direktiivis ettenähtud litsentsi ega ka selle direktiivi kohaste teenuste litsentsi.

5.6.3. Komitee on veendunud, et kohalikul (riigi) tasandil teavitamist ei ole vaja nõuda. Reguleerivatel asutustel ei tohiks olla võimalik kehtestada kohalikele (riiklikele) fondidele aruandluskohustust ei eeskirjade kohase regulatiivse aruandluse kaudu ega ka andmete avaldamise kohustuse kaudu (näiteks ajakirjanduses).

5.6.4. Komitee on arvamisel, et ESMA tasude interaktiivset andmebaasi tuleks tulevikus laiendada, et see hõlmaks järgmist:

- mis tahes liiki litsentsi/registreerimise jaoks kuluv aeg;
- kohaliku (riigi) aruandluse jaoks vajalik üksikasjalik teave;
- andmed kohalike (riigi) turustuseeskirjade kohta.

Brüssel, 11. juuli 2018

Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomitee
president
Luca JAHIER
