

Euroopan talous- ja sosiaalikomitean lausunto aiheesta ”Ehdotus – Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otettavien arvopaperien liikkeeseenlaskijoita koskeviin tietoihin liittyvien avoimuusvaatimusten yhdenmukaistamisesta annetun direktiivin 2004/109/EY ja komission direktiivin 2007/14/EY muuttamisesta”

COM(2011) 683 final – 2011/0307 COD

(2012/C 143/15)

Esittelijä: **Paulo BARROS VALE**

Neuvosto päätti 30. marraskuuta 2011 ja Euroopan parlamentti 15. marraskuuta 2011 Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 50 ja 114 artiklan nojalla pyytää Euroopan talous- ja sosiaalikomitean lausunnon aiheesta

Ehdotus – Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otettavien arvopaperien liikkeeseenlaskijoita koskeviin tietoihin liittyvien avoimuusvaatimusten yhdenmukaistamisesta annetun direktiivin 2004/109/EY ja komission direktiivin 2007/14/EY muuttamisesta

COM(2011) 683 final – 2011/0307 COD.

Asian valmistelusta vastannut "yhtenäismarkkinat, tuotanto ja kulutus" -erityisjaosto antoi lausuntonsa 1. helmikuuta 2012.

Euroopan talous- ja sosiaalikomitea hyväksyi 22.–23. helmikuuta 2012 pitämässään 478. täysistunnossa (helmikuun 22. päivän kokouksessa) seuraavan lausunnon. Äänestyksessä annettiin 232 ääntä puolesta ja 3 vastaan 11:n pidättyessä äänestämästä.

1. Tiivistelmä ja päätelmät

1.1 Ehdotus avoimuusdirektiivin muuttamisesta on osa laajempaa toimenpidepakettia, jotka on ryhdytty työstämään komission aloitteesta pienten ja keskisuurten yritysten (pk-yritykset) rahoituksen saatavuuden helpottamiseksi. Samalla siinä tuodaan esiin huoli siitä, miten sijoittajien luottamus palautetaan, ja tähdennetään kuinka tärkeää on tarjota markkinoille laadukkaita tietoja. Tarkasteltava ehdotus perustuu konsulttiyhtiö Mazarsin laatimassa riippumattomassa raportissa esitettyihin suosituksiin, sidosryhmien kuulemiseen ja näkemykseen, komission toukuussa 2010 julkaisemaan kertomukseen sekä kutakin esitettyä vaihtoehtoa koskevaan vaikutustenarvioon. ETSK yhtyy ehdotuksen tavoitteisiin ja sisältöön, mutta esittää siitä eräitä huomioita.

1.2 Ehdotettuja muutoksia, joiden tavoitteena on tehdä markkinoista nykyistä vetovoimaisemmat pienille ja keskisuurille liikkeeseenlaskijoille, sovelletaan kaikkiin. Yksinkertaistamisen merkittävimmät vaikutukset eivät mahdollisesti kohdistu niinkään muutosten todellisiin kohteisiin vaan nimenomaan markkinoilla toimiviin suuriin yrityksiin. Monien mielestä avoimuusdirektiivin vaatimukset eivät estä pienten ja keskisuurten liikkeeseenlaskijoiden tuloa markkinoille, joten ei ole varmaa, että nyt ehdotettu yksinkertaistaminen olisi ratkaiseva tekijä kyseisiä päätöksiä tehtäessä tai että sillä olisi merkittävä vaikutus markkinoiden vetovoimaisuuteen pk-yritysten kannalta. Vaikka yksinkertaistaminen ei sidosryhmien näkemyksen mukaan vaaranna markkinoiden uskottavuutta tai sijoittajansuojaa, sillä on kuitenkin taloudellisia vaikutuksia, jotka – vaikka ne voivatkin olla merkittävämpiä suurissa yrityksissä – kohdistuvat viime kädessä jossain määrin myös pk-yrityksiin, minkä vuoksi ne ovat Euroopan yritysrakennetta parhaiten edustavan yritystyyppin kannalta merkittäviä.

1.3 Vaatimus julkaista neljännesvuosikatsauksia oli jo vuonna 2004 kiivasta keskustelua herättänyt kysymys, jota monet vas-

tustivat. ETSK suositti vaatimuksen soveltamisen osalta varovaisuuden noudattamista. Tuolloin esiin tuodut julkistamisen pakollisuuteen liittyvät kielteiset vaikutukset (tietojen määrän kasvu niiden laadun paranemisen sijasta, korkeat rahoitus- ja vaihtoehtokustannukset, tulosten näyttämistä markkinoille koskevasta pakosta johtuva lyhytnäköisen lähestymistavan soveltaminen strategisemman ja pitkälle aikavälille suuntautuvan näkemyksen sijasta) ovat sittemmin varmistuneet. Voidaan jopa katsoa, että paine aikaansaada tuloksia lyhyellä aikavälillä oli yksi nykyisen kriisin aiheuttaneista tekijöistä, sillä rahoitusalaan kohdistui kullakin vuosineljänneksellä paine esittää yhä myönteisempiä tuloksia. Koska vaadittava ja toivottava avoimuus ei ole vaarassa, sillä merkittävien tietojen julkistaminen varmistetaan noudattamalla esitteistä ja markkinoiden väärinkäytöstä annettuja direktiivejä, ETSK kannattaa tämäläyppisen julkaisun pakollisuudesta luopumista. Näin mahdollistetaan se, että nimenomaan markkinat tekevät päätöksen tarvittavan tiedon määrästä.

1.4 Jotkut tahot ovat todenneet osavuosikatsauksiin liitettävän selostusosuuden laadinnan monimutkaisuuden olevan merkittävä vaihtoehtokustannusten sekä alan asiantuntijoiden alihankintaan liittyvien muiden kustannusten aiheuttaja. Vaikkei ole varmaa, että Euroopan arvopaperimarkkinavalvojen komitean (EAMV) laatimilla malleilla olisi merkittävä myönteinen vaikutus kustannusten vähenemiseen, aloite voi johtaa jonkinlaisiin säästöihin pk-yrityksissä, jotka malleja käyttämällä välttyvät palkkaamasta ulkopuolisia tahoja kyseisten selostusten laatimista varten. On myös aiheellista varoittaa siitä, että malleissa on vaikea ottaa ennalta huomioon kaikki tilanteet, mikä voi johtaa annettavien tietojen jonkinlaiseen yksinkertaistamiseen tai jopa siihen, ettei joitakin muita merkittäviä tietoja ilmoiteta sen johdosta, ettei niitä ole otettu malleissa huomioon.

1.5 Julkistamisveloitteen piiriin kuuluvien rahoitusvälineiden määritelmän laajentaminen on osoitus pyrkimyksestä mukauttaa säännöt markkinoiden innovaatioihin ja seurata näin kehitystä.

Tämä muutos saattaa avoimuusdirektiivin sopusointuun Yhdistyneessä kuningaskunnassa ja Portugalissa jo toteutettujen ja muissa Euroopan unionin ja muun maailman maissa valmisteilla olevien toimenpiteiden kanssa. Ranskassa oli tätä alaa koskeva lainsäädäntöaloite, joka sittemmin osoittautui riittämättömäksi. Vaikka markkinoiden "hukuttamista" tarpeettomalla tiedolla saatetaan pelätä, kokemukset maista, joissa säännöt jo edellyttävät tämänkaltaista ilmoitusta, osoittavat pelon perusteettomaksi, ja monet kuulluista sidosryhmistä kehottavat ottamaan oppia Yhdistyneen kuningaskunnan kokemuksista.

1.6 Eurooppalaisen tietojärjestelmän luomisen osalta ETSK kiinnittää huomiota siihen, että nykyisten kansallisten tietokantojen yhdistäminen voi olla vaikeaa niissä käytettävien teknologioiden yhteensopimattomuuden johdosta. Vaikka useat sidosryhmät pitävät järjestelmän luomista hyödyllisenä ennen kaikkea sijoittajille ja analytikoille tarjottavien tietojen kannalta, on arvioitava sen luomisen ja ylläpidon kustannus-hyöty-suhdetta. Kyseessä on kuitenkin merkittävä, yhtenäismarkkinoiden kehittymistä edistävä toimenpide.

1.7 Valtioille suoritettuja maksuja koskevaan ilmoitusvelvollisuuteen liittyvän direktiivin 6 artiklan uuden sanamuodon osalta ETSK kehottaa laajentamaan kyseisen säännöksen soveltamisalaa. On epäilemättä tärkeää, että kaivannaisteollisuudessa ja metsien hakkuuteollisuudessa toimivat liikkeeseenlaskijat julkistavat suoritettut maksut. Artiklan sanamuoto voisi kuitenkin olla kunnianhimoisempi ja kattaa yksityisten tahojen kanssa tehdyt, yleistä etua koskevat käyttöoikeussopimukset, esimerkiksi liikenne-, televiestintä- ja energiaverkon sekä rahapelitoiminnan hoitamisen joko yksinkertaisesti myöntämällä käyttöoikeuksia tai luomalla julkisen ja yksityisen sektorin kumppanuuksia. Kaikki tällainen viranomaisten kanssa harjoitettava liiketoiminta tulisi julkistaa maa- ja hankekohtaisesti. Kun otetaan huomioon, että tämän toimenpiteen tavoitteena on asettaa valtiot vastuuseen niiden keräämien varojen käytöstä, ei pidä väheksyä summia, joita direktiivin nyt kattamien toimien ohella maksetaan tietyn valtion resurssien ja infrastruktuurin muunlaista käyttöä koskevan liiketoiminnan puitteissa.

1.8 Seuraamusten osalta ETSK katsoo, että suunniteltujen seuraamusten enimmäistason vahvistamisen ohella tulisi myös säätää niiden vähimmäistasosta, jotta varmistetaan, ettei rikkomuksia jätetä rankaisematta ja että sovelletaan seuraamuksia, joilla on varoittava vaikutus ja jotka todella rankaisevat lainvastaisesta toiminnasta, ja yhdenmukaistetaan jäsenvaltioiden käytännöt.

1.9 Nykytilanne huomioon ottaen kysynnän äkillistä kasvua koskeva skenaario ei ole kovin todennäköinen, mutta on kuitenkin syytä vain varoittaa mahdollisuudesta, että ehdotus avoimuusdirektiivin säännösten yksinkertaistamiseksi yhdessä muiden suunniteltujen ehdotusten kanssa markkinoiden vetovoimaisuuden lisäämiseksi voi johtaa liiketoimien määrän kasvuun, jonka vaikutusta markkinoiden toimintaan ei ole vielä arvioitu. Samanaikaisesti pk-yritysten tunnettuuden lisääminen sekä sijoittajien kannalta vetovoimaisemmat markkinat voivat kärjistä kuluttajavalitukseksi nykyisin ilmeneviä epäkohtia, minkä vuoksi kuluttajat eivät pysty tulkitsemaan saatavilla olevia tietoja eivätkä tekemään tietoisia päätöksiä.

2. Ehdotuksen tausta

2.1 Komissio esitti avoimuusdirektiivin (direktiivi 2004/109/EY⁽¹⁾) 33 artiklan mukaisesti kertomuksen direktiivin täytäntöönpanosta sen voimassaolovuosilta. Kertomuksen päätelmissä korostetaan, että valtaosa sidosryhmistä pitää direktiivin vaatimuksia tärkeinä markkinoiden asianmukaisen ja tehokkaan toiminnan kannalta.

2.2 Tässä tarkasteltava ehdotus direktiivin muuttamisesta on tehty ottamalla huomioon komission ensisijainen poliittinen tavoite parantaa sääntely-ympäristöä ja helpottaa pienten ja keskisuurten liikkeeseenlaskijoiden pääoman saantia, ja sen tavoitteena on muuttaa listattuihin pk-yrityksiin sovellettavia velvoitteita oikeasuhteisemmiksi sijoittajansuojaa kuitenkin vaarantamatta. Ehdotuksella avoimuusdirektiivin muuttamisesta tähdätään myös taloudelliseen vakauteen varmistamalla yrityskauppojen avoimuus ja sijoittajien luottamus sekä kannustetaan samalla keskittymään entistä enemmän pitkän aikavälin tuloksiin. Lisäksi säännöksillä säänneltyjen tietojen saannin parantamisesta unionin tasolla pyritään lisäämään Euroopan arvopaperimarkkinoiden toiminnallista yhdentymistä ja parantamaan pienten ja keskisuurten pörssiyritysten tunnettuutta yli kansallisten rajojen.

2.3 On syytä korostaa, että tässä tarkasteltava ehdotus direktiivin muuttamisesta perustuu konsulttiyhtiö Mazarsin toteuttamaan riippumattomaan tutkimukseen, jonka tavoitteena oli tarjota määrällisiä ja laadullisia tietoja tukemaan komissiota Euroopan parlamentille ja neuvostolle esiteltävän, direktiivin täytäntöönpanoa koskevan 33 artiklan mukaisen kertomuksen laadinnassa. Lisäksi on otettu huomioon Euroopan arvopaperimarkkinavalvojen komitean (EAMV) sekä arvopaperimarkkinoita käsittelevän eurooppalaisen asiantuntijaryhmän (ESME) julkaisemat kertomukset.

2.4 Kahteen seikkaan kaivataan parannuksia: ensinnäkin koska direktiivillä tähdätään vähimmäistason yhdenmukaistamiseen, jäsenvaltiot voivat ottaa käyttöön sellaisia tiukempia toimenpiteitä, jotka aiheuttavat soveltamisongelmia ja lisäävät kustannuksia; ja toiseksi pk-yrityksille ei ole varattu pehmeämpiä toimenpiteitä, minkä ei uskota rohkaisevan niitä tulemaan markkinoille. Lisäksi pyydetään selkiyttämään eräitä direktiiviin sisältyviä määritelmiä sekä lisäämään asiakirjan tekstin johdonmukaisuutta ja selkeyttä eräiden merkitykseltään samankaltaisten termien käytössä. Lopuksi tuodaan esiin tarve parantaa ilmoittamista koskevia säännöksiä.

2.5 Analyysissa tarkasteltiin useiden ehdotettujen vaihtoehtojen vaikutuksia, minkä pohjalta päädyttiin seuraaviin päätöksiin:

2.5.1 Jotta ennen kaikkea pk-yrityksille sallitaan enemmän joustovaraa kausittaisten taloudellisten tietojen julkistamistehdessä ja -ajankohdissa, vaihtoehtona on poistaa kaikilta pörssiyrityksiltä velvoite julkistaa neljännesvuosikatsauksia. Vaikka tavoitteena on yksinkertaistaa menettelyä pk-yritysten kannalta, ratkaisussa ei lopulta tehdä eroa toimenpiteen kohteiden välillä, jotta ei luotaisi kahdenlaisia standardeja, jotka saattaisivat hämentää sijoittajia. Tämän toimenpiteen odotetaan johtavan kustannusten vähenemiseen sekä siihen, että keskitytään entistä enemmän pitkän aikavälin tuloksiin, kun paine tulosten

⁽¹⁾ EUVL L 390, 31.12.2004, s. 38–57; ETSK:n lausunto: EUVL C 80, 30.3.2004, s.128.

julkistamiseen neljännesvuosittain katoaa. Sijoittajansuojaa ei kyseenalaisteta, sillä esitedirektiivin ja markkinoiden väärinkäyttöä koskevan direktiivin säännökset ovat jatkossakin velvoittavia. Näin varmistetaan, että markkinoille annetaan tiedot tapahtumista ja/tai merkittävistä seikoista, jotka voivat vaikuttaa arvopapereiden hintaan.

2.5.2 Pk-yritysten osavuositarkastusten selostusosuuden yksinkertaistamiseksi ehdotetussa ratkaisussa vaihtoehtoa sovelletaan jälleen kerran kaikkiin sekä edellytetään, että EAMV luo näitä asiakirjoja varten ei-sitovat mallit. Näin odotetaan vähennettävän kustannuksia, annettavan sijoittajille mahdollisuus vertailla tietoja sekä parannettavan pk-yritysten tunnettuutta yli kansallisten rajojen.

2.5.3 Puutteiden poistamiseksi vaatimuksista, jotka koskevat huomattavista äänioikeuksien omistusosuuksista ilmoittamista, ehdotetaan, että laajennetaan julkistamisjärjestelmää koskemaan kaikkia välineitä, joilla on samanlainen vaikutus osakkeiden omistamiseen ja osakkeiden hankkimisoikeuksiin.

2.5.4 Jotta poistetaan erot huomattavien omistusosuusien ilmoittamista koskevilla vaatimuksissa, vaihtoehtona on laskea yhteen osakeomistukset ja osakkeisiin oikeuttavien rahoitusvälineiden omistukset, käteisvaroina maksettavat johdannaiset mukaan luettuina.

2.6 Merkittävimmät muutokset, jotka on tehty sekä pk-yritysten markkinoille pääsyn helpottamiseksi että direktiivin tekstin selkiyttämiseksi, ovat seuraavat:

2.6.1 Niille kolmansien maiden liikkeeseenlaskijoille, jotka eivät ole valinneet kotijäsenvaltiotaan kolmen kuukauden määräajan kuluessa, määrätään oletusarvoinen kotijäsenvaltio.

2.6.2 Poistetaan vaatimus julkaista osavuotisia johdon selvityksiä ja/tai neljännesvuositarkastuksia.

2.6.3 Laajennetaan julkistamisvelvoitteen piiriin kuuluvien rahoitusvälineiden määritelmää.

2.6.4 Osakeomistukset ja rahoitusvälineiden omistukset laskeaan yhteen, kun kyse on huomattavien omistusosuusien ilmoittamisesta. Jäsenvaltioille sallitaan kuitenkin jatkossakin direktiivissä mainittuja alhaisempien raja-arvojen asettaminen huomattavien omistusosuusien ilmoittamista varten ottamalla huomioon kulloistenkin markkinoiden erityispiirteet ja jos tämä on tarpeen avoimuuden varmistamiseksi tällä osa-alueella.

2.6.5 Siirretään komissiolle valta vahvistaa EAMV:n laatimat tekniset sääntelystandardit, jotka koskevat teknisiä vaatimuksia säännelyjen tietojen saannista unionin tasolla, taloudellisten tietojen saannin helpottamiseksi. Näin vältetään 27 erilaisen kansallisen tietokannan läpikäyminen. Tavoitteena on luoda säännelyjen tietojen eurooppalainen järjestelmä.

2.6.6 Kunkin yrityksen valtioille suorittamat maksut on julkistettava yritys- tai konsernitasolla, kun kyse on luonnonvarojen hyödyntämisestä.

2.6.7 Toimivaltaisten viranomaisten seuraamusvaltuuksia vahvistetaan, ja säännösten rikkomisesta aiheutuvat seuraamukset tai toimenpiteet on julkistettava.

3. Ehdotuksen herättämiä kysymyksiä

3.1 Yksi tässä tarkasteltavan avoimuusdirektiivin tarkistuksen tavoitteista on auttaa tekemään säännellyistä markkinoista entistä vetovoimaisemmat pienille ja keskisuurille liikkeeseenlaskijoille. Markkinoiden vetovoimaisuuden lisääminen pk-yrityksiä ajatellen on ensiarvoisen tärkeää markkinoiden kehittymistä ja kasvua silmällä pitäen. Avoimuusdirektiiviin ehdotetut muutokset ovat myönteinen aloite, sillä ne mahdollistavat tiettyjen menettelyiden yksinkertaistamisen vaarantamatta kuitenkaan sijoittajien päätöksenteon ja markkina-analyttikkojen tulkinnan kannalta olennaisten tietojen laatua. Tällaisella yksinkertaistamisella on epäilemättä myönteinen vaikutus kaikkien pörssiyritysten kustannuksiin, mutta niillä voi olla suurempi vaikutus pk-yrityksiin.

3.2 Yksinkertaistamisesta huolimatta kyseessä on nyt ja vastaisuudessa ala, jolla sovellettavia sääntöjä ja termejä kuluttajien on vaikea ymmärtää. Vaikka laajamittaisen valistuksen tarjoaminen kansalaisille on tällä alalla hankalaa, kuluttajansuojelulla on huomattava merkitys, sillä sen avulla estetään, että teknisen kielen käyttö johtaisi kuluttajia harhaan, sekä valvontaviranomaisten että keskushallinnon tarjoaman valistuksen ja tiedotuksen avulla. Tämä toimintaloikka onkin otettava huomioon tulevaisuudessa.

3.3 Laatimalla ehdotuksessa suunnitellut selostusosuutta koskevat mallit voidaan osaltaan helpottaa tietojen tulkintaa sekä parantaa tietojen vertailtavuutta. Vaikka mallien laatiminen on monimutkaista ja vaikka siihen voi liittyä jonkinlainen vaara sekä liiallisesta yksinkertaistamisesta että siitä, ettei kaikkia tilanteita oteta huomioon, mallien käyttö voi johtaa kustannusten alenemiseen erityisesti pk-yrityksissä ja jopa antaa kuluttajille mahdollisuuden tulkita tietoja entistä vaivattomammin.

3.4 Ei voida liiaksi tähdentää sitä, kuinka tärkeää on luopuminen neljännesvuositarkastusten julkaisemisen pakollisuudesta. Markkinoiden jatkuvan kehittymisen kannalta on ensiarvoisen tärkeää estää markkinoilla vallitseva lyhytnäköinen lähestymistapa, jota kyseinen käytäntö on edistänyt merkittävästi. Ainoastaan pitkän aikavälin näkemys mahdollistaa innovoinnin, joka on kestävä ja osallistavan kasvun – kumpikin Eurooppa 2020 -strategian painopisteitä – avaintekijä.

3.5 Julkistamisvelvoitteen piiriin kuuluvien välineiden määritelmän laajentaminen on avoimuusdirektiiviin tehtyjen muutosten keskeinen elementti. Rahoitusosalalla tapahtunut innovointi on johtanut sellaisten uudentyyppisten välineiden luomiseen, joita varten tarvitaan avoimuuteen liittyvät puitteet. Toivotaan, että näiden muutosten avulla poistetaan nykyiset epäkohdat, kun kyse on vaatimuksista, jotka koskevat huomattavista äänioikeuksien omistusosuuksista ilmoittamista ja huomattavien omistusosuusien ilmoittamista, ja että näin vältetään tilanteet, joissa hankitaan piilotettua osakepääomaa ja ilmoitetaan markkinoille huomattavista omistusosuuksista ilman minkäänlaista ennakkovaroitusta, kuten jo on tapahtunut.

3.6 Tavoite luoda yhteinen eurooppalainen tietojärjestelmä säännelyjen tietojen säilyttämiseksi unionin tasolla on kunnianhimoinen, ja siihen on pyrittävä. Järjestelmä olisi epäilemättä

merkittävä väline yhtenäismarkkinoiden syventämiseksi. On vain kiinnitettävä huomiota tämäntyyppisen välineen perustamisen ja ylläpidon kustannus-hyöty-suhteeseen.

3.7 Avoimuusdirektiivi kattaa nyt kaivannaisteollisuudessa toimivien liikkeeseenlaskijoiden toimintamaissaan valtiolle suorittamat maksut. Tämä komission ehdotus on innovatiivinen ja pyrkii tuomaan esiin taloudellisen vaikutuksen, joka yrityksen toiminnalla vastaanottavassa maassa on, sekä lisäämään avoimuutta. ETSK on vakuuttunut siitä, että tavoite voitaisiin asettaa vielä tätäkin korkeammalle sisällyttämällä tähän ilmoitusvelvollisuuteen arvopaperit, jotka liittyvät muuhun yleisen edun mukaiseen toimintaan, jossa käyttöoikeus on myönnetty yksityisille tahoille; summat ovat huomattavia erityisesti, kun kyse on liikenne-, televiestintä- ja energiaverkkoa ja jopa rahapelitoimintaa koskevista käyttöoikeuksista.

3.8 Myös seuraamusjärjestelmää on tarkistettu nyt tarkasteltavana olevassa ehdotuksessa vahvistamalla toimivaltaisten viranomaisten valtuuksia siten, että niihin sisällytetään muutamia välineitä, kuten oikeus evätä äänioikeuden käyttäminen ja julkistaa seuraamukset. Korostettakoon, että vaikka taloudellisille

seuraamuksille on asetettu enimmäistasot, näin ei ole tehty vähimmäistasojen osalta. Vähimmäistasojen asettaminen voikin olla yksi olennainen merkittävä lisätoimenpide, jolla on varoitettava vaikutus.

3.9 Sääntöjen yksinkertaistaminen, jonka seurauksena markkinoiden vetovoimaisuuden odotetaan kasvavan, voi johtaa kaupankäynnin lisääntymiseen. Ei ole kuitenkaan tiedossa, miten se vaikuttaa pörssien ja sääntelyviranomaisten tavanomaiseen toimintaan. Toivottavaa on, että niillä on valmiudet vastata tilanteissa, jossa liiketoimien määrä lisääntyy nopeasti.

3.10 Vaikka kyseessä ei olekaan seikka, joka liittyy suoraan avoimuusdirektiiviin, ETSK käyttää tilaisuutta hyväkseen korostaa erästä markkinoiden laajentamisen tiellä olevista merkittävistä esteistä: arvopaperipörssien perimiä korkeita maksuja. Yritykset pitävät sekä listautumiseen liittyviä kustannuksia että arvopaperimarkkinoilla pysymisestä aiheutuvia vuotuisia kustannuksia – joiden kummankin määrä on huomattava – tekijänä, joka toimii pelotteena päätettäessä markkinoille listautumisesta. Näin ollen kaikki tällä alalla toteutettavat toimet voisivat helpottaa merkittävästi listautumispäätöksen tekemistä.

Bryssel 22. helmikuuta 2012

*Euroopan talous- ja sosiaalikomitean
puheenjohtaja*
Staffan NILSSON