

**Euroopan talous- ja sosiaalikomitean lausunto aiheesta "Ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi arvopaperitoimituksen parantamisesta Euroopan unionissa sekä arvopaperikeskuksista ja direktiivin 98/26/EY muuttamisesta"**

COM(2012) 73 final – 2012/0029 COD

(2012/C 299/14)

Esittelijä: **Peter MORGAN**

Euroopan parlamentti päätti 15. maaliskuuta 2012 ja Euroopan unionin neuvosto 3. huhtikuuta 2012 Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 114 artiklan nojalla pyytää Euroopan talous- ja sosiaalikomitean lausunnon aiheesta

*Ehdotus – Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus arvopaperitoimituksen parantamisesta Euroopan unionissa sekä arvopaperikeskuksista ja direktiivin 98/26/EY muuttamisesta*

COM(2012) 73 final – 2012/0029 COD.

Asian valmistelusta vastannut "yhtenäismarkkinat, tuotanto ja kulutus" -erityisjaosto antoi lausuntonsa 12. kesäkuuta 2012.

Euroopan talous- ja sosiaalikomitea hyväksyi 11.–12. heinäkuuta 2012 pitämässään 482. täysistunnossa (heinäkuun 11. päivän kokouksessa) seuraavan lausunnon. Äänestyksessä annettiin 110 ääntä puolesta ja 2 vastaan 4:n pidättyessä äänestämästä.

## 1. Päätelmät ja suositukset

1.1 ETSK pitää tätä sääntelyaloitetta tervetulleena. Kun asetus arvopaperikeskuksista on annettu, komissio on saanut valmiiksi rahoitusalan infrastruktuurin uuden unionitason sääntelykehiksen kolme osa-aluetta, jotka ovat arvopaperikeskukset (CSD), Euroopan markkinarakennasetus (EMIR) sekä rahoitusmarkkinadirektiivi (MiFID/MiFIR).

1.2 Euron käyttöönotto on vauhdittanut rajatylittäviä investointeja arvopapereihin, ja rajatylittävien investointien moitteeton toiminta perustuu yhteisiin normeihin kaikkialla unionissa. Korkea toimituskuri pienentää vastapuoliriskiä, tarkemmin ottaen likviditeettiriskiä ja korvausriskiä. Vielä tärkeämpää on, että se edistää sijoittajien suojaa auttamalla takaamaan, että arvopaperien ostajien ja myyjien väliset kaupat tehdään turvallisesti ja viivästyksittä. Tässä mielessä asetus on tärkeä askel kohti yhtenäismarkkinoiden saamista valmiiksi.

1.3 Merkittävä arvopaperikeskusten toimintaan ehdotettu muutos on se, että niillä ei enää saa olla rajattua pankkitoimintaa koskevaa toimilupaa. Tämä vaikuttaa kahteen suureen kansainväliseen arvopaperikeskukseen, jotka hyödyntävät pankkitoimintaansa selvitys- ja omaisuudenhoitoprosessissa erittäin suuressa määrin. ETSK toteaa, että yleinen mielipide (G20-maat, Euroopan komissio, kansainvälinen arvopaperimarkkinavalvojen yhteisö IOSCO jne.) tukee vahvasti luottolaitosten jakamista. Komitea tukee komissiota ja katsoo, että erillään toimiva pankki on paras ratkaisu.

1.4 Ehdotus arvopaperitoimitusta koskevien vaatimusten yhdenmukaistamisesta (kaksi päivää kaupankäyntipäivän jälkeen) on erittäin tärkeä. Tämä on todennäköisesti saavutettavissa EU:n sisällä, mutta maailmanlaajuisten liiketoimien osalta on ratkaistava useita kysymyksiä.

1.5 Ehdotukset edellyttävät vaihdantakelpoisten arvopapereiden muuttamista arvo-osuuksiksi. Tätä varten määritelty

siirtymäaika päättyy 1. tammikuuta 2020. Jäsenvaltioiden edistyminen tässä suhteessa on kuitenkin ollut epätasaista, ja poliittista kompromissia saatetaan tarvita.

## 2. Johdanto

2.1 Arvopaperikeskukset ovat finanssimarkkinoilla systemisesti merkittäviä laitoksia. Kaikkien arvopaperikauppojen jälkeen, jotka tehdään arvopaperipörsseissä tai niiden ulkopuolella, käynnistetään kaupan jälkeiset prosessit, jotka johtavat kyseisen kaupan toteuttamiseen, jolla tarkoitetaan arvopapereiden luovuttamista käteisvaroja vastaan. Arvopaperikeskukset ovat keskeisiä laitoksia, jotka mahdollistavat arvopaperitoimituksen hoitamalla niin kutsuttuja arvopapereiden selvitysjärjestelmiä. Arvopaperikeskukset huolehtivat myös arvopaperitilien avaamisesta ja keskitetystä ylläpidosta, jossa kirjataan, kuinka monta arvopapereita kukin on laskenut liikkeeseen ja mitä muutoksia on tapahtunut arvopapereiden hallussapidossa.

2.2 Lisäksi arvopaperikeskuksilla on keskeinen asema vakuusmarkkinoilla erityisesti rahapolitiikan kannalta. Esimerkiksi lähes kaikki vakuudet, jotka voidaan hyväksyä keskuspankkien rahapolitiikan operaatioihin, kulkevat EU:ssa, erityisesti euroalueella, EU:n arvopaperikeskusten ylläpitämien arvopapereihin keskittyvien selvitysjärjestelmien kautta.

2.3 EU:ssa toimivissa arvopapereiden selvitysjärjestelmissä toteutettujen tapahtumien arvo oli vuonna 2010 noin 920 biljoonaa euroa, ja näissä järjestelmissä pidettyjen arvopapereiden arvo oli lähes 39 biljoonaa vuoden 2010 lopussa. EU:ssa toimii yli 30 arvopaperikeskusta, yleensä yksi kussakin maassa, sekä kaksi "kansainvälistä" arvopaperikeskusta (Clearstream Banking Luxembourg ja Euroclear Bank), jotka ovat arvopaperikeskusten alaryhmä. Nämä kaksi arvopaperikeskusta ovat erikoistuneet "euro-obligaatioina" tunnettujen kansainvälisten joukkovelkakirjojen liikkeeseenlaskuun.

2.4 Vaikka arvopaperikeskusten toiminta on yleensä luotettavaa ja tehokasta kansallisten rajojen sisäpuolella, rajatylittäviä investointeja tukevat rajatylittävät toimitukset ovat monimutkaisempia ja niiden kustannukset ovat suuremmat kuin kotimaisissa kaupoissa. Esimerkiksi toimituspuutteiden määrä on suurempi rajat ylittävissä kaupoissa kuin kotimaisissa kaupoissa, ja toimituskustannukset ovat niissä jopa neljä kertaa suuremmat. Yleisesti ottaen arvopaperikeskuksiin liittyvät kustannukset ovat vähäisiä suhteessa infrastruktuurin kaikkien osa-alueiden käytön kokonaiskustannuksiin, vaikka liikkeeseenlaskijoille kustannukset ovat merkittäviä.

2.5 Nämä luotettavuusongelmat johtuvat muun muassa seuraavista tekijöistä:

- Toimitussyklin pituus. Kaupan ja toimituksen välistä aikaa ei ole yhdenmukaistettu EU:ssa, mikä aiheuttaa häiriöitä arvopapereiden rajatylittävissä toimituksissa.
- Pieni mutta kuitenkin merkittävä osa arvopapereista on yhä paperimuodossa. Niiden toimittaminen kestää huomattavasti kauemmin, mikä lisää sijoittajien riskejä.
- Kaikilla markkinoilla ei ole mahdollista määrätä varoittavia seuraamuksia toimituspuutteista eli siitä, että arvopaperitapahtumaa ei toteuteta aiottuna toimituspäivänä, ja jos seuraamuksia voidaan määrätä, toimituskuria koskevat toimenpiteet ovat hyvin erilaisia eri markkinoilla.
- Direktiivillä 98/26/EY, joka koskee selvityksen lopullisuutta maksujärjestelmissä ja arvopapereiden selvitysjärjestelmissä, on vähennetty häiriöitä, joita arvopapereiden selvitysjärjestelmälle saattaa aiheutua yksittäiseen osallistajaan kohdistuvan maksukyvyttömyysmenettelyn vuoksi. Direktiivissä ei kuitenkaan käsitellä muita selvitysjärjestelmään kohdistuvia riskejä tai järjestelmää ylläpitävän arvopaperikeskuksen kestokykyä. Joihinkin arvopaperikeskuksiin kohdistuu myös muita luotto- ja likviditeettiriskejä, jotka johtuvat arvopaperitoimitukseen liittyvistä pankkipalveluista.
- Arvopaperikeskusten välisiä linkkejä koskevat sopimukset, joita pidetään ensimmäisenä askeleena kohti Euroopan arvopaperitoitusmarkkinoiden yhdentymistä, herättävät myös huolta turvallisuusongelmiensa vuoksi, koska tällaisten linkkien toiminnan vakaudesta ei ole annettu erityissääntöjä. Linkit lisäävät myös arvopaperikeskusten välistä yhteenliittymistä, mikä antaa lisäperusteen ottaa käyttöön yhteinen toiminnan vakauden valvontakehys.

2.6 Suurta huolta herättää myös se, että arvopaperitoimituksen sisämarkkinat eivät nykyisellään toimi tehokkaasti. Euroopalaisilla kaupan jälkeisen toiminnan markkinoilla on yhä merkittäviä esteitä, joista voidaan mainita rajoitukset, joita on asetettu arvopapereiden liikkeeseenlaskijoiden oikeudelle käyttäen arvopaperikeskusten palveluja, arvopaperikeskuksia koskevat erilaiset kansalliset toimilupajärjestelmät ja säännöt EU:ssa sekä kansallisten arvopaperikeskusten välisen kilpailun vähyys. Nämä esteet ovat aiheuttaneet markkinoiden hajanaisuuden. Sen seurauksena arvopaperitapahtumien rajatylittävissä toteutuksessa joudutaan käsittelemään tarpeettoman monimutkaisia hallussapitoketjuja, joissa on yleensä mukana monia arvopaperikeskuksia ja muita välittäjiä. Tällä on kielteinen vaikutus paitsi tehokkuuteen myös rajat ylittävien tapahtumien riskeihin.

2.7 Nämä ovat merkittäviä ongelmia, koska rajat ylittävät tapahtumat, jotka ulottuvat tavanomaisista arvopapereiden osastoista ja myynneistä vakuuksien siirtoihin, lisääntyvät Euroopassa edelleen ja arvopaperikeskukset ovat yhä enemmän kytköksissä toisiinsa. Näiden suuntausten odotetaan vielä voimistuvan vuodesta 2015, jolloin on tarkoitus ottaa käyttöön TARGET2-Securities-järjestelmä (T2S). Kyseessä on eurojärjestelmän käynnistämä hanke, jonka tavoitteena on luoda arvopaperitoimitusta varten yhteinen rajatylittävä järjestelmäalusta.

### 3. Asetusehdotuksen pääsisältö

3.1 Ehdotetussa asetuksessa on kaksi pääosaa: toimenpiteet, joita sovelletaan kaikkiin markkinatoimijoihin arvopaperitoimituksen yhteydessä (II osasto), ja toimenpiteet, joita sovelletaan erityisesti arvopaperikeskuksiin (III, IV ja V osasto).

#### *Arvopaperitoimitus*

3.2 II osastossa veloitetaan muuttamaan arvopaperit arvo-osuuksiksi tai käyttämään niin kutsuttua pysäytysjärjestelmää, jolloin arvopaperit lasketaan liikkeeseen arvo-osuuksina. Tällä toimenpiteellä pyritään tehostamaan toimitusta, lyhentämään toimitusaikoja ja varmistamaan arvopapereiden liikkeeseenlaskun jatkuva eheys helpottamalla hallussa olevien arvopapereiden täsmäyttämistä. Ehdotettuun asetukseen on sisällytetty riittävän pitkä siirtymäkausi, joka kestää 1. päivään tammikuuta 2020 saakka, jotta niistä jäsenvaltioista olevat markkinatoimijat, joissa on yhä huomattava määrä paperimuodossa olevia arvopapereita, voisivat noudattaa tätä vaatimusta.

3.3 Arvopaperitapahtumien toimitusajat yhdenmukaistetaan koko EU:ssa. Euroopassa useimmat arvopaperitapahtumat toteutetaan joko kaksi tai kolme päivää kaupankäyntipäivän jälkeen sen mukaan, mistä markkinoista kulloinkin on kyse. Ehdotuksessa toimitusajat yhdenmukaistetaan, ja toimitusajaksi vahvistetaan kaksi päivää kaupankäyntipäivän jälkeen, mutta lyhyemmätkin toimitusajat ovat sallittuja.

3.4 Toimituskuria koskevat toimenpiteet yhdenmukaistetaan koko EU:ssa. Niissä on kyse ennakkotoimenpiteistä, joilla pyritään estämään toimituspuutteet, sekä jälkitoimenpiteistä, joilla tällaisia puutteita korjataan.

#### *Arvopaperikeskusten toimiluvat ja valvonta*

3.5 Direktiivissä 98/26/EY on jo määritelty arvopapereiden selvitysjärjestelmät muodollisiksi järjestelyiksi, jotka mahdollistavat arvopapereiden siirrot eri osallistujien välillä. Direktiivissä ei kuitenkaan käsitellä laitoksia, jotka vastaavat selvitysjärjestelmien toiminnasta. Näiden järjestelmien monimutkaistumisen ja arvopaperitoimitukseen liittyvien riskien vuoksi on olennaisen tärkeää, että arvopapereiden selvitysjärjestelmiä ylläpitävät laitokset määritellään oikeudellisesti, niille myönnetään toimiluvat ja niitä valvotaan yhteisten toiminnan vakautta koskevien standardien mukaisesti.

3.6 Arvopaperikeskusten on saatava toimiluvat sijoittautumispaikkansa toimivaltaisilta viranomaisilta, jotka myös valvovat niitä. Koska arvopaperikeskusten toiminnalla on yhä enemmän rajat ylittävää ulottuvuutta, on tarpeen kuulla myös muita viranomaisia, joiden vastuualueeseen kuuluvat arvopaperikeskusten ylläpitämät arvopapereiden selvitysjärjestelmät ja muut saman konsernin yksiköt. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisella (EAMV) on tärkeä rooli sellaisten teknisten standardien luonnosten laadinnassa, joilla yhdenmukaistetaan lupamenettelyt ja varmistetaan viranomaisten välinen yhteistyö.

3.7 Toimiluvan saaneet arvopaperikeskukset saavat ehdotuksen mukaan "passin", jonka nojalla ne voivat tarjota palveluja unionissa joko tarjoamalla niitä suoraan toisessa jäsenvaltiossa tai perustamalla sivuliikkeen kyseiseen jäsenvaltioon. Kolmansien maiden arvopaperikeskukset voivat harjoittaa toimintaansa unionissa, jos EAMV on ne ensin tunnustanut.

#### *Arvopaperikeskuksia koskevat vaatimukset*

3.8 Koska arvopaperikeskukset ovat tärkeitä koko järjestelmälle ja tarjoavat arvopaperimarkkinoille kriittisiä palveluja, arvopaperikeskuksille on asetettavat tiukat toiminnan vakautta koskevat standardit, jotta voidaan varmistaa näiden keskusten elinkelpoisuus ja niiden osallistujien suojaaminen. Arvopaperikeskuksia koskevat vaatimukset jaetaan II luvussa seuraaviin luokkiin: toiminnan järjestämistä koskevat vaatimukset, liiketoiminnan harjoittamista koskevat säännöt, arvopaperikeskusten palveluja koskevat vaatimukset, toiminnan vakautta koskevat vaatimukset ja arvopaperikeskusten välisiä linkkejä koskevat vaatimukset.

3.9 Liiketoiminnan harjoittamista koskevat säännöt edellyttävät, että toimien on oltava syrjimättömiä, avoimia ja tiukasti riskeihin pohjautuvia ja että aiheutuneet kustannukset sekä saadut tulot on ilmoitettava toimivaltaisille viranomaisille.

3.10 Arvopaperikeskusten palveluita koskevat vaatimukset sisältävät velvoitteita tilien päivänsisäisestä täsmäytyksestä ja tilien erottelusta. Ehdotuksessa edellytetään, että arvopaperikeskukset käyttävät maksuvelvoitteiden toteuttamiseen keskuspankkitilejä aina kun se on käytännöllistä ja mahdollista. Velvoitteiden toteutuksessa on sallittua käyttää liikepankkirahaa, mutta tällöin se on hoidettava eräistä nykykäytännöistä poiketen toisen luottolaitoksen välityksellä, joka toimii selvitysosapuolena.

3.11 Arvopaperikeskusten toiminnan vakautta koskevat vaatimukset sisältävät tärkeitä säännöksiä operatiivisen riskin vähentämisestä. Koska arvopaperikeskuksille ei anneta lupaa suorittaa pankkipalvelujen kaltaisia palveluja suoraan, niihin kohdistuva pääasiallinen riski on operatiivinen riski. Tämän jakson säännökset sisältävät toimenpiteitä, joilla pyritään varmistamaan toiminnan jatkuminen kaikissa olosuhteissa toimitus mukaan luettuna. Pääomavaatimuksissa otetaan huomioon myös liiketoiminnan kulut: arvopaperikeskuksilla on oltava pääomaa, jakamatonta voittoa ja rahastoja kattamaan liiketoiminnan kulut vähintään kuuden kuukauden ajan.

3.12 Arvopaperikeskusten välisiä linkkejä koskevat vaatimukset tarkoittavat samojen sääntöjen antamista selvityksen lopullisuudesta.

#### *Pääsyoikeus arvopaperikeskuksiin*

3.13 Tämän aloitteen yhtenä tavoitteena on avata arvopaperikeskusten palvelujen markkinat ja poistaa jäljellä olevat esteet, jotka haittaavat arvopaperikeskusten palvelujen käyttöä. Tarkastellaan kolmentyyppisiä pääsyoikeuksia: a) liikkeeseenlaskijoiden ja arvopaperikeskusten välisiä pääsyoikeuksia, b) arvopaperikeskusten välisiä pääsyoikeuksia ja c) arvopaperikeskusten ja muiden markkinainfrastruktuurien välisiä pääsyoikeuksia.

3.14 Ehdotetussa asetuksessa liikkeeseenlaskijoille annetaan oikeus kirjata arvopaperinsa missä tahansa arvopaperikeskuksessa, joka on saanut toimiluvan unionissa, ja arvopaperikeskuksille annetaan oikeus tarjota sellaisia arvopapereja koskevia palveluja, jotka on luotu toisen jäsenvaltion lainsäädännön nojalla.

3.15 Arvopaperikeskuksella olisi oltava oikeus saada tapahtumasyötteitä keskusvastapuolilta ja kauppapaikoilta, ja näillä olisi oltava pääsy arvopaperikeskusten ylläpitämiin arvopaperiiden selvitysjärjestelmiin.

#### *Luottolaitokset*

3.16 Jos arvopaperitoimitukseen ei ole käytännöllistä tai mahdollista käyttää keskuspankkirahaa, arvopaperikeskukset voivat tarjota osallistujilleen liikepankkirahassa tapahtuvaa toimitusta. Arvopaperikeskukset eivät saisi kuitenkaan itse tarjota toimitukseen liittyviä pankkipalveluja, vaan toimivaltaisten viranomaisten olisi annettava niille lupa nimetä jokin luottolaitos toimimaan selvitysosapuolena, joka avaa hoitotilit ja tarjoaa luottoa toimituksen helpottamiseksi.

3.17 Tämä arvopaperikeskusten ja selvitysosapuolten erottaminen toisistaan on tärkeä toimenpide, jolla lisätään arvopaperikeskusten luotettavuutta. Toimitukseen liittyvät pankkipalvelut lisäävät arvopaperikeskuksiin kohdistuvia riskejä ja näin ollen myös sen mahdollisuuden todennäköisyyttä, että arvopaperikeskukset laiminlyövät velvoitteensa tai joutuvat vakavaan stressitilanteeseen.

3.18 Vaikka jotkin arvopaperikeskukset tarjoavat yleensä päivän sisäisesti pankkipalveluja (katetaan kokonaan vakuuksilla ja muilla rahoitusvaroilla), jotka rajoittuvat toimitukseen liittyviin palveluihin, käsiteltävät summat ovat kuitenkin merkittäviä, ja jos tällaiset arvopaperikeskukset laiminlyövät velvoitteensa, se vaikuttaa haitallisesti arvopaperi- ja maksuarkkinoihin. Vaatimuksella, jonka mukaan arvopaperikeskuksen ydinpalveluja tarjoavasta oikeushenkilöstä erillisen oikeushenkilön on tarjottava pankkipalvelut, estetään riskien siirtyminen pankkipalveluista arvopaperikeskuksen ydinpalveluihin erityisesti silloin, kun on kyse pankkipalveluista aiheutuvasta maksukyvyttömyydestä tai vakavasta stressitilanteesta.

3.19 Suurimpia kustannuksia, joita tämä toimenpide aiheuttaisi niille arvopaperikeskuksille, jotka tarjoavat nykyään pankkipalveluja, olisivat oikeudelliset kustannukset, joita aiheuttaisi erillisen oikeushenkilön perustamisesta tarjoamaan näitä palveluja. Komission mielestä pankkipalvelujen erottamiselle ei ole olemassa lievempiä vaihtoehtoja, joilla voitaisiin poistaa kokonaan se vaara, että pankkipalvelujen riskit siirtyvät arvopaperikeskusten ydinpalveluihin.

3.20 Jotta voitaisiin varmistaa tehokkuusedut, jotka saadaan tarjoamalla sekä arvopaperikeskus- että pankkipalveluja saman konsernin sisällä, vaatimus, jonka mukaan pankkipalvelujen tarjoajan on oltava erillinen luottolaitos, ei saisi olla esteenä sille, että kyseinen luottolaitos kuuluu samaan konserniin kuin kyseinen arvopaperikeskus.

3.21 Toimivaltaisen viranomaisen olisi kyettävä osoittamaan tapauskohtaisesti, ettei siitä, että sama oikeushenkilö tarjoaa sekä arvopaperikeskus- että pankkipalveluja, aiheudu järjestelmäriskiä. Tällöin asiasta voidaan esittää perusteltu pyyntö Euroopan komissiolle, joka voi antaa poikkeusluvan. Jos arvopaperikeskus on saanut luvan toimia luottolaitoksena, sen toiminta olisi joka tapauksessa rajoitettava arvopaperitoimitukseen liittyviin pankkipalveluihin.

## Seuraamukset

3.22 Nykyisten kansallisten valvontajärjestelmien tarkastelussa on ilmennyt muun muassa, että taloudellisten seuraamusten suuruus vaihtelee huomattavasti jäsenvaltiosta toiseen, joillakin toimivaltaisilla viranomaisilla ei ole käytössään tiettyjä tärkeitä valtuuksia määrätä seuraamuksia ja eräät toimivaltaiset viranomaiset eivät voi määrätä seuraamuksia luonnollisille henkilöille tai oikeushenkilöille. Tämän vuoksi komissio ehdottaa, että toimivaltaisilla viranomaisilla olisi oltava käytössään vähimmäisvalikoima hallinnollisia seuraamuksia ja toimenpiteitä, joihin kuuluisivat toimiluvan peruuttaminen, julkiset varoitukset, johdon irtisanominen, asetusta rikkomalla saatujen voittojen palauttaminen, jos ne ovat määritettävissä, sekä hallinnolliset saksot.

## 4. ETSK:n näkökulma

4.1 ETSK pitää tätä sääntelyaloitetta tervetulleena. Kun asetus arvopaperikeskuksista on annettu, komissio on saanut valmiiksi rahoitusalan infrastruktuurin uuden unionitason sääntelykehiksen kolme osa-aluetta, jotka ovat arvopaperikeskukset (CSD), Euroopan markkinarakennasetus (EMIR) sekä rahoitusmarkkinadirektiivi (MiFID/MiFIR). Yhdessä nämä kolme välinettä kattavat markkinat laaja-alaisesti ja perusteellisesti. Komission on pystyttävä takaamaan, että nämä välineet liittyvät saumattomasti toisiinsa ilman, että päällekkäisyydet johtavat uusien sääntöjen erilaiseen tulkintaan. On myös erittäin tärkeää, että nämä eri lainsäädäntöaloitteet ovat pääkohdiltaan johdonmukaisia ja yhtenäisiä toistensa kanssa.

4.2 EAMV:n tehtävänä on laatia tekniset standardit uudelle lainsäädännölle samaten kuin kahdelle muulle osa-alueelle. Komitea panee merkille, että EAMV:lle on annettu huomattava määrä tehtäviä ja vastuualueita suhteellisen lyhyellä aikavälillä. Näihin kuuluvat myös muun muassa luottoluokituslaitosten sääntelyyn liittyvät toimivaltuudet, tilintarkastusalan valvonta, lyhyeksi myyntiin ja luottoriskinvaihtosopimukseen liittyvä toiminta sekä vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja koskevan direktiivin valvonta. On erittäin tärkeää, että EAMV:n henkilöstöllä on tehtävien tehokkaaseen hoitoon tarvittava taito ja kokemus.

4.3 Finanssipalveluita tarjoaviin yrityksiin sovelletaan uutta sääntelyä, valvontaa ja toiminnan vakautta koskevia vaatimuksia jne., joten asetus arvopaperikeskuksista aiheuttaa jälleen lisää muutoksia finanssipalvelualalle. ETSK tukee näitä uudistuksia, mutta kehottaa sääntely- ja valvontaviranomaisia, erityisesti EAMV:tä, kiinnittämään huomiota mahdollisiin ongelmiin, joita liiallinen sääntely voi aiheuttaa.

4.4 Euron käyttöönotto on vauhdittanut rajatylittäviä investointeja arvopapereihin, ja rajatylittävien investointien moitteeton toiminta perustuu yhteisiin normeihin kaikkialla unionissa. Korkea toimituskuri pienentää vastapuoliriskiä, tarkemmin ottaen likviditeettiriskiä ja korvausriskiä. Vielä tärkeämpää on, että se edistää sijoittajien suojaa auttamalla takaamaan, että arvopapereiden ostajien ja myyjien väliset kaupat tehdään turvallisesti ja viivytyksittä. Tässä mielessä asetus on tärkeä askel kohti yhtenäismarkkinoiden saamista valmiiksi.

4.5 Yhtenäismarkkinoiden kannalta myös ehdotus "passien" myöntämisestä on tervetullut, koska sen avulla voidaan poistaa esteitä ja samalla liikkeeseenlaskijoille annetaan oikeus kirjata arvopaperinsa missä tahansa arvopaperikeskuksessa, joka on saanut toimiluvan unionissa. Kansallisten monopolien poistaminen on myös kannatettavaa sisämarkkinoilla.

4.6 Matalan riskin lähestymistapa arvopaperikeskusten liiketoimintamallin määrittelyyn sekä se, että mallia rajoitetaan käytännössä sääntelyllä, saattavat vaikuttaa sekä myönteisesti että kielteisesti arvopaperikeskusten kilpailukykyyn ja innovointiin. Rajatylittävien markkinoiden avaaminen on ehdottomasti myönteinen asia. Muilta osin arvopaperikeskukset saavat tarjota erilaisia palveluja edellyttäen, että ne lisäävät arvopaperimarkkinoiden luotettavuutta, tehokkuutta ja avoimuutta. Tämän lisäksi ja innovoinnin vauhdittamiseksi edelleen ETSK ehdottaa, että arvopaperikeskuksilta kielletäisiin muiden kuin arvopaperikeskusyriyten omistaminen ainoastaan silloin, kun tällainen toiminta on haitallista arvopaperikeskuksen riskiprofiilin kannalta.

4.7 Merkittävä arvopaperikeskusten toimintaan ehdotettu muutos on se, että niillä ei enää saa olla rajattua pankkitoimintaa koskevaa toimilupaa. Tämä vaikuttaa kahteen suureen kansainväliseen arvopaperikeskukseen (Euroclear ja Clearstream), jotka hyödyntävät pankkitoimintaansa selvitys- ja omaisuudenhoitoprosessissa erittäin suuressa määrin. Pankkitoimintojen ulottuvuus on hyvin rajallinen, eikä niillä ollut ongelmia selvittää viimeaikaisesta kriisistä. Siitä huolimatta ETSK toteaa, että yleinen mielipide (G20, Euroopan komissio, IOSCO jne.) tukee vahvasti luottolaitosten jakamista. Arvopaperikeskuksille annetaan lupa tarjota pankkipalveluja rajatusti saman konsernin sisällä. Tämän ei odoteta aiheuttavan merkittävää muutosta arvopaperikeskusten liiketoimintamalliin.

4.8 Huolimatta siitä, että komission mielestä pankkitoiminnan erottamiselle arvopaperikeskusten ydintoiminnoista ei ole vaihtoehtoja, edellä kohdassa 3.21 esitelty säännös tarjoaa mahdollisuuden poikkeukseen, mikäli toimivaltainen kansallinen viranomainen tukee sitä. Vaikka mahdollisuus myöntää poikkeus on olemassa, komitea tukee komissiota ja katsoo, että erillään toimiva pankki on paras ratkaisu.

4.9 Ehdotukset edellyttävät vaihdantakelpoisten arvopapereiden muuttamista arvo-osuuksiksi. Tätä varten määritelty siirtymäaika päättyy vuonna 2020. Jäsenvaltioiden edistymisen tässä suhteessa on kuitenkin ollut epätasaista, ja poliittista kompromissia saatetaan tarvita.

4.10 Toinen keskeinen ehdotus on arvopaperitoimitusta koskevien vaatimusten yhdenmukaistaminen (kaksi päivää kaupankäyntipäivän jälkeen). Tämä on todennäköisesti saavutettavissa sisämarkkinoilla, mutta maailmanlaajuisten liiketoimien osalta on ratkaistava useita kysymyksiä. Näitä ovat valuuttakurskien aiheuttamat hankaluudet, lainassa olevan liikepääoman mahdollisuus, aikavyöhykkeiden erot, erilaiset toimitussyklit toisten alueiden markkinoilla sekä huomattavat kustannukset, joita saattaa aiheutua järjestelmien automatisoinnista, joka on edellytyksenä toimitusaikojen yhdenmukaistamiselle kahteen päivään.

4.11 Asetuksessa edellyttää periaatteessa velvoitetaan kaikki arvopaperikeskukset luomaan järjestelmät, joilla "sakotetaan" osallistujia, jotka eivät hoida toimituksia ajoissa, mutta järjestelmä tulisi muokata välinettä vastaavaksi. Epälikvidien tai pk-yritysten osakkeiden myöhästyneestä toimituksesta sakottamisella olisi haitallisia vaikutuksia niiden markkinalikviditeettiin. Tulisi harkita poikkeuksen myöntämistä julkisesti noteerattujen pk-yritysten osalta. Asetusluonnoksessa ei käsitellä sitä, mihin sakoista saatavat varat tulisi kohdentaa.

Bryssel 11. heinäkuuta 2012

*Euroopan talous- ja sosiaalikomitean  
puheenjohtaja*  
Staffan NILSSON

---