

Suomenkielinen laitos

## Tiedonantoja ja ilmoituksia

<u>Ilmoitusnumero</u>	Sisältö	Sivu
	I Tiedonantoja	
	<b>Komissio</b>	
2003/C 144/01	Euron kurssi .....	1
2003/C 144/02	Sellaisen pyynnön julkaiseminen, joka koskee asetuksen (ETY) N:o 2081/92 17 tai 6 artiklan nojalla rekisteröidyn nimityksen eritelmän yhden tai useamman kohdan muuttamista kyseisen asetuksen 9 artiklan mukaisesti .....	2
2003/C 144/03	Kuulemismenettelystä vastaavan neuvonantajan loppukertomus asiassa COMP/E-1/37.027 – Sinkkifosfaatti (laadittu tietyissä kilpailuasioita koskevissa menettelyissä kuulemismenettelystä vastaavan neuvonantajan toimivaltuuksista 23 päivänä toukokuuta 2001 tehdyn komission päätöksen 2001/462/EY, EHTY 15 artiklan mukaisesti – EYVL L 162, 19.6.2001, s. 21) <sup>(1)</sup> .....	4
2003/C 144/04	Päätös olla vastustamatta ilmoitettua keskittymää (Asia COMP/M.3064 – Ahlström Capital/Capman/Nordkalk) <sup>(1)</sup> .....	4
2003/C 144/05	Ennakoilmoitus yrityskeskittymästä (Asia COMP/M.3206 – Schroder Ventures Limited/Rodenstock) – Asiaan sovelletaan mahdollisesti yksinkertaistettua menettelyä <sup>(1)</sup> .....	5
	<b>Euroopan keskuspankki</b>	
2003/C 144/06	Euroopan keskuspankin lausunto, annettu 12 päivänä kesäkuuta 2003, Euroopan unionin neuvoston pyynnöstä, joka koskee ehdotusta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi sijoituspalveluista ja säännellyistä markkinoista sekä neuvoston direktiivin 85/611/ETY, neuvoston direktiivin 93/6/ETY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2000/12/EY muuttamisesta (KOM(2002) 625 lopullinen) (CON/2003/9) ....	6

## I

(Tiedonantoja)

## KOMISSIO

Euron kurssi <sup>(1)</sup>

19. kesäkuuta 2003

(2003/C 144/01)

1 euro =

Rahayksikkö	Kurssi	Rahayksikkö	Kurssi		
USD	Yhdysvaltain dollaria	1,1655	LVL	Latvian latia	0,6542
JPY	Japanin jeniä	138,52	MTL	Maltan liiraa	0,4278
DKK	Tanskan kruunua	7,4249	PLN	Puolan zlotya	4,462
GBP	Englannin puntaa	0,6965	ROL	Romanian leuta	38 100
SEK	Ruotsin kruunua	9,0773	SIT	Slovenian tolaria	233,775
CHF	Sveitsin frangia	1,5518	SKK	Slovakian korunaa	41,7
ISK	Islannin kruunua	85,59	TRL	Turkin liiraa	1 665 000
NOK	Norjan kruunua	8,1295	AUD	Australian dollaria	1,7425
BGN	Bulgarian leviä	1,9462	CAD	Kanadan dollaria	1,5762
CYP	Kyproksen puntaa	0,58558	HKD	Hongkongin dollaria	9,0897
CZK	Tšekin korunaa	31,45	NZD	Uuden-Seelannin dollaria	1,9967
EEK	Viron kruunua	15,6466	SGD	Singaporin dollaria	2,0195
HUF	Unkarin korinttia	266,08	KRW	Etelä-Korean wonia	1 394,52
LTL	Liettuan litiä	3,4528	ZAR	Etelä-Afrikan randia	9,3141

<sup>(1)</sup> Lähde: Euroopan keskuspankin ilmoittama viitekurssi.

**Sellaisen pyynnön julkaiseminen, joka koskee asetuksen (ETY) N:o 2081/92 17 tai 6 artiklan nojalla rekisteröidyn nimityksen eritelmän yhden tai useamman kohdan muuttamista kyseisen asetuksen 9 artiklan mukaisesti**

(2003/C 144/02)

Julkaiseminen antaa kyseisen asetuksen 7 ja 12 d artiklassa tarkoitetun oikeuden esittää väite. Väite pyyntöä vastaan on toimitettava jäsenvaltion, WTO:n jäsenvaltion tai 12 artiklan 3 kohdan mukaisesti hyväksytyyn kolmannen maan toimivaltaisen viranomaisen välityksellä kuuden kuukauden kuluessa julkaisemispäivästä.

Koska kyseessä on suuri muutos, se on julkaistava saman asetuksen 6 artiklan 2 kohdan mukaisesti.

NEUVOSTON ASETUS (ETY) N:o 2081/92

ERITELMÄN MUUTTAMISTA KOSKEVA PYYNTÖ: 9 ARTIKLA

**1. Rekisteröity nimitys: "Nocciola del Piemonte"**

**2. Jäsenvaltion toimivaltainen viranomainen**

Nimi: Ministero delle Politiche agricole e forestali

Osoite: Via XX Settembre n. 20 – I-00187 Roma

Puhelin (39-06) 481 99 68

Faksi (39-06) 420 31 26

**3. Muutos/muutokset**

— Eritelmän kohta:

- tuotteen nimi
- kuvaus
- maantieteellinen alue
- alkuperätodisteet
- tuotantomenetelmä
- yhteys maantieteelliseen alkuperään
- merkintä
- kansalliset vaatimukset

— Muutokset:

*Nimi:* Rekisteröity suojattu maantieteellinen merkintä "Nocciola del Piemonte" ehdotetaan muutettavaksi muotoon "Nocciola del Piemonte" tai "Nocciola Piemonte".

*Kuvaus:*

- Täsmennetään, että suojattu maantieteellinen merkintä "Nocciola del Piemonte" ja "Nocciola Piemonte" on varattu kuorellisille, kuorituille ja osittain jalostetuille pähkinöille. Lisäksi täsmennetään, että kyseistä SMM-merkintää voidaan käyttää myös sellaisten elintarvikkeiden kuvauksissa, pakkauksissa ja mainonnassa, joiden olennaisiin ja laadun kannalta korvaamattomiin ainesosiin Nocciola del Piemonte tai Nocciola Piemonte kuuluu erottaen ne muista vastaavatyypisistä tuotteista.

- Tuotantoalueen kuvauksen muutos on puhtaasti muodollinen, koska maantieteellisen alueen rajat säilyvät ennallaan, mutta uuden Biellan provinssin tunnustamisen seurauksena tuotantoalueen provinssien kuntien luetteloa on tarkistettu.

#### *Tuotantomenetelmä*

- Istutusitiheys muuttuu 250–400:sta taimesta 200–420:een taimeen hehtaaria kohti ja enintään 500 tainta hehtaaria kohti sallitaan ainoastaan ennen 2. joulukuuta 1993 annetun hyväksymisasiakirjan voimaantuloa tehtyjen istutusten yhteydessä.
- Kausivaihtelujen vuoksi Piemonten alueen velvollisuus ilmoittaa vuosittain keskimääräinen tuotanto hehtaaria kohti ja sadonkorjuun alkamisajankohta on poistettu.
- Pähkinäpuutarhat on merkittävä hyväksytyin valvontaelimen ylläpitämään asianmukaiseen rekisteriin sekä alueella toimivien kauppakamarien ylläpitämään rekisteriin.
- Kuorellisen tuotteen pitäminen kaupan irtotavarana sallitaan, mutta ainoastaan ensimmäisessä kaupan pitämisen vaiheessa, kun tuote siirtyy maataloustuottajalta ensimmäiselle ostajalle, joka on jalostus- ja/tai pakkauslaitoksen omistaja.
- Kuoritun, osittain jalostetun ja loppukäsitellyn tuotteen pakkaamista (elintarvikekäyttöön tarkoitettuihin pakkauksiin) koskevat säännöt määritellään tarkemmin myös siltä osin, kun on kyse tuotteen toimittamisesta sen laatua jalostaviin tuotantoprosesseihin. Lisäksi mainittua tuotetta saadaan pitää kaupan ainoastaan siinä tapauksessa, että se on esipakattu tai pakattu myyntitietokirjalla.

#### *Merkintä*

- Päälyysmerkintöjä koskevia tietoja täsmennetään, samoin kuin tiettyjä tuotteen jäljitettävyyden takaamiseksi tehtäviä merkintöjä koskevia vaatimuksia. Erityisesti määritellään etikettiin tehtävät merkinnät sellaisten tuotteiden osalta, joiden yksinomaisena ainesosana on Nocciola del Piemonte tai Nocciola Piemonte.
- Sadonkorjuuvuosi on merkittävä etikettiin sekä kuorellisten että kuorittujen pähkinöiden osalta.
- Eräät sellaiset päälyysmerkintää koskevat määräykset, jotka jo sisältyvät elintarvikkeiden päälyysmerkintöjä koskevaan yleiseen sääntelyyn, on poistettu.

#### *Kansalliset vaatimukset*

- Kansalliset seuraamukset, joita sovelletaan tuotantoeritelmän määräysten rikkomisen yhteydessä, on poistettu, koska niitä sovelletaan joka tapauksessa.
- On lisätty 9 pykälä, joka koskee valvontaelimen suorittaman valvonnan yksityiskohtaisia sääntöjä.

#### **4. Täydellisen asiakirjan vastaanottopäivä: G/IT/00305/16.04.02.**

---

**Kuulemismenettelystä vastaavan neuvonantajan loppukertomus asiassa COMP/E-1/37.027 – Sinkki-fosfaatti**

**(laadittu tietyissä kilpailuasioita koskevissa menettelyissä kuulemismenettelystä vastaavan neuvonantajan toimivaltuuksista 23 päivänä toukokuuta 2001 tehdyn komission päätöksen 2001/462/EY, EHTY 15 artiklan mukaisesti – EYVL L 162, 19.6.2001, s. 21)**

(2003/C 144/03)

**(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)**

Päätösluonnos ei anna aihetta erityisiin huomautuksiin menettelystä, joka eteni tavanmukaisesti.

Osapuolten puolustautumisoikeuksia on täysin kunnioitettu.

Päätösluonnoksessa on käsitelty ainoastaan sellaisia väitteitä, joiden osalta osapuolille on annettu mahdollisuus esittää näkemyksensä.

Tehty Brysselissä 28. marraskuuta 2001.

Karen WILLIAMS

---

**Päätös olla vastustamatta ilmoitettua keskittymää**

**(Asia COMP/M.3064 – Ahlström Capital/Capman/Nordkalk)**

(2003/C 144/04)

**(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)**

Komissio päätti 10. helmikuuta 2003 olla vastustamatta edellä mainittua keskittymää ja julistaa, että se soveltuu yhteismarkkinoille. Päätös perustuu neuvoston asetuksen (ETY) N:o 4064/89 6 artiklan 1 kohdan b alakohtaan. Päätöksen koko teksti on saatavissa vain englannin kielellä, ja se julkistetaan sen jälkeen, kun siitä on poistettu kaikki sen mahdollisesti sisältämät liikesalaisuudet. Se on saatavissa:

- paperipainoksena Euroopan yhteisöjen virallisten julkaisujen toimiston myyntitoimistoista (ks. luettelo viimeisellä sivulla),
- elektronisessa muodossa Celex-tietokannan CEN-versiona asiakirjanumerolla 303M3064. Celex on Euroopan yhteisön oikeuden asiakirjojen automaattinen käsittelyjärjestelmä.

Lisätietoja tilauksista osoitteella:

EUR-OP  
Information, Marketing and Public Relations  
2, rue Mercier  
L-2985 Luxembourg  
Puhelin (352) 29 29-42718, faksi (352) 29 29-42709.

---

**Ennakoilmoitus yrityskeskittymästä**  
**(Asia COMP/M.3206 – Schroder Ventures Limited/Rodenstock)**

Asiaan sovelletaan mahdollisesti yksinkertaistettua menettelyä

(2003/C 144/05)

**(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)**

1. Komissio vastaanotti 12. kesäkuuta 2003 neuvoston asetuksen (ETY) N:o 4064/89 <sup>(1)</sup>, sellaisena kuin se on viimeksi muutettuna asetuksella (EY) N:o 1310/97 <sup>(2)</sup>, 4 artiklan mukaisen ilmoituksen ehdotetusta yrityskeskittymästä, jolla yritys Permira Europe II Fund ("Permira", Kanaalisaaret), joka on yrityksen Schroder Ventures Ltd (Kanaalisaaret) määräysvallassa, hankkii neuvoston asetuksen 3 artiklan 1 kohdan b alakohdassa tarkoitettua merkityksessä määräysvallan yrityksessä Rodenstock GmbH (Saksa) ostamalla yrityksen Rodenstock Optics Services GmbH (ROS) osakkeita. ROS on luotu erityisesti tätä keskittymää varten.

2. Kyseisten yritysten liiketoiminnan sisältö on seuraava:

— Permira: Europe II Fund: riskipääomarahasto,

— Rodenstock GmbH: silmälasien linssien ja kehysten kehitys ja tuotanto.

3. Komissio katsoo alustavan tarkastelun perusteella, että ilmoitettu keskittymä voi kuulua neuvoston asetuksen (ETY) N:o 4064/89 soveltamisalaan. Asiaa koskevan lopullisen päätöksen tekoa on kuitenkin lykätty. On huomattava, että asiaan sovelletaan mahdollisesti yksinkertaistettua menettelyä komission yksinkertaistetusta menettelystä tiettyjen keskittymien käsittelemiseksi neuvoston asetuksen (ETY) N:o 4064/89 mukaan antaman tiedonannon <sup>(3)</sup> mukaisesti.

4. Komissio kehottaa asianomaisia kolmansia osapuolia esittämään sille mahdolliset ehdotettua toimenpidettä koskevat huomautuksensa.

Huomautusten on oltava komissiolla 10 päivän kuluessa tämän ilmoituksen julkaisupäivästä. Huomautukset voidaan lähettää komissiolle faksitse ((32-2) 296 43 01 tai 296 72 44) tai postitse viitteellä COMP/M.3206 – Schroder Ventures Limited/Rodenstock, seuraavaan osoitteeseen:

Euroopan komissio  
Kilpailun pääosasto  
Yrityskeskittymien valvonta – Kirjaamo  
J-70  
B-1049 Bruxelles/Brussel.

---

<sup>(1)</sup> EYVL L 395, 30.12.1989, s. 1; oikaisu: EYVL L 257, 21.9.1990, s. 13.

<sup>(2)</sup> EYVL L 180, 9.7.1997, s. 1; oikaisu: EYVL L 40, 13.2.1998, s. 17.

<sup>(3)</sup> EYVL C 217, 29.7.2000, s. 32.

# EUROOPAN KESKUSPANKKI

## EUROOPAN KESKUSPANKIN LAUSUNTO,

annettu 12 päivänä kesäkuuta 2003,

**Euroopan unionin neuvoston pyynnöstä, joka koskee ehdotusta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi sijoituspalveluista ja säännellyistä markkinoista sekä neuvoston direktiivin 85/611/ETY, neuvoston direktiivin 93/6/ETY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2000/12/EY muuttamisesta (KOM(2002) 625 lopullinen)**

(CON/2003/9)

(2003/C 144/06)

1. Euroopan keskuspankki (EKP) vastaanotti 16 päivänä joulukuuta 2002 Euroopan unionin neuvostolta pyynnön antaa lausunto ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi sijoituspalveluista ja säännellyistä markkinoista sekä neuvoston direktiivin 85/611/ETY, neuvoston direktiivin 93/6/ETY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2000/12/EY muuttamisesta (KOM(2002) 625 lopullinen) (jäljempänä "direktiiviehdotus").
2. EKP:n toimivalta lausunnon antamiseen perustuu Euroopan yhteisön perustamissopimuksen (jäljempänä "perustamissopimus") 105 artiklan 4 kohdan ensimmäiseen luetelma-kohtaan sekä Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännön (jäljempänä "perussääntö") 3.3 artiklaan, koska direktiiviehdotukseen sisältyy säännöksiä, jotka ovat Euroopan rahoitusmarkkinoiden yhdentymisen kannalta merkityksellisiä ja saattavat vaikuttaa rahoitusjärjestelmän vakauteen. Tämän lausunnon on antanut EKP:n neuvosto EKP:n työjärjestyksen 17.5 artiklan ensimmäisen virkkeen mukaisesti.
3. Direktiiviehdotuksen päätavoitteena on saattaa sijoituspalveluja koskeva lainsäädäntö ajan tasalle, jotta Euroopan rahoitusmarkkinoilla viime vuosina tapahtuneet perustavanlaatuiset muutokset otettaisiin huomioon. Sijoituspalveluista arvopaperimarkkinoilla 10 päivänä toukokuuta 1993 annetun neuvoston direktiivin 93/22/ETY<sup>(1)</sup> (jäljempänä "sijoituspalveludirektiivi") antamisen jälkeen tietotekniikan kehityksellä on ollut merkittäviä vaikutuksia arvopaperimarkkinoiden rakenteeseen ja tehokkuuteen. Samaan aikaan rajatylittävät transaktiot ovat lisääntyneet huomattavasti euron käyttöönoton vuoksi, mikä on nopeuttanut tarvetta luoda täysin yhdentyneet Euroopan arvopaperimarkkinat.
4. EKP suhtautuu tästä syystä yleisesti arvioiden myönteisesti direktiiviehdotukseen ja tukee sitä, koska ehdotuksessa pyritään parantamaan yhdenmukaistamista koskevan lainsäädännön tasoa ja ulottamaan se koskemaan uusia sijoituspalveluja ja rahoitusvälineitä. Direktiiviehdotuksessa käsitellään uusia kysymyksiä, jotka ovat nousseet esiin kilpailun kiristyessä pörssien ja uusien kauppapaikkojen kesken, ja sen avulla pyritään varmistamaan, että eri kauppapaikkoihin sovelletaan samoja sääntöjä, jolloin ne voivat kilpailla keskenään, samalla kun huolehditaan sijoittajansuojasta sekä markkinoiden läpinäkyvyydestä ja tehokkuudesta. Edellä mainittujen tavoitteiden saavuttamiseksi ehdotetussa direktiivissä vahvistetaan kattavat säännöt, jotka koskevat kaikkia kauppapaikkoja eli sekä säänneltyjä markkinoita ja monenkeskisiä kaupankäyntijärjestelmiä että välittäjiä, jotka toteuttavat asiakastoimeksiannot yritysten sisällä. EKP:n mielestä direktiiviehdotuksessa voitaisiin kuitenkin selvittää joitakin kohtia, joita käsitellään jäljempänä.
5. Ensimmäiseksi huomiota kiinnitetään Euroopan arvopaperimarkkinoiden sääntelyä tarkastelleen viisasten komitean (Committee of Wise Men on the Regulation of European Securities Markets) suosittelman lainsäädäntömenettelyn soveltamiseen. EKP suhtautuu yleisesti arvioiden myönteisesti viisasten komiteankin suosittelman komiteamenettelyn käyttöön direktiiviehdotuksessa. Viisasten komitean selvityksessä pyritään tekemään EU:n arvopaperilainsäädännöstä aiempaa tehokkaampi, joustavampi ja läpinäkyvämpi, jolloin markkinoiden dynamiin muutoksiin kyetään vastaamaan riittävällä tavalla ja riittävän ajoissa. Tämän tavoitteen valossa huomattava merkitys on sillä, valitaanko lainsäädäntöinstrumentiksi direktiivi vai asetus. Kuten viisasten komitea on todennut, direktiiveissä jätetään jäsenvaltioille enemmän harkintavaltaa yhteisön lainsäädännön täytäntöönpanossa, mutta ne johtavat liian usein erilaisiin lopputuloksiin ja toisistaan poikkeaviin tulkintoihin. Viisasten komitean käyttämän käsitteistön mukaan direktiiviehdotus kuuluu "ykköstopon lainsäädäntöön" eli kyse on niin kutsutuista yleisperiaatteista. Direktiivissä vahvistetaan komitean käyttämän sanamuodon mukaan keskeiset poliittiset valinnat, joita Euroopan parlamentin ja EU:n neuvoston

<sup>(1)</sup> EYVL L 141, 11.6.1993, s. 27.

on tehtävä rahoituspalvelujen ydinalueella. Yleisperiaatteet pitäisi panna täytäntöön yhteisön "kakkostason lainsäädännöllä" eikä niinkään jäsenvaltioiden toimesta, koska kansallinen täytäntöönpano johtaa siihen, että oikeudellinen tilanne vaihtelee maasta toiseen. Yleisperiaatteiden pitäisi olla samat, ja niitä pitäisi soveltaa yhdenmukaisesti koko EU:ssa. Joko jäsenvaltioille ei anneta minkäänlaista harkintavaltaa ehdotetun direktiivin täytäntöönpanossa, jolloin direktiivin käyttö on epäasianmukaista, tai niille annetaan harkintavaltaa ja yleisperiaatteet johtavat eroihin EU:n sisällä. Mikäli sekä ykkös- että kakkostason säädökset ovat kansallista täytäntöönpanoa edellyttäviä direktiivejä, tämä ei viime kädessä ratkaise yhtä Euroopan arvopaperimarkkinoiden kehitystä viivästyttävistä viisasten komitean toteamista ongelmista eli selkeän, Euroopan laajuisen sääntelyn puuttumista. Viisasten komitea onkin todennut ykköstason "yleisperiaatteellisen" lainsäädännön osalta, että asetuksia pitäisi käyttää enemmän direktiivien sijasta ja että asetuksia olisi käytettävä aina, kun se on mahdollista. EKP tuki viisasten komitean johtopäätöksiä, kuten Eurooppa-neuvostokin Tukholmassa maaliskuussa 2001 hyväksyessään sen selvityksen. EKP toteaa, että asetuksilla on selvästikin merkittäviä etuja direktiiveihin nähden, koska ne ovat suoraan sovellettavaa oikeutta jäsenvaltioissa, ilman että niitä on tarpeen panna täytäntöön kansallisen lainsäädännön avulla. Tuloksena olevan yleisperiaatteisiin perustuvan yhdenmukaisuuden pitäisi johtaa yhteisön suorittamaan lainsäädännön täytäntöönpanoon kakkostasolla siten, että huomioon voidaan ottaa kansallisia erityispiirteitä. Kansallisten teknisten erityispiirteiden mukauttamisen tarve ilmenee kakkostasolla, sillä se käsittää erityiset täytäntöönpanotoimet, kun taas ykköstasolla vain vahvistetaan kulloinkin kyseessä olevan lainsäädännön yleisperiaatteet. Tästä syystä EKP kannattaa yleisesti ajatusta, jonka mukaan tällaisia yleisperiaatteita sisältävät yhteisön lainsäädäntötoimet tehdään tulevaisuudessa pikemminkin asetusten kuin direktiivien muodossa ja että periaatteet pannaan täytäntöön kakkostason lainsäädännössä komiteamenettelyä noudattaen ja kansalliset tekniset tarpeet samalla huomioon ottaen.

6. Viisasten komitean selvityksessä korostetaan, että rahoitusalan lainsäädännössä pitäisi erottaa selkeästi toisistaan yleisperiaatteet (ykköstaso) ja yksityiskohtaiset täytäntöönpanosäännöt (kakkostaso). Tällainen erottelu ei kuitenkaan ilmene selkeästi direktiiviehdotuksesta. Joissain tapauksissa yleisperiaatteet on jo muotoiltu hyvin yksityiskohtaisiksi (esimerkiksi II osaston I luvun säännökset toimiluvan myöntämisedellytyksistä ja -menettelystä). Muualla yleisperiaatteet ovat sitä vastoin huomattavasti abstraktimpia, ja monet säännökset edellyttävät määrittelemistä kakkostason lainsäädännössä (esim. II osaston II luvun mukaiset sijoituspalveluyritysten toiminnan harjoittamisen edellytykset). EKP katsoo, että direktiiviehdotusta voitaisiin vielä

hioa ykköstason yleisperiaatteiden ja kakkostason yksityiskohtaisten täytäntöönpanosääntöjen välisen erottelun osalta. Lähtökohtana voisi olla, että kakkostason lainsäädännöllä annettavien sääntöjen soveltamisala ulotettaisiin mahdollisimman laajalle, jotta Euroopan arvopaperimarkkinoiden sääntely olisi mahdollisimman yhdenmukaista ja joustavaa. EKP mainitsee esimerkkinä, että kakkostason yksityiskohtaiset täytäntöönpanosäännöt saattaisivat olla hyödyllisiä direktiiviehdotuksen 3 artiklan 1 kohdassa esitettyjen määritelmien kannalta tilanteissa, joissa määritelmiä olisi tarpeen selventää (3 artiklan 2 kohta). Erityisesti "rahoitusvälineiden" määritelmän osalta olisi tarkoituksenmukaista sisällyttää säädökseen mahdollisuus muuttaa liitteessä I olevan C osan luetteloa kakkostasolla käytävässä komiteamenettelyssä, tarvittaessa tiettyjen käsitteellisten rajojen sisällä, jotta direktiiviehdotuksen soveltamisala ei muuttuisi. Tämä helpottaisi yleisperiaatteiden sisällyttämistä yhteen, suoraan sovellettavissa olevaan yhteisön säädökseen, joka olisi ensisijaisesti sovellettavaa oikeutta koko EU:ssa. Komiteamenettelyjen yhteydessä viime aikoina käydyissä keskusteluissa on tuotu esiin mahdollisia yleisiä arviointiperusteita, joiden mukaan kakkostasolla käytettäisiin joko asetuksia tai direktiivejä. EKP tukee ajatusta, että direktiivien käyttö kakkostason täytäntöönpanosäännöksissä olisi mahdollista aina silloin, kun on otettava huomioon kansallisia erityispiirteitä. EKP huomauttaa myös, että jäsenvaltioiden kansallisten keskuspankkien pitäisi osallistua tiiviisti toimivaltaansa kuuluvien täytäntöönpanotoimenpiteiden valmisteluun (esim. selvitysjärjestelmät; ks. myös tämän lausunnon 18–22 kohta).

7. Toiseksi huomiota kiinnitetään ehdotetun direktiivin soveltamisalasta tehtäviin poikkeuksiin. EKP toteaa, että 2 artiklan 1 kohdan f alakohdassa ja 2 artiklan 2 kohdassa vapautetaan Euroopan keskuspankkijärjestelmän (EKPJ) jäsenet ehdotetun direktiivin soveltamisesta. EKP kannattaa tällaisia sääntöjä, joihin sisältyy samoja poikkeuksia kuin jo nykyiseen sijoituspalveludirektiiviin ja joissa otetaan samalla huomioon perustamissopimuksessa vahvistettu uusi institutionaalinen malli, sillä perustamissopimuksen 107 artiklan ja perussäännön 1.2 artiklan mukaan EKPJ:n muodostavat EKP ja kaikkien jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit. Erityisesti direktiiviehdotuksen 2 artiklan 2 kohdassa saatetaan sijoituspalveludirektiivin 2 artiklan 4 kohdan tämänhetkinen sanamuoto ajan tasalle. EKP suhtautuu myönteisesti tähän sääntöön, jossa vahvistetaan, että sijoituspalveluyrityksillä ei ole ehdotetun direktiivin perusteella automaattisesti oikeutta päästä kansallisten keskuspankkien vastapuoliksi. Erityissääntely on oikeutettua, kun otetaan huomioon perustamissopimuksessa ja perussäännössä vahvistettu, kansallisten keskuspankkien eurojärjestelmässä hoitamien tehtävien erityisluonne, josta yhteisön johdossa oikeudessa ei voida poiketa ja jota näiden keskuspankkien riippumattomuuskin korostaa. On muistettava, että perustamissopimuksen 105 artiklassa luetellaan EKPJ:n



perustehtävät (yhteisön rahapolitiikan määrittäminen ja toteuttaminen, valuuttamarkkinatoimien suorittaminen, jäsenvaltioiden virallisten valuuttavarantojen hallussapito ja hoito sekä maksujärjestelmien moitteettoman toiminnan edistäminen), joita suoritettaessa noudatetaan EKP:n päätöksentekoeolinten antamia suuntaviivoja. EKP:llä ja eurojärjestelmän kansallisilla keskuspankeilla on erityisiä operatiivisia lisätehtäviä, joihin kuuluvat kaikenlaisten pankkitoimien suorittaminen eurojärjestelmään kuulumattomien maiden ja kansainvälisten järjestöjen kanssa perussäännön 23 artiklan nojalla, ja EKP:n osalta lisäksi kansallisten keskuspankkien merkitemän EKP:n pääoman hoitaminen perussäännön 28 ja 29 artiklan nojalla. Rahapoliittisten operaatioiden osalta EKP haluaa korostaa sitä, että eurojärjestelmän rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä 31 päivänä elokuuta 2000 annettujen suuntaviivojen EKP/2000/7<sup>(1)</sup> ja erityisesti niiden liitteen I (yleisasiakirja eurojärjestelmän rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä) mukaan eurojärjestelmän rahapoliittisiin operaatioihin osallistuvien vastapuolten on täytettävä tietyt kelpoisuusvaatimukset, jotka määrittellään siten, etteivät ne ole syrjiviä. Tavoitteena on antaa laajalle joukolle luottolaitoksia mahdollisuus osallistua eurojärjestelmän rahapoliittisiin operaatioihin, jotta lisättäisiin koko euroalueen laitosten yhdenvertaista kohtelua ja varmistettaisiin, että kelpoiset eurojärjestelmän vastapuolet täyttävät tietyt toiminta- ja vakavaraisuusvaatimukset. Direktiiviehdotuksen 2 artiklan 1 kohdan ja 2 artiklan 2 kohdan mukaiset poikkeukset vähentävät epätoisuutta direktiiviehdotuksessa annettujen oikeuksien soveltamisalasta ja poistavat sen mahdollisen väärinkäsityksen, että sijoituspalveluyrityksillä olisi sijoituspalveludirektiivin perusteella automaattisesti oikeus toimia vastapuolina keskuspankkioperaatioissa.

8. Kolmanneksi tarkastellaan välittäjiä koskevia sääntöjä. Direktiiviehdotuksen 1 artiklan 2 kohdan mukaisesti direktiivin 12 ja 13 artiklaa (toiminnan järjestämistä koskevat vaatimukset, kaupankäyntimenettely ja kauppohen loppuunsaattaminen monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä) sekä II osaston II ja III luvun säännöksiä (sijoituspalveluyritysten toiminnan harjoittamisen edellytykset ja sijoituspalveluyritysten oikeudet) sovelletaan myös luottolaitoksiin, jotka tarjoavat sijoituspalveluja. EKP kannattaa näiden säännösten soveltamista luottolaitoksiin, jotta voidaan säilyttää tasapuoliset toimintaedellytykset markkinaosapuolten ja kauppapaikkojen kesken sekä huolehtia asianmukaisesta koordinoinnista direktiiviin 2000/12/EY nähden. Lisäksi EKP tulkitsee tilannetta siten, että IV osaston II lukua, jossa käsitellään eri jäsenvaltioiden toimivaltaisten viranomaisten välistä yhteistyötä, sovelletaan kuitenkin tilanteisiin, joissa luottolaitokset tarjoavat rajatylittäviä sijoituspalveluja. Näissä säännöksissä näet säädetään valvontaa koskevasta yhteistyöstä nimenomaan sijoituspalvelujen rajatylittävälle tarjoamiselle ominaisella tavalla, esimerkiksi siten, että vähittäissijoittajien suojele otetaan asianmukai-

sesti huomioon, tarjosivatpa luottolaitokset näitä palveluja tai eivät. Tästä syystä EKP katsoo, että edellä mainitun IV osaston II luvun on käsiteltävä muun tyyppisten sijoituspalvelujen tarjoajien tavoin myös luottolaitokset. EKP toteaa myös, että saattaa olla tarpeen muuttaa direktiivissä 2000/12/EY olevaa liitettä I, joka sisältää luettelon vastavuoroisesti tunnustetuista toimista. Pankkisektorin toimivaltaiset tahot voisivat tarkistaa, missä määrin liitteen muuttaminen on tarpeen.

9. Lisäksi EKP kiinnittää huomiota siihen, että direktiiviehdotuksen 62 artiklan mukaan sijoituspalveluyritykset, jotka antavat ainoastaan sijoitusneuvontapalveluja, vapautetaan sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten omien varojen riittävydestä 15 päivänä maaliskuuta 1993 annetun neuvoston direktiivin 93/6/ETY<sup>(2)</sup> (jäljempänä "omien varojen riittävydestä annettu direktiivi") mukaisista omien varojen riittävyttä koskevista vaatimuksista. Kuten perustelujen III.1 jaksossa todetaan, sijoitusneuvonta ei aiheuta markkinariskiä eikä järjestelmäriskiä, jotka ovat omien varojen riittävydestä annetun direktiivin mukaisen sääntelyn taustalla. Sijoitusneuvonta saattaa sen sijaan aiheuttaa operatiivisia riskejä, sillä yritykset, jotka eivät noudata menettelytapasääntöjä, saatetaan velvoittaa korvaamaan yksittäisten asiakkaiden vahingot, mikä saattaa vaarantaa yrityksen vakavaraisuuden. Jotta kyettäisiin selviytymään mahdollisesta tarpeesta korvata sijoittajien vahingot, direktiiviehdotuksen 11 artiklan 2 kohdassa asetetaan sijoituspalveluyrityksille, jotka antavat ainoastaan sijoitusneuvontaa, velvoite hankkia ammatillinen vastuuvakuutus vaihtoehtona omien varojen riittävydestä annetun direktiivin perustamispääomaa koskeville vaatimuksille. EKP toteaa tässä yhteydessä, että lainsäädännössä kiinnitetään yhä enemmän huomiota operatiivisiin riskeihin, koska niillä voi olla haittavaikutuksia tietyntyyppisen vakavaraisuuteen. On erityisesti odotettavissa, että operatiivinen riski, myös sijoitusneuvonnan antamisesta johtuva, otetaan huomioon muutettaessa pankkeihin ja sijoituspalveluyrityksiin sovellettavaa omien varojen riittävyttä koskevaa sääntelyä. Näin ollen yksinomaan sijoitusneuvontaa tarjoaviin sijoituspalveluyrityksiinkin saatetaan tulevaisuudessa soveltaa tällaisen toiminnan operatiiviseen riskiin liittyviä omia varoja koskevia vaatimuksia. EKP suosittaa tästä syystä, että kaikkia mahdollisia vaihtoehtoja omien varojen riittävydestä annetussa direktiivissä säädetyille yleisille omia varoja koskeville vaatimuksille olisi harkittava tarkoin ja niiden soveltamisalaa olisi mahdollisesti jopa rajoitettava, omien varojen riittävyttä koskevan sääntelyn tulevaa muuttamista silmällä pitäen.
10. EKP yhtyy huoleen, joka direktiiviehdotuksessa on ilmaistu tarpeesta toteuttaa tehokkaita toimenpiteitä mahdollisten eturistiriitojen varalta. Ehdotus sisältää tällaisia toimenpiteitä kahdessa tilanteessa. Direktiiviehdotuksen 16 artiklan 1 ja 2 kohdan mukaan sijoituspalveluyritysten on tunnis-

<sup>(1)</sup> EYVL L 310, 11.12.2000, s. 1, sellaisena kuin se on muutettuna 7 päivänä maaliskuuta 2002 annetuilla suuntaviivoilla EKP/2002/2 (EYVL L 185, 15.7.2002, s. 1).

<sup>(2)</sup> EYVL L 141, 11.6.1993, s. 1, sellaisena kuin se on viimeksi muutettuna Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivillä 98/33/EY (EYVL L 204, 21.7.1998, s. 29).

tettava mahdolliset eturistiriidat toimintansa yhteydessä ja haittavaikutusten välttämiseksi luotava riittävät operatiiviset järjestelyt tällaisten ristiriitojen estämiseksi tai ratkaisemiseksi. Lisäksi direktiiviehdotuksen 36 artiklan 1 kohdan a alakohdan mukaan säännellyillä markkinoilla edellytetään järjestelyjä, joilla tunnistetaan ja ratkaistaan eturistiriidoista mahdollisesti aiheutuvat haittavaikutukset, erityisesti silloin kun ne saattavat johtua toimivaltaisen viranomaisen markkinoille delegoimasta sääntelytehtävästä. EKP suhtautuu myönteisesti näihin säännöksiin ja on samaa mieltä erityisesti komission perusteluissaan esittämästä yleisarviosta, jonka mukaan eturistiriitojen mahdollisuus saattaa kasvaa tilanteessa, jossa kilpailu kiristyy eri kaupankäyntimenettelyjen kesken ja myös keskenään samankaltaisten kauppapaikkojen kesken. Lisäksi EKP katsoo, että riittävät kauppapaikkojen välisiä eturistiriitoja koskevat säännökset varmistaisivat myös tasapuoliset toimintaedellytykset markkinaosapuolten välille. EKP haluaa kuitenkin esittää seuraavat huomiot tehostaakseen eturistiriitoja koskevia säännöksiä. Ensinnäkin 16 artiklan 2 kohdassa edellytetään sijoituspalveluyritysten toteuttavan ennalta ehkäiseviä toimenpiteitä niiden ja asiakkaiden välillä mahdollisesti syntyvien eturistiriitojen varalta tai luovan ja ylläpitävän organisatorisia ja hallinnollisia järjestelyjä tällaisten ristiriitojen ratkaisemiseksi. Direktiiviehdotusta on mahdollista tulkita siten, että siinä esitetään ennalta ehkäisevät toimenpiteet ja suojelutoimenpiteet vaihtoehtoina; alan kirjallisuudessa näitä kuitenkin pidetään yleensä toisiaan täydentävinä keinoina rahoituksen välittäjien valvonnan ja erityisesti sijoittajansuojan yhteydessä. On esimerkiksi kohutuullista, että asiakkaalle ilmoitetaan eturistiriidasta ennen kaupan toteuttamista eikä vasta sitten, kun tällainen ristiriito osoittautuu haitalliseksi. Tällä perusteella EKP katsoo, että ehdotetussa 16 artiklan 2 kohdassa pitäisi esittää eturistiriitoja vastaan toteutettavat ennalta ehkäisevät toimenpiteet ja suojelutoimenpiteet toisiaan täydentävinä eikä toistensa vaihtoehtoina. Tämä vastaisi myös 36 artiklan 1 kohdan a alakohdan ehdotettua sanamuotoa. Toiseksi EKP suhtautuu myönteisesti mahdollisuuteen tehostaa 16 artiklan 2 kohtaa kakkostason lainsäädännöllä. EKP kuitenkin huomauttaa, että toinen eturistiriitoja koskeva direktiiviehdotuksen säännös (edellä mainittu säänneltyjä markkinoita koskeva 36 artikla) ei sisällä samalla tavoin yksityiskohtaisesti esitettyjä täytäntöönpanotoimenpiteitä. Koska on tärkeää, että uudessa lainsäädännössä säädetään tehokkaista toimenpiteistä eturistiriitatilanteiden varalta, EKP suosittelee komiteamenettelysäännösten sisällyttämistä 16 artiklan lisäksi myös 36 artiklaan. Tällainen yleinen komiteamenettelyyn perustuva lähestymistapa parantaisi mahdollisuuksia vaikuttaa eturistiriitojen syntymiseen ja ratkaista jo olemassa olevia eturistiriitoja sekä tarvittaessa edistäisi vastavien toimintatapojen syntymistä eri kaupankäyntijärjestelmien välille.

11. Neljänneksi kiinnitetään huomiota kauppajen toteuttamista koskevaan uuteen lainsäädäntöön. Direktiiviehdotuksessa pysytetään olemassa oleva kaksijako säännelyihin markki-

noin ja sijoituspalveluyrityksiin; siinä kuitenkin esitetään monenkeskiset kaupankäyntijärjestelmät uusina sijoituspalveludirektiivin ydinpalveluina, joita käyttäville sijoituspalveluyrityksille voidaan antaa toimilupa ja joihin voidaan soveltaa räätälöityä sääntelyä. Viime vuosina tekniikka on kehittynyt nopeasti, ja monenkeskiset kaupankäyntijärjestelmät ovat tukeneet merkittäväällä tavalla siirtymistä pois jäykästä kansallisesta toimintamallista rajatylittävään kauppaan ja rajatylittävään yhteistyöhön; tästä syystä myös yhteismarkkinoiden etuja on kyetty hyödyntämään tehokkaammin. On myönteistä, että monenkeskisten kaupankäyntijärjestelmien toiminta sisällytetään esitetyllä tavalla sijoituspalveludirektiivin ydinpalvelujen luetteloon, koska siinä otetaan huomioon rahoituksen välityksen muuttuva luonne ja koska sen ansiosta monenkeskiset kaupankäyntijärjestelmät kykenevät tarjoamaan palvelujaan käyttäjille koko EU:ssa ja euroalueella. Direktiiviehdotuksessa on myös sääntöjä, joita sovelletaan asiakkaiden toimeksiantojen yrityksen sisällä toteuttaviin välittäjiin. Jotta varmistetaan, että eturistiriidat eivät vaaranna asiakkaiden etuja, sijoituspalveluyrityksiin sovelletaan "parasta toteutusta" (best execution) koskevia veloitteita ja asiakkaiden toimeksiantojen käsittelyä koskevia sääntöjä.

12. Kaupankäynnissä kilpailu ja keskittyminen ovat aina toistensa vastinpareja. Keskittyminen parantaa markkinoiden likviditeettiä ja tehostaa hinnananasetantamekanismeja. Likviditeetti houkuttelee lisää likviditeettiä, ja tämän kerrannaisvaikutuksen tuloksena menestyksekkäimmistä markkinoista tulee luonnollinen monopoli. Vuosien mittaan tällaisia tehokkaita luonnollisia monopoleja on syntynyt kansallisella tasolla. On kuitenkin pohdittu sitä, että luonnolliset monopolit saattavat olla esteenä innovaatioille ja tehokkuudelle uudessa ympäristössä, jossa yhtenäisvaluutta edellyttää siirtymistä yhdentyneisiin EU:n ja euroalueen laajuisiin rahoitusmarkkinoihin. Voimassa olevaan sijoituspalveludirektiiviin sisältyvän kauppajen keskittämistä säännellyille markkinoille koskevan säännön ehdotettu poistaminen ja uudet kauppapaikat huomioon ottavan yhtenäistetyin lainsäädännön hyväksyminen tehostavat toteutuessaan kilpailua, koska uusille kauppapaikoille annetaan mahdollisuus haastaa säänneltyjen markkinoiden vakiintuneet asemat. Kilpailun vilkastuminen taas edistää tehokkaiden ja yhdenynteiden koko Euroopan rahoitusmarkkinoiden luomista, mikä on myös EKP:n etujen mukaista. On totta, että kaupapaikkojen välisen kilpailun kiristyminen saattaa väliaikaisesti johtaa markkinoiden hajautumiseen, mistä saattaa olla kielteisiä seurauksia hinnanmuodostukseen. Direktiiviehdotuksessa varaudutaan kuitenkin tähän tehokkaasti markkinoiden avoimuutta lisäämällä. EKP huomauttaa tässä yhteydessä, että on olennaista varmistaa asianmukainen hinta-avoimuus kaikkien kaupapaikkojen osalta, jotta kilpailu lisää markkinoiden kokonaistehokkuutta. Lisäksi direktiiviehdotuksessa vahvistetaan "parasta toteutusta" koskevat säännöt ja pyritään näin toteutuksen laatua koros-

tamalla varmistamaan, että välittäjillä on sellaiset toimeksi-  
antojen ohjauskäytännöt, joiden avulla sijoittajat voivat  
hyötyä mahdollisimman hyvistä ehdoista eri markkinapai-  
koilla.

13. Kuten perustelujen II jaksossakin todetaan, rahoitusalan  
sääntelystä vastaavat ja alan toimintaa seuraavat tahot  
ovat yhä enenevässä määrin yhtä mieltä siitä, että tehok-  
kaiden avoimuusvaatimusten avulla voidaan hyötyä kaup-  
papaikkojen välisestä kilpailusta ja samalla ehkäistä mark-  
kinoiden kokonaistehokkuutta haittaavia kielteisiä vaiku-  
tuksia, esimerkiksi markkinoiden hajautumista. Markkinoi-  
den läpinäkyvyyttä pidetään yleisesti ratkaisevan tärkeänä  
markkinoiden puolueettomuuden ja tehokkuuden sekä  
etenkin niiden likviditeetin ja hinnanmuodostuksen laadun  
kannalta. Tästä syystä olisi toivottavaa, että olisi olemassa  
kaikkia varallisuusluokkia koskeva yhdenmukainen avoi-  
muusjärjestelmä, jota sovellettaisiin kaikilla markkinapai-  
koilla. Avoimuusjärjestelmä, jota sovelletaan vain säännel-  
lyillä markkinoilla ja joka ei koske pörssien ulkopuolista  
kauppaa, ei ole kattavuudeltaan eikä vaikutuksiltaan riit-  
tävä, sillä pörssien ulkopuoliseen kauppaan saattaa liittyä  
kaupankäyntiä koskevia tietoja, joita tarvitaan sijoituspää-  
tösten tekoa varten. Tämän vuoksi katsotaan, että kaikkien  
markkinaosapuolten olisi sijoituspäätöksiä tehdessään voi-  
tava ottaa huomioon näitä kauppoja tai kaupankäynti-int-  
ressejä koskevat tiedot ja näin maksimoida hinnanmuo-  
dostuksen tehokkuus. Haitallisten seurausten välttämiseksi  
komissio ehdottaa markkinoiden läpinäkyvyyden lisäämistä  
sitä, että asetetaan velvoite julkistaa osto- ja myyntihin-  
nat, joilla markkinat ovat halukkaita tekemään kauppaa  
(kauppaa edeltävät avoimuusvaatimukset) kaikilla kauppaa-  
paikoilla. Lisäksi komissio vahvistaa hyväksyttävien yksi-  
köiden toteuttamien kauppojen hintoja ja määriä koskevat  
ilmoitusvaatimukset (avoimuusvaatimukset kaupan jäl-  
keen). EKP suhtautuu näihin sääntöihin lähtökohtaisesti  
myönteisesti, sillä ne edistävät perustavanlaatuista tavoit-  
etta antaa sijoittajille mahdollisuus valita tehokkaampia  
kauppapaikkoja. Tämän seurauksena likviditeetti virtaa lo-  
pulta tehokkaammille markkinoille, mikä tehostaa hinnan-  
muodostusta.

14. EKP kuitenkin huomauttaa, että tämän tavoitteen saavutta-  
miseksi on myös tarpeen tarjota keinot, joilla eri kauppaa-  
paikkojen samoista rahoitusvälineistä tarjoamia hintaehdoja  
voidaan täysimääräisesti verrata. Tämä on mahdollista, jos  
rahoitusvälineiden hintatiedot yhdistetään mahdollisimman  
pitkälle Euroopan tasolla. Kun otetaan huomioon tekniikan  
kehitys, ”parhaan toteutuksen” sääntö voi toimia ainoas-  
taan siinä tapauksessa, että sijoittajilla ja välittäjillä on tie-  
toa osto- ja myyntitarjouksista kaikilla kauppapaikoilla,  
joilla arvopapereita kaupataan. Täysin yhdentyneillä Euroo-  
pan markkinoilla paras toteutus (paras osto-/myyntitarjous)  
voi olla vain Euroopan laajuinen ja perustua osto- ja  
myyntitarjouksiin koko EU:ssa. Tietojen yhdistämisellä olisi  
voitava varmistaa, että näin luodaan perusta ”parhaan hin-

nan” soveltamiselle kunkin transaktion osalta. Koska toinen  
tällaisen vertailun keskeinen este eli eri valuuttojen olemas-  
saolo on poistettu euroalueelta yhtenäisvaluutan käyt-  
tönoton myötä, hintatietojen yhdistämiselle EU:n tai eu-  
roalueen tasolla on todellakin vahvat perusteet. Hintatiedot  
olisi yhdistettävä ensimmäiseksi ja etenkin yksityisellä sek-  
torilla ja kaikkien tietojen olisi oltava halukkaiden käytet-  
tävässä. Viranomaiset voisivat toimia välittäjinä tukemalla  
yksityisen sektorin yhteistyötä mahdollisten koordinointi-  
ongelmien ratkaisemiseksi.

15. Lisäksi EKP huomauttaa, että direktiiviehdotuksessa raja-  
taan kauppaa edeltävät ja kaupan jälkeiset avoimuusvaa-  
timukset säännellyillä markkinoilla koskemaan kaupan-  
käynnin kohteena olevilla osakkeilla käytävää kauppaa ja  
ulkopuolelle on jätetty esimerkiksi säännellyillä markki-  
noilla kaupankäynnin kohteena olevilla velkapapereilla  
käytävä kauppa. Tässä yhteydessä on todettava, että vuo-  
den 2002 lopussa niiden säännellyillä markkinoilla kau-  
pankäynnin kohteena olevien velkapapereiden nimelliskanta,  
jotka olivat potentiaalisesti hyväksyttäviä eurojärjestelmän  
luotto-operaatioita varten, ylitti EU:n pörssien markkina-  
arvon. Direktiiviehdotuksessa jätetään toisin sanoen yksi  
hyvin merkittävä varallisuusluokka kauppaa edeltävien ja  
kaupan jälkeisten avoimuusvaatimusten ulkopuolelle. Di-  
rektiiviehdotuksessa sen enempää kuin perusteluissakaan  
ei myöskään esitetä syitä sille, miksi kauppaa edeltävät ja  
kaupan jälkeiset avoimuusvaatimukset on pantu tällä ta-  
voin vain rajoitetusti täytäntöön. Perustelujen II jaksossa  
päinvastoin todetaan, että direktiiviehdotuksen toimenpi-  
teistä tärkein on toimiva avoimuusjärjestelmä, jolla pyri-  
tään varmistamaan, että kaikkien markkinaosapuolten saa-  
taville asetetaan EU:n laajuisesti tiedot, jotka koskevat kul-  
lakin markkinapaikalla, kussakin kaupankäyntijärjestel-  
mässä ja muissa kauppojen toteutuspaikoissa viime aikoina  
toteutettujen kauppojen ehtoja ja senhetkisiä kaupankäyn-  
timahdollisuuksia<sup>(1)</sup>. Tämän toteamuksen mukaisesti di-  
rektiiviehdotuksen 23 artiklaa sovelletaan kaikkiin liitteessä  
I lueteltuihin rahoitusvälineisiin avoimuusvelvoitteiden yh-  
teydessä. Kauppaa edeltävät ja kaupan jälkeiset avoimuus-  
vaatimukset koskevat 25, 26, 27, 28, 41 ja 42 artiklan  
mukaan kuitenkin yllättäen ainoastaan osakkeita.

16. EKP korostaa, että uusien avoimuussääntöjen soveltaminen  
velkapapereihin samalla tavoin kuin osakkeisiin tehostaisi  
merkittävällä tavalla näiden arvopapereiden hinnanmuo-  
dostusprosessia ja säilyttäisi markkinoiden eheyden. Ensin  
mainitun seikan osalta EKP huomauttaa, että suurin osa  
eurojärjestelmän luotto-operaatioissa hyväksyttävistä omai-  
suuseristä on velkapapereita, joilla käydään kauppaa sää-  
nnellyillä markkinoilla tai jotka on noteerattu niillä. Näillä  
omaisuuserillä käydään kuitenkin usein kauppaa vaihtoeh-

<sup>(1)</sup> Ks. perustelut, s. 13.

toisilla (eli sääntelemättömillä) kauppapaikoilla. Tällaisissa tapauksissa paras hintatietojen lähde ei ehkä ole säännelty markkinat, joilla kyseisellä omaisuuserällä käydään kauppaa. Asianmukaisen viitehinnan lähteen määrittäminen hyväksyttävälle omaisuuserille on eurojärjestelmälle erittäin tärkeää, koska tällaisten omaisuuserien arvostaminen ja riskinhallintatoimien soveltaminen perustuu lähes yksinomaan markkinahintoihin. Tästä syystä on eurojärjestelmän kannalta tärkeää, että avoimuusvelvoitteet koskevat paitsi säänneltyjä markkinoita, joilla omaisuuserillä käydään kauppaa, myös vaihtoehtoisia kauppapaikkoja, joilla huomattava määrä kaupankäynnistä tapahtuu, jolloin varmistetaan asianmukainen hinnanmuodostus. Kuten komisiokin perusteluissa toteaa, monenkeskiset kaupankäyntijärjestelmät ovat tällä hetkellä tärkeimmät joukkovelkakirjojen järjestelmälliseen kauppaan keskittyvät kauppapaikat, mutta niiden osuus on vain yksi prosentti EU:n koko osakekaupan volyyminä (1). Kauppaa edeltävien ja kaupan jälkeisten avoimuusvaatimusten rajoittaminen koskemaan vain osakkeita merkitsisi tästä syystä väistämättä sitä, että ehdotettu avoimuussääntely koskisi monenkeskisiä kaupankäyntijärjestelmiä vain hyvin rajoitetusti. Tämä ei täysin vastaa direktiiviehdotuksen tavoitteita. Lisäksi on laajalti myönnetty, että hinta-avoimuus on eduksi markkinoiden eheydelle. Mikäli ne, jotka haluavat käydä kauppaa, kykenevät saamaan mahdollisimman täydelliset tiedot senhetkisistä osto- ja myyntitarjouksista ja äskettäin tehdyistä kaupoista hyvin monissa eri järjestelmissä, joissa rahoitusvälineellä käydään kauppaa, kuten Euroopan arvopaperimarkkinavalvojen komitean (Committee of European Securities Regulators; CESR) julkaisemiin vaihtoehtoisia kaupankäyntijärjestelmiä koskeviin standardeihin sisältyvässä standardissa 3 todetaan, tämä edistää hinta-avoimuutta. Avoimuussääntöjen soveltamisen rajoittaminen ainoastaan osakkeisiin merkitsisi siis sitä, että viranomaisilta, joiden tehtävänä on markkinoiden väärinkäytön toteaminen, evätäisiin mahdollisuus hoitaa tehtävänsä velkapaperimarkkinoiden osalta.

17. EKP huomauttaa, että direktiiviehdotuksen 60 artiklan mukaan komission on viimeistään neljän vuoden kuluttua ehdotetun direktiivin voimaantulosta laadittava Euroopan parlamentille ja neuvostolle kertomus kauppaa edeltävien ja kaupan jälkeisten avoimuusvaatimusten soveltamisalan mahdollisesta laajentamisesta kattamaan muut rahoitusvälineelajit kuin osakkeet. EKP kuitenkin suosittelee, että komissio tarkastelee uudelleen avoimuussääntöjen soveltamisalaa ja ulottaa sen koskemaan velkapapereita tai kaikkia rahoitusvälineitä, joilla käydään kauppaa säännellyillä markkinoilla. Mikäli tämä ei ole mahdollista, 60 artiklassa mainittu määräaika pitäisi lyhentää kahteen vuoteen.
18. Viidenneksi tarkastellaan selvitysjärjestelmiä koskevia sääntöjä. EKP suhtautuu myönteisesti komission päätökseen olla sisällyttämättä selvitysmenettelyä koskevaa sääntelyä direktiiviehdotukseen ja on samaa mieltä tämän asian taustalla olevista syistä, sellaisina kuin ne on esitetty perustelu-

jen jaksossa V.1. Arvopaperitransaktioiden tehokas selvitystoiminta on olennaisen tärkeää arvopaperimarkkinoiden asianmukaisen toiminnan, rahapoliittisten operaatioiden joustavan hoitamisen ja rahoitusjärjestelmän kokonaisvakauden kannalta. Koska tällaisia palveluja tarjoavat toimijat ovat järjestelmän kannalta tärkeitä ja toimintaan liittyy monitahoisia teknisiä ja yleisiä järjestystä koskevia seikkoja, näistä eri tyyppisistä markkinatehtävistä pitäisi säätää eri säädöksissä. Toisaalta kaupankäynnin ja kaupankäynnin jälkeisten palvelujen läheinen yhteys edellyttää koordinoitua sääntelyä. Tästä syystä EKP suosittelee, että komissio laatii tarvittavan selvitysmenettelyjärjestelmän. EKP seuraa erityisellä mielenkiinnolla keskustelua, jota parhaillaan käydään kaupan jälkeisten palvelujen puitteita koskevan yhteisön ohjelman sisällöstä, ja antaa komissiolle täyden tukensa toimenpiteiden taustalla olevien politiikan päälinjusten määrittämisessä.

19. Edellä esitetyn mukaisesti direktiiviehdotuksessa käsitellään selvitystoimintaa vain siten, että siinä selvennetään sijoituspalveluyritysten ja säänneltyjen markkinoiden jäsenten ja osallistujien oikeuksia päästä haluamiinsa toisessa jäsenvaltiossa sijaitseviin selvitysjärjestelmiin. Jäsenvaltioiden on 32 artiklan 1 kohdan mukaan varmistettava, että toisten jäsenvaltioiden sijoituspalveluyrityksillä on suora ja välillinen pääsy alueellaan toimiviin keskusvastapuoli- ja selvitysjärjestelmiin, saattaakseen loppuun rahoitusvälineillä toteutetut kaupat ja että pääsy näihin järjestelmiin riippuu samoista avoimista, puolueettomista liiketoimintaan liittyvistä edellytyksistä, joita sovelletaan paikallisiin markkinaosapuoliin. Erityisesti todetaan, että jäsenvaltiot eivät saa rajoittaa näiden järjestelmien käyttöä alueellaan toimivilla säännellyillä markkinoilla tai monenkeskisissä kaupankäyntijärjestelmissä rahoitusvälineillä toteutettujen arvopaperikauppojen selvitystoimintaan. Samoin 32 artiklan 2 kohdan mukaan jäsenvaltioiden on varmistettava, että niiden alueella toimivat säännelty markkinat tarjoavat suoraa tai välillistä kaupankäyntiä taikka etäkaupankäyntiä harjoittaville jäsenille tai markkinaosapuolille oikeuden nimetä selvitysjärjestelmä rahoitusvälineillä kyseisillä säännellyillä markkinoilla toteutetuille arvopaperikaupoille. EKP tukee näkemystä, jonka mukaan kaikilla sijoituspalveluyrityksillä olisi oltava samat mahdollisuudet tulla säänneltyjen markkinoiden jäseniksi tai päästä niille kaikkialla yhteisössä; EKP on myös samaa mieltä, että riippumatta siitä, millä tavoin transaktiotoiminta on nykyisin jäsenvaltioissa järjestetty, on tärkeää poistaa tekniset ja oikeudelliset rajoitukset, jotka koskevat suoraan ja välilliseen kaupankäyntiin sekä etäkaupankäyntiin perustuvaa pääsyä säännellyille markkinoille. EKP on yhtä mieltä myös siitä, että rajatylittävien transaktioiden loppuunsaattamisen helpottamiseksi on tarkoituksenmukaista tarjota sijoituspalveluyrityksille, monenkeskisiä kaupankäyntijärjestelmiä ylläpitävät sijoituspalveluyritykset mukaan luettuina, mahdollisuus käyttää selvitysjärjestelmiä kaikkialla yhteisössä siitä riippumatta, onko transaktiot toteutettu kyseisen jäsenvaltion säännellyillä markkinoilla. Keskusvastapuolijärjestelmiin pääsyn ja niiden valitsemisen osalta EKP on jo julkistanut kantansa, jonka mukaan niihin pääsyn on oltava avointa, jotta palveluntarjoajille voitaisiin varmistaa tasapuoliset toimintaedellytykset.

(1) Ks. kehikko "EU:n rahoitusmarkkinoilla käytävän kaupan uudet kehityssuunnaukset", perustelujen s. 8.

20. EKP yhtyy komission näkemukseen, jonka mukaan sijoituspalveluyritysten, jotka haluavat suoraan osallistua kumppanimaan selvitysjärjestelmien toimintaan, olisi täytettävä jäsenyydelle asetetut asianmukaiset toiminnalliset ja kaupalliset vaatimukset sekä toiminnan vakauden valvontatoimenpiteitä koskevat vaatimukset rahoitusmarkkinoiden moitteettoman ja asianmukaisen toiminnan ylläpitämiseksi, kuten 35 perustelukappaleessa todetaan. EKP tulkitsee käsitettä "toiminnan vakauden valvontatoimenpiteet" siten, että sillä ei tarkoiteta järjestelmän tarjoajan sisäisiä riskinkartoitus- ja valvontatoimenpiteitä vaan toimenpiteitä, joita rahoitusmarkkinoiden asianmukaisesta toiminnasta vastaavat viranomaiset toteuttavat. Näin ollen tämän pitäisi näkyä direktiiviehdotuksen sanamuodossa siten, että siihen ei sisällytetä yksinomaan toiminnan vakauden valvontatoimenpiteitä vaan myös valvonta yleisesti, sillä rahoitusmarkkinoiden moitteeton ja asianmukainen toiminta voidaan taata myös muilla sääntelytoimilla, joita jäsenvaltioissa saattaa olla käytössä.
21. Direktiiviehdotuksen 32 artiklan 2 kohdan mukaan säännelyjen markkinoiden jäsenten tai markkinaosapuolten oikeus nimetä selvitysjärjestelmä rahoitusvälineillä kyseisillä säännellyillä markkinoilla toteutetuille arvopaperikaupoille edellyttää muun muassa sitä, että "säännellyistä markkinoista vastaava toimivaltainen viranomainen katsoo, että säännellyillä markkinoilla toteutettujen transaktioiden selvitykselle muussa kuin säännelyjen markkinoiden nimeämässä selvitysjärjestelmässä on sellaiset tekniset edellytykset, että rahoitusmarkkinat toimivat joustavasti ja asianmukaisesti". Edellä esitetyn mukaisesti olisi huomattava, että toimivalta varmistaa rahoitusmarkkinoiden joustava ja asianmukainen toiminta saattaa olla muilla viranomaisilla kuin markkinoista vastaavalla viranomaisella, kuten esimerkiksi viranomaisilla, joilla on kulloisenkin jäsenvaltion lainsäädännön nojalla erityinen toimivalta (säännelyjen markkinoiden) arvopaperitransaktioiden selvitykseen. Direktiiviehdotuksen 32 artiklan sanamuodossa pitäisi ottaa huomioon myös nämä viranomaiset ja mahdollisesti koordinoita niiden tehtävät. Sen sijaan, että nimeämisoikeuden edellytykseksi asetetaan toimivaltais(t)en viranomais(t)en erityinen suostumus, olisi suositeltavaa asettaa yhdenmukaistettuja vähimmäisvaatimuksia. Tässä yhteydessä pitäisi ottaa huomioon keskuspankkien intressi ja/tai toimivalta arvopapereiden selvitystoiminnan joustavan toiminnan osalta. EKP ymmärtää tilanteen siten, että kun komissio pyytää Euroopan arvopaperimarkkinavalvojen komitealta neuvoja, se myös antaa komitean tehtäväksi tiedustella kansallisten keskuspankkien kantaa 32 artiklan 4 kohdan täytäntöönpanotoimiin.
22. EKP tulkitsee 32 artiklan 4 kohtaa siten, että sillä pyritään luomaan toimivaltaisille viranomaisille puolueettomat perusteet, joita noudattaen ne arvioivat välillistä kaupankäyntiä tai etäkaupankäyntiä harjoittavien jäsenten tai markkinaosapuolten suorittamaa tietyn järjestelmän nimeämistä säännellyillä kotimaanmarkkinoilla. On olennaisen tärkeää varmistaa, että markkinaosapuolet eivät katso toimivaltaisten viranomaisten harjoittavan syrjintää kotimaisten järjestelmien hyväksi, kun kyseiset viranomaiset eivät hyväksy tiettyä nimeämistä ja niiden päätös perustuu puolueettomiin ja yhdenmukaistettuihin perusteisiin. Kun asianomaiset päätöksentekoaikaiset ovat hyväksyneet Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan arvopaperimarkkinavalvojen komitean suositukset, niistä voisi tulla mittapuu kansallisille keskuspankeille ja muille toimivaltaisille viranomaisille.
23. Kuudenneksi kiinnitetään huomiota tietojenvaihto- ja raportointivaatimuksiin. EKP suhtautuu myönteisesti 54 artiklan 6 kohtaan, jolla poistetaan mahdolliset oikeudelliset esteet tietojenvaihdolle toimivaltaisten viranomaisten ja EKP:n jäsenten eli kansallisten keskuspankkien ja EKP:n kesken niiden tehtävien hoitamista varten. EU:n ja euroalueen rahoitusmarkkinoiden jatkuva yhdyntymisen edellyttää välttämättä lisää yhteistyötä sekä nopeaa ja tehokasta tietojenvaihtoa. Tämän olisi koskettava erityisesti asianomaisia valvontaviranomaisia, sekä monikansallisesti että monialaisesti tarkasteltuina, ja kansallisia keskuspankkeja.
24. Lopuksi EKP huomauttaa, että direktiiviehdotuksen 56 artiklan mukaan vastaanottavat jäsenvaltiot voivat vaatia tilastollisia tarkoituksia varten, että kaikkien niiden alueella sijaitsevien sivuliikkeiden on toimitettava niille määräajoin liiketoimintaansa koskeva kertomus. EKP huomauttaa sijoituspalveluyritysten ja sivuliikkeiden alaryhmän kuuluvan EKP:n viitejoukkoon, jota koskevat EKP:n tilastointivaatimukset, sellaisina kuin ne on määritelty Euroopan keskuspankin valtuuksista kerätä tilastotietoja 23 päivänä marraskuuta 1998 annetun neuvoston asetuksen (EY) N:o 2533/98 <sup>(1)</sup> 1 artiklassa. Jotta tietojen antamisesta aiheutuva rasite saataisiin mahdollisimman pieneksi, EKP suosittelee, että viranomaiset tarkistavat jo saatavilla olevat tiedot ja ottavat käyttöön mahdolliset tilastotietojen keräämistä koskevat lisävaatimukset direktiiviehdotuksen 56 artiklan mukaisesti. EKP suosittelee tietojenvaihtoa myös 54 artiklan mukaisen tilastotietojen keruun yhteydessä.
25. Tämä lausunto julkaistaan *Euroopan unionin virallisessa lehdessä*.

Tehty Frankfurt am Mainissa 12 päivänä kesäkuuta 2003.

*EKP:n puheenjohtaja*

Willem F. DUISENBERG

<sup>(1)</sup> EYVL L 318, 27.11.1998, s. 8.