

# EUROOPAN KESKUSPANKKI

## EUROOPAN KESKUSPANKIN LAUSUNTO,

annettu 22 päivänä marraskuuta 2001,

**Euroopan unionin neuvoston pyynnöstä, joka koskee ehdotusta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi sisäpiirikaupoista ja markkinoiden manipuloinnista (markkinoiden väärinkäyttö)**

(CON/2001/38)

(2002/C 24/09)

1. Euroopan keskuspankki (EKP) vastaanotti 10 päivänä heinäkuuta 2001 Euroopan unionin neuvostolta lausuntopyyntön, joka koskee ehdotusta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi sisäpiirikaupoista ja markkinoiden manipuloinnista (markkinoiden väärinkäyttö) (KOM(2001)281 lopull., jäljempänä "direktiiviehdotus")<sup>(1)</sup>.
2. EKP:n toimivalta antaa lausunto perustuu Euroopan yhteisön perustamissopimuksen (jäljempänä "perustamissopimus") 105 artiklan 4 kohtaan, koska direktiiviehdotuksen tavoitteena on varmistaa yhteisön rahoitusmarkkinoiden luotettavuus ja vahvistaa yleisön luottamusta arvopapereihin ja johdannaisiin. EKP:n neuvosto on antanut tämän lausunnon EKP:n työjärjestyksen 17.5 artiklan ensimmäisen virkkeen mukaisesti.
3. Direktiiviehdotuksen tavoitteena on varmistaa eurooppalaisten rahoitusmarkkinoiden luotettavuus, vahvistaa sijoittajien luottamusta näihin markkinoihin sekä luoda ja toteuttaa yhteiset normit markkinoiden väärinkäytön torjumiseksi koko Euroopassa. Tällä hetkellä Euroopan unionin tasolla ei ole voimassa yhteisiä markkinoiden väärinkäyttöä koskevia säännöksiä ja sisäpiirikauppadirektiivi<sup>(2)</sup> koskee yksinomaan sisäpiiritiedon väärinkäytön estämistä, kun taas jäsenvaltioiden tasolla on olemassa huomattavasti toisistaan poikkeavia markkinoiden väärinkäyttöä koskevia sääntöjä. Direktiiviehdotuksella pyritään täydentämään voimassa olevaa yhteisön lainsäädäntöä markkinoiden luotettavuuden suojelemiseksi. Siinä ehdotetaan myös sitä, että kuhunkin jäsenvaltioon nimettäisiin yksi toimivaltainen hallintoviranomainen, joka käsittelee markkinoiden väärinkäyttöä koskevia asioita. Koska rajatylittävä toiminta lisääntyy jatkuvasti, se edellyttää yhteistyön parantamista toimivalttaisten kansallisten viranomaisten välillä ja heidän keskinäistä tietojenvaihtoaan koskevia säännöksiä. Direktiiviehdotus sisältää myös säännöksen, jonka mukaan jäsenvaltioiden on varmistettava, että kieltoa ryhtyä markkinoiden manipulointiin tai käyttää sisäpiiritietoa hyväksi sovelletaan kaikkiin luonnollisiin henkilöihin ja oikeushenkilöihin ja että direktiiviehdotuksen kieltojen rikkomisesta tai vaatimusten noudattamatta jättämisestä määrätään seuraamus viipymättä ja tehokkaasti. Lopuksi direktiiviehdotuksessa esitetään komiteamenettelyä Tukholman Eurooppa-neuvoston 23.3.2001 päivätyn päätöslauselman (jossa viisaiden komitean suositukset hyväksyttiin) mukaisesti.
4. EKP katsoo, että direktiiviehdotus on merkittävä askel yhdenmukaistettaessa voimassa olevia markkinoiden manipulointia ja sisäpiirikauppoja koskevia toisistaan poikkeavia kansallisia oikeussääntöjä. Näin ollen EKP suhtautuu myönteisesti tähän aloitteeseen, joka koskee järkevien ja johdonmukaisten normien käyttöön ottamista, minkä pitäisi edelleen edistää Euroopan rahamarkkinoiden luotettavuutta, lisätä sijoittajien luottamusta ja varmistaa markkinoiden sujuva toiminta. EKP suhtautuu lisäksi myönteisesti direktiiviehdotukseen, koska sillä pannaan täytäntöön Lissabonin Eurooppa-neuvoston maaliskuussa 2000 tekemät johtopäätökset, joissa korostettiin sitä, että rahoituspalvelujen yhtenäismarkkinoiden toteuttamiseksi tarvittavia toimenpiteitä olisi kiirehdyttävä, ja Tukholman Eurooppa-neuvoston maaliskuussa 2001 tekemät johtopäätökset, joissa todettiin, että dynaamisten ja tehokkaiden Euroopan arvopaperimarkkinoiden luominen muodostaa olennaisen osan näistä toimenpiteistä. Lisäksi direktiiviehdotuksella vastataan yhteen rahoituspalveluja koskevan toimintasuunnitelman tavoitteista, eli asetetaan yhteiset säännöt, joilla estetään markkinoiden toimijoita manipuloimasta markkinoita. EKP:n näkemyksen mukaan direktiiviehdotus vaikuttaisi myönteisesti näiden tavoitteiden saavuttamiseen.
5. Tukholman Eurooppa-neuvoston hyväksymien viisaiden komitean suositusten mukaisesti EKP suhtautuu myönteisesti direktiiviehdotuksen mukaiseen komiteamenettelyn käyttämiseen, jossa olisivat mukana myös Euroopan arvopapereiden sääntelykomitea ja Euroopan arvopaperikomitea. EKP katsoo, että komiteamenettelyn käyttäminen lisää tarpeellista joustavuutta, jolloin markkinoiden dynaamiseen kehitykseen voidaan vastata asianmukaisesti ja oikea-aikaisesti. Yleisesti ottaen EKP toteaa, että komiteamenettelyn soveltamisessa arvopaperimarkkinoita koskevaan sääntelyyn tulisi ottaa huomioon perustamissopimuksen mukainen EKP:n neuvoa-antava toiminta siten, että EKP:n näkemykset otetaan lainsäätämisen menettelyssä huomioon. Menettelyn selkeyden ja tehokkuuden vuoksi täytäntöönpanotoimenpiteet olisi kuitenkin ehkä yksilöitävä selvästi, ja ne olisi toteutettava direktiiviehdotuksen 17 artiklan 2 kohdan mukaisen menettelyn (eli komiteamenettelyn) mukaisesti. Siten saattaa olla suotavaa joko nimenomaisesti luetella ne artikkelit, joiden osalta 17 artiklan 2 kohdan mukaista komiteamenettelyä aiottaisiin käyttää, tai ainakin kerätä yhteen artiklaan kaikkien niiden täytäntöönpanotoimenpiteiden ryhmät, jotka on toteutettava komiteamenettelyn mukaisesti.

<sup>(1)</sup> EYVL C 240 E, 28.8.2001, s. 265 (Euroopan komissio on antanut ehdotuksen 30.5.2001).

<sup>(2)</sup> Sisäpiirikauppoja koskevien säännösten ja määräysten yhteensovittamisesta 13 päivänä marraskuuta 1989 annettu neuvoston direktiivi 89/592/ETY (EYVL L 334, 18.11.1989, s. 30).

6. EKP suhtautuu myönteisesti siihen, että direktiiviehdotuksen mukainen soveltamisala on laaja rahoitusvälineiden ja direktiivin kattamien markkinoiden osalta (9 artikla) ja että maantieteellinen soveltamisala on laaja (10 artikla), minkä pitäisi edistää yhtäläisten toimintaedellytysten luomista Euroopan rahoitusmarkkinoilla.
7. EKP toteaa, että ehdotetun direktiivin soveltamisalan ulkopuolelle on jätetty ”jäsenvaltion, Euroopan keskuspankkijärjestelmän, kansallisen keskuspankin tai tähän tehtävään virallisesti määrätyn muun toimielimen taikka niiden puolesta ja lukuun toimivan henkilön suorittamat toimet, joiden tarkoituksena on rahapolitiikan, valuuttakurssipolitiikan tai julkisen velan hoitaminen”, kuten 7 artiklassa säädetään. Perustamissopimuksen 105 artiklan 2 kohdan mukaan EKP:n (”eurojärjestelmän”) perustehtäviä ovat muun muassa yhteisön rahapolitiikan määrittäminen ja toteuttaminen, valuuttamarkkinatoimien suorittaminen ja jäsenvaltioiden virallisten valuuttavarantojen hallussapito ja hoito. EKP:n neuvostolla on näillä aloilla yksinomainen toimivalta, joten sillä on sisäpiiritietoa aina käytettävissään, minkä ei pitäisi estää sitä toteuttamasta tarvittavia transaktioita politiikkansa täytäntöön panemiseksi. Tämän soveltamisalaa koskevan poikkeuksen tulisi näkyä sitä koskevissa säännöissä. Lisäksi niin kauan kuin on jäsenvaltioita, joita koskee poikkeus, näiden kansalliset keskuspankit säilyttävät toimivaltansa perustamissopimuksen 122 artiklan 3 kohdan mukaisilla aloilla. Tässä yhteydessä on huomattava, että samanlainen poikkeus otettiin myös sisäpiirikauppadiirektiivin 2 artiklan 4 kohtaan.
8. EKP ymmärtää sen, että ehdotetulla direktiivillä on tarkoitus kattaa sekä sisäpiirikauppoina että markkinoiden manipuloitina toteutettu markkinoiden väärinkäyttö (ks. direktiiviehdotuksen johdanto-osan 9 kappale). EKP suosittelee tässä yhteydessä, että tärkeimmät markkinoiden luotettavuuden suojelemisen tavoitteeseen liittyvät määritelmät selvennettäisiin direktiivissä itsessään, jotta vältettäisiin jäsenvaltioiden kansallisten lainsäädäntöjen väliset mahdolliset ristiriitaisuudet. Kuten perusteluissa on todettu, EKP yhtyy käsitykseen, jonka mukaan liitteen A jaksossa määriteltyjen rahoitusvälineiden luetteloa päivitettäessä olisi otettava huomioon rahoitusmarkkinoiden viimeaikainen kehitys.
9. EKP huomauttaa, että Euroopan komissio suunnittelee sijoituspalveludirektiivin<sup>(3)</sup> tulevia tarkistuksia koskevissa alustavissa ehdotuksissaan, että sijoituspalveludirektiiviin, sellaisena kuin se olisi muutettuna, otettaisiin mahdollisesti joitain säännöksiä, joilla täydennettäisiin direktiiviehdotuksessa esitettyjä veloitteita ja kieltoja. Tällaiset säännökset voisivat koskea erityisesti direktiiviehdotuksessa tarkoitettuille toimivaltaisille viranomaisille, markkinoiden toimijoille ja sijoitusyhtiöille asetettavia veloitteita. Haluamatta ottaa etukäteen kantaa sijoituspalveludirektiivin muuttamisesta tulevaisuudessa mahdollisesti annettavaan komission ehdotukseen EKP suosittelee tässä vaiheessa, että direktiiviehdotuksen ja muutetun sijoituspalveludirektiivin yhdenmukaisuus varmistettaisiin erityisesti näissä eri säädöksissä käytettyjen oikeudellisten käsitteiden osalta ja sen osalta, miten vastuu jaetaan asianomaisten osapuolten osalta rahoitusmarkkinoiden luotettavuuden suojelua koskevan tavoitteen kannalta. EKP haluaisi esittää tässä yhteydessä seuraavat huomautukset. Ensinnäkin direktiiviehdotuksen 6 artiklan 5 kohdassa edellytetään, että ”luonnollinen henkilö tai oikeushenkilö, joka ammattinsa puolesta järjestää rahoitusvälineiden kauppooja, pidättäytyy liiketoimista ja torjuu kaupankäyntitoimeksiannot asiakkaidensa lukuun, jos on perusteltu syy epäillä, että liiketoimi perustuisi sisäpiiritietoon tai siinä olisi kyse markkinoiden manipuloinnista”. Saattaa olla syytä selkeyttää sitä, kattaako tämä säännös myös kauppoojen selvityksen, kuten toimeksiantojen täsmäytyksen. Lisäksi direktiiviehdotuksessa voitaisiin myös korostaa sitä, että olisi toivottavaa, että markkinoiden toimijoilla olisi käytettävissään keinot, joilla väärinkäyttö tai sääntöjenvastainen toiminta havaitaan viivytyksettä. Toiseksi saattaa olla asianmukaista täsmentää direktiiviehdotuksessa, onko 11 artiklassa tarkoitetuilla toimivaltaisilla viranomaisilla mahdollisuus jakaa joitain osia valvontavastuistaan markkinoiden toimijoille seuranta- ja valvontatehtävinä, ja millä edellytyksillä tämä on mahdollista. Tällainen selvitys saattaisi olla tarpeen, koska direktiiviehdotuksen tämänhetkisessä sanamuodossa puhutaan vain toimivaltaisten viranomaisten yhteistyöstä ”muiden viranomaisten kanssa, oikeusviranomaiset mukaan lukien”. Kolmanneksi on johdonmukaisuuden vuoksi suositeltavaa, että direktiiviehdotukseen sisällytettävä luettelo rahoitusvälineistä on sama kuin sijoituspalveludirektiivin liitteen luettelo, sen jälkeen kun se on päivitetty, ja että luettelo on niin tyhjentävä kuin mahdollista.
10. EKP huomauttaa myös, että direktiiviehdotuksen mukaan säädettäisiin erityisestä yhteistyöstä (kuten keskinäisestä avusta ja tietojenvaihdosta) toimivaltaisten ”yksien hallintoviranomaisten” välillä direktiiviehdotuksen säännösten soveltamisen varmistamiseksi (jäljempänä ”hallintoviranomaiset”). EKP:n mielestä tällainen rajatylittävä yhteistyö on varmasti arvokasta, ja se suhtautuu direktiiviehdotuksen asianomaisiin säännöksiin myönteisesti. Lisäksi EKP ehdottaa, että harkittaisiin yhteistyön laajentamista siten, että siihen sisällytettäisiin mahdollisuus tai jopa velvollisuus pelkän hallintoviranomaisten välisen yhteistyön ylittävään yhteistyöhön ja tietojenvaihtoon. Tällä on erityistä merkitystä direktiiviehdotuksen 9 ja 10 artiklan kannalta, sillä ne liittyvät siihen, että rahoitusmarkkinoiden väärinkäyttötilanteet ovat yhä useammin rajatylittäviä. EKP:n mielestä hallintoviranomaisten ja luottolaitosten, sijoitusyhtiöiden, vakuutusyhtiöiden ja mahdollisesti yhteissijoitusyhtyritysten (”säännellyt yhteisöt”) valvonnasta vastaavien toimivaltaisten viranomaisten läheisemmästä yhteistyöstä saattaisi olla hyötyä siltä osin kuin nämä viranomaiset ovat eri viranomaisia kuin nimetyt hallintoviranomaiset. Nämä säännellyt yhteisöt osallistuvat aktiivisesti säännellyille markkinoille, ja niiden henkilöstöllä on usein sisäpiiritietoa. Näiden säänneltyjen yhteisöjen toiminnallisiin riskeihin kuuluu

<sup>(3)</sup> Sijoituspalveluista arvopaperimarkkinoilla 10 päivänä toukokuuta 1993 annettu neuvoston direktiivi 93/22/ETY (EYVL L 141, 11.6.1993, s. 27).

se, että niiden henkilöstö tai johto saattaa rikkoa direktiiviehdotuksen säännöksiä. Tällaisilla rikkomisilla saattaa olla huomattava kielteinen vaikutus sijoittajiin, ja ne merkitsevät myös suurta riskiä asianomaisten säännellyn yhteisön maineelle. Tästä syystä EKP uskoo, että läheinen yhteistyö hallintoviranomaisten ja "toimivaltaisten viranomaisten" kanssa hyödyttää näiden viranomaisten tavoittelemia päämääriä. Tätä alaa koskevassa kansallisessa lainsäädännössä säädetään jo joissain tapauksissa tällaisesta yhteistyöstä. Näin ollen saattaa olla asianmukaista ottaa tällainen keskinäinen yhteistyö käyttöön koko yhteismarkkinoilla. Tämän tuloksen saavuttamiseksi edellytetään kuitenkin paitsi direktiiviehdotuksen säännösten (erityisesti 12 ja 16 artiklan), myös salassapitovelvollisuutta ja valvontayhteistyötä koskevien alakohtaisten direktiivien asianomaisten säännösten (ks. konsolidoidun luottolaitosdirektiivin <sup>(1)</sup> 30 artikla ja muiden alakohtaisten direktiivien vastaavat säännökset) uudelleentarkastelua. Tällaisessa uudelleentarkastelussa olisi tutkittava edellä mainitun komiteamenettelyn mukaisesti, onko yhteistyö näiden direktiivien asiaa koskevien säännösten perusteella mahdollista. <sup>(2)</sup> Selvyyden vuoksi EKP suosittelee myös sitä, että direktiiviehdotuksen 11 artiklan mukaisesti kussakin jäsenvaltiossa nimettävä yksi hallintoviranomainen (eli yhteensovittavat viranomaiset) ilmoitetaan komissiolle ja heidän nimensä julkaistaan *Euroopan yhteisöjen virallisessa lehdessä*.

11. Kuten perusteluissa on todettu (ks. 1 d kohta), "tällä direktiivillä luodun uuden seuraamusjärjestelmän tarkoituksena ei ole korvata kansallisia säännöksiä suoraan sovellettavilla yhteisön säännöksillä vaan edistää jonkinlaisen lähentymisen aikaansaamista erilaisten kansallisten järjestelmien välillä direktiivin vaatimusten noudattamisen kautta". Tässä

yhteydessä EKP ehdottaa, että pohdittaisiin vielä sitä, miten valvontatoimien lähentymistä voitaisiin parhaiten edistää yhtäläisten toimintaedellytysten varmistamiseksi. EKP:n mielestä valvontakäytäntöjen lähentymisen edistämisestä vastaavien hallintoviranomaisten edustajien komitea saattaisi olla tässä yhteydessä hyödyksi. Lisäksi voitaisiin harjata säännöstä, jonka mukaan komission olisi annettava kertomus lähentymisen etenemisestä ja jäsenvaltioiden kokemuksista direktiiviehdotuksen soveltamisessa.

12. EKP toteaa, että neuvosto on pitänyt direktiiviehdotuksessa ensisijaisena ja vakaana tavoitteena sen varmistamista, että markkinoiden väärinkäyttöä koskeva ehdotettu yhteisön säännöstö kattaa toimenpiteet terroristien toimintaan liittyviä talousrikoksia vastaan. EKP haluaa terroristien toiminnan rahoittamiseksi tapahtuvan rahoitusjärjestelmän käytön estämistä koskevien toimenpiteiden tukemista koskeneen 1.10.2001 antamansa lausuman mukaisesti toistaa eurojärjestelmän olevan sitoutunut myötävaikuttamaan omalla toimivalta-alueellaan niiden toimenpiteiden hyväksymiseen, käyttöönottoon ja täytäntöönpanoon, joita toteutetaan sen estämiseksi, että rahoitusjärjestelmää käytettäisiin terroristien toiminnan tukemiseksi.
13. Tämä lausunto julkaistaan *Euroopan yhteisöjen virallisessa lehdessä*.

Tehty Frankfurt am Mainissa 22 päivänä marraskuuta 2001.

*EKP:n puheenjohtaja*

Willem F. DUISENBERG

<sup>(1)</sup> Luottolaitosten liiketoiminnan aloittamisesta ja harjoittamisesta 20 päivänä maaliskuuta 2000 annettu Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2000/12/EY (EYVL L 126, 26.5.2000, s. 1).

<sup>(2)</sup> Pankkisektorin osalta olisi esimerkiksi ratkaistava, ovatko konsolidoidun luottolaitosdirektiivin 30 artiklan 5 kohdan ensimmäisessä luetelmakohdassa tarkoitettut "rahoitusmarkkinoiden valvonnasta vastuussa olevat viranomaiset" samoja kuin direktiiviehdotuksessa tarkoitettut "hallintoviranomaiset". Direktiiviehdotuksen osalta olisi esimerkiksi ratkaistava, olisiko tällaisen yhteistyön mahdollistamiseksi muutettava direktiiviehdotuksen 12 artiklalla annettavien valtuuksien ulottuvuutta siten, että tietojenvaihto "toimivaltaisten viranomaisten" kanssa olisi sallittua.