

„Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomitee arvamus teemal Ettepanek: Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus, börsiväliste tuletisinstrumentide, kesksete vastaspoolte ja kauplemisteabehoidlate kohta”

KOM(2010) 484 lõplik - 2010/0250 (COD)

(2011/C 54/14)

pearaportöör: **Edgardo IOZIA**

13. oktoobril 2010 otsustas nõukogu ja 7. oktoobril 2010 Euroopa Parlament vastavalt Euroopa Liidu toimimise lepingu artiklile 114 konsulteerida Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomiteega järgmises küsimuses:

„Ettepanek: Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus, börsiväliste tuletisinstrumentide, kesksete vastaspoolte ja kauplemisteabehoidlate kohta”

KOM(2010) 484 lõplik – 2010/0250 (COD).

Komitee juhatus tegi 20. oktoobril 2010 käesoleva arvamuse ettevalmistamise ülesandeks ühtse turu, tootmise ja tarbimise sektsioonile.

Arvestades töö kiireloomulisust, määras komitee täiskogu 467. istungjärgul 8. ja 9. detsembril 2010 (8. detsembri istungil) pearaportööriks Edgardo Maria Iozia ja võttis vastu järgmise arvamuse. Poolt hääletas 144, vastu hääletas 4, erapooletuks jäi 6.

1. Märkused ja soovitused

1.1 Tuletisinstrumentide teoreetiline väärtus oli 2009. aasta lõpus vastavalt Rahvusvaheliste Arvelduste Pangale ligikaudu 615 triljonit USA dollarit (615 000 000 000 000) ehk summa, mis ületas kümnekordselt maailma SKP. Tuletisinstrumentidest 2010. aastal saadud tulu peaks pankade jaoks ulatuma 150 miljardi dollarini. 40 % kõnealusest käibest moodustavad börsivälised tuletisinstrumentid. Ühe äsjase uurimuse põhjal, mille viis läbi suur rahvusvaheline pangakontsern, toovad ELi ja USA rakendatavad reformid börsiväliste tuletisinstrumentide valdkonnas kaasa tulude vähenemise ligikaudu 15 miljardi dollari ulatuses.

1.2 „Komitee toetab määruse eeskirja börsiväliste tuletisinstrumentide, kesksete vastaspoolte ja kauplemisteabehoidlate kohta ning jagab volinik Barnier” seisukohta, mille kohasel ei saa ükski finantsturg lubada endale džungli seaduste järgi toimimist. Börsivälistel tuletisinstrumentidel on väga suur mõju reaalmajandusele, hüpoteeklaenudest kuni toiduainete hindadeni. Vastavate eeskirjade puudumine börsiväliste tuletisinstrumentide valdkonnas aitas kaasa finantskriisi tekkimisele ja selle tõsiste tagajärgede, mida me kõik praegu tajume.

1.3 Komitee arvates on määruse kasutamine/rakendamine kõnealuse valdkonna/problemaatika kodifitseerimisel asjakohane ja vastab nõudmisele, kehtestada kõigile kõnealuse sektori osalejatele üldised ja ühtlased kohustused.

1.4 Komitee toetab komisjoni ettepanekut käsitleda standardiseeritud tuletisinstrumente kesksete vastaspoolte kaudu ja tagada, et kasvavat riski võtvate kesksete osalejate kohta kehtiks ühtsed usaldatavusnormatiivid. Kõnealust ideed on juba väljendatud ühes komitee varasemas arvamuses: „Börsivälised turud ei tohiks olla

avatud kahepoolsetele tehingutele, vaid piirnema keskse vastaspoollega teostatavate tehingutega, kus keskne vastaspool võib üldist riskitaset jälgides piirata tehingutele juurdepääsu kõige riskialtimate osalistele. Sellised tehingud peaksid toimuma ühtsel platvormil või vähemalt kindlal platvormide kogul, mis suurendaks turgude läbipaistvust.”

1.5 Komitee tunneb heameelt otsuse üle teha liikmesriikide pädevatele asutustele üheskoos Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve Asutusega ülesandeks kontrollida börsiväliste tuletisinstrumentide turgu, määratleda eri liiki tuletisinstrumentid, mida kesksed vastaspoolad peavad käsitlema ning väljastada, tühistada või muuta kesksetele vastaspooltele antavaid tegevuslubasid ning toimida sarnaselt kauplemisteabehoidlate puhul.

1.6 Komitee arvates tuleb tingimata tugevdada koostööd Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve Asutuse ja riiklike ametiasutuste vahel, keda kutsutakse kindlasti üles andma oma panus kogemuste ja teadmiste näol kohalike turgude kohta ning kes peavad samuti toetama kesksete vastaspoolte koostalitlusvõime positiivset arengut, analüüsides oma pädevuste taset, sisemist töökorraldust ja riskidega toimetuleku võimet. Komitee arvates ei ole praegu mõistlik laiendada koostalitlusvõimet käsitlevaid sätteid muudele kui rahas arveldatavatele instrumentidele.

1.7 Määruse ettepanekus rakendatakse finantsstabiilsuse järelevalvenõukogu soovitusi laiendada kesksete vastaspoolte teenused standardiseeritud tuletisinstrumentidele; G20 leppis kokku, et 2012. aasta lõpuks tuleb kõik asjaomased tehingud sõlmida börsidel või elektroonistel kauplemisplatvormidel ning kliiring teostada kesksete osapoolte kaudu. Lisaks sellele peavad tehingud börsiväliste tuletisinstrumentidega olema registreeritud kauplemisteabehoidlates (*trade repositories*).

1.8 Rahvusvahelisel tasandil, käivitas ühine töörühm CPSS-IOSCO (Makse- ja Arveldussüsteemide Komitee ja Rahvusvahelise Väärtpaberijärelevalve Organisatsioon) 2010. aasta veebruaris turuinfrastruktuuri normide: sealhulgas maksesüsteemid, väärt-paberiarveldussüsteemid ja kesksed vastaspoolled, ulatusliku läbivaatamise. Kõnealuse töörühma eesmärk on ajakohastada ja tugevdada praegu kehtivaid soovitusi ja põhimõtteid, toetudes äsja-se finantskriisi tõttu saadud õppetundidele. Esimene oluline tulemus saavutati 2010. aasta mais, mil avaldati dokument pealkirjaga „*Considerations for trade repositories in OTC derivatives market*”. Kesksete vastaspoolle osatähtsuse küsimuses esitas tehniline komitee juba 2004. aasta märtsist alates kasulikke soovitusi, mida kahjuks ei järgitud.

1.9 Komisjoni ettepanekus puudub igasugune viide konkreetsele eeskirjale/standarditele/normidele müügi ja krediidiriski vahetustehingute (Credit Default Swaps - CDS) kohta. Komitee soovib, et võimalikult kiiresti võetaks vastu määrus ka müügi ja krediidiriski vahetustehingute küsimuses, mille jaoks kehtestatakse piirangud samuti nagu katteta müügi (short selling) jaoks, alates 1. juulist 2012, samal ajal kui tuletisinstrumentide kohta hakka-vad piirangud kehtima enne 2012. aasta lõppu.

1.10 2009. aasta oktoobris avaldas komisjon teatise võetavate meetmete kohta tuletisinstrumentide turgude reguleerimise valdkonnas. Eesmärk on suurendada läbipaistvust, vähendada tegevusriske standardimise abil ja arendada standardsetel lepingutel põhinevat turgu ning muuta direktiivi finantsinstrumentide turgude kohta.

1.11 Komitee on veendunud selles, et esitatud meetmed suurendavad turgude avatust/läbipaistvust tänu kauplemistehingute pidevalt kasvavale osatähtsusele, asjaolu, mis vähendab vastaspoolle riski nende kesksete vastaspoolle poolt reguleeritud tehingute arvu pideva suurenemise tulemusel, kelle kohta kehtivad samuti rangemad eeskirjad juhtimise, sisekorralduse ja kapitali-nõuete valdkonnas. Esitatud meetmed vähendavad tegevusriske tänu elektrooniliste menetlustele, mida kasutatakse tuletisinstrumentide valdkonnas sõlmitavate lepingute lepingutingimuste hindamiseks.

1.12 Komitee toetab kesksete vastaspoolle ettepanekut ja katte-ta müügile kehtestatavaid piiranguid. Nõuda suuremat läbipaistvust tehingute puhul, suuremat vastutust osalejate ja vastaspoolle puhul ning liigsete riskide võtmise vältimist, on olulised eesmärgid, mida komisjon püüab saavutada tõhusal viisil asjaomaste meetmete võtmise teel, et (vähemalt osaliselt) tulla toime puuduliku reguleerimisega, mis finantskriisi tekkimisele kaasa aitas.

1.13 Komitee juhib siiski tähelepanu sellele, et leidub riske, mida ei tohi alahinnata, sealhulgas liiga suur usk eelistesse, mis kesksed vastaspoolled võivad osutada/pakkuda müügi ja krediidiriski vahetustehingute turgudele lühikeses perspektiivis. Erinevate kesksete osapoolte konkurents kliiringu ja kogu protsessi killustatuse tasandil, on teine tegur, mida ei tohi unustada, samuti nagu risk piirata olemasolevate instrumentide valikut ning suurendada finantstehingute seonduvaid kulusid.

1.13.1 Et sedalaadi riskidega tõhusalt toime tulla, tuleks eelkõige uurida hoolikalt kesksete vastaspoolle koostalitlusvõime, andmekaitse usaldusväärsuse, andmekogumise ja kesksele vastaspoolle teatamise kohustuse kontsentratsiooni ja klientide keskse vastaspoolle valitsemise kaasamise küsimusi.

1.14 Komitee soovib ELi institutsioonidele

- võtta võimalikult kiiresti vastu määrus börsiväliste tuletisinstrumentide kohta, mille eesmärk on taas jalule seada usalduslik ja rahulik olukord turgudel ning kaitsta säästjaid.
- täiendada uusi eeskirju tuletisinstrumentide kohta vastavalt komisjoni juhiste,le,
- võtta meetmeid, et lõpule viia institutsioonilise ja õigusraa-mistiku loomise protsess, mis seondub finantsturgude reguleerimise reformiga.

2. Komisjoni ettepanek

2.1 G-20 on paljudel juhtudel kinnitanud oma kohustust kiirendada tugevate meetmete võtmist, et suurendada läbipaistvust ja täita lüngad seadustes börsiväliste tuletisinstrumentide valdkonnas.

2.2 Määruse ettepanekus viidatakse mitmele meetmele, mis esitati Euroopa Parlamendi 15. juuni 2010. aasta resolutsioonis „*Derivatives markets: future policy actions*” (Tuletisinstrumentide turud: edasised poliitikameetmed), kõnealune ettepanek on kooskõlas USAs äsja vastu võetud õigustikuga börsiväliste tuletisinstrumentide kohta, mis kannab nimetust *Frank-Dodd Act*.

2.3 Börsiväliste tuletisinstrumentide kliiringu, aruandluse ja riskimaandamise meetmete küsimuses nähakse ette kliiring kesksete vastaspoolle kaudu üksnes standarditud börsiväliste tuletislepingute puhul. Tagamaks seda, et võimalikult paljusid börsiväliseid tuletislepinguid kataks kohustusliku arveldamise/kliirimiskohustuse mehhanism, nähakse määruses ette kaks meetodit, mille abil selgitada välja arveldamisele kuuluvad lepingud.

2.4 Esimese ehk nn *bottom-up* meetodiga nähakse ette, et pädev ametiasutus annab keskele vastaspoolle loa võtta vastu otsuseid, mis seonduvad teatud liiki lepingute arveldamisega. Pärast kõnealuse loa saamist, peab asjaomane pädev ametiasutus teavitama Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve Asutust, kes võiks seejärel otsustada, kas seda liiki kohustuslik arveldamine oleks rakendatav kõigi analoogiliste lepingute puhul kogu Euroopa Liidus.

2.5 Seevastu teine *top-down* meetod võimaldab määratlada need lepingud, mida ei arveldata kesksete vastaspoolle poolt. Sellisel juhul peab Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve Asutus koos Euroopa süsteemiriskinõukoguga otsustama, milliste võimalike lepingute kohta peaks kehtima kliirimiskohustus. Vastaspoolled, kelle kohta kehtib kliirimiskohustus, peavad kasutama kesket vastaspoolt.

2.6 Finantssektorivälise (äriühingud) vastaspoolle kohta ei ole määrus põhimõtteliselt rakendatav, seni kuni nende börsiväliste tuletislepingute positsioonid saavutavad teatud künnise ning neid hakatakse pidama süsteemselt olulisteks.

2.7 Määruses kehtestatakse menetlus nende finantssektoriväliste vastaspoolle määratlemiseks, kellel on süsteemselt olulised börsiväliste tuletislepingute positsioonid, ning selleks, et panna neile teatud kohustused. Menetlus põhineb kahe järgmise künnise määratlemisel: a) teabekünnis ja b) kliirimiskünnis.

2.8 Seega nähakse määruses ette elektrooniliste vahendite kasutamine ja riskijuhtimise olemasolu. Lõpuks peavad finantssektori ja finantssektorivälised vastaspoolad, kes on ületanud kliirimis-künnise, teavitama üksikasjalikult kauplemistabeheidolaid iga tuletisepingu ja hiljem tehtud muudatuse kohta.

3. Kesksetele vastaspooltele rakendatavad nõudmised

3.1 Keskised vastaspooled peavad võtma täiendavaid riske. See-
ga nähakse määrukses ette, et ohutuse huvides allutatakse need ran-
getele toimimise eeskirjadele ja usaldatavusnõuetele (sisejuhtimise
eeskirjad, rangemad kapitalinõuded jms).

3.2 Kesksele vastaspoolele peab olema tugev juhtimismehhanism, mille raames võetakse arvesse kõiki võimalikke huvide konflikte omanike, juhatuse, kliirivate liikmete ja kaudsete osalejate vahel. Sõltumatute juhtiva organi liikmete roll on eriti oluline. Teiseks kehtib asjaomaseks tegevuseks loa saanud kesksele vastaspoolele miinimumkapitalinõue. Määruses esitatakse kesksele vastaspoolele nõue kavandada tagatisfond, millesse kõik keskse vastaspoole liikmed peavad panustama.

4. Kauplemisteabehoidlatele tegevusloa väljastamine ja nende järelevalve

4.1 Määruses nähakse ette nõue teavitada tuletisinstrumentide tehingutest – nõue -, mille eesmärk on suurendada kõnealuse turu läbipaistvust ning seetõttu tuleb neist tehingutest teavitada kauplemisteabehooldajaid. Kauplemisteabehooldajad registreeritakse Euroopa Väärtpaberiturujärelevale Asutuses, kes teostab nende üle järelevaivat.

4.2 Määrus sisaldab ka suuniseid kauplemisteabehoidlale, et tagada nende vastavus teatud standarditele/standardite kogumile. Need standardid on koostatud eesmärgiga tagada kauplemisteabehoidlate poolt regulatiivsetel eesmärkidel kogutud teabe usaldusväärsus, turvalisus ja kaitse. Eelkõige kehtivad kauplemisteabehoidlate organisatsioonilised ja operatiivsed nõudmised, et tagada soovitud kaitse.

5. Komitee seisukohad

5.1 Kinnisvaraturgude infrastruktuurid näitasid olulisi puudujääke vastaspoolte riskijuhtimise ja tuletisinstrumentide turgudel teostatud kaubandustehingute läbipaistvuse tasandil/kiisimuses, eelkõige müügi ja krediidiriski vahetustehingute *Credit Default Swap* (CDS) turgudel, kes kannavad vastutust suure majanduslanguse eest.

5.2 Nende ebatüüpiliste lepingute tagajärjel vähenes riskitaju/ohutunne ja levis kriis, andes tugeva hoobi neid lepinguid väljastanud krediidiinstitiutidele ning ühtlasi ka säästjatele. Lõpuks suurendasid emitentide jaoks nende pankade spekulatsioonid, kes müüsid müügi ja krediidiriski vahetustehinguid *Credit Default Swap* (CDS) „paljalt“ ehk ilma aluseta, makse ja finantseerimiskulusid, mille maksid emitendid, minnes ise seejuures pankrotti.

5.3 Sel põhjusel on müügi ja krediidiriski vahetustehinguid hakatud nimetama tinast langevarjudeks, kuna nad sisaldavad võimalikku surmaohtu maailma finantssüsteemile. Ainus konkreetselt rakendatud lahendus seisnes selles, et takistada finantsasutuste / krediidiinstituutide pankrotti, rekapiitalseerides nad avaliku sektori kapitalist ning riigistades nad. Selline sekkumine tõi endaga kaasa lihtsalt riigivõla vältimatu suurenemise, kuna probleem ja riskid kanti pankadelt üle asjaomasele riigile, asjaolu, mis põhjustas eurotsooni vahetustehingute turgudel suuri kõikumisi ning sundis kõiki riike võtma ranged kokkahoiumeetmeid, mis aitasid kaasa nõrga majandustaastumise aeglustumisele.

5.4 USAs moodustas *Depository Trust & Clearing Corporation* (DTCC) ajutise ettevõtte (*The Warehouse Trust Company LLC*), kellel oli lubatud tegutseda tehingute registreerimise süsteemina (kauplemisteabehooldlatena) müügi ja krediidiriski vahetustehingute valdkonnas *Credit Default Swap* (CDS); valitsus käivitas tuletistehingute alase õigusreformi, milles nähakse ette kohustus kasutada standardiseeritud lepingute puhul keskseid vastaspooli ning koondada vahetustehingud reguleeritud turgude või organiseeritud platvormide raamidesse.

5.5 Euroopas töötab Euroopa Komisjon praegu välja õigusakti ettepanekut turu infrastruktuuride kohta, mille eesmärk on suu-
rendada tuletisinstrumentide turu stabiilsust ja läbipaistvust. Ka-
vandatud meetmed on kooskõlas USA ettepanekuga, mille
eesmärk on vältida eeskirjade meelevaldset rakendamist (mis on
oluline).

5.6 Komitee soovib samuti hoiatada teatud ohtude eest, mis sildalduvad tuletisinstrumentide turu reguleerimiseks esitatud meetmetes. Tegelikult ei saa finantsturgude kokkuvarisemises süüdistada üksnes tuletisinstrumente ega kesksete vastaspoolte puudumist või katteta müügi keeldu.

5.7 Alates 80.ndatest aastatest levisid finantsturgudel üha keerukamad tuletisinstrumendid, mis suurendasid turgude tõhusust, lähendades viimased turgude täiuslikkuse ideaalile nagu iseloomustas seda majandusteoorias. Reguleerimis-, järelevalve- ja kontrollimistegudevähe keerukus suurenes samuti proportsionaalselt; kõigi meetmepakettide eesmärk oli saavutada suuremat kontrolli turgude üle, mille tulemusel sageli vähenes nende tõhusus.

5.8 Turg on seda tõhusam, mida enam väärtpaberi hind (tulu) peegeldab olemasolevat teavet. Selleks, et muuta turgu tõhusamaks, tuleks soodustada info liikumist turul, et infot/teavet oleks võimalik sisestada/kaasata võimalikult kiiresti väärtpaberite hinda. Oluline on teada, millised kompromissid on vajalikud kõnealuse tõhususuuringu jaoks.

5.9 Eelkõige meetmed, mille eesmärk on vähendada olemasolevate finantsinstrumentide valikut, nagu müügi ja krediidiriski vahetustehingute *Credit Default Swap* (CDS) „paljalt“ müügile rakendatavad piirangud, ning mis võivad takistada turgude tõhususe kasvu. Olemasolevate instrumentide piiramine vähendab tegelikult turgude võimet omandada ja levitada turul osalejate käsutuses olevat teavet.

5.10 Kindlasti võib arutada selliste küsimuste üle nagu müügi ja krediidiriski vahetustehingute *Credit Default Swap* (CDS) „paljalt” müügi kasulikkus, täiendav teave, mida nad sisaldavad võrreldes teiste instrumentidega või selle üle, mil määral nad mõjutavad rahastamiskulusid. Seevastu ei tooks nende keelustamine kaasa olulist võitu tõhususe osas. Katteta müügi võimaluste piiramine vähendab süsteemi likviidsust ning seega võimet reageerida otsekohele uuele informatsioonile/teabele. Lisaks sellele võib tuletistehingute piiramine, mis sunnib turul osalejaid käsitlema kõiki tuletisinstrumente/teostama kõiki tuletistehinguid reguleeritud turgudel ning arvelduskodade vahendusel, tuua endaga kaasa kaheldava mõju.

5.11 Ühest küljest aitaks see muuta turgu läbipaistvamaks (nt oleks palju lihtsam jälgida turul osalejate käes olevate väärtpaberitega seonduvat riski ja summat) ning võimaldaks piirata vähemalt osaliselt võimalikke ebastabiilsuse allikaid. Finantsturgudel valitsevate pingete puhul seevastu läbipaistvusest üksi ei piisaks. Komisjoni ettepanekus antakse liikmesriikide reguleerivatele asutustele selged pädevused piirata või keelata ajutiselt, erakorralistes olukordades kõigi finantsinstrumentide katteta müügi keeld, kooskõlas Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve Asutusega, kellele jääks igal juhul otsese sekkumise võimalus kahel järgmisel tingimusel: kui turgude toimimine ja integreeritus on ohustatud ning juhul kui liikmesriikide reguleerivad asutused ei ole võtnud meetmeid või kui võetud meetmed on ebapiisavad.

5.12 Teisest küljest on seevastu olemas risk, et piiratakse uuesti olemasolevate instrumentide valikut ning suurendatakse finants-tehingutega seonduvaid kulusid. Futuuriturg (*futures market*) on väga standardiseeritud ja reguleeritud (kuna peab olema võimalik vaadelda väärtpaberitehingute hinda), samal ajal kui forvardturg (*forward market*) on pigem kohandatud vastaspoolte vajadustele ja võimaldab turul osalejatel struktureerida kasu (*pay-off*) paindlikult. Need väärtpaberid on vähe standardiseeritud ning neid oleks raske üle kanda tavapäraselt reguleeritud turule, piiramata seejuures investeerijate valikuvõimalusi.

5.13 Keskseid vastaspooli vaadeldakse kui lahendust või instrumenti, mille abil juhtida süsteemiriski selliselt, et oleks võimalik muuta börsivälised turud tõhusamateks ja läbipaistvamateks. Keskseid vastaspooleid kujutavad endast kindlasti olulist tegurit riskide leevendamisel ja turgude tõhususe suurendamisel. Nad on börsil noteeritud tuletisinstrumentide turu infrastruktuuri vältimatuks elemendiks. Seega on arukas mõelda, et kesksed vastaspooleid võiksid samuti panustada börsiväliste turgude arengusse.

Paljud krediidiinstituudid ja poliitikud rõhutavad siiski liiga palju kesksete osapoolte võimalikku kasu krediidiriski ülekandetehingute turgudele lühikeses perspektiivis.

5.14 Samal ajal ei ole võimalik pidada keskseid vastaspooli lahenduseks vastaspoolte riski küsimuses ning nad ei suuda muuta turgu tõhusamaks, turgude praegust olukorda silmas pidades. Praeguses raamistikus, kus igas piirkonnas on mitmeid erinevaid keskseid vastaspooli, sõltuvalt sellest, kas tegemist on krediidi tuletisinstrumentidega või intressimäära vahetuslepingutega (IRS), on võimalus kasutada tagatise tõhusalt ja vähendada vastaspoolte eksponeeritust, ohustatud. Keskne vastaspool võib kliirida eksponeeritust mitmepoolsel alusel, kuid üksnes selle piirkonna jaoks, vastaspoolte või tuletisinstrumentide liikide jaoks, mida ta katab. See tähendab, et kliiringut ei ole võimalik teostada krediidiriski ülekandetehingute positsioonide ja intressimäära vahetuslepingute (IRS) positsioonide vahel.

5.15 Mitut liiki börsivälise tuletisinstrumentide eksponeerituse kahepoolne kliiring ühe ainsa vastaspooliga väljaspool keskset vastaspoolt võib tähendada tagatiste tõhusamat kasutamist. Lisaks sellele tuleb arvestada asjaoluga, et tuletisinstrumentid jäävad alati uuenduslikeks instrumentideks, mis on loodud tellimusel ning, et alati saab olema suur hulk tehinguid, mille puhul kliiring ei ole võimalik. Sellised positsioonid tuleks, krediidiriski arvestades, ühendada krediiditagatise haldamiseks asjakohase menetluse teel, hõlmamata seejuures keskseid vastaspooleid.

5.16 Keskne vastaspool panustab samuti lisaväärtusse ning ühe osalejaga seonduva riski hajutamisse ja piiritlemisse. Komitee toetab kõnealust seisukohta. Kesksete osapoolte populaarsus kasvab ning see asjaolu kiirendab turgude täiustumist ja läbipaistvust ning seega ka börsivälise tuletistehingute soovitud levikut tulevikus.

5.17 Keskseid vastaspooleid kujutavad endast seevastu ainult ühte koostisosa riskijuhtimise tugeva infrastruktuuri raames. Vastaspoolte riski ei saa kõrvaldada ning kahepoolset riski tuleb ka edaspidi arvestada kesksete vastaspoolte väliste positsioonide puhul.

5.18 Sellele lisandub asjaolu, et leidub palju ettevõtteid, kus ei investeerita tuletisinstrumentide portfelliga ühendatud riskijuhtimissüsteemi. Ka need ettevõtted võivad tulevikus loota päästmisele, vaatamata sellele, et nende riskijuhtimine on täiesti sobimatu.

Brüssel, 8. detsember 2010.

Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomitee
president
Staffan NILSSON