

III

(Подготвителни актове)

ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

СТАНОВИЩЕ НА ЕВРОПЕЙСКАТА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

от 22 март 2012 година

относно: i) предложение за директива относно пазарите на финансови инструменти и за отмяна на Директива 2004/39/ЕО на Европейския парламент и на Съвета; ii) предложение за регламент относно пазарите на финансови инструменти и за изменение на регламента (EMIR) за извънборсовите деривати, централните контрагенти и регистрите на трансакции; iii) предложение за директива относно наказателните санкции за злоупотреба с вътрешна информация и манипулиране на пазара; и iv) предложение за регламент относно злоупотребата с вътрешна информация и манипулирането на пазара (пазарна злоупотреба)

(CON/2012/21)

(2012/C 161/03)

Въведение и правно основание

На 25 ноември 2011 г. Европейската централна банка (ЕЦБ) получи три искания от Съвета на Европейския съюз за становище относно: i) предложение ⁽¹⁾ за директива на Европейския парламент и на Съвета относно пазарите на финансови инструменти и за отмяна на Директива 2004/39/ЕО на Европейския парламент и на Съвета (наричана по-долу „предложената ДПФИ“); ii) предложение ⁽²⁾ за регламент на Европейския парламент и на Съвета относно пазарите на финансови инструменти и за изменение на регламента (EMIR) ⁽³⁾ за извънборсовите деривати, централните контрагенти и регистрите на трансакции (наричан по-долу „предложеният РПФИ“); iii) предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета относно злоупотребата с вътрешна информация и манипулирането на пазара (пазарна злоупотреба) ⁽⁴⁾ (наричан по-долу „предложеният РПЗ“). На 30 ноември 2011 г. ЕЦБ получи искане от Съвета за становище относно предложение за директива на Европейския парламент и на Съвета относно наказателните санкции за злоупотреба с вътрешна информация и манипулиране на пазара ⁽⁵⁾ (наричана по-долу „предложената ДПЗ“).

ЕЦБ е компетентна да даде становище относно предложените директиви и регламенти на основание член 127, параграф 4 и член 282, параграф 5 от Договора за функционирането на Европейския Съюз. Предложените директиви и регламенти съдържат разпоредби, имащи отношение към интеграцията и целостта на европейските финансови пазари и общественото доверие в ценните книжа и деривати, оказващи влияние върху приноса на Европейската система на централните банки (ЕСЦБ) за гладкото провеждане на политики от компетентните органи, свързани с пруденциалния надзор върху кредитните институции и стабилността на финансовата система, съгласно член 127, параграф 5 от Договора и насърчаването на нормалното функциониране на платежните системи. От съображения за ефикасност и яснота, ЕЦБ реши да приеме едно становище относно четирите горепосочени законодателни предложения. Управителният съвет прие настоящото становище съгласно изречение първо на член 17.5 от Процедурния правилник на Европейската централна банка.

⁽¹⁾ COM(2011) 656 окончателен.

⁽²⁾ COM(2011) 652 окончателен.

⁽³⁾ Виж предложение за регламент относно извънборсовите деривати, централните контрагенти и регистрите на трансакции, септември 2010 г., COM(2010) 484 окончателен.

⁽⁴⁾ COM(2011) 651 окончателен.

⁽⁵⁾ COM(2011) 654 окончателен.

Общи забележки

1. *Цели и структура на предложените директиви и регламенти*
 - 1.1. На 20 октомври 2011 г. Комисията прие четирите гореспоменати предложения, за да замени директиви 2004/39/ЕО ⁽⁶⁾ и 2003/6/ЕО ⁽⁷⁾, които целят осигуряване на ефикасност, цялост, устойчивост и прозрачност на финансовите пазари. По-специално, предложената ДПФИ преработва Директива 2004/39/ЕО по отношение на достъпа до дейността на инвестиционните посредници, регулираните пазари и доставчиците на услуги, свързани с данни, тяхното управление и надзорна рамка, извършването на инвестиционни дейности и предприятията от трети страни, предоставящи инвестиционни услуги чрез клон. Предложеният РПФИ допълнително засилва Директива 2004/39/ЕО и въвежда нови правила за публикуване на данни за търговия, отчитане на сделка, задължителното търгуване на деривати на организирани места, недискриминационния достъп до клирингови улеснения, продуктови интервенции и управление на позиции в деривати, както и предоставяне на услуги от предприятията от трети страни без клон. Предложеният РПЗ отменя и заменя Директива 2003/6/ЕО. Предложената ДПЗ, на основание на член 83, параграф 2 от Договора, изисква държавите-членки да въведат минимални нива на наказателни санкции за най-сериозните форми на пазарна злоупотреба.
 - 1.2. ЕЦБ подкрепя предложените мерки за подобряване на регулирането на пазарите на финансови инструменти като важна стъпка към засилване на защитата на инвеститорите и създаване на по-стабилна и по-сигурна финансова система в Европейския съюз.
2. *Единен европейски наръчник във финансовия сектор и консултативна роля на ЕЦБ*
 - 2.1. Предложената рамка ще доведе до повишена правна сигурност чрез ограничаване на възможностите и правото на преценка на държавите-членки и ще намали рисковете от изкривяване на пазара и регулаторен арбитраж. По-специално, повишаване на хармонизацията чрез два пряко приложими регламента и директива за наказателни санкции е добре дошло, тъй като осигурява условия на равнопоставеност и сравними минимални правила за административни мерки, наказания и глоби, както и за наказателни санкции.
 - 2.2. ЕЦБ силно подкрепя разработването на единен европейски наръчник за всички финансови институции ⁽⁸⁾, тъй като това насърчава гладкото функциониране на единния пазар в рамките на Съюза и улеснява по-голямата финансова интеграция в Европа ⁽⁹⁾. Нещо повече, както е изтъкнато в предишни становища ⁽¹⁰⁾, ЕЦБ препоръчва гарантиране, че само рамкови принципи, отразяващи основен политически избор и съществени въпроси, остават предмет на обикновената законодателна процедура и, че технически правила следва да бъдат приемани като делегирани актове или актове за изпълнение в

⁽⁶⁾ Директива 2004/39/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 21 април 2004 г. относно пазарите на финансови инструменти, за изменение на директиви 85/611/ЕИО и 93/6/ЕИО на Съвета и Директива 2000/12/ЕО на Европейския парламент и на Съвета и за отмяна на Директива 93/22/ЕИО на Съвета (ОВ L 145, 30.4.2004 г., стр. 1).

⁽⁷⁾ Директива 2003/6 на Европейския парламент и на Съвета от 28 януари 2003 г. относно търговията с вътрешна информация и манипулирането на пазара (пазарна злоупотреба) (ОВ L 96, 12.4.2003 г., стр. 16).

⁽⁸⁾ Виж параграф 20 от заключенията на Европейския съвет от 18 и 19 юни 2009 г.

⁽⁹⁾ Виж, например, параграф 3 от Становище CON/2011/42 на ЕЦБ от 4 май 2011 г. относно предложение за директива на Европейския парламент и на Съвета за изменение на Директива 2003/71/ЕО и Директива 2009/138/ЕО във връзка с правомощията на Европейския орган за застраховане и професионално пенсионно осигуряване и на Европейския орган за ценни книжа и пазари (ОВ С 159, 28.5.2011 г., стр. 10). Всички становища и документи на ЕЦБ са публикувани на уебсайта на ЕЦБ: <http://www.ecb.europa.eu>

⁽¹⁰⁾ Виж, например, параграф 2 от Становище CON/2009/17 на ЕЦБ от 5 март 2009 г. по искане на Съвета на Европейския съюз относно предложение за директива на Европейския парламент и на Съвета за изменение на директиви 2006/48/ЕО и 2006/49/ЕО по отношение на банки — филиали на централни институции, определени елементи на собствения капитал, големи експозиции, надзорна уредба и управление при кризи (ОВ С 93, 22.4.2009 г., стр. 3).

съответствие с членове 290 и 291 от Договора, както е подходящо, чрез предварително разработване на проекти на регулаторни стандарти или проекти на стандарти за изпълнение от Европейските надзорни органи (ЕНО) ⁽¹¹⁾. В тази връзка, с оглед на важноста на делегираните актове и актовете за изпълнение, като съществени компоненти на единния европейски наръчник, ЕЦБ очаква своевременно да бъде консултирана, както е подходящо, по тези предложени актове на Съюза ⁽¹²⁾.

- 2.3. В допълнение, ЕЦБ препоръчва осигуряване на междусекторна съгласуваност на законодателството на Съюза за финансови услуги.

3. *Правомощия на компетентните органи, роля на ЕОЦКП и на макропруденциалните органи*

- 3.1. ЕЦБ приветства, че предложената рамка засилва и съгласува правомощията на органите, осъществяващи надзор над инвестиционните посредници и пазарите на финансови инструменти, както и упражняването на техните разследващи правомощия ⁽¹³⁾, поставяйки специален акцент на трансграничното сътрудничество ⁽¹⁴⁾. От съществена важност за правилното функциониране на пазарите на финансови инструменти е компетентните органи в Съюза да изградят мрежа от добре оборудвани и оправомощени надзорни органи, способни да се справят с нежелани тенденции, действия или заплахи на пазарите. В този смисъл, ЕЦБ подкрепя силната роля на Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП) в предложената рамка и особено по отношение на неговата улесняваща и координираща функция и разработването на технически стандарти. Нещо повече, задължението на националните компетентни органи да сътрудничат с и предоставят на ЕОЦКП цялата необходима информация, ще засили съгласуваното приложение на предложените регламенти и равнопоставеността в Съюза. В това отношение, както е отбелязано в предишни становища ⁽¹⁵⁾, ЕЦБ предлага по-нататъшни подобрения на сътрудничеството и обмена на информация в рамките на Европейската система за финансов надзор, както и между надзорните органи и централните банки от ЕСЦБ, включително ЕЦБ, когато тази информация е отنسима за изпълнението на съответните им задачи ⁽¹⁶⁾.

- 3.2. Необходимо е също така, както е предвидено в предложената рамка, компетентните органи да си сътрудничат с други органи в същите държави-членки ⁽¹⁷⁾. Нещо повече, за да осигурят, че макропруденциалната перспектива е правилно взета предвид, ЕЦБ препоръчва установяване на и засилване на подходящи процедури за сътрудничество с макропруденциални органи, когато следва да бъдат

⁽¹¹⁾ Регламент (ЕС) № 1093/2010 на Европейския парламент и на Съвета от 24 ноември 2010 г. за създаване на Европейски надзорен орган (Европейски банков орган), за изменение на Решение № 716/2009/ЕО и за отмяна на Решение 2009/78/ЕО на Комисията (ОВ L 331, 15.12.2010 г., стр. 12), Регламент № 1094/2010 на Европейския парламент и на Съвета от 24 ноември 2010 г. за създаване на Европейски надзорен орган (Европейски орган за застраховане и професионално пенсионно осигуряване), за изменение на Решение № 716/2009/ЕО и за отмяна на Решение 2009/79/ЕО на Комисията (ОВ L 331, 15.12.2010 г., стр. 48) и Регламент № 1095/2010 на Европейския парламент и на Съвета от 24 ноември 2010 г. за създаване на Европейски надзорен орган (Европейски орган за ценни книжа и пазари), за изменение на Решение № 716/2009/ЕО и за отмяна на Решение 2009/77/ЕО на Комисията (ОВ L 331, 15.12.2010 г., стр. 84). Тези регламенти въвеждат процедура за разработването от ЕНО на проекти на технически регулаторни стандарти и стандарти за изпълнение преди тяхното одобрение от Комисията под формата на делегирани актове и актове за изпълнение.

⁽¹²⁾ Виж, например, Становища CON/2010/23 на ЕЦБ от 18 март 2010 г. относно предложение за директива на Европейския парламент и на Съвета за изменение на директиви 1998/26/ЕО, 2002/87/ЕО, 2003/6/ЕО, 2003/41/ЕО, 2003/71/ЕО, 2004/39/ЕО, 2004/109/ЕО, 2005/60/ЕО, 2006/48/ЕО, 2006/49/ЕО и 2009/65/ЕО във връзка с правомощията на Европейския банков орган, Европейския орган за застраховане и професионално пенсионно осигуряване и Европейския орган за ценни книжа и пазари (ОВ С 87, 1.4.2010 г., стр. 1), параграф 1.3; CON/2011/42, параграф 4; CON/2011/44 от 19 май 2011 г. относно предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета относно Европейската система от национални и регионални сметки в Европейския съюз (ОВ С 203, 9.7.2011 г., стр. 3), параграф 8; и наскоро CON/2012/5 от 25 януари 2012 г. относно предложение за директива относно лицензирането и осъществяването на дейността на кредитните институции и относно пруденциалния надзор върху кредитните институции и инвестиционните посредници и предложение за регламент относно пруденциалните изисквания за кредитните институции и инвестиционните посредници (ОВ С 105, 11.4.2012 г., стр. 1), параграф 4.

⁽¹³⁾ Членове 70 и 71 от предложената ДПФИ и член 17 от предложения РПЗ.

⁽¹⁴⁾ Членове 83 и 84 от предложената ДПФИ и член 19 от предложения РПЗ.

⁽¹⁵⁾ Виж, например, параграфи 13 до 15 от Становище CON/2009/17, параграфи 4 до 6 от Становище CON/2010/5, параграф 2.2 от Становище CON/2010/23, параграф 5 от Становище CON/2011/42 и, наскоро, параграф 11.1 от Становище CON/2012/5.

⁽¹⁶⁾ Виж изменение 11 в приложението към настоящото становище.

⁽¹⁷⁾ Виж член 70 от предложената ДПФИ и член 17 от предложения РПЗ.

оценявани заплахи за стабилността на финансовата система⁽¹⁸⁾. Това би могло да предполага сътрудничество между компетентните органи и националните макропруденциални органи⁽¹⁹⁾, или, в други случаи, сътрудничество между ЕОЦКП и Европейския съвет за системен риск (ЕССР)⁽²⁰⁾. В това отношение, може да е подходящо да се предвиди такова сътрудничество, когато се преразглежда Регламент (ЕС) № 1095/2010⁽²¹⁾.

- 3.3. Предложението да се засили режимът на административни санкции чрез предоставяне на компетентните органи на определено минимално ниво от административни мерки, санкции и глоби е подходящ начин да се осигурят общи стандарти в целия Съюз, оставяйки, на преценката на националните законодатели да предоставят на компетентните органи допълнителни правомощия да налагат санкции и особено да предвидят по-високи нива на административни парични санкции⁽²²⁾. Нещо повече, за да се осигури прозрачност и съгласуваност на административните санкции, приети в рамките на Съюза, държавите-членки следва да уведомят Комисията и ЕОЦКП за приложимите национални разпоредби и всякакви последващи изменения в тях⁽²³⁾.

Специфични забележки

А. Преглед на Директива 2004/39/ЕО

4. Развитие на пазарната структура

ЕЦБ подкрепя предложенията на Комисията, насочени към подобряване на рамката на пазарната структура от гледна точка на финансовите иновации и последните технологични развития, и особено въвеждането на регулаторни предложения за нова платформа за търговия, т.е. организирана система за търговия (ОСТ), която ще разшири обхвата на регулаторната рамка на Съюза. ЕЦБ отбелязва, че предложените ДПФИ и РПФИ следва да осигурят равнопоставеност за всички регулирани места за търговия, поставяйки ги при същите организационни изисквания и правила за прозрачност с подходящо калибриране, избягвайки по този начин стимули за регулаторен арбитраж.

5. Изисквания за прозрачност и консолидиране на данни

- 5.1. ЕЦБ подкрепя предложеното разширяване на обхвата на изискванията за прозрачност преди и след сключване на сделките извън капиталовите инструменти, за да включват облигации, структурирани продукти и деривати, допуснати до търговия или търгувани на регулиран пазар, многостранна система за търговия (МСТ) или ОСТ, както и деривати, считани за допустими за централен клиринг, тъй като това би подобрило ценообразуването и подкрепя процеса на оценяване на такива инструменти.

- 5.2. Предложената ДПФИ⁽²⁴⁾ и предложеният РПФИ⁽²⁵⁾ въвеждат разпоредби, целящи да повишат консолидирането на данните за информация за прозрачност. Съгласно тези разпоредби „доставчик на консолидирани отчети за търговията“ (ДКО) ще събира информация от места за търговия и, за сделки сключени извън места за търговия — от инвестиционни посредници чрез одобрен агент по публикуването на отчети за търговията. Според Комисията, предложените разпоредби определят условията за появата на ДКО⁽²⁶⁾. Въпреки възможното развитие на тези търговски решения, ЕЦБ счита, че истинска прозрачност може да бъде осигурена по подходящ начин само със създаването на един единен ДКО. В този смисъл, ЕЦБ отбелязва, че Комисията ще докладва относно функционирането на консолидирани

⁽¹⁸⁾ Виж, например, членове 31, 32 и 35 от предложения РПФИ, където правомощията на ЕОЦКП за намеса върху продукти и на компетентните органи целят да бъде отстранена заплахата за нормалното функциониране на финансовите пазари или стабилността на цялата или част от финансовата система.

⁽¹⁹⁾ Виж, например член 70 от предложената ДПФИ и изменение 11 в приложението към настоящото становище.

⁽²⁰⁾ Виж, например, членове 31, 33, 34 от предложения РПФИ, който определя условията за правомощията за намеса на ЕОЦКП и ролята на посредник и координатор.

⁽²¹⁾ Член 81 от Регламент (ЕС) № 1095/2010.

⁽²²⁾ Виж член 26 от предложението РПЗ.

⁽²³⁾ Тази разпоредба вече е в член 24 от предложението РПЗ. Подобно задължение следва също да бъде въведено в предложената ДПФИ.

⁽²⁴⁾ Виж членове 61 до 68 от предложената ДПФИ.

⁽²⁵⁾ Виж членове 11 до 12 от предложението РПФИ.

⁽²⁶⁾ Виж съображение 78 и параграф 3.4.12 от обяснителния меморандум към предложената ДПФИ.

отчети за търговия на практика, и, ако се счете за подходящо, ще излезе със законодателно предложение за създаването на единен субект, консолидиращ информация след сделката⁽²⁷⁾. ЕЦБ счита обаче, че опитът от транспонирането на Директива 2004/39/ЕО показва провал на пазара при консолидирането на данни, който би оправдал законодателни предложения вече на този етап да уреждат тези въпроси.

6. Отчитане на сделки

По отношение на отчитането на сделки, ЕЦБ подкрепя предложението да се включва информация за клиента, от името на който инвестиционният посредник извършва сделка, и подчертава важноста на въвеждането на справка за използването на уникален идентификатор за инвестиционните посредници и/или клиенти при сделка. ЕЦБ също отбелязва, че инвестиционните посредници, извършващи сделки с финансови инструменти, за собствена сметка или от името на техни клиенти, ще отчита детайлите на националните компетентни органи и също съхранява данни по начин, достъпен за надзорниците, най-малко за пет години. Предвид това, че такава информация ще бъде използвана от компетентните органи също за наблюдаване на пазарна злоупотреба и манипулация, ЕЦБ изтъква важноста от гарантиране, че информация за отчитане на сделки може да бъде лесно достъпна в единна система на европейско ниво, определена от ЕОЦКП, колкото е възможно по-скоро, отколкото след възможен преглед на предложения РПФИ в рамките на две години след влизането му в сила⁽²⁸⁾.

7. Освобождаване на сделки на централна банка от задълженията за оповестяване и отчитане

7.1. Горната рамка за прозрачност и отчитане не предвижда освобождаване по отношение на сделки, по които централна банка от ЕСЦБ е контрагент⁽²⁹⁾.

7.2. ЕЦБ отбелязва в тази връзка, че докато разкриването на сделки, извършени от централни банки, като част от техните съответни законови цели и задачи, не би постигнало по-голяма прозрачност за пазара, ефективността на тези операции, особено в областта на паричната политика или валутните операции, и следователно изпълнението от централни банки на тези задачи, които се основават на съвременността и поверителността, би могло да бъде силно компрометирано от разкриване на информация за такива сделки, независимо дали в реално време или със закъснение. Нещо повече, прозрачност на определени видове сделки и размерът на тези сделки в определено време би позволила на пазарните участници да идентифицират почти незабавно сделките на централни банки от ЕСЦБ като такива, дори, без да се съобщава тяхното име. Следователно, ЕЦБ силно препоръчва освобождаване на сделки на централни банки от ЕСЦБ от изискванията за прозрачност⁽³⁰⁾.

7.3. По отношение на задълженията за отчитане, изискващи контрагенти по трансакции, по които член на ЕСЦБ е страна, да отчитат всички свързани подробности пред компетентните органи може също да доведе до противоречие с режимите на поверителност на ЕЦБ и националните централни банки и да противоречи на целта на имунитетите, предоставени на ЕЦБ, съгласно Договора, по-специално неприкосновеността на архивите и официалните комуникации⁽³¹⁾ на ЕЦБ, особено след като процесът на отчитане на компетентните органи може да се осъществи също чрез други субекти, като места за търговия, одобрени агенти по отчитане на сделки и регистри на трансакции. По тези причини, сделки, при които централна банка от ЕСЦБ е контрагент, следва също да бъдат освободени от задължения за отчетност⁽³²⁾.

8. Пазари за малки и средни предприятия

Предложената ДПФИ⁽³³⁾ позволява на оператор на МСТ да подаде заявление пред своите компетентни органи по произход за регистрация на МСТ като пазар за растеж⁽³⁴⁾ за малки и средни предприятия (МСП). Предвид на трудностите, наскоро срещнати от много МСП, за достъп до финансиране, и предполагайки, че такива трудности ще възникват отново във времена на пазарно напрежение,

⁽²⁷⁾ Виж член 96, параграф 1, буква е) от предложената ДПФИ.

⁽²⁸⁾ Виж изменение 13 в приложението към настоящото становище.

⁽²⁹⁾ Член 2, параграф 1, буква ж) от предложената ДПФИ предвижда само субективно освобождаване за централни банки от ЕСЦБ. Предложеният РПФИ не съдържа освобождавания. Във всеки случай инвестиционните посредници, които са контрагенти при сделки на централни банки от ЕСЦБ не са ясно освободени от задълженията за прозрачност и отчитане, предвидени в членове 19, 20 и 23 от предложения РПФИ.

⁽³⁰⁾ Виж изменение 12 в приложението към настоящото становище.

⁽³¹⁾ Виж член 343 от Договора и член 39 от Устава на Европейската система на централните банки и на Европейската централна банка, както и членове 22, 2 и 5 от Протокола относно привилегиите и имунитетите на Европейския съюз.

⁽³²⁾ Виж бележка под линия на стр. 30.

⁽³³⁾ Виж член 35 от предложената ДПФИ.

⁽³⁴⁾ Съгласно член 4, параграф 1, точка 11 от предложената ДПФИ, „пазар за растеж за МСП“ означава МСТ, която е регистрирана като пазар за растеж за МСП в съответствие с член 35.

създаването на място за търговия, специализирано по въпроси на МСП, е определено навременно. Това не само ще предостави финансиране на МСП, особено в трудни времена, но също ще подобри ценообразуването и разкриването на цени за емисии, направени от тези предприятия. Тъй като МСТ ще специализира в такива емисии, вероятно е цените по-добре да отразяват оценяването на фактори, имащи по-голямо отношение към МСП.

9. Търгуване на стандартизирани извънборсови деривати

9.1. Евросистемата вече отбеляза⁽³⁵⁾ неотложността от предприемане на действия за прилагането в Съюза на ангажимента на G20, постигнат през септември 2009 г., че „всички договори за стандартизирани извънборсови деривати следва да бъдат търгувани на фондови борси или платформи за електронна търговия, когато е подходящо, и да подлежат на клиринг чрез централен контрагент, най-късно до края на 2012 г.“, целящ подобряване на прозрачността на извънборсовите пазари на деривати, намаляване на системния риск и защита срещу пазарна злоупотреба.

9.2. В този смисъл, ЕЦБ подкрепя разпоредбите⁽³⁶⁾, подчертаващи изискването, че допустими извънборсови деривати следва да бъдат търгувани на регулирани пазари, МСТ и ОСТ, както и възлагането на ЕОЦКП да идентифицира точния обхват на такова задължение за търгуване, вземайки предвид ликвидността⁽³⁷⁾. ЕЦБ отбелязва обаче, че подобен подход може да е необходимо да бъде допълнен, за да отрази препоръката на Съвета за финансова стабилност, че „властите следва да разработят стимули, и където е подходящо, регламент, за да увеличат използването на стандартизирани продукти и стандартизирани процеси“⁽³⁸⁾. Предвид гореизложеното, ЕЦБ е на мнение, че редовно наблюдение на търговията на нестандартизирани договори, извън регулиран пазар, МСТ или ОСТ следва да бъде извършвано на ниво Съюз.

10. Повишени изисквания за алгоритмична търговия, включително високочестотна търговия

10.1. Алгоритмичната търговия (АТ), включително високочестотната търговия (ВЧТ), може да предизвика рискове за ликвидността и ефикасността на финансовите пазари, особено във времена на напрежение. Следователно, ЕЦБ приветства предложените изменения на Директива 2004/39/ЕО, въвеждащи подходящи организационни гаранции за местата за търговия, напр. по отношение на капацитет за търговия, създаване на прекъсвачи на вериги, предоставяне на достъп до пазара на търговци, извършващи високочестотна търговия и инвестиционни посредници, предоставящи пряк електронен достъп до места за търговия. Предложените разпоредби също ще улеснят надзора и наблюдението на ВЧТ и АТ от компетентните органи.

10.2. ЕЦБ обаче е на мнение, че регулаторната рамка следва да изяснява, че всички субекти, ангажирани с АТ на професионална основа, следва да бъдат разглеждани в рамките на определението за инвестиционни посредници и по този начин да попадат под обхвата на ДПФИ и да са субект на надзор и наблюдение на техните дейности от компетентните органи⁽³⁹⁾. Осигуряване на изчерпателно покритие на всички лица, занимаващи се професионално с ВЧТ и АТ, би ограничило потенциално заобикаляне на предложените правила.

10.3. ЕЦБ приветства предложените разпоредби на РПФИ, отнасящи се до докладване на данни за сделки, които ще включват указание за идентификация на компютърните алгоритми в рамките на инвестиционния посредник, отговорен за решението да се инвестира и да бъде сключена сделката⁽⁴⁰⁾. За да улесни междупазарното наблюдение и за да предпазва и открива пазарна злоупотреба, ЕЦБ е на мнение, че такива уникални идентификатори следва да бъдат разработени за идентифициране на сделки, генерирани от всяка АТ в и между платформите за търговия.

⁽³⁵⁾ Виж точка 2 от „European Commission’s public consultation on the review of the MiFID — Eurosystem contribution“ (Обществена консултация на Комисията за преглед на ДПФИ — принос на Евросистемата), февруари 2011 г. (наричан по-долу „приноса на Евросистемата 2011“).

⁽³⁶⁾ Член 24 от предложението РПФИ.

⁽³⁷⁾ Виж приноса на Евросистемата, т. 2.

⁽³⁸⁾ *Implementing OTC Derivatives Market Reforms — Report of the OTC Derivatives Working Group* (Прилагане на пазарни реформи за извънборсови деривати — доклад на работна група за извънборсови деривати), 10 октомври 2010 г., „властите следва да изследват новата пазарна дейност редовно за да наблюдават степента, до която пазарните участници могат да търгуват нестандартизирани договори единствено с цел избягване на изисквания за централен клиринг и търговия и предприемат стъпки да се справят с такова поведение“. Достъпно на уебсайта на Съвета за финансова стабилност: <http://www.financialstabilityboard.org>

⁽³⁹⁾ Виж изменения на съображение 47, членове 2, параграф 1 и 17, параграф 2 от предложената ДПФИ в приложението към настоящото становище.

⁽⁴⁰⁾ Виж член 23, параграф 3 от предложението РПФИ.

- 10.4. На последно място, предложените изисквания за регулиран пазар ⁽⁴¹⁾ да разполага с ефективни системи, процедури и правила следва да осигурят, че системите за АТ не могат да създадат или да допринесат за условия за търговия в нарушение на установения ред на пазара. В това отношение, ЕЦБ приветства: i) създаването на условия, при които търговия следва да бъде прекратена, ако е налице значително движение на цена на финансов инструмент на този пазар; и ii) установяването на максимално съотношение между неизпълнени нареждания и сделки и минимални ценови изменения ⁽⁴²⁾. Докато ЕЦБ счита, че Комисията следва да бъде оправомощена да определи максимално съотношение между неизпълнени нареждания и сделки, ЕЦБ е на мнение, че определянето на минимално съотношение между неизпълнени нареждания и сделки не е необходимо ⁽⁴³⁾.
11. *Ограничения върху позиции и отчитане относно стокови деривати*
- 11.1. Предложената ДПФИ предвижда, че държавите-членки трябва да осигурят, че регулираните пазари, операторите на ОСТ и МСТ, които допускат до търговия стокови деривати, прилагат подходящи ограничения, или мерки с еквивалентен ефект за да подкрепят ликвидността, предотвратят пазарна злоупотреба и поддържат условия за ценообразуване и сетълмент съгласно установения ред за стоки, които се доставят физически ⁽⁴⁴⁾. Съгласно предложената ДПФИ, такива ограничения могат да бъдат хармонизирани с делегирани актове на Комисията ⁽⁴⁵⁾ и компетентните органи също биха могли да бъдат оправомощени да определят *ex ante* ограничения върху позиции за стокови деривати ⁽⁴⁶⁾ през определен период от време, докато на ЕОЦКП ще бъде предоставена координираща роля за такива мерки, както и специални преки правомощия в тази област ⁽⁴⁷⁾. ЕЦБ приветства тези разпоредби.
- 11.2. По отношение на ограниченията за стокови деривати обаче, ЕЦБ изтъква важността на правилното разглеждане на риска от регулаторен арбитраж и изкривяване на конкуренцията не само сред държавите-членки, но също спрямо други големи финансови центрове. Постигането на общ подход в тази област следователно е от първостепенна важност. Това може да бъде постигнато чрез предоставяне на роля на ЕОЦКП, както при разработването на общи принципи на ниво Съюз, така и в координацията на мерките, предприети от националните компетентни органи.
- 11.3. В допълнение, докато ЕЦБ подкрепя приемането на ограничения за заемането на позиции ⁽⁴⁸⁾, има някои аспекти, които изискват допълнително изясняване. Това се прилага по-специално за определянето на подходящ праг, периода през който тези ограничения следва да бъдат прилагани и използването от пазарни участници на договори за деривати ⁽⁴⁹⁾. Нещо повече, ЕЦБ е на мнение, че аргументите, че ограниченията за заемането на позиция биха допринесли за повишаване на пазарната ликвидност, биха изисквали допълнително обяснение.
- 11.4. Предложената ДПФИ предвижда ⁽⁵⁰⁾ оповестяването на позиции, държани от различни видове търговци. В допълнение, това ще изисква регулираните пазари, МСТ или ОСТ, където се търгуват стокови деривати или деривати на емисии, да публикуват седмични доклади за такива позиции. Данни за дълги и къси позиции, както и за открити позиции, биха били подходящи за оценяване поведението на пазарните участници, особено по отношение на наблюдение на концентрацията на позиции на пазарни участници.

⁽⁴¹⁾ Виж член 51, параграф 3 от предложението РПФИ.

⁽⁴²⁾ Такъв подход е в съответствие с *Final Report on Regulatory Issues Raised by the Impact of Technological Changes on Market Integrity and Efficiency* (Окончателен доклад относно регулаторни въпроси, повдигнати от влиянието на технологичните промени върху целостта на пазара и ефикасността), октомври 2011 г., достъпен на уебсайта на Международната организация на комисиите за ценни книжа: <http://www.iosco.org>

⁽⁴³⁾ Виж изменение 10 на член 51, параграф 7, буква в) от предложението ДПФИ в приложението към настоящото становище.

⁽⁴⁴⁾ Виж член 59 от предложението ДПФИ.

⁽⁴⁵⁾ Виж член 59, параграф 3 от предложението ДПФИ.

⁽⁴⁶⁾ Виж член 72, параграф 1, буква ж) от предложението ДПФИ.

⁽⁴⁷⁾ Виж член 59, параграф 4 от предложението ДПФИ и членове 34 и 35 от предложението РПФИ.

⁽⁴⁸⁾ Както е посочено в член 72, параграф 1, буква ж) от предложението ДПФИ.

⁽⁴⁹⁾ Виж *OICV-IOSCO, Principles for the Regulation and Supervision of Commodity Derivatives Markets, Final Report* (Международна организация на комисиите за ценни книжа, Принципи за регулиране и надзор на пазари за стокови деривати, окончателен доклад), септември 2011, където „налагането на ограничения за фиксирани позиции се разглежда основно като средство, което цели да предотврати пазарна концентрация предварително чрез създаване на група ограничения за не-търговско участие в договор през различни месеци от търговския цикъл на договора“, достъпен на уебсайта на Международната организация на комисиите за ценни книжа: <http://www.iosco.org>

⁽⁵⁰⁾ Виж член 60 от предложението ДПФИ.

12. *Защита на инвеститорите и надзорна рамка*
- 12.1. ЕЦБ приветства оправомощаването на ЕОЦКП да забранява временно или да ограничава маркетинга, разпространението или продажбата на определени финансови инструменти, или определен вид финансова дейност, или практика ⁽⁵¹⁾. В този смисъл, като се има предвид, че действията на ЕОЦКП могат да се отнасят също до заплахата за нормалното функциониране на финансовите пазари или стабилността на цялата, или част от финансовата система ⁽⁵²⁾, ЕЦБ препоръчва осигуряването на подходяща координация с ЕССР по тези въпроси ⁽⁵³⁾.
- 12.2. Последователен регулаторен подход е необходим за разпространението до непрофесионални инвеститори на различни финансови продукти, които задоволяват подобни инвеститорски нужди и повдигат сравними предизвикателства за защита на инвеститорите ⁽⁵⁴⁾. Предвид горизизложеното, ЕЦБ отбелязва, че предложената ДПФИ разширява изискванията, и по-специално, правилата за осъществяване на стопанска дейност и конфликт на интереси спрямо кредитни институции, които продават или консултират структурирани депозити. В това отношение ЕЦБ подчертава необходимостта от: i) изясняване на определението за „структурирани депозити“; ii) определяне на режима за защита на потребителите, приложим за финансовите продукти; и iii) осигуряване на съгласуван подход сред различните законодателни инициативи на Съюза, като прегледа на Директива 94/19/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 30 май 1994 г. относно схемите за гарантиране на депозитите ⁽⁵⁵⁾ и текущата работа по пакетите от инвестиционни продукти на дребно по тези въпроси. Нещо повече, за да се осигури последователен подход сред секторите на финансови услуги, ЕЦБ подчертава важноста на разработването и прилагането, доколкото е възможно в тясно сътрудничество между ЕНО, на регулаторната и надзорната рамки, свързани със защита на инвеститорите, в областта например на практики за крътосани продажби ⁽⁵⁶⁾.
- 12.3. ЕЦБ също приветства предложението на Комисията относно инвестиционните консултации. Докато това е стъпка в правилната посока, ЕЦБ окуражава Комисията да разгледа допълнителни мерки за засилване на защитата на непрофесионалните инвеститори, като повишаване на финансовата грамотност ⁽⁵⁷⁾.
- 12.4. Предложената ДПФИ ⁽⁵⁸⁾ дава право на държавите-членки да приемат специфични критерии за оценка на опита и знанията на общини и местни публични органи, които искат да бъдат разглеждани като професионални клиенти. Този подход отчита, че способността на тези лица да оценяват последиците от финансовите ангажименти, се различава значително в цяла Европа. Публичните финанси в държавите-членки могат сериозно да бъдат засегнати от погрешни решения на публични субекти, с потенциално негативно влияние върху финансовата стабилност на европейско ниво. Нещо повече, може да бъде също подходящо да се поиска държавите-членки да установят критерии, изясняващи кои категории субекти биха могли да бъдат приети за разглеждане като професионални клиенти. ЕОЦКП би могло също да бъде поканена да предостави насоки в тази област.
13. *Предприятия от трети държави*
- 13.1. ЕЦБ широко подкрепя предложената хармонизирана рамка за услугите, предоставяни от предприятия от трети държави в рамките на Съюза, и позволяваща предприятия, които установяват клонове в държава-членка да предоставят услуги в други държави-членки, без да установяват допълнителни клонове. Хармонизиран режим за достъп за предприятия от трети държави ще намали фрагментацията, ще повиши равнопоставеността сред държавите-членки и ще повиши правната сигурност за всички

⁽⁵¹⁾ Член 31 от предложението РПФИ. Виж също съображение 12 и член 9, параграф 5 от Регламент (ЕС) № 1095/2010.

⁽⁵²⁾ Виж член 31, параграф 2, буква а) от предложението РПФИ.

⁽⁵³⁾ Виж повече също в общ параграф 3.

⁽⁵⁴⁾ Виж в това отношение подкрепящото мнение, изразено от Комисията във връзка с пакетите от инвестиционни продукти на дребно, параграф 3.4.2 от обяснителния меморандум на предложената ДПФИ.

⁽⁵⁵⁾ ОВ L 135, 31.5.1994 г., стр. 5. Виж СОМ(2010) 368 окончателен, преработван на Директива 94/19/ЕО.

⁽⁵⁶⁾ Виж изменение 6 на втория параграф от член 24, параграф 7 от предложената ДПФИ в приложението към настоящото становище.

⁽⁵⁷⁾ Виж също член 9, параграф 1, буква б) от Регламент (ЕС) № 1095/2010.

⁽⁵⁸⁾ Виж приложение II (П.1) от предложената ДПФИ.

пазарни участници, тъй като условията за пазарен достъп биха станали по-предсказуеми. ЕЦБ отбелязва, че осигуряването на еднакво ниво на защита на инвеститорите и еднакви регулаторни стандарти за дейността на предприятия от трети държави, в сравнение с предприятия от ЕС/ЕИП, е от ключово значение и е необходимо за избягване на всякакво изкривяване на пазара.

- 13.2. Предлаганият диференциран подход разграничава между задължителното установяване на клон, ако инвестиционни услуги или дейности ще се предлагат на непрофесионални клиенти, и възможното предоставяне на такива услуги без установяването на клон, в други случаи. Това отразява необходимостта от повишаване на нивото на защита за непрофесионални клиенти, което е разгледано в предложената ДПФИ особено чрез: i) решение на Комисията относно равностойността на пруденциалната рамка на третата държава; ii) налагането на клона на някой от задълженията в ДПФИ; и iii) поставяне под надзора на компетентния орган в държавата-членка, където клонът е получил разрешение⁽⁵⁹⁾. ЕЦБ отбелязва обаче, че за да осигури, че непрофесионалните инвеститори биха ефективно получили същата степен на защита, споразуменията за сътрудничество с третата държава следва да осигурят, че изискването за достатъчен начален капитал би защитило инвеститорите ефективно, имайки предвид, че само предприятието от третата държава, а не клонът, е носител на права и задължения и е в крайна сметка отговорен спрямо инвеститорите. Нещо повече, особено вредно може да бъде за инвеститорите, ако спорове трябва да бъдат уреждани в съответствие със закона на и под юрисдикцията на третата държава.

Б. Преглед на Директива 2003/6/ЕО

14. Общи разпоредби

- 14.1. Обхватът⁽⁶⁰⁾ на режима за пазарна злоупотреба е разширен с включването на нови пазари, особено нови места за търговия, като МСТ и ОСТ, и чрез обхващането на извънборсови финансови инструменти, включително деривати. Нещо повече, всяко поведение или сделки по отношение на финансов инструмент, попадащ в обхвата на предложението РПЗ са обхванати, дори ако такова поведение или сделка се осъществява извън регулиран пазар, МСТ или ОСТ. ЕЦБ подкрепя предложението на Комисията за разширяване на обхвата на рамката за пазарна злоупотреба, доколкото то би засилило ефективността на режима за пазарна злоупотреба чрез адаптирането ѝ към финансова иновация и последните технологични развития.
- 14.2. Забраните и изискванията в предложението РПЗ също ще се прилагат за действия, извършени извън Съюза⁽⁶¹⁾, за да се възпрепятства заобикалянето чрез преместване на дейности извън Съюза. За ефективния контрол и санкционирането на такива действия, ЕЦБ счита за съществени споразуменията за сътрудничество с трети държави. В това отношение, ЕЦБ приветства, че предложението РПЗ разглежда това и също предвижда ЕОЦКП да координира и улеснява този процес чрез образци⁽⁶²⁾. Предвид гореизложеното, ЕЦБ препоръчва разширяване на режима на изключване спрямо парични дейности и дейности по управление на публичен дълг в някои случаи също извън Съюза.
- 14.3. ЕЦБ приветства, че предложението РПЗ илюстрира специфични случаи на манипулиране на пазара⁽⁶³⁾, посочвайки нови търговски техники, като алгоритмична търговия, включително високочестотна търговия. Както е споменато по-горе, въпреки че практиките за алгоритмична търговия могат да имат законни цели, те могат също да представляват значителен риск, тъй като те могат да нарушат нормалното функциониране на пазара и да повишат колебанията, което не би обслужвало публичния интерес. ЕЦБ следователно приветства строгото наблюдение на такива търговски техники за защита на нормалното функциониране на пазара и обществения интерес.
- 14.4. Предложението РПЗ⁽⁶⁴⁾ неявно определя търгуване при приключване на пазара като манипулиране на пазара или опит за участие в манипулиране на пазара. Много пазари обаче, наблюдават по-високи търгувани обеми в края и началото на работния ден, когато се прави сетълмент на позиции, обработка

⁽⁵⁹⁾ Член 43, параграф 2 от предложената ДПФИ.

⁽⁶⁰⁾ Виж член 2 от предложението РПЗ.

⁽⁶¹⁾ Член 2, параграф 4 от предложението РПЗ.

⁽⁶²⁾ Член 20 от предложението РПЗ.

⁽⁶³⁾ Виж член 8, параграф 3 от предложението РПЗ и свързаното изменение 16 в приложението към настоящото становище.

⁽⁶⁴⁾ Виж член 8, параграф 3, буква б) от предложението РПЗ.

се овърнайт информация или специфични новини могат да бъдат пуснати на пазара. В това отношение, ЕЦБ би препоръчала по-детайлен анализ или подобряване на определението за манипулиране на пазара.

15. Определение за вътрешна информация

ЕЦБ приветства обхвата на определението за вътрешна информация⁽⁶⁵⁾. Препращането към стоки⁽⁶⁶⁾ обаче предполага, че спот пазарът на дадена стока може да бъде използван да манипулира пазара на деривати за същата стока или други стоки и обратно. Също се докладва⁽⁶⁷⁾, че обхватът на предложения РПЗ не следва да бъде разширяван до поведение, което не включва финансови инструменти, например търгуване на договори за стоки на спот пазар, които единствено засягат спот пазара. В това отношение, следва да бъде предоставено по-ясно определение, тъй като предложеният РПЗ⁽⁶⁸⁾ неявно предполага, че спот пазарът и пазарите на деривати са взаимосвързани, едновременно през стоки и граници, и като такива е трудно да се разбере какъв вид спот търговия ще бъде възможно да засегне единствено спот пазара.

16. Оповестяване на вътрешна информация от системно значение

16.1. Предложеният РПЗ изисква емитент на финансови инструменти, при първа възможност, публично да разгласява вътрешна информация, която пряко засяга емитента⁽⁶⁹⁾. Същевременно, предложеният РПЗ поддържа разпоредбата на Директива 2003/6/ЕО, позволяваща на емитент да отложи публично оповестяване, когато: i) няма вероятност този пропуск да въведе обществеността в заблуждение; и ii) конфиденциалността на информацията може да бъде гарантирана. Когато възможността за отложено оповестяване е използвана, емитентът следва да информира компетентния орган незабавно след оповестяването, за да позволи *ex post* контрол на специфичните условия за отлагането⁽⁷⁰⁾. Нещо повече, предложеният РПЗ предвижда, като нов елемент от режима за оповестяване, че компетентен орган може *ex ante* да разреши отлагането на публичното оповестяване от емитента, когато: i) информацията е от системно значение; ii) в обществен интерес е да се отложи публикуването на информацията; и iii) може да се гарантира поверителността на информацията⁽⁷¹⁾.

16.2. Както е посочено в предишно становище⁽⁷²⁾, ЕЦБ подкрепя по-нататъшно засилване на правната рамка за отложено оповестяване по предложения РПЗ. Общият интерес от такова публично оповестяване може да е необходимо да бъде балансиран спрямо необходимостта за запазване на поверителността поне за определен период, било то в интерес на емитента или на обществеността. Отлагане на публично оповестяване може да настъпи в две ситуации: или i) в интерес и на отговорността на емитента⁽⁷³⁾; или ii) в обществен интерес и след разрешение от компетентния орган⁽⁷⁴⁾. ЕЦБ приветства изключението заради обществен интерес, което е съчетано с условието, че информацията следва да бъде от системно значение, позволявайки да се вземат предвид съображения за финансова стабилност, тъй като те могат да възникнат особено в случай на спешна помощ за осигуряване на ликвидност, получена от емитента.

16.3. В случай на финансови институции, оценката дали информацията е от системно значение, и дали отлагане на оповестяване е в обществен интерес следва да бъде направена в тясно сътрудничество с националната централна банка и националния надзорен орган, и — ако е различен от централна банка или надзорник — с макропруденциалния орган. Подходящи и ефикасни процедури за осигуряване на навременно включване на тези органи следва да бъдат въведени на национално ниво, подкрепени от

⁽⁶⁵⁾ Виж член 6, параграф 1, буква б) от предложения РПЗ.

⁽⁶⁶⁾ Виж съображение 15 и член 2, параграф 3 от предложения РПЗ.

⁽⁶⁷⁾ Виж параграф 3.4.1.2 от обяснителния меморандум и съображение 15 от предложения РПЗ.

⁽⁶⁸⁾ Виж съображение 15 от предложения РПЗ.

⁽⁶⁹⁾ Виж член 12, параграф 1 от предложения РПЗ.

⁽⁷⁰⁾ Виж член 12, параграф 4 от предложения РПЗ; виж точка 3.4.3.2 от обяснителния меморандум към предложения РПЗ и член 6, параграф 2 от Директива 2003/6/ЕО.

⁽⁷¹⁾ Виж член 12, параграф 5 от предложения РПЗ.

⁽⁷²⁾ Виж параграф 2 от Становище CON/2010/6 на ЕЦБ от 11 януари 2010 г. относно предложение за директива на Европейския парламент и на Съвета за изменение на Директива 2003/71/ЕО и Директива 2004/109/ЕО (ОВ С 19, 26.1.2010 г., стр. 1).

⁽⁷³⁾ Член 12, параграф 4 от предложения РПЗ.

⁽⁷⁴⁾ Виж бележка под линия на стр. 71.

набор от принципи на ниво Съюз. Когато е оправдано от системно значение и обществен интерес, компетентният орган следва да бъде упълномощен да нарежда забавяне на публикацията. Особено информация за кредитиране от централна банка или други ликвидни улеснения, предоставени на определена кредитна институция, включително спешна помощ за осигуряване на ликвидност, може да е необходимо да бъде пазена поверителна, за да се допринесе за стабилността на финансовата система като цяло и за да се поддържа общественото доверие при криза ⁽⁷⁵⁾.

17. *Наказателни санкции за злоупотреба с вътрешна информация и манипулиране на пазара*

17.1. ЕЦБ приветства предложените в ДПЗ разпоредби за определяне на минимални правила за наказателни санкции за най-сериозните нарушения, свързани с пазарна злоупотреба. Тези правила са съществени за осигуряване на ефективността и успеха на законодателната рамка и следователно за ефективното прилагане на политиката на Съюза за борба с пазарната злоупотреба. Нещо повече, еднакви, силни и възпиращи санкционни режими срещу финансови престъпления и тяхното последователно и ефективно прилагане са съществени елементи от върховенството на закона, способстващ за гарантиране на финансова стабилност.

17.2. ЕЦБ приветства, че предложената ДПЗ ⁽⁷⁶⁾ разглежда отговорността на юридическите лица, тъй като такава отговорност на корпоративно ниво е способна да определи правилните стимули към по-строго вътрешно наблюдение и контрол, и така да насърчава доброто корпоративно управление и пазарна дисциплина. Успешното прилагане на тези разпоредби обаче и постигането на търсения резултат от политиката ще изисква внимателно обсъждане на националните правни особености, тъй като концепцията за наказателна отговорност на юридически лица не съществува във всички държави-членки.

В случаите, когато ЕЦБ препоръчва изменения на предложените ДПФИ, РПФИ, ДПЗ или РПЗ, в приложението са представени отделните предложения за изменения с обяснителен текст към тях.

Съставено във Франкфурт на Майн на 22 март 2012 година.

Председател на ЕЦБ

Mario DRAGHI

⁽⁷⁵⁾ Виж изменения 14, 15 и 17 в приложението към настоящото становище.

⁽⁷⁶⁾ Виж член 7 от предложената ДПЗ.

ПРИЛОЖЕНИЕ

Предложения за изменения на предложената ДПФИ

Текст, предложен от Комисията	Изменения, предложени от ЕЦБ ⁽¹⁾
Изменение 1	
Съображение 47 от предложената ДПФИ	
<p>„(47) Най-доброто средство за ограничаване на тези потенциални рискове представлява комбинация от специфични мерки за контрол на риска, насочени към предприятията, които извършват алгоритмична или високочестотна търговия, и други мерки, насочени към операторите на местата за търговия, до които тези предприятия имат достъп. Желателно е да се гарантира, че всички предприятия, извършващи високочестотна търговия, биват лицензирани, когато са преки членове на място за търговия. С това следва да се подсигури, че те са обект на организационните изисквания по настоящата директива и подлежат на надлежен надзор.“</p>	<p>„(47) Най-доброто средство за ограничаване на тези потенциални рискове представлява комбинация от специфични мерки за контрол на риска, насочени към предприятията, които извършват алгоритмична или високочестотна търговия, и други мерки, насочени към операторите на местата за търговия, до които тези предприятия имат достъп. Желателно е да се гарантира, че всички предприятия, извършващи се считат за инвестиционни услуги или дейности, включително биват лицензирани, когато се извършват за собствена сметка преки членове на място за търговия. С това следва да се подсигури, че те предприятия, предоставящи тези дейности, са оправомощени като инвестиционни посредници и са обект на организационните изисквания по настоящата директива и подлежат на надлежен надзор.“</p>
Обяснение	
<p>Трябва да бъде осигурено съответствие между горното съображение и член 17 от предложената ДПФИ относно не само ВЧТ, но също АТ и да се изясни, че се изисква разрешение за предприятията, тъй като тези дейности се считат за инвестиционни услуги. Всъщност, АТ, извършена чрез пряк достъп до места за търговия не поставя по-малко рискове за финансовите пазари и стабилност, отколкото АТ, осъществявана от пряк член на място за търговия. Виж също изменение на член 2 от предложената ДПФИ.</p>	
Изменение 2	
Съображение 108 от предложената ДПФИ	
<p>„(108) Техническите стандарти в областта на финансовите услуги следва да осигурят последователна хармонизация и подходяща защита за вложители, инвеститори и потребители в рамките на Съюза. Би било ефикасно и целесъобразно разработването на проекти на регулаторни стандарти и на технически стандарти за изпълнение, които не включват политически избор, да се възлага от Комисията на ЕОЦКП като орган с високоспециализиран експертен опит.“</p>	<p>„(108) Техническите стандарти в областта на финансовите услуги следва да осигурят последователна хармонизация и подходяща защита за вложители, инвеститори и потребители в рамките на Съюза. Би било ефикасно и целесъобразно разработването на проекти на регулаторни стандарти и на технически стандарти за изпълнение, които не включват политически избор, да се възлага от Комисията на ЕОЦКП като орган с високоспециализиран експертен опит. За да се осигури съгласувана защита на инвеститори и потребители в секторите за финансови услуги, ЕОЦКП следва да изпълнява своите задачи, доколкото е възможно, в тясно сътрудничество с другите две ЕНО, в рамките на Съвместния комитет.“</p>
Обяснение	
<p>За да се осигури съгласувана защита на инвеститори и потребители в секторите за финансови услуги, ЕОЦКП следва, доколкото е възможно, да си сътрудничи тясно с другите две ЕНО, в рамките на Съвместния комитет.</p>	
Изменение 3	
Член 2 от предложената ДПФИ	
<p>„1. Настоящата директива не се прилага към: [...] г) лицата, чиито инвестиционни услуги или дейности се състоят единствено в търгуването за собствена сметка, които не: i) са маркет мейкъри;</p>	<p>„1. Настоящата директива не се прилага към: [...] г) лицата, чиито инвестиционни услуги или дейности се състоят единствено в търгуването за собствена сметка, които не: i) са маркет мейкъри;</p>

Текст, предложен от Комисията	Изменения, предложени от ЕЦБ ⁽¹⁾
<p>ii) са член или участник в регулиран пазар или МСТ; или</p> <p>iii) търгуват за собствена сметка чрез изпълняване на нареждания на клиенти;</p> <p>Това освобождаване не се прилага спрямо лицата, освободени по член 2, параграф 1, буква и), които търгуват с финансови инструменти за собствена сметка като членове или участници на регулиран пазар или МСТ, включително маркет мейкъри по отношение на стокови деривативи, квоти за емисии или техни деривативи;</p> <p>[...]"</p>	<p>ii) са член или участник в регулиран пазар или МСТ;</p> <p>iii)</p> <p>iii) участват в алгоритмична търговия; или</p> <p>iv) търгуват за собствена сметка чрез изпълняване на нареждания на клиенти;</p> <p>Това освобождаване не се прилага спрямо лицата, освободени по член 2, параграф 1, буква и), които търгуват с финансови инструменти за собствена сметка като членове или участници на регулиран пазар или МСТ, включително маркет мейкъри по отношение на стокови деривативи, квоти за емисии или техни деривативи;</p> <p>[...]"</p>

Обяснение

Изискванията, приложими за предприятия, занимаващи се с АТ и ВЧТ, следва да бъдат установени независимо дали те търгуват от името на клиенти или за собствена сметка, тъй като търгуването за собствена сметка не изключва опасенията, свързани с необходимостта от регулиране и надзор на АТ, като се вземат предвид сложността, чувствителността и сериозността на рисковете и въпросите, повдигнати от този вид търговска дейност.

Изменение 4

Член 9, параграф 6 от предложената ДПФИ

<p>„в) определя, одобрява и контролира политиката по отношение на услугите, дейностите, продуктите и операциите, предлагани или предоставяни от предприятието, в съответствие с допустимото за него равнище на риск и с характеристиките и потребностите на клиентите, на които те ще бъдат предлагани или доставени, в т.ч. извършва подходящи тестове за устойчивост при необходимост;“</p>	<p>„в) определя, одобрява и контролира политиката по отношение на услугите, дейностите, продуктите и операциите, предлагани или предоставяни от предприятието, в съответствие с допустимото за него равнище на риск и с характеристиките и потребностите на клиентите, на които те ще бъдат предлагани или доставени, в т.ч. извършва подходящи тестове за устойчивост при необходимост;</p> <p>ва) определя, одобрява и контролира възнаграждението на лицата, които отговарят за продажбите на предприятието, което следва да бъде създадено така, че да окуражава отговорно бизнес поведение, справедливо отношение към потребители и избягване на конфликт на интереси. Структурата на възнагражденията следва да бъде оповестявана на клиентите, когато е подходящо, например, когато потенциални конфликти на интереси не могат да бъдат уредени или избягнати.“</p>
---	---

Обяснение

Следва да бъде подчертан принципът, включен в предложената ДПФИ ⁽²⁾, относно отговорностите на управителния орган за възнаграждението на лицата, които отговарят за продажбите. Предложеното изменение цели да насъри разпоредбите за надеждно корпоративно управление на политики за възнаграждения на институциите, които не извършват само банкови дейности. Особеността на техните дейности и потенциалните вредни ефекти за потребителите, произтичащи от неподходящи схеми за възнаграждение, налага общи изисквания в тази област да се прилагат за всички инвестиционни посредници с оглед на отговорно бизнес поведение, справедливо отношение към потребители и избягване на конфликт на интереси, по начин, който би бил съгласуван с предложението за директива на Европейския парламент и на Съвета относно лицензирането и осъществяването на дейността на кредитните институции и относно пруденциалния надзор върху кредитните институции и инвестиционните посредници ⁽³⁾, и в съответствие с принципите на ОИСР ⁽⁴⁾.

Изменение 5

Член 17, параграф 2 от предложената ДПФИ

<p>„2. Всеки инвестиционен посредник, който извършва алгоритмична търговия, най-малко веднъж годишно представя на компетентния орган на държавата-членка по произход описание на стратегията си за алгоритмична търговия и подробни сведения за параметрите или ограниченията за търговията, заложи в системата, за механизмите за спазване на законодателните изисквания и за контрол на риска, въведени с цел изпълнение на условията по параграф 1, и за изпитванията на системите си. Компетентният орган може по всяко време да поиска от даден инвестиционен посредник допълнителна информация за извършваната от него алгоритмична търговия и използваните за целта системи.“</p>	<p>„2. Всеки инвестиционен посредник, който извършва алгоритмична търговия, най-малко веднъж годишно представя на компетентния орган на държавата-членка по произход описание на стратегията си за алгоритмична търговия и подробни сведения за параметрите или ограниченията за търговията, заложи в системата, за механизмите за спазване на законодателните изисквания и за контрол на риска, въведени с цел изпълнение на условията по параграф 1, и за изпитванията на системите си. Инвестиционен посредник, по искане на компетентния орган, представя може по всяко време да поиска от даден инвестиционен посредник допълнителна информация за извършваната от него алгоритмична търговия и използваните за целта системи.“</p>
--	---

Текст, предложен от Комисията	Изменения, предложени от ЕЦБ ⁽¹⁾
-------------------------------	---

Обяснение

Член 17, параграф 2 от предложената ДПФИ следва да осигури, че инвестиционният посредник представя на компетентния орган всяка поискана допълнителна информация.

Изменение 6

Член 24, параграф 7 от предложената ДПФИ

„7. Когато инвестиционна услуга се предоставя заедно с друга услуга или продукт като част от пакет или като условие за същото споразумение или пакет, инвестиционният посредник уведомява клиента дали е възможно да купи различните части поотделно и му представя информация за разходите и таксите за всяка част поотделно.

До [...] ЕОЦКП разработва и след това периодично актуализира насоки за оценяването и надзора върху практиките на кръстосани продажби, като посочва по-специално при какви условия се счита, че практиките на кръстосани продажби не отговарят на изискванията по параграф 1.“

„7. Когато инвестиционна услуга се предоставя заедно с друга услуга или продукт като част от пакет или като условие за същото споразумение или пакет, инвестиционният посредник уведомява клиента дали е възможно да купи различните части поотделно и му представя информация за разходите и таксите за всяка част поотделно.

До [...] ЕОЦКП, **в сътрудничество с ЕБО и ЕОЗППО, чрез Съвместния комитет**, разработва и след това периодично актуализира насоки за оценяването и надзора върху практиките на кръстосани продажби, като посочва по-специално при какви условия се счита, че практиките на кръстосани продажби не отговарят на изискванията по параграф 1.“

Обяснение

Сътрудничество между всичките три ЕНО при разработване на насоки е от голямо значение за кръстосаните продажби, тъй като при тази ситуация е налице ясно участие на различни финансови сектори, като застраховане и банкиране.

Изменение 7

Втори параграф на член 36, параграф 8 от предложената ДПФИ

„ЕОЦКП представя на Комисията проектите на регулаторни технически стандарти до [31 декември 2016 година].“

„ЕОЦКП представя на Комисията проектите на регулаторни технически стандарти до [31 декември 2016~~3~~ година].“

Обяснение

ЕОЦКП трябва да представи на Комисията стандартите преди датата на въвеждане на TARGET2-Securities (T2S) през юни 2015 г. и определено преди 31 декември 2016 г. Същото предложение за изменение е направено като изменение на член 36, параграф 9 и член 37, параграфи 11 и 12 от предложената ДПФИ. Тези членове изискват ЕОЦКП да разработи технически стандарти за подкрепа на процесите, изисквани за осигуряване на свобода на инвестиционните посредници да предоставят презгранични инвестиционни услуги и дейности и да установят клон. Това е важно условие за конкуренция и интеграция на финансовия пазар и може да повлияе положително ефикасността на презграничния сетълмент и обелите в T2S.

Изменение 8

Втори параграф на член 39, параграф 2 от предложената ДПФИ

„Тази оценка на органа, компетентен за надзора върху регулирания пазар, не засяга правомощията на националните централни банки да упражняват надзор върху системите за сетълмент или правомощията на други надзорни органи по отношение на тези системи. Компетентният орган взема предвид контрола/надзора, който вече е упражнен от тези институции, с оглед избягването на ненужно дублиране на контрола.“

„Тази оценка на органа, компетентен за надзора върху регулирания пазар, не засяга правомощията на ~~националните~~ **съответните** централни банки да упражняват надзор върху системите за сетълмент или правомощията на други надзорни органи по отношение на тези системи. Компетентният орган взема предвид контрола/надзора, който вече е упражнен от тези институции, с оглед избягването на ненужно дублиране на контрола.“

Обяснение

Централните банки, които са надзорен орган на системи за клиринг и сетълмент може също да включват ЕЦБ, а не само национална централна банка.

Това същото предложение за изменение следва да бъде разглеждано също като изменение на втория параграф от член 40, параграф 2 и втория параграф на член 57, параграф 2 от предложената ДПФИ.

Текст, предложен от Комисията	Изменения, предложени от ЕЦБ ⁽¹⁾
Изменение 9 Член 41, параграф 1, буква ж) от предложената ДПФИ	
„ж) посредникът е подал заявление за членство в схема за обезщетение на инвеститорите, получила разрешение или призната съгласно Директива 97/9/ЕО на Европейския парламент и на Съвета относно схемите за обезщетение на инвеститорите.“	„ж) посредникът участва е подал заявление за членство в схема за обезщетение на инвеститорите, получила разрешение или призната съгласно Директива 97/9/ЕО на Европейския парламент и на Съвета относно схемите за обезщетение на инвеститорите, към момента на разрешението. “

Обяснение

За да предостави ефективна защита на непрофесионални клиенти, членство, и не просто искане, следва да бъде предварително условие за разрешение, съгласно разпоредбата относно инвестиционните посредници, установени в Съюза (виж член 14 от предложената ДПФИ и член 2, параграф 1 от Директива 97/9/ЕО, посочена там). Нещо повече, ЕЦБ подчертава необходимостта да се осигури съответствие на този режим по предложената ДПФИ с член 11 от Директива 97/9/ЕО, която предоставя на държавите-членки правото да оценяват равностойността между покритието в Съюза и покритието, предвидено в третата държава, където е седалището на посредника.

Изменение 10

Член 51, параграф 7 от предложената ДПФИ

„7. На Комисията се предоставят правомощия да приема делегирани актове в съответствие с член 94 относно предвидените в настоящия член изисквания и по-специално: [...] в) да се определят максималното и минималното съотношение между неизпълнените нареждания и сделките, което регулираните пазари може да приемат, както и минималното ценово изменение, което следва да бъде прието;“	„7. На Комисията се предоставят правомощия да приема делегирани актове в съответствие с член 94 относно предвидените в настоящия член изисквания и по-специално: [...] в) да се определят и максималното и минималното съотношение между неизпълнените нареждания и сделките, което регулираните пазари може да приемат, както и минималното ценово изменение, което следва да бъде прието;“
--	--

Обяснение

Няма очевидна икономическа обосновка за минимално съотношение между неизпълнените нареждания и сделките.

Изменение 11

Член 91 от предложената ДПФИ

„Член 91 Сътрудничество и обмен на информация с ЕОЦКП 1. Компетентните органи си сътрудничат с ЕОЦКП за целите на настоящата директива в съответствие с Регламент (ЕС) № 1095/2010. 2. Компетентните органи незабавно предоставят на ЕОЦКП цялата необходима информация за изпълнение на задълженията му съгласно настоящата директива и в съответствие с член 35 от Регламент (ЕС) № 1095/2010.“	„Член 91 Сътрудничество и обмен на информация с ЕОЦКП в рамките на Европейската система за финансов надзор (ЕСФН) и с Европейската система на централните банки (ЕСЦБ) 1. Компетентните органи, като участници в ЕСФН, си сътрудничат в дух на доверие и пълно взаимно зачитане, като следят по-специално, за обмена на подходяща и надеждна информация между тях и други участници в ЕСФН, в съответствие с принципа на лоялно сътрудничество, съгласно член 4, параграф 3 от Договора за Европейския съюз. ‡ 2. Компетентните органи си сътрудничат с ЕОЦКП за целите на настоящата директива в съответствие с Регламент (ЕС) № 1095/2010. ‡ 3. Компетентните органи незабавно предоставят на ЕОЦКП цялата необходима информация за изпълнение на задълженията му съгласно настоящата директива и в съответствие с член 35 от Регламент (ЕС) № 1095/2010 и, както е подходящо, предоставят на централните банки от ЕСЦБ цялата информация, относима към изпълнението на техните съответни задачи. “
--	--

Текст, предложен от Комисията	Изменения, предложени от ЕЦБ ⁽¹⁾
-------------------------------	---

Обяснение

От съображения за яснота и правна сигурност, предложената ДПФИ следва да отразява принципа на сътрудничество, установен в контекста на неотдавнашната реформа на европейския финансов надзор. Нещо повече, споразуменията за обмен на информация следва да бъдат подобрени за централните банки от ЕСЦБ, включително ЕЦБ. ЕЦБ препоръчва въвеждането на подобни изменения в други относими директиви за финансовия сектор, както е подходящо — виж също изменение 3 на член 7 от предложената директива в Становище CON/2012/5 на ЕЦБ.

⁽¹⁾ Удебеленият шрифт се отнася за нов текст, който ЕЦБ предлага да бъде добавен. Зачертаването в текста се отнася за текст, който ЕЦБ предлага да бъде заличен.

⁽²⁾ Виж съображение 39 от ДПФИ.

⁽³⁾ COM(2011) 453 окончателен.

⁽⁴⁾ Виж OECD G20 high-level principles on financial consumer protection (Принципи на високо равнище за защита на финансовите потребители на ОИСР G20) (15 октомври 2011 г.), съгласно които „възнаграждението на лицата, отговарящи за продажбите на предприятие, които следва да бъдат създадени така, че да окуражават отговорно бизнес поведение, справедливо третиране на потребители и избягване на конфликт на интереси. Структурата на възнагражденията следва да бъде оповестявана на клиентите, когато е подходящо, например, когато потенциални конфликти на интереси не могат да бъдат уредени или избягнати.“

Предложения за изменения на предложения РПФИ

Текст, предложен от Комисията	Изменения, предложени от ЕЦБ ⁽¹⁾
-------------------------------	---

Изменение 12

Член 1, параграф 5 (нов) от предложения РПФИ.

Няма текст	„5. Задължението за оповестяване след сключване на сделки, посочено в членове 19 и 20 и задължението за отчитане на сделки, установено в член 23, не се прилагат за сделки, при които централна банка от ЕСЦБ е контрагент.“
------------	---

Обяснение

Виж параграф 7 от настоящото становище.

Изменение 13

Член 23 от предложения РПФИ

<p>„2. Задължението, предвидено в параграф 1, не се прилага за финансови инструменти, които не са допуснати до търговия или се търгуват на МСТ или ОТС, за финансови инструменти, чиято стойност не зависи от стойността на финансов инструмент, допуснат за търгуване или търгуван на МСТ или ОТС, нито за финансови инструменти, които не оказват или няма вероятност да откажат въздействие върху финансов инструмент, допуснат за търгуване или търгуван на МСТ или ОТС.</p> <p>[...]</p> <p>7. Когато в съответствие с член 37, параграф 8 от Директива [новата ДПФИ], отчетите, които са предвидени съгласно този член, се предават на компетентния орган на приемащата държава-членка, той предава тази информация на компетентните органи на държавата-членка по произход на инвестиционния посредник, освен ако последните не решат, че не искат да получават тази информация.</p> <p>8. ЕОЦКП разработва проект на регулаторни технически стандарти за определяне на:</p> <p>[...]</p>	<p>„2. Задължението, предвидено в параграф 1, не се прилага за финансови инструменти, които не са допуснати до търговия на регулиран пазар или се търгуват на МСТ или ОТС, за финансови инструменти, чиято стойност не зависи от стойността на финансов инструмент, допуснат за търгуване на регулиран пазар или търгуван на МСТ или ОТС, нито за финансови инструменти, които не оказват или няма вероятност да откажат въздействие върху финансов инструмент, допуснат за търгуване на регулиран пазар или търгуван на МСТ или ОТС.</p> <p>[...]</p> <p>7. Когато в съответствие с член 37, параграф 8 от Директива [новата ДПФИ], отчетите, които са предвидени съгласно този член, се предават на компетентния орган на приемащата държава-членка, той предава тази информация на компетентните органи на държавата-членка по произход на инвестиционния посредник, освен ако последните не решат, че не искат да получават тази информация.</p> <p>Компетентните органи предават цялата информация, получена съгласно този член, на единна система, определена от ЕОЦКП, за отчитане на сделки на ниво Съюз. Единната система ще позволява достъпа на съответни компетентни органи до цялата информация, отчитана, съгласно този член.</p> <p>8. ЕОЦКП разработва проект на регулаторни технически стандарти за определяне на:</p> <p>[...]</p>
--	--

Текст, предложен от Комисията	Изменения, предложени от ЕЦБ ⁽¹⁾
<p>На Комисията се делегират правомощия за приемане на посочените в първа алинея регулаторни технически стандарти в съответствие с процедурата, предвидена в членове 10—14 от Регламент (ЕС) № 1095/2010.</p> <p>9. Две години след влизането в сила на настоящия регламент ЕОЦКП представя на Комисията доклад за функционирането на настоящия член, включително дали съдържанието и формата на отчетите за сделките, получени и обменени между компетентните органи, им позволяват да осъществяват цялостно наблюдение на дейността на инвестиционните посредници в съответствие с член 21. Комисията може да предприеме стъпки, за да предложи всякакви промени, включително такива, в които се предвижда сделките, вместо да бъдат предавани на компетентните органи, да бъдат предавани на система, определена от ЕОЦКП, което позволява на съответните компетентни органи да имат достъп до цялата информация, предавана в изпълнение на настоящия член.“</p>	<p>г) обработването на единната система, посочена в параграф 7 и процедурите за обмен на информация между тази система и компетентните органи.</p> <p>На Комисията се делегират правомощия за приемане на посочените в първа алинея регулаторни технически стандарти в съответствие с процедурата, предвидена в членове 10—14 от Регламент (ЕС) № 1095/2010.</p> <p>9. Две години след влизането в сила на настоящия регламент ЕОЦКП представя на Комисията доклад за функционирането на настоящия член, включително дали съдържанието и формата на отчетите за сделките, получени и обменени между единната система, посочена в параграф 7 и компетентните органи, им позволяват да осъществяват цялостно наблюдение на дейността на инвестиционните посредници в съответствие с член 21. Комисията може да предприеме стъпки, за да предложи всякакви промени, включително такива, в които се предвижда сделките, вместо да бъдат предавани на компетентните органи, да бъдат предавани само на единната система, посочена в параграф 7 определена от ЕОЦКП, което позволява на съответните компетентни органи да имат достъп до цялата информация, предавана в изпълнение на настоящия член.“</p>

Обяснение

Информация за отчитане на сделки следва да бъде лесно достъпна в една единна система на европейско ниво, определена от ЕОЦКП, колкото е възможно по-скоро, отколкото само като евентуален резултат на клауза за преразглеждане, действаща две години след влизането в сила на предложения РПФИ. Нещо повече, ЕОЦКП следва да разработи проекти на регулаторни технически стандарти, за да определи механизъм, който да осигури ефикасен обмен на информация между тази система и компетентните органи.

Посочване на регулирани пазари в член 23, параграф 2, наред с посочването на МСТ и ОСТ, изяснява, че думите „допуснат до търговия“ се отнасят, както другде в предложения РПФИ, до финансови инструменти, които се търгуват на регулирани пазари.

(¹) Удебеленият шрифт се отнася за нов текст, който ЕЦБ предлага да бъде добавен. Зачертването в текста се отнася за текст, който ЕЦБ предлага да бъде заличен.

Предложения за изменения на предложения РПЗ

Текст, предложен от Комисията	Изменения, предложени от ЕЦБ ⁽¹⁾
-------------------------------	---

Изменение 14

Съображение 25 от предложения РПЗ

<p>„(25) Когато дадена финансова институция получава спешно подпомагане чрез отпускане на заем, от най-добър интерес за финансовата стабилност може да бъде оповестяването на вътрешната информация да бъде забавено, когато информацията е от първостепенно значение. Поради това следва да е възможно компетентният орган да позволява забавяне при оповестяването на вътрешна информация.“</p>	<p>„(25) Понякога Когато дадена финансова институция получава спешно подпомагане чрез отпускане на заем, от най-добър интерес за финансовата стабилност може да бъде оповестяването на вътрешната информация да бъде забавено, когато информацията е от първостепенно значение. Поради това следва да е възможно компетентният орган да не позволява реши забавяне при оповестяването на вътрешна информация.</p> <p>(25а) По отношение на финансови институции, особено, когато те получават кредитиране от централна банка, включително спешна помощ за осигуряване на ликвидност, оценката дали информацията е от системно значение и дали забавяне на оповестяването е в обществен интерес следва да бъде направено в тясно сътрудничество със съответната централна банка, компетентния орган, осъществяващ надзор над емитента и, както е подходящо, националния макропруденциален орган.“</p>
---	---

Текст, предложен от Комисията	Изменения, предложени от ЕЦБ ⁽¹⁾
-------------------------------	---

Обяснение

Компетентният орган следва да бъде оправомощен не само да позволява, но също да решава по собствена инициатива да забави оповестяването на вътрешна информация от системно значение. За емитенти, които са финансови институции, получаването на спешна помощ за осигуряване на ликвидност е важен, но не изключителен, пример за възможен случай на информация от системно значение. Нещо повече, оценката на системното значение за такива емитенти следва да бъде направена в сътрудничество със съответната централна банка, надзорния орган и националния макропруденциален орган ⁽²⁾ с оглед на опасения за финансовата стабилност. Това изменение е свързано с изменение 17 по-долу.

Изменение 15

Член 5, параграф 1 (нов) от предложението РПЗ.

Няма текст

„(20) „финансова институция“ означава организационна единица, оправомощена да извършва дейностите, посочени в Директива хх/хх/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от [дата] относно лицензирането и осъществяването на дейността на кредитните институции и относно пруденциалния надзор върху кредитните институции и инвестиционните посредници и за изменение на директива 2002/87/ЕО на Европейския парламент и на Съвета относно допълнителния надзор на кредитните институции, застрахователните предприятия и на инвестиционните посредници към един финансов конгломерат (*), Регламент (ЕС) № хх/хх на Европейския парламент и на Съвета от [дата] относно пазарите на финансови инструменти и за изменение на регламента [EMIR] за извънборсовите деривати, централните контрагенти и регистрите на трансакции (**), Директива 2009/138/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 25 ноември 2009 г. относно започването и упражняването на застрахователна и презастрахователна дейност (Платежоспособност II) (***), Директива 2009/65/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 13 юли 2009 г. относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) (****), Директива 2003/41/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 3 юни 2003 г. относно дейностите и надзора на институциите за професионално пенсионно осигуряване (*****), както и Директива 2011/61/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 8 юни 2011 г. относно лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове и за изменение на директиви 2003/41/ЕО и 2009/65/ЕО и на регламенти (ЕО) № 1060/2009 и (ЕС) № 1095/2010 (*****).

(*) ОВ L [...].

(**) ОВ L [...].

(***) ОВ L 335, 17.12.2009 г., стр. 1.

(****) ОВ L 302, 17.11.2009 г., стр. 32.

(*****) ОВ L 235, 23.9.2003 г., стр. 10.

(*****) ОВ L 174, 1.7.2011 г., стр. 1.“

Обяснение

Централните банки от ЕЦБ трябва да участват в решението за забавяне оповестяването на информация от системно значение, доколкото са засегнати финансови институции (виж изменение 17). Поради това в предложението РПЗ следва да се добави определение за „финансова институция“.

Изменение 16

Член 8, параграф 3, буква в) от предложението РПЗ

„в) изпращането на поръчки към тържище чрез алгоритмично търгуване, включително търгуване с висока честота на сделките, без намерение за извършване на покупко-продажба, а с цел:

„в) изпращането на поръчки към тържище чрез алгоритмично търгуване, включително търгуване с висока честота на сделките, ~~без намерение за извършване на покупко-продажба,~~ а с цел:

Текст, предложен от Комисията	Изменения, предложени от ЕЦБ ⁽¹⁾
— смущаване или отлагане функционирането на системата за търгуване на тържището,	— смущаване или отлагане функционирането на системата за търгуване на тържището,
— затрудняване на други лица при установяването на действителни поръчки в системата за търгуване на тържището, или	— затрудняване на други лица при установяването на действителни поръчки в системата за търгуване на тържището, или
— създаване на подвеждащо или измамно впечатление по отношение на предлагането или търсенето на финансови инструменти.“	— създаване на подвеждащо или измамно впечатление по отношение на предлагането или търсенето на финансови инструменти.“

Обяснение

Практиките за алгоритмична търговия могат да представляват значителен риск за обществения интерес и трябва да бъдат разглеждани като пазарна манипулация, ако са осъществени за една от злонатерените цели, определени по-горе, дори и ако е налице истинско намерение за търгуване. ЕЦБ предлага в тази връзка заличаване на текста за отсъствие на намерение за извършване на покупко-продажба.

Изменение 17

Член 12, параграф 5 от предложението РПЗ.

„5. Компетентен орган може да разреши на емитент на даден финансов инструмент да отложи публичното оповестяване на вътрешна информация, ако са спазени следните условия:	„5. Компетентен орган може да реши да разреши на, че емитент на даден финансов инструмент трябва да отложи публичното оповестяване на вътрешна информация, ако когато са спазени следните условия:
— информацията е от системно значение,	— информацията е от системно значение,
— в обществен интерес е да се отложи публикуването на информацията,	— в обществен интерес е да се отложи публикуването на информацията,
— може да се гарантира поверителността на тази информация.	— може да се гарантира поверителността на тази информация.
Това разрешение се изготвя в писмена форма. Компетентният орган гарантира, че отлагането е само за периода, необходим за защита на обществения интерес.	Това разрешение решение се изготвя в писмена форма. Компетентният орган гарантира, че отлагането е само за периода, необходим за защита на обществения интерес.
Компетентният орган поне веднъж седмично преценява дали забавянето продължава да е в разумните срокове и незабавно оттегля разрешението, ако някое от условията в букви а), б) или в) вече не е налице.“	Компетентният орган поне веднъж седмично преценява дали забавянето продължава да е в разумните срокове и незабавно оттегля разрешението своето решение , ако някое от условията в букви а), б) или в) вече не е налице.
	По отношение на финансови институции, емитиращи финансови инструменти, компетентният орган оценява изпълнението на условията в букви а), б) или в) в тясно сътрудничество със съответната централна банка от ЕЦБ, компетентния орган, осъществяващ надзор над емитента на финансови инструменти и, както е подходящо, националния макропруденциален орган.“

Обяснение

Забавянето на оповестяването поради системно значение на вътрешната информация е едновременно в интерес на емитента и в обществен интерес за поддържане на финансова стабилност. Следователно, компетентният орган

Текст, предложен от Комисията	Изменения, предложени от ЕЦБ ⁽¹⁾
<p><i>следва да задължи, вместо просто да даде право на емитента, да забави оповестяването. Това следва да бъде възможно или по искане на емитента, или като резултат от действие на компетентния орган по негова собствена инициатива. Нещо повече, ако емитентът е финансова институция, централната банка от ЕСЦБ, надзорният орган и макропруденциалният орган следва да имат право да поискат от компетентния орган да забави оповестяването на вътрешна информация и да участват в оценяването на условията за такова забавяне. Такова участие на централна банка от ЕСЦБ, на надзорен орган и, както е подходящо, на макропруденциален орган, ще позволи опасения за финансова стабилност да бъдат адекватно разгледани, по-специално, когато емитентът получава спешна помощ за осигуряване на ликвидност.</i></p>	
<p>⁽¹⁾ Удебеленият шрифт се отнася за нов текст, който ЕЦБ предлага да бъде добавен. Зачертаването в текста се отнася за текст, който ЕЦБ предлага да бъде заличен.</p> <p>⁽²⁾ Виж в тази връзка Препоръка ЕССР/2011/3 на ЕССР от 22 декември 2011 г. относно макропруденциалния мандат на националните органи, достъпна на уебсайта на ЕССР на: http://www.esrb.europa.eu</p>	