

**Mnenje Evropskega ekonomsko-socialnega odbora o predlogu direktive Evropskega parlamenta in Sveta o spremembi Direktive 2014/65/EU o trgih finančnih instrumentov glede nekaterih datumov**

**(COM(2016) 56 final – 2016/0033 (COD))**

**in**

**predlogu uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o spremembi Uredbe (EU) št. 600/2014 o trgih finančnih instrumentov, Uredbe (EU) št. 596/2014 o zlorabi trga in Uredbe (EU) št. 909/2014 o izboljšanju ureditve poravnave vrednostnih papirjev v Evropski uniji in o centralnih depotnih družbah glede nekaterih datumov**

**(COM(2016) 57 final – 2016/0034 (COD))**

(2016/C 303/12)

**Poročevalec: Daniel MAREELS**

Evropski parlament je 25. februarja 2016 sklenil, da v skladu s členom 304 Pogodbe o delovanju Evropske unije Evropski ekonomsko-socialni odbor zaprosi za mnenje o naslednjem dokumentu:

*Predlog direktive Evropskega parlamenta in Sveta o spremembi Direktive 2014/65/EU o trgih finančnih instrumentov glede nekaterih datumov*

(COM(2016) 56 final – 2016/0033 (COD))

Evropski parlament in Svet sta 25. februarja 2016 sklenila, da v skladu s členoma 114 in 304 Pogodbe o delovanju Evropske unije (PDEU) Evropski ekonomsko-socialni odbor zaprosita za mnenje o naslednjem dokumentu:

*Predlog uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o spremembi Uredbe (EU) št. 600/2014 o trgih finančnih instrumentov, Uredbe (EU) št. 596/2014 o zlorabi trga in Uredbe (EU) št. 909/2014 o izboljšanju ureditve poravnave vrednostnih papirjev v Evropski uniji in o centralnih depotnih družbah glede nekaterih datumov*

(COM(2016) 57 final – 2016/0034 (COD)).

Strokovna skupina za enotni trg, proizvodnjo in potrošnjo, zadolžena za pripravo dela Odbora na tem področju, je mnenje sprejela 10. maja 2016.

Evropski ekonomsko-socialni odbor je mnenje sprejel na 517. plenarnem zasedanju 25. in 26. maja 2016 (seja z dne 26. maja) s 132 glasovi za, 2 glasovoma proti in 1 vzdržanim glasom.

## **1. Sklepi in priporočila**

1.1 Glede na okoliščine, navedene v mnenju, EESO sprejema predloga Komisije, v skladu s katerima se začetek veljavnosti MiFID II v celoti prestavi za eno leto s 3. januarja 2017 na 3. januar 2018. Razlog za to naj bi bile številne resne tehnične (vključno z IT) težave in dejstvo, da delni odlog ni možen, saj bi povzročil številne druge probleme, med drugim v zvezi z jasnostjo postopka in pravno varnostjo, ter potencialno izkrivljanje trga in dodatne stroške in naložbe. Kljub vsemu poziva, naj se stori vse, da se začetek izvajanja MiFID II ne bi več prestavljal, in zagotovi, da pravila o zaščiti vlagateljev v praksi ne bodo ogrožena v tem obdobju. Dokler ne bodo začela veljati nova pravila, morajo pravila iz direktive MiFID I po potrebi ostati še naprej veljavna.

1.2 To priporočilo EESO je še toliko bolj umestno glede na to, da je že pozval <sup>(1)</sup> k določenim reformam finančnih trgov in njihovem čim prejšnjemu izvajanju na terenu. Tako se je zgodilo že leta 2014 pri oblikovanju MiFID II, ki je revidirana in izboljšana različica evropske direktive o trgih finančnih instrumentov <sup>(2)</sup> (MiFID I) iz leta 2007 in pri uvedbi MiFIR <sup>(3)</sup>. Skratka: z MiFID II naj bi se povečala učinkovitost in transparentnost evropskih finančnih trgov ter okreplila zaščita vlagateljev.

1.3 V mnenju o reviziji in okrepitvi MiFID je EESO predstavil naslednje stališče: „Glavni cilj direktive je povečati preglednost in učinkovitost trgovanja ter zmanjšati nestanovitnost na trgih, pa tudi okrepiti poštenost posrednikov in zaščito vlagateljev ter evropske trge odpreti učinkoviti konkurenci na področju ponudbe finančnih storitev. EESO podpira te cilje in meni, da je predlog v celoti pravilno usmerjen“ <sup>(4)</sup>. Ni sprejemljivo, da bi ta odlog na kakršenkoli način ogrozil te cilje ali izvajanje novih aktov.

## 2. Ozadje

2.1 Regulacija finančnih trgov je dobila nov pomen po uvedbi direktive MiFID I leta 2007, pri čemer je končni cilj spodbujanje poštenih in transparentnih trgov. Direktiva je prinesla predvsem izboljšave na področju konkurence in nadaljnega povezovanja evropskih finančnih trgov. Rezultat direktive MiFID I je bila liberalizacija trga za izvrševanje naročil. Konkurenca med platformami za trgovanje se je povečala in prišlo je do večje razdrobljenosti trga. Uvedena so bila tudi pravila za zaščito vlagateljev in celovitosti trga.

2.2 V odgovor na finančno krizo so se pojavile zahteve po večjem in strožjem nadzoru. Poleg tega so bile ugotovljene pomanjkljivosti pri zaščiti vlagateljev ter pri delovanju in transparentnosti finančnih trgov. Upoštevati je bilo treba tudi številne tehnične novosti na trgu, kot na primer visokofrekvenčno in algoritemsko trgovanje.

2.3 Zaradi tega se je obstoječi okvir nadomestil in okrepljen, kar je privedlo do sprejetja MiFID II leta 2014 in uvedbe povezane uredbe MiFIR. S tem se je nadomestila direktiva MiFID I. Namen MiFID II je povečati učinkovitost in transparentnost evropskih finančnih trgov ter zaščito vlagateljev.

2.4 MiFID II zajema več finančnih instrumentov in zagotavlja, da trgovanje poteka na reguliranih platformah. Izboljšuje transparentnost finančnih trgov in pregled nad njimi ter pogoje za konkurenco pri trgovanju s finančnimi instrumenti in njihovem kliringu. Revidirana pravila MiFID izboljšujejo tudi zaščito vlagateljev z uvedbo trdnih organizacijskih zahtev in zahtev glede poslovanja.

2.5 Pri pripravi besedil leta 2014 je bilo predvideno, da se prenos v nacionalno zakonodajo <sup>(5)</sup> izvede do 3. julija 2016 in da se za začetek veljavnosti določi 3. januar 2017.

2.6 Cilj sedanjega predloga je prestaviti začetek veljavnosti MiFID II za eno leto, s 3. januarja 2017 na 3. januar 2018.

2.7 To je predvsem povezano s tehničnimi težavami pri izvajanju instrumenta, s katerimi se srečujejo Evropski organ za vrednostne papirje in trge (ESMA <sup>(6)</sup>), pristojni nacionalni organi in vpletene strani. Razlog teh je dejstvo, da je MiFID II skrajno zapleten in zahteva veliko izvedbenih ukrepov, vključno s tistimi, ki se nanašajo na obveznost poročanja. Strukture za to je treba skoraj v celoti na novo ustvariti, za kar je potrebnega več časa, kot je bilo prvotno predvideno.

<sup>(1)</sup> UL C 143, 22.5.2012, str. 42.

<sup>(2)</sup> Direktiva o trgih finančnih instrumentov.

<sup>(3)</sup> Uredba o trgih finančnih instrumentov.

<sup>(4)</sup> UL C 191, 29.6.2012, str. 80.

<sup>(5)</sup> Zlasti v primeru direktive MiFID II, kajti MiFIR je uredba.

<sup>(6)</sup> ESMA: European Security and Markets Authority.

### 3. Ugotovitve

3.1 Ob sprejetju MiFID II je bilo predvideno, da se prenos v nacionalno zakonodajo izvede do 3. julija 2016 in da začne veljati 3. januarja 2017.

3.2 MiFID II med drugim določa obsežen sistem zbiranja podatkov, da bi se dosegli zadani cilji. Za učinkovito in usklajeno zbiranje podatkov je treba razviti novo infrastrukturo za zbiranje podatkov. Zato mora ESMA skupaj s pristojnimi nacionalnimi organi vzpostaviti sistem referenčnih podatkov o finančnih instrumentih (FIRDS), ki bo zajemal vse finančne instrumente, ki so vključeni v povečani obseg MiFID II. Pri tem bo FIRDS moral zagotoviti prenos podatkov med ESMA, pristojnimi nacionalnimi organi in približno 300 mesti trgovanja znotraj Evropske unije. Na podlagi podatkov, ki so na voljo, bo treba veliko večino novih informacijskih sistemov, na katerih bo temeljil FIRDS, zasnovati na novo na podlagi novih parametrov <sup>(7)</sup>.

3.3 Komisija trdi, da je bil zaradi kompleksnosti novega okvira in potrebe po izredno velikem številu delegiranih in izvedbenih aktov datum začetka uporabe MiFIR določen 30 mesecev po datumu začetka veljavnosti. Kljub neobičajno dolgemu roku zainteresirane strani, npr. platforme za trgovanje, pristojni nacionalni organi in ESMA trdijo, da ne morejo zagotoviti, da bi bila potrebna infrastruktura za zbiranje podatkov vzpostavljena in operativna do 3. januarja 2017. ESMA je konec leta 2015 obvestila Komisijo, da se zamudi pri tehničnem izvajanju MiFID II ne bo mogoče izogniti, kot razloge pa je navedla obseg in kompleksnost – vsaj v nekaterih primerih – podatkov, ki jih bo treba zbirati in obdelovati, da bi se lahko začel uporabljati novi okvir <sup>(8)</sup>, kakor tudi pomanjkanje infrastrukture za zbiranje podatkov, ki vpliva na celotno področje uporabe MiFID II <sup>(9)</sup>.

3.4 Komisija je to sprejela in zato preučila možnosti delnega in celotnega odloga MiFID II. Za Komisijo delni odlog ni možen, saj bi nedvomno povzročil številne druge probleme. Med drugim bi prišlo do zmede, ločevanja med takoj izvršljivimi pravili in drugimi pravili ter uvedbe prehodnih pravil, ki bi lahko povzročila nove probleme in povzročila nadaljnji odlog. Poleg tega bi bilo treba upoštevati tudi stroškovno učinkovitost.

3.5 Po mnenju Komisije glede na trenutne tehnične (in IT) težave, ki naj bi obstajale, in glede na to, da bi bil delni začetek veljavnosti težko izvedljiv in da je treba storiti vse, da bi preprečili nadaljnji odlog (česar v primeru delnega začetka veljavnosti ni mogoče izključiti), naj bi bil predlog, da se izvajanje MiFID II v celoti preloži za eno leto, najbolj razumna in sprejemljiva možnost.

3.6 EESO obžaluje, da se Komisija ni odzvala takoj, ko je leta 2015 prejela prve informacije o zamudah pri tehnični uporabi direktive MiFID II, in da ni sprejela pobud za njihovo odpravo ali za kakšno drugačno rešitev težav, s katerimi bi izboljšala pogoje delovanja finančnih trgov in okrepila zaščito vlagateljev.

3.7 Čprav priznava, da je v sedanjih okoliščinah odlog najmanjše zlo, EESO meni, da bi ga morali dopustiti le enkrat in narediti vse, da se izognemo dodatnim zamudam pri uporabi MiFID II. Poleg tega je treba zagotoviti, da pravila MiFID II v zvezi z zaščito vlagateljev, na katere trenutne težave ne vplivajo, do 3. januarja 2018, ko se novi sistem začne izvajati, ne bodo v praksi ogrožena. Dokler ne bodo začela veljati nova pravila, morajo pravila iz direktive MiFID I po potrebi ostati še naprej veljavna.

V Bruslju, 26. maja 2016

*Predsednik*  
*Evropskega ekonomsko-socialnega odbora*  
Georges DASSIS

<sup>(7)</sup> COM(2016) 56 final – 2016/0033(COD), uvodna izjava 4.

<sup>(8)</sup> COM(2016) 57 final – 2016/0034(COD), uvodna izjava 5.

<sup>(9)</sup> COM(2016) 57 final – 2016/0034(COD), uvodna izjava 6.