



Bruselj, 10.2.2016
COM(2016) 56 final

2016/0033 (COD)

Predlog

DIREKTIVA EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA

o spremembi Direktive 2014/65/EU o trgih finančnih instrumentov glede nekaterih datumov

(Besedilo velja za EGP)

OBRAZLOŽITVENI MEMORANDUM

1. OZADJE PREDLOGA

1.1. Razlogi za predlog

Direktiva 2014/65/EU („MiFID“) in Uredba (EU) št. 600/2014 („MiFIR“) sta bili sprejeti hkrati zaradi finančne krize. MiFID in MiFIR (v nadaljnjem besedilu skupaj imenovani „MiFID II“) zajemata trge vrednostnih papirjev, posrednike za naložbe in mesta trgovanja. Novi okvir krepi in nadomešča sedanji okvir MiFID.

MiFID II povečuje število finančnih instrumentov, zajetih v pravilih trgovanja, in zagotavlja, da trgovanje poteka na reguliranih platformah. Uvaja pravila o visokofrekvenčnem trgovanju. Izboljšuje preglednost finančnih trgov in nadzora nad njimi, vključno s trgi izvedenih finančnih instrumentov, ter obravnava vprašanje nestanovitnosti cen izvedenih finančnih instrumentov na blago. Novi okvir izboljšuje pogoje za konkurenco pri trgovanju s finančnimi instrumenti in njihovem kliringu. Revidirana pravila iz MiFID na podlagi že obstoječih pravil izboljšujejo tudi zaščito vlagateljev z uvedbo trdnih organizacijskih zahtev in zahtev glede poslovanja. Sveženj MiFID II je sestavljen iz direktive in uredbe. Države članice morajo MiFID II v nacionalno zakonodajo prenesti do 3. julija 2016. MiFID in MiFIR se bosta predvidoma začeli uporabljati 3. januarja 2017.

Namen osnutka predloga je preložiti datum začetka uporabe obeh instrumentov, ki sta zajeta v svežnju MiFID II, ker se Evropski organ za vrednostne papirje in trge (ESMA), pristojni nacionalni organi in deležniki srečujejo s težavami pri tehničnem izvajanju. Te težave so tako obsežne, da osnovna podatkovna infrastruktura ne bo vzpostavljena pravočasno, tj. do 3. januarja 2017.

Med zakonodajnim postopkom sta bili ugotovljeni zelo visoka raven kompleksnosti svežnja MiFID II in potreba po znatnem številu izvedbenih ukrepov. Zato je bilo za obdobje med datumom sprejetja in začetka uporabe predvidenih 30 mesecev, namesto običajnih 18 do 24 mesecev.

Ne glede na nenavadno dolgo obdobje je ESMA Komisiji pojasnila, da so težave pri tehničnem izvajanju tako obsežne, da osnovna podatkovna infrastruktura ne bo vzpostavljena pravočasno, tj. do 3. januarja 2017. Če bi datum začetka uporabe ostal nespremenjen, bo to v praksi pomenilo, da 3. januarja 2017 ne pristojni organi ne udeleženci na trgu ne bi mogli uporabljati novih pravil. To bi privedlo do pravne negotovosti in morebitnih motenj na trgu.

Zaradi teh izjemnih okoliščin in svojevrstnih težav pri tehničnem izvajanju, s katerimi se v tem posebnem primeru srečujejo ESMA in pristojni organi, Komisija meni, da je potrebno preložiti datum začetka uporabe za oba instrumenta, ki sta zajeta v MiFID II. Ta preložitev datuma mora biti strogo omejena na tisto, kar je potrebno, da se delo v zvezi s tehničnim izvajanjem zaključí.

1.2 Izziv, povezan z zbiranjem podatkov

ESMA je Komisijo obvestila, da s 3. januarjem 2017 pristojni nacionalni organi in ona sama ne bodo mogli začeti uporabljati MiFID II. Namreč pri zbiranju podatkov, ki so potrebni za izvajanje pravil iz MiFID II, so prisotni precejšnji izzivi. Za zagotovitev pravne varnosti in preprečitev morebitnih motenj na trgu je zato potrebno nujno ukrepanje, da se prilagodi datum začetka uporabe za MiFID II. Razlogi za nujnost so povezani s potrebo po vzpostavitvi novih in obsežnih omrežij za zbiranje elektronskih podatkov med mesti trgovanja, nacionalnimi regulatorji in ESMA.

Novi okvir od mest trgovanja in sistematičnih internalizatorjev zahteva, da pristojnim organom zagotovijo referenčne podatke o finančnih instrumentih, ki enotno opisujejo značilnosti vsakega finančnega instrumenta, ki spada na področje uporabe MiFID II. Dodatni podatki se uporabljajo tudi za druge namene, zlasti za izračun različnih pragov za likvidnost in preglednost, ki se uporabljajo za trgovanje na mestu trgovanja z vsemi finančnimi instrumenti, zajetimi v MiFID, ter za poročanje o pozicijah za izvedene finančne instrumente na blago.

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 (v nadaljnjem besedilu: FIRDS). FIRDS bo moral zajeti celoten nabor finančnih instrumentov, ki so vključeni v razširjeno področje uporabe MiFID II. Pri tem bo FIRDS moral zagotoviti prenos podatkov med ESMA, pristojnimi nacionalnimi organi in približno 300 mesti trgovanja po celi Evropski uniji. Veliko večino novih informacijskih sistemov, na katerih bo temeljil FIRDS, bo treba graditi od temeljev in na podlagi novih parametrov.

Komisija priznava, da zaradi obsega in kompleksnosti zbiranja in obdelave podatkov niti deležniki, npr. platforme za trgovanje, niti pristojni nacionalni organi ali ESMA ne morejo zagotoviti, da bo potrebna infrastruktura za zbiranje podatkov vzpostavljena in delujoča do 3. januarja 2017, kar bi omogočilo, da bi se MiFID II lahko začela uporabljati, zlasti za poročanje o poslih, izračune za namene preglednosti in poročanje o pozicijah za izvedene finančne instrumente na blago. Zato je ESMA 2. oktobra 2015 obvestila Komisijo, da se zamudi pri tehničnem izvajanju MiFID II ni mogoče izogniti.

1.3. Področje uporabe predloga

Odsotnost podatkov vpliva na številna področja MiFID II. Glede regulacije trga je jasno, da brez osnovnih referenčnih podatkov (identifikator instrumenta) in dodatnih podatkovnih infrastruktur za izračune za namene preglednosti, in poročanje o pozicijah večine tržnih pravil ne bo mogoče uporabiti. Zlasti:

- Poročanje o poslih: brez referenčnih podatkov bo težko določiti, kateri instrumenti spadajo na področje uporabe. Poleg tega potrebna infrastruktura, s katero bi udeleženci na trgu poročali svojim pristojnim organom, ne bo na voljo.
- Okvir preglednosti: pravil o preglednosti trgovanja za vse finančne instrumente (lastniške in nelastniške) ni mogoče vzpostaviti in uporabljati. Prav tako ni mogoče določiti izračunov in pragov za oceno likvidnosti, opustitve, odlog objave ter, na področju lastniških instrumentov, dvojnega največjega obsega (ki omejuje prikrito trgovanje).
- Izvedeni finančni instrumenti na blago: brez poročanja o pozicijah za izvedene finančne instrumente na blago bo zelo težko uveljavljati omejitve pozicij za take pogodbe na izvedene finančne instrumente na blago. Če se ne bo poročalo o pozicijah za izvedene finančne instrumente na blago, bodo možnosti za učinkovito odkrivanje kršitev glede omejitev pozicij omejene.
- Mikrostrukturalna regulacija: številne zahteve glede algoritemskega trgovanja / visokofrekvenčnega trgovanja so že po naravi odvisne od podatkov. Zlasti ključne določbe o režimu za korak kotacije in obveznosti glede sistema in obveznosti za vzdrževanje trga so prav tako odvisne od obstoja likvidnega trga, kot je opredeljen v okviru preglednosti.

Pomanjkanje podatkov ne bo neposredno vplivalo na pravila o zaščiti vlagateljev, pravila poslovanja in nekatere s tem povezane organizacijske zahteve v skladu z direktivo o trgih finančnih instrumentov II. Pomembna izjema so pravila o *najboljši izvršitvi*, kadar se obseg razkritja določi glede na obstoj likvidnega trga in drugih pojmov v zvezi s preglednostjo. Za druga pravila o zaščiti vlagateljev, poleg vprašanj v zvezi z opredelitvijo finančnih instrumentov ali področja uporabe zakonodaje, povezave med podatki običajno ne obstajajo, saj se ta pravila nanašajo neposredno na distribucijo in ne na trgovanje. Zato se kot druga možnost priznava, da bi se preložil datum začetka uporabe samo za dele zakonodaje, ki se neposredno nanašajo na zbiranje podatkov.

Vendar se po temeljiti analizi te možnosti zdi, da bi bilo bolje preložiti cel sveženj naenkrat in ne postopoma, vključno s pravili o zaščiti vlagateljev, s čimer bi se izognili:

- zmedi in nepotrebnim stroškom, ki bi jih deležniki imeli s postopnim izvajanjem. S hkratnim oblikovanjem različnih infrastruktur – v nasprotju z oblikovanjem po fazah – bi bil ta proces bolj stroškovno učinkovit. S tem bi se na primer izognili situacijam, v katerih bi morala investicijska podjetja, ki izvršujejo naročila, določiti organizacijske zahteve/pravila poslovanja po fazah, kar bi bilo zanje zapleteno in drago ter bi pomenilo visoke stroške;
- potrebi po razmejevanju med področji, ki se lahko izvajajo takoj in tistimi, ki se ne morejo, in posledično povzročitvi nenamernih posledic, ki niso bile predvidene ali zadostno upoštewane; in
- potrebi po prehodnih pravilih, ki bi sprožila nova vprašanja in zaradi katerih bi se viri ESMA, pristojnih nacionalnih organov in deležnikov preusmerila stran od oblikovanja trajnega okvira.

Na podlagi zgornjih premislekov je potrebno in upravičeno, da se preloži datum začetka uporabe za celoten sklop pravil iz direktive o trgih finančnih instrumentov II.

1.4. Dolžina podaljšanega obdobja

Enoletno podaljšanje bi moralo biti zadostno in razumno dolgo obdobje, v katerem bi ESMA, pristojni nacionalni organi in subjekti lahko vzpostavili infrastrukturo za zbiranje podatkov, poročanje in izračune pragov za namene preglednosti. Izvajanje poteka v petih korakih: (1) zahteve za opravljanje dejavnosti (in sicer potrebni regulativni tehnični standardi/ izvedbeni tehnični standardi), (2) specifikacije, (3) razvijanje, (4) testiranje in (5) uporaba. ESMA ocenjuje, da bo te korake v zvezi referenčnimi podatki, izračuni za namene preglednosti in sistemi za poročanje o pozicijah izvedla do januarja 2018. Pri tem se predpostavlja, da bo do sredine leta 2016 zagotovljena zadostna pravna jasnost za končne zahteve v skladu z ustreznimi regulativnimi tehničnimi standardi. Zato na podlagi tega osnutek predloga za eno leto preloži datum začetka uporabe za celoten okvir, in sicer na 3. januar 2018.

Preložitev datuma začetka uporabe ukrepov držav članic o prenosu Direktive 2014/65/EU v nacionalno zakonodajo ne bi smela vplivati na sprejetje delegiranih aktov in tehničnih standardov v skladu z Direktivo 2014/65/EU. Komisija bi morala te ukrepe sprejeti v skladu s predvidenim postopkom, da industriji omogoči vzpostavitev in prilagoditev notranjih sistemov in s tem zagotovitev skladnosti z novimi zahtevami na dan začetka uporabe Direktive 2014/65/EU.

2. PRAVNA PODLAGA, SUBSIDIARNOST IN SORAZMERNOST

• Pravna podlaga

Predlog temelji na členu 53(1) PDEU. Dopolnjuje predlagano uredbo, ki prelaga datum začetka uporabe MiFIR.

• Subsidiarnost

V skladu z načelom subsidiarnosti se lahko ukrep EU uporabi le, če pričakovanih ciljev ne morejo doseči države članice same. Ukrepanje EU je potrebno za izboljšanje pravnega delovanja notranjega trga in preprečevanje izkrivljanja konkurence na področju trgov vrednostnih papirjev. V zvezi s tem se zakonodaja, ki se spreminja, sprejme ob doslednem upoštevanju načela subsidiarnosti, vsaka sprememba v zvezi z njo pa mora biti narejena na podlagi predloga Komisije.

• Sorazmernost

Ta ukrep EU je potreben, da se doseže cilj pravilne implementacije infrastrukture za zbiranje podatkov, kakor je določena v MiFID II. Predlagani obseg in dolžina preložitve sta potrebna, da se vsem vključenim stranem omogoči učinkovito in pravilno načrtovanje ter izvajanje. Ta predlog bo zato zagotovil, da se lahko doseže prvotni namen direktive o trgih finančnih instrumentov II, ki je popolno delujoči notranji trg za storitve vrednostnih papirjev z visoko stopnjo preglednosti trga in zaščite vlagateljev.

3. REZULTATI NAKNADNIH OCEN, POSVETOVANJ Z ZAINTERESIRANIMI STRANMI IN OCEN UČINKA

Temu predlogu ni priložena ločena ocena učinka, saj je bila ocena učinka za direktivo o trgih finančnih instrumentov II že opravljena. Ta predlog vsebinsko ne spreminja MiFID II ter investicijskim podjetjem in mestom trgovanja ali kateremu koli drugemu subjektu iz MiFID II ne nalaga novih obveznosti. Njegov namen je zagotoviti, in sicer izjemoma in zlasti zaradi kompleksnosti svežnja in potrebnih orodij za zbiranje podatkov, preložitve datuma začetka uporabe MiFID II za eno leto, da se zagotovi pravna varnost in razvijejo potrebne infrastrukture za zbiranje podatkov za zagotovitev učinkovite uporabe in uveljavitve novih pravil s strani ESMA in pristojnih nacionalnih organov.

4. PRORAČUNSKE POSLEDICE

Ta predlog ne vpliva na proračun Komisije.

Predlog

DIREKTIVA EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA

o spremembi Direktive 2014/65/EU o trgih finančnih instrumentov glede nekaterih datumov

(Besedilo velja za EGP)

EVROPSKI PARLAMENT IN SVET EVROPSKE UNIJE STA –

ob upoštevanju Pogodbe o delovanju Evropske unije, in zlasti člena 53(1) Pogodbe,

ob upoštevanju predloga Evropske komisije,

po posredovanju osnutka zakonodajnega akta nacionalnim parlamentom,

ob upoštevanju mnenja Evropske centralne banke¹,

ob upoštevanju mnenja Evropskega ekonomsko-socialnega odbora²,

v skladu z rednim zakonodajnim postopkom,

ob upoštevanju naslednjega:

- (1) Uredba (EU) št. 600/2014 Evropskega parlamenta in Sveta³ ter Direktiva 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta⁴ sta glavna akta finančne zakonodaje v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, posredniki za naložbe in mesti trgovanja, ki sta bila sprejeta zaradi finančne krize. Novi okvir krepí in nadomešča Direktivo 2004/39/ES Evropskega parlamenta in Sveta⁵.
- (2) Uredba (EU) št. 600/2014 in Direktiva 2014/65/EU določata zahteve v zvezi z dovoljenji za investicijska podjetja in njihovimi dejavnostmi, reguliranimi trgi in izvajalci storitev sporočanja podatkov. Direktiva o trgih finančnih instrumentov II usklajuje režim omejitev pozicij za izvedene finančne instrumente na blago, da se izboljša preglednost, podpre pravilno oblikovanje cen in prepreči zloraba trga. Prav tako uvaja pravila o visokofrekvenčnem trgovanju in z usklajevanjem upravnih sankcij izboljšuje nadzor nad finančnimi trgi. Novi okvir na podlagi že obstoječih pravil izboljšuje tudi zaščito vlagateljev z uvedbo trdnih organizacijskih zahtev in zahtev glede poslovanja. Države članice morajo Direktivo 2014/65/EU v nacionalno zakonodajo prenesti do 3. julija 2016.

¹ UL C, , str. .

² UL C, , str. .

³ Direktiva 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov ter spremembi Direktive 2002/92/ES in Direktive 2011/61/EU (UL L 173, 12.6.2014, str. 349).

⁴ Uredba (EU) št. 600/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov in spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012 (UL L 173, 12.6.2014, str. 84).

⁵ Direktiva 2004/39/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 21. aprila 2004 o trgih finančnih instrumentov in o spremembah direktiv Sveta 85/611/EGS, 93/6/EGS in Direktive 2000/12/ES Evropskega parlamenta in Sveta ter o razveljavitvi Direktive Sveta 93/22/EGS (UL L 145, 30.4.2004, str. 1).

- (3) Novi okvir, uveden z Uredbo (EU) št. 600/2014 in Direktivo 2014/65/EU, od mest trgovanja in sistematičnih internalizatorjev zahteva, da pristojnim organom zagotovijo referenčne podatke o finančnih instrumentih, ki enotno opisujejo značilnosti vsakega finančnega instrumenta, ki spada na področje uporabe navedene direktive. Ti podatki se uporabljajo tudi za druge namene, in sicer za izračun za namene preglednosti in pragov likvidnosti ter za poročanje o pozicijah za izvedene finančne instrumente na blago.
- (4) Za učinkovito in usklajeno zbiranje podatkov se razvija nova infrastruktura za zbiranje podatkov. Zato mora Evropski organ za vrednostne papirje in trge (ESMA), skupaj s pristojnimi nacionalnimi organi, vzpostaviti sistem referenčnih podatkov o finančnih instrumentih (FIRDS). Ta bo zajel širok nabor finančnih instrumentov s področja uporabe Uredbe (EU) št. 600/2014 in povezal prenos podatkov med ESMA, pristojnimi nacionalnimi organi in mesti trgovanja po celi Evropski uniji. Velika večina novih informacijskih sistemov, na katerih bo temeljil FIRDS, bo zgrajena od temeljev in na podlagi novih parametrov.
- (5) V skladu s členom 93 Direktive 2014/65/EU morajo države članice začeti izvajati ukrepe za prenos navedene direktive v nacionalno zakonodajo od 3. januarja 2017. Vendar zaradi obsega in kompleksnosti zbiranja in obdelave podatkov deležniki, npr. platforme za trgovanje, ESMA in pristojni nacionalni organi ne morejo zagotoviti, da bo potrebna infrastruktura za zbiranje podatkov vzpostavljena in delujoča do navedenega datuma, kar bi omogočilo, da bi se novi okvir lahko začel uporabljati, zlasti za poročanje o poslih, izračune za namene preglednosti in poročanje o pozicijah za izvedene finančne instrumente na blago.
- (6) Odsotnost infrastruktur za zbiranje podatkov vpliva na celotno področje uporabe Uredbe (EU) št. 600/2014 in Direktive 2014/65/EU. Brez podatkov ne bo mogoče natančno razlikovati med finančnimi instrumenti, ki spadajo na področje uporabe novega okvira. Poleg tega ne bo mogoče prilagoditi pravil o preglednosti pred trgovanjem in po njem, da bi se določilo, kateri instrumenti so likvidni in kdaj se lahko odobri opustitev ali odlog objave.
- (7) Ker mesta trgovanja in investicijska podjetja ne bodo imela podatkov, pristojnim organom ne bodo mogla poročati o opravljenih poslih. Brez poročanja o pozicijah za izvedene finančne instrumente na blago bo težko uveljavljati omejitve pozicij za take pogodbe. Če se ne bo poročalo o pozicijah za izvedene finančne instrumente na blago, bodo možnosti za učinkovito odkrivanje kršitev glede omejitev pozicij omejene. Številne zahteve v zvezi z algoritemskim trgovanjem so tudi odvisne od podatkov.
- (8) Brez infrastrukture za zbiranje podatkov bo tudi za investicijska podjetja težje uporabljati pravila o najboljši izvršitvi. Mesta trgovanja in sistematični internalizatorji ne bodo mogli objaviti podatkov v zvezi s kakovostjo opravljanja poslov na teh mestih. Investicijska podjetja ne bodo imela na voljo pomembnih podatkov o izvrševanju, ki bi jim omogočili določitev najboljšega načina za izvrševanje naročil strank.
- (9) Za zagotovitev pravne varnosti in preprečitev morebitnih motenj na trgu je potrebno in upravičeno, da se sprejme nujni ukrep za preložitev datuma začetka uporabe celotnega okvira, vključno z vsemi delegiranimi in izvedbenimi akti.
- (10) Implementacija infrastrukture za zbiranje podatkov zajema pet korakov: zahteve za opravljanje dejavnosti, specifikacije, razvijanje, testiranje in uporaba. ESMA ocenjuje, da bi morali biti navedeni koraki zaključeni do januarja 2018, pod pogojem, da se

pravna varnost o končnih zahtevah v skladu z ustreznimi regulativnimi tehničnimi standardi zagotovi najpozneje do srede leta 2016.

- (11) Glede na izjemne okoliščine in da se ESMA, pristojnim nacionalnim organom in deležnikom omogoči dokončanje operativne implementacije, je ustrezno preložiti datum, s katerim morajo države članice začeti uporabljati ukrepe za prenos Direktive 2014/65/EU v nacionalno zakonodajo, in datum, s katerim začne veljati razveljavitev Direktive 2004/39/ES, za 12 mesecev na 3. januar 2018. Poročila in preglede je treba ustrezno preložiti.
- (12) Direktivo 2014/65/EU je zato treba ustrezno spremeniti –

SPREJELA NASLEDNJO DIREKTIVO:

Člen 1

Direktiva 2014/65/EU se spremeni:

- (1) Člen 90 se spremeni:
- (a) v prvem odstavku se „3. marcem 2019“ nadomesti s „3. marcem 2020“;
 - (b) v drugem odstavku se spremeni:
 - (i) „3. septembra 2018“ se nadomesti s „3. septembra 2019“;
 - (ii) „3. septembra 2020“ se nadomesti s „3. septembra 2021“;
 - (c) v četrtem odstavku se „1. januarja 2018“ nadomesti s „1. januarja 2019“.
- (2) V drugem pododstavku člena 93(1) se „3. januarja 2017“ nadomesti s „3. januarja 2018“ in „3. septembra 2018“ se nadomesti s „3. septembra 2019“.
- (3) V členu 94 se „3. januarja 2017“ nadomesti s „3. januarja 2018“.
- (4) V členu 95(1) se „3. julija 2020“ nadomesti s „3. januarja 2021“ in „3. januarja 2017“ se nadomesti s „3. januarja 2018“.

Člen 2

Ta direktiva začne veljati dvajseti dan po objavi v *Uradnem listu Evropske unije*.

V Bruslju,

Za Evropski parlament
Predsednik

Za Svet
Predsednik