



COMISIA
EUROPEANĂ

Bruxelles, 10.2.2016
COM(2016) 56 final

2016/0033 (COD)

Propunere de

DIRECTIVĂ A PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI A CONSILIULUI

**de modificare a Directivei 2014/65/UE privind piețele instrumentelor financiare în ceea
ce privește anumite date**

(Text cu relevanță pentru SEE)

EXPUNERE DE MOTIVE

1. CONTEXTUL PROPUNERII

1.1. Motivele propunerii

Directiva 2014/65/UE (denumită în continuare „MiFID”), alături de Regulamentul (UE) nr. 600/2014 (denumit în continuare „MiFIR”), a fost adoptată în urma crizei financiare. MiFID și MiFIR, denumite în continuare împreună „MiFID II”, se referă la piețele de valori mobiliare, la intermediarii de investiții și la locurile de tranzacționare. Noul cadru consolidează și înlocuiește actualul cadru MiFID.

MiFID II extinde numărul instrumentelor financiare care intră sub incidența normelor de tranzacționare și asigură faptul că tranzacționarea se desfășoară pe platforme reglementate. Acesta introduce norme privind tranzacționarea de mare frecvență. MiFID II îmbunătățește transparența și supravegherea piețelor financiare, inclusiv a piețelor de instrumente financiare derivate, și abordează chestiunea volatilității prețurilor instrumentelor financiare derivate pe mărfuri. Noul cadru îmbunătățește condițiile de concurență în domeniul tranzacționării și al compensării instrumentelor financiare. Bazându-se pe normele aflate deja în vigoare, normele MiFID revizuite consolidează, de asemenea, protecția investitorilor prin introducerea unor cerințe solide de ordin organizațional și în materie de conduită profesională. Pachetul MiFID II este format dintr-o directivă și un regulament. Statele membre trebuie să transpună directiva până la data de 3 iulie 2016. Atât MiFID, cât și MiFIR urmează să se aplice de la data de 3 ianuarie 2017.

Scopul proiectului de propunere este de a amâna data de intrare în aplicare a ambelor instrumente care sunt incluse în pachetul MiFID II ca urmare a dificultăților pe care Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe (denumită în continuare „ESMA”), autoritățile naționale competente (denumite în continuare „ANC-uri”) și părțile interesate le-au întâmpinat în ceea ce privește implementarea tehnică. Aceste dificultăți sunt de o asemenea amploare încât infrastructurile de date esențiale nu vor fi instituite la timp pentru data de 3 ianuarie 2017.

Pe parcursul procesului legislativ, nivelul foarte ridicat de complexitate al pachetului MiFID II și necesitatea unui număr semnificativ de măsuri de punere în aplicare au fost recunoscute. În acest scop, s-a prevăzut o perioadă de 30 de luni între adoptare și intrarea în aplicare, în locul termenului obișnuit de 18-24 de luni.

În pofida acestei perioade neobișnuit de lungi, ESMA a arătat în mod clar Comisiei că dificultățile legate de implementarea tehnică sunt de o asemenea amploare încât infrastructurile de date esențiale nu vor fi instituite la timp pentru data de 3 ianuarie 2017. Dacă data de intrare în aplicare rămâne neschimbată, în practică aceasta ar însemna că nici autoritățile competente, nici participanții la piață nu ar fi în măsură să aplice noile norme la data de 3 ianuarie 2017. Acest lucru ar conduce la insecuritate juridică și la o potențială perturbare a pieței.

Având în vedere aceste circumstanțe excepționale și dificultățile speciale pe care ESMA și autoritățile competente le-au întâmpinat în prezentul caz specific în ceea ce privește implementarea tehnică, Comisia consideră că este necesar să se amâne data de intrare în aplicare a ambelor instrumente care sunt incluse în MiFID II. Amânarea respectivă se limitează în mod strict la ceea ce este necesar astfel încât activitatea de implementare tehnică să poată fi finalizată.

1.2 Dificultățile în materie de date

ESMA a informat Comisia că nici ea, nici ANC-urile nu vor fi în măsură să aplice MiFID II de la data de 3 ianuarie 2017. Acest fapt este rezultatul unor dificultăți importante întâmpinate în colectarea datelor care sunt necesare pentru funcționarea normelor MiFID II. În vederea asigurării securității juridice și a evitării unei potențiale perturbări a pieței, este necesar, prin urmare, să se acționeze de urgență pentru a ajusta data de intrare în aplicare a MiFID II. Motivele urgenței sunt legate de necesitatea de a institui noi și vaste rețele de colectare a datelor electronice între locurile de tranzacționare, autoritățile naționale de reglementare și ESMA.

Conform noului cadru, locurile de tranzacționare și operatorii independenți au obligația de a furniza autorităților competente date de referință care descriu în mod uniform caracteristicile fiecărui instrument financiar care intră în domeniul de aplicare al MiFID II. Date suplimentare sunt, de asemenea, necesare în alte scopuri, în special pentru calcularea diverselor praguri în materie de lichiditate și transparență utilizate în cadrul tranzacționării în locurile de tranzacționare a tuturor instrumentelor financiare care intră sub incidența MiFID, precum și pentru raportarea pozițiilor instrumentelor financiare derivate pe mărfuri.

În vederea colectării datelor într-un mod eficient și armonizat, trebuie să se dezvolte o nouă infrastructură de colectare a datelor. În acest scop, ESMA, împreună cu autoritățile naționale competente, trebuie să instituie un sistem de date de referință privind instrumentele financiare (denumit în continuare „FIRDS”). FIRDS va trebui să acopere toată gama de instrumente financiare care sunt incluse în domeniul de aplicare extins al MiFID II. În îndeplinirea acestei sarcini, FIRDS va trebui să stabilească conexiuni ale fluxurilor de date între ESMA, ANC-uri și aproximativ 300 de locuri de tranzacționare din întreaga Uniune Europeană. Marea majoritate a noilor sisteme informatice care stau la baza FIRDS vor trebui să fie dezvoltate de la zero, pe baza unor parametri noi.

Comisia recunoaște faptul că, având în vedere volumul și complexitatea datelor care trebuie colectate și prelucrate pentru ca MiFID II să devină operațional, în special în ceea ce privește raportarea tranzacțiilor, calculele în materie de transparență și raportarea pozițiilor în instrumentele financiare derivate pe mărfuri, nici părțile interesate, cum ar fi platformele de tranzacționare, nici ANC-urile și nici ESMA nu sunt în măsură să asigure că infrastructurile de colectare a datelor necesare ar fi instituite și ar fi operaționale până la data de 3 ianuarie 2017. Prin urmare, la data de 2 octombrie 2015, ESMA a informat Comisia cu privire la faptul că o întârziere în implementarea tehnică a MiFID II era inevitabilă.

1.3. Domeniul de aplicare al propunerii

Lipsa datelor afectează numeroase domenii ale MiFID II. În ceea ce privește reglementarea pieței, este clar că în lipsa datelor de referință (identificatorul instrumentului) și a infrastructurilor de date suplimentare pentru calculele în materie de transparență și raportarea pozițiilor, majoritatea normelor pieței nu vor putea fi aplicate. În special:

- raportarea tranzacțiilor: fără date de referință, va fi dificil să se stabilească instrumentele care intră în domeniul de aplicare. În plus, nu va fi disponibilă infrastructura de care participanții la piață au nevoie în vederea raportării către autoritățile lor competente;
- cadrul în materie de transparență: normele privind transparența tranzacționării pentru toate instrumentele financiare (atât cele de capitaluri proprii, cât și altele decât cele de capitaluri proprii) nu pot fi stabilite și aplicate. În plus, calculele și pragurile pentru evaluarea lichidității, derogările, publicarea decalată și, în domeniul

capitalurilor proprii, dubla plafonare a volumului (care limitează tranzacționarea anonimă) nu pot fi stabilite;

- instrumentele financiare derivate pe mărfuri: în lipsa raportării pozițiilor pentru instrumentele financiare derivate pe mărfuri va fi foarte dificil să se aplice limite de poziție pentru astfel de contracte derivate pe mărfuri. În lipsa raportării pozițiilor, capacitatea de a detecta în mod eficace încălcările limitelor de poziție este limitată;
- reglementarea microstructurală: multe dintre cerințele referitoare la tranzacționarea algoritmică/tranzacționarea de mare frecvență depind, prin natura lor, de date. În special, dispozițiile-cheie privind *regimul de pasuri de cotare* și îndatoririle în legătură cu *obligățiile și sistemele de formare a pieței* presupun, de asemenea, existența unei piețe lichide, astfel cum este stabilită în temeiul cadrului în materie de transparență.

Normele privind protecția investitorilor, normele de conduită profesională și anumite cerințe organizaționale conexe în temeiul MiFID II nu vor fi afectate în mod direct de lipsa datelor. O excepție importantă o constituie normele privind *cea mai bună executare*, în cadrul cărora domeniul de aplicare al divulgării informațiilor este desemnat prin referire la existența unei piețe lichide și la alte concepte în materie de transparență. Pentru alte norme privind protecția investitorilor, pe lângă aspectele referitoare la definiția instrumentelor financiare sau a domeniului de aplicare al legislației, în general nu există interconexiuni între date, deoarece aceste norme privesc în mod direct distribuția, și nu tranzacționarea. Prin urmare, este recunoscut faptul că o abordare alternativă ar fi amânarea datei de intrare în aplicare numai pentru părțile legislației care sunt direct legate de colectarea datelor.

Totuși, după o analiză atentă a acestei opțiuni, rezultă că amânarea datei de aplicare pentru întregul pachet, inclusiv pentru normele privind protecția investitorilor, este de preferat unei abordări etapizate:

- se evită riscul de a genera confuzie și costurile inutile pe care părțile interesate le-ar suporta în cazul unei puneri în aplicare etapizate. Crearea simultană a diverselor infrastructuri - spre deosebire de crearea în etape - ar eficientiza procesul din punctul de vedere al costurilor. De exemplu, se evită situațiile în care firmele de investiții implicate în executarea ordinelor ar trebui să instituie cerințe organizaționale/norme de conduită în etape, ceea ce ar fi complicat, scump și costisitor;
- se evită necesitatea de a face delimitări între domeniile care pot și cele care nu pot fi puse în aplicare imediat și, prin urmare, se evită riscul de a genera consecințe nedorite care nu au putut fi prevăzute sau care nu au fost analizate suficient și
- se evită nevoia instituirii unor norme tranzitorii, care prin natura lor ar crea noi probleme și ar devia resursele ESMA, ale ANC-urilor și ale părților interesate de la crearea cadrului permanent.

Pe baza considerațiilor de mai sus, amânarea datei de intrare în aplicare a ansamblului reglementărilor MiFID II este, prin urmare, necesară și justificată.

1.4. Durata amânării

O amânare de un an ar trebui să ofere ESMA, ANC-urilor și operatorilor un interval de timp suficient și rezonabil în vederea instituirii infrastructurii pentru colectarea de date, raportare și calcularea pragurilor în materie de transparență. Procesul de punere în aplicare are cinci etape: (1) cerințele operaționale (care în acest caz sunt standardele tehnice de reglementare/standardele tehnice de punere în aplicare necesare), (2) specificațiile,

(3) dezvoltarea, (4) testarea și (5) darea în funcțiune. ESMA estimează că ar trebui să finalizeze aceste etape în ceea ce privește datele de referință, calculele în materie de transparență și sistemele de raportare a poziției până în ianuarie 2018. Pentru aceasta, se presupune că există suficientă claritate juridică privind cerințele finale în temeiul standardelor tehnice de reglementare relevante până la jumătatea anului 2016. Pe această bază, proiectul de propunere amână, prin urmare, cu un an data de intrare în aplicare a întregului cadru, până la data de 3 ianuarie 2018.

Amânarea datei de intrare în aplicare a măsurilor prin care statele membre transpun Directiva 2014/65/UE nu ar trebui să afecteze adoptarea actelor delegate și a standardelor tehnice care urmează să fie elaborate în temeiul Directivei 2014/65/UE. Comisia ar trebui să adopte aceste măsuri în conformitate cu procedura prevăzută în scopul de a permite sectorului să instituie și să ajusteze sistemele interne pentru a asigura respectarea noilor cerințe privind data de intrare în aplicare a Directivei 2014/65/UE.

2. TEMEIUL JURIDIC, SUBSIDIARITATEA ȘI PROPORȚIONALITATEA

• Temeiul juridic

Propunerea se întemeiază pe articolul 53 alineatul (1) din TFUE. Aceasta vine în completarea propunerii de regulament de amânare a datei de intrare în aplicare a MiFIR.

• Subsidiaritatea

Conform principiului subsidiarității, acțiunea UE poate fi întreprinsă numai dacă obiectivele avute în vedere nu pot fi realizate de statele membre în mod individual. Intervenția UE este necesară pentru a îmbunătăți funcționarea corespunzătoare a pieței interne și a evita denaturarea concurenței în domeniul piețelor de valori mobiliare. În această privință, legislația care este modificată este adoptată în deplină conformitate cu principiul subsidiarității și orice modificare a acesteia trebuie efectuată printr-o propunere a Comisiei.

• Proporționalitatea

Această acțiune a UE este necesară pentru realizarea obiectivului privind punerea în aplicare corespunzătoare a infrastructurii de colectare a datelor instituită de MIFID II. Amânarea, astfel cum este propusă în ceea ce privește domeniul de aplicare și durata, este necesară pentru a permite planificarea și punerea în aplicare eficientă și ordonată de către toate părțile implicate. Prin urmare, prezenta propunere va asigura faptul că scopul inițial al MIFID II, și anume realizarea unei piețe interne pe deplin funcționale pentru serviciile în domeniul valorilor mobiliare cu un nivel ridicat de transparență a pieței și protecție a investitorilor, poate fi atins.

3. REZULTATELE EVALUĂRILOR EX POST, ALE CONSULTĂRILOR CU PĂRȚILE INTERESATE ȘI ALE EVALUĂRII IMPACTULUI

Prezenta propunere nu este însoțită de o evaluare a impactului separată, deoarece s-a efectuat deja o evaluare a impactului pentru MIFID II. Prezenta propunere nu modifică fondul MiFID II și nu impune noi obligații firmelor de investiții și locurilor de tranzacționare sau oricărui alt operator care intră sub incidența MiFID II. Prezenta propunere nu vizează decât amânarea - din motive excepționale, legate în special de gradul ridicat de complexitate al pachetului și de instrumentele de colectare de date necesare - cu un an a datei de intrare în aplicare a MiFID II pentru a furniza securitate juridică și a dezvolta infrastructurile de colectare a datelor necesare în vederea garantării aplicării efective și a asigurării respectării noilor norme de către ESMA și ANC-uri.

4. IMPLICAȚIILE BUGETARE

Prezenta propunere nu are un impact bugetar pentru Comisie.

Propunere de

DIRECTIVĂ A PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI A CONSILIULUI

de modificare a Directivei 2014/65/UE privind piețele instrumentelor financiare în ceea ce privește anumite date

(Text cu relevanță pentru SEE)

PARLAMENTUL EUROPEAN ȘI CONSILIUL UNIUNII EUROPENE,

având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, în special articolul 53 alineatul (1),

având în vedere propunerea Comisiei Europene,

după transmiterea proiectului de act legislativ către parlamentele naționale,

având în vedere avizul Băncii Centrale Europene¹,

având în vedere avizul Comitetului Economic și Social European²,

hotărând în conformitate cu procedura legislativă ordinară,

întrucât:

- (1) Regulamentul (UE) nr. 600/2014 al Parlamentului European și al Consiliului³ și Directiva 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului⁴ constituie componente esențiale ale legislației financiare adoptate în urma crizei financiare în ceea ce privește piețele de valori mobiliare, intermediarii de investiții și locurile de tranzacționare. Noul cadru consolidează și înlocuiește Directiva 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului⁵.
- (2) Regulamentul (UE) nr. 600/2014 și Directiva 2014/65/UE stabilesc cerințele în ceea ce privește autorizarea și funcționarea firmelor de investiții, a piețelor reglementate și a furnizorilor de servicii de raportare a datelor. Acestea armonizează regimul limitelor pozițiilor pentru instrumentele financiare derivate pe mărfuri în scopul de a îmbunătăți transparența, a favoriza cotațiile ordonate și a preveni abuzul de piață. Acestea introduc, de asemenea, norme privind tranzacționarea de mare frecvență și îmbunătățesc supravegherea piețelor financiare prin armonizarea sancțiunilor

¹ JO C , , p. .

² JO C , , p. .

³ Directiva 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 15 mai 2014 privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a Directivei 2002/92/CE și a Directivei 2011/61/UE (JO L 173, 12.6.2014, p. 349).

⁴ Regulamentul (UE) nr. 600/2014 al Parlamentului European și al Consiliului din 15 mai 2014 privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 (JO L 173, 12.6.2014, p. 84).

⁵ Directiva 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 21 aprilie 2004 privind piețele instrumentelor financiare, de modificare a Directivelor 85/611/CEE și 93/6/CEE ale Consiliului și a Directivei 2000/12/CE a Parlamentului European și a Consiliului și de abrogare a Directivei 93/22/CEE a Consiliului (JO L 145, 30.4.2004, p. 1).

administrative. Bazându-se pe normele aflate deja în vigoare, noul cadru consolidează, de asemenea, protecția investitorilor prin introducerea unor cerințe solide de ordin organizațional și în materie de conduită. Statele membre trebuie să transpună Directiva 2014/65/UE până la data de 3 iulie 2016.

- (3) Conform noului cadru, introdus prin Regulamentul (UE) nr. 600/2014 și Directiva 2014/65/UE, locurile de tranzacționare și operatorii independenți au obligația de a furniza autorităților competente date de referință care descriu în mod uniform caracteristicile fiecărui instrument financiar care intră sub incidența directivei menționate. Datele respective sunt utilizate, de asemenea, în alte scopuri, de exemplu pentru calcularea pragurilor în materie de transparență și lichiditate, precum și pentru raportarea pozițiilor instrumentelor financiare derivate pe mărfuri.
- (4) În vederea colectării datelor într-un mod eficient și armonizat, se dezvoltă o nouă infrastructură de colectare a datelor. În acest scop, Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe („ESMA”), împreună cu autoritățile naționale competente, trebuie să instituie un sistem de date de referință privind instrumentele financiare („FIRDS”). Acesta va acoperi o gamă largă de instrumente financiare incluse în domeniul de aplicare al Regulamentului (UE) nr. 600/2014 și va stabili o conexiune a fluxurilor de date între ESMA, autoritățile naționale competente („ANC-uri”) și locurile de tranzacționare din întreaga Uniune. Marea majoritate a noilor sisteme informatice care stau la baza FIRDS vor fi dezvoltate de la zero, pe baza unor parametri noi.
- (5) În temeiul articolului 93 din Directiva 2014/65/UE, statele membre trebuie să aplice măsurile de transpunere a acesteia de la data de 3 ianuarie 2017. Cu toate acestea, având în vedere volumul și complexitatea datelor care trebuie colectate și prelucrate pentru ca noul cadru să devină operațional, în special în ceea ce privește raportarea tranzacțiilor, calculele în materie de transparență și raportarea pozițiilor în instrumentele financiare derivate pe mărfuri, părțile interesate, cum ar fi platformele de tranzacționare, ESMA și ANC-urile nu sunt în măsură să asigure că infrastructurile de colectare de date necesare vor fi instituite și vor fi operaționale până la data respectivă.
- (6) Lipsa infrastructurilor de colectare a datelor are implicații asupra întregului domeniu de aplicare al Regulamentului (UE) nr. 600/2014 și al Directivei 2014/65/UE. În lipsa datelor, nu se va putea realiza o delimitare precisă a instrumentelor financiare care intră în domeniul de aplicare al noului cadru. În plus, nu va fi posibil să se adapteze normele privind transparența anterior și ulterior tranzacționării pentru a stabili ce instrumente sunt lichide și când ar trebui să se acorde derogări sau să se permită publicarea decalată.
- (7) În lipsa datelor, locurile de tranzacționare și firmele de investiții nu vor fi în măsură să raporteze autorităților competente tranzacțiile executate. În lipsa raportării pozițiilor pentru instrumentele financiare derivate pe mărfuri va fi dificil să se aplice limitele de poziție cu privire la astfel de contracte. Dacă nu se raportează pozițiile, capacitatea de a detecta în mod eficace încălcările limitelor de poziție este limitată. Multe dintre cerințele referitoare la tranzacționarea algoritmică depind, de asemenea, de date.
- (8) Lipsa infrastructurii de colectare a datelor va îngreuna, de asemenea, aplicarea de către firmele de investiții a normelor privind cea mai bună executare. Locurile de tranzacționare și operatorii independenți nu vor fi în măsură să publice date referitoare la calitatea executării tranzacțiilor în locurile respective. Firmelor de investiții nu li se

vor furniza date importante privind executarea care să le ajute să stabilească modalitatea cea mai bună de executare a ordinelor clienților.

- (9) În vederea asigurării securității juridice și a evitării unei potențiale perturbări a pieței, este necesar și justificat să se acționeze urgent pentru a amâna intrarea în aplicare a întregului cadru, inclusiv a tuturor actelor delegate și de punere în aplicare.
 - (10) Procesul de punere în aplicare a infrastructurii de date implică cinci etape: cerințele operaționale, specificațiile, dezvoltarea, testarea și darea în funcțiune. ESMA estimează că aceste etape ar trebui să fie finalizate până în ianuarie 2018, cu condiția să existe securitate juridică privind cerințele finale în temeiul standardelor tehnice de reglementare relevante până cel târziu în iunie 2016.
 - (11) Având în vedere circumstanțele excepționale și pentru a permite ESMA, ANC-urilor și părților interesate să finalizeze implementarea operațională, este oportun să se amâne cu 12 luni, respectiv până la 3 ianuarie 2018, data de la care statele membre trebuie să aplice măsurile de transpunere a Directivei 2014/65/UE și data la care intră în vigoare abrogarea Directivei 2004/39/CE. Rapoartele și revizuirile ar trebui să fie amânate în consecință.
 - (12) Prin urmare, Directiva 2014/65/UE ar trebui modificată în consecință,
- ADOPTĂ PREZENTA DIRECTIVĂ:

Articolul 1

Directiva 2014/65/UE se modifică după cum urmează:

- (1) Articolul 90 se modifică după cum urmează:
 - (a) la primul paragraf, „3 martie 2019” se înlocuiește cu „3 martie 2020”;
 - (b) al doilea paragraf se modifică după cum urmează:
 - (i) „3 septembrie 2018” se înlocuiește cu „3 septembrie 2019”;
 - (ii) „3 septembrie 2020” se înlocuiește cu „3 septembrie 2021”;
 - (c) la al patrulea paragraf, „1 ianuarie 2018” se înlocuiește cu „1 ianuarie 2019”.
- (2) La articolul 93 alineatul (1) al doilea paragraf, „3 ianuarie 2017” se înlocuiește cu „3 ianuarie 2018” și „3 septembrie 2018” se înlocuiește cu „3 septembrie 2019”.
- (3) La articolul 94, „3 ianuarie 2017” se înlocuiește cu „3 ianuarie 2018”.
- (4) La articolul 95 alineatul (1), „3 iulie 2020” se înlocuiește cu „3 ianuarie 2021” și „3 ianuarie 2017” se înlocuiește cu „3 ianuarie 2018”.

Articolul 2

Prezenta directivă intră în vigoare în a douăzecea zi de la data publicării în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene*.

Adoptată la Bruxelles,

*Pentru Parlamentul European,
Președintele*

*Pentru Consiliu,
Președintele*