



EURÓPAI
BIZOTTSÁG

Brüsszel, 2020.7.24.
COM(2020) 280 final

2020/0152 (COD)

Javaslat

AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS IRÁNYELVE

a 2014/65/EU irányelv tájékoztatási követelmények, termékirányítás és pozíciólimiték tekintetében, a Covid19-világjárvány utáni helyreállítás elősegítése érdekében történő módosításáról

(EGT-vonatkozású szöveg)

{SWD(2020) 120 final}

INDOKOLÁS

1. A JAVASLAT HÁTTERE

1.1. A javaslat indokai és céljai

Az uniós tagállamokat rendkívüli mértékben sújtotta a Covid19-világjárvány okozta gazdasági válság. Ez a tőkepiaci szereplők támogatása érdekében gyors reagálást tesz szükségessé. „A COVID-19 járvány nyomán hozott koordinált gazdasági válaszingykedések” című, 2020. március 13-i közleményében a Bizottság kiemelte, hogy szükség van az uniós pénzügyi ágazat likviditásának biztosítására, akárcsak arra, hogy minden szinten intézkedések szülessenek a fenyegető recesszióval szembeni fellépés érdekében. Ezenkívül a Bizottság „Európa nagy pillanata: Helyreállítás és felkészülés – a jövő generációért” című, 2020. május 27-i közleményében bemutatta az európai helyreállítási terv megvalósítását támogató kulcsfontosságú eszközöket, többek között a gazdaság fellendítését és a magánberuházások elősegítését célzó intézkedéseket. A közlemény hangsúlyozta továbbá, hogy a vállalkozások számára a likviditás és a forráshoz jutás folyamatos kihívást jelent majd.

Ez a célzott módosítás arra irányul, hogy a lehető legkedvezőbb feltételeket biztosítsa az európai gazdaságok számára a jelenlegi Covid19-világjárványból való kilábaláshoz. A befektetési szolgáltatásokra vonatkozó szabályok központi szerepet játszhatnak a válságból felépülő európai vállalkozások feltőkésítésének előmozdításában. A módosított árutőzsdéi szabályok lehetővé teszik egyrészt azt, hogy a reálgazdasági vállalkozások reagáljanak a piac volatilitására, másrészt pedig az újszerű árutőzsdéi szerződések létrejöttét, ami úgyszintén fontos az euró nemzetközi szerepének erősítéséhez. A jelen felülvizsgálat kettős célkitűzést követ:

- a reálgazdasági befektetések megkönnyítését, valamint
- az európai vállalkozások gyors feltőkésítésének lehetővé tételét.

Annak érdekében, hogy a pénzügyi intézmények és közvetítők elláthassák alapvető feladatukat a reálgazdaság finanszírozásában, indokolt a 2014/65/EU irányelv (a továbbiakban: MiFID II) egyes előírásainak célzott kiigazítása. Az érdekeltek már 2019-ben is felhívták a Bizottság figyelmét arra, hogy a MiFID II forgalmazási szabályainak több eleme felesleges, vagy túlzott megterheléssel jár. A jelenlegi Covid19-világjárvány miatt még fontosabb, hogy az elengedhetetlenül nem szükséges formák okozta terhek megszűnjenek. A befektetői előírások finomabb szabályozása emellett több erőforrást hagyyna a Covid19-világjárvány következményeinek kezelésére is. A Bizottság ezért az érintett területek újraszabályozásával törekszik egyensúlyba hozni az ügyfél számára biztosított megfelelő átláthatóságot, a legszigorúbb védelmi előírásokat, valamint a vállalkozások számára elfogadható megfelelési költségeket.

Ezzel összefüggésben a pénzügyi eszközökbe történő befektetésekre vonatkozóan a MiFID II e módosításának célja, hogy megszüntesse az olyan dokumentációs és közzétételi szabályokból eredő adminisztratív terheket, amelyeket nem ellensúlyoz a befektetővédelem arányos növekedése. A módosítás újraszabályozza a pozíciólimitek és az ezekhez kapcsolódó fedezeti mentesség rendszerét is, amellyel támogatni kívánja az euróban denominált eszközök kialakulóban lévő piacait.

1.2. Összhang a szakpolitikai terület jelenlegi rendelkezéseivel

Noha rendkívüli intézkedéseket fogalmaz meg a Covid19-világjárvány hatásainak enyhítése és a gazdasági helyreállítás elősegítése érdekében, ez a javaslat változatlanul szem előtt tartja a MiFID II átfogó célkitűzéseit, amelyek a piaci átláthatóság és integritás támogatására, valamint befektetővédelem előmozdítására irányulnak.

1.3. Összhang az Unió egyéb szakpolitikáival

A MiFID II módosítására irányuló jogalkotási javaslat a Covid19-világjárvány utáni gazdasági helyreállítást megkönnyítő intézkedéscsomag része, a tájékoztatóról szóló rendelettel¹, az értékpapírosítási rendelettel² és a tőkekövetelmény-rendelettel³ együtt.

A jogalkotási javaslat további célja – a tőkepiaci unió célkitűzéseit kiegészítve – az európai vállalkozások piaci alapú finanszírozási forrásainak sokszínűbbé tétele, valamint a határokon átnyúló befektetések megkönnyítése.

A kezdeményezésnek ezenkívül összhangban kell állnia minden olyan egyéb kezdeményezéssel, amelyet a Bizottság különböző szakpolitikai területeken szándékozik kidolgozni a Covid19-világjárvány tőkepiaci hatásának mérséklése céljából, így azokkal a helyreállítást támogató alapvető eszközökkel is, amelyeket a Bizottság „Európa nagy pillanata: Helyreállítás és felkészülés – a jövő generációért” című, 2020. május 27-i közleményében mutatott be.

2. JOGALAP, SZUBSZIDIARITÁS ÉS ARÁNYOSSÁG

2.1. Jogalap

A javasolt módosítás a módosítandó jogalkotási aktussal azonos jogalapra épül, nevezetesen az Európai Unió működéséről szóló szerződés (EUMSZ) 53. cikkének (1) bekezdésére, amely lehetővé teszi a befektetési vállalkozások, a szabályozott piacok és az adatszolgáltatók tevékenységéhez való hozzáférésre vonatkozó nemzeti rendelkezések közelítésére irányuló intézkedések elfogadását.

2.2. Szubszidiaritás (nem kizárólagos hatáskör esetén)

Az EUMSZ 4. cikke értelmében a belső piac megvalósítására irányuló uniós fellépést az Európai Unióról szóló szerződés (EUSZ) 5. cikkének (3) bekezdésében foglalt szubszidiaritási elv fényében kell értékelni. A javasolt intézkedésekkel elérni kívánt célkitűzések célja a már meglévő uniós jogszabályok kiegészítése, ezért ezek jobban megvalósíthatók uniós szinten, mint különböző nemzeti kezdeményezések révén. A pénzügyi piacok eredendően és egyre inkább határokon átnyúló jellegűek. Az e környezetben a vállalkozások és piacműködtetők versenyét meghatározó feltételeknek, a befektetővédelmet is beleértve, valamennyi tagállamban azonosaknak kell lenniük – jelenleg épp ennek szabályozása adja a MiFID II

¹ Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2017/1129 rendelete (2017. június 14.) az értékpapírokra vonatkozó nyilvános ajánlattételkor vagy értékpapíroknak a szabályozott piacra történő bevezetésekor közzéteendő tájékoztatóról és a 2003/71/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről.

² Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2017/2402 rendelete (2017. december 12.) az értékpapírosítás általános keretrendszerének meghatározásáról, az egyszerű, átlátható és egységesített értékpapírosítás egyedi keretrendszerének létrehozásáról, valamint a 2009/65/EK, a 2009/138/EK és a 2011/61/EU irányelv és az 1060/2009/EK és a 648/2012/EU rendelet módosításáról.

³ Az Európai Parlament és a Tanács 575/2013/EU rendelete (2013. június 26.) a hitelintézetekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó prudenciális követelményekről és a 648/2012/EU rendelet módosításáról.

lényegét. Az integrációból adódóan az elszigetelt tagállami beavatkozások sokkal kevésbé lennének hatékonyak és a piacok széttagoltságához vezetnének, ami szabályozási arbitrázst és versenytorzulást eredményezne. A tagállamonként eltérő mértékű befektetővédelem széttagolná a piacokat, rontaná a hatékonyságot, emellett káros szabályozási arbitrázshoz vezetne.

2.3. Arányosság

A javaslat maradéktalanul figyelembe veszi az arányosság elvét, nevezetesen azt, hogy az uniós intézkedéseknek a célkitűzések eléréséhez megfelelőeknek kell lenniük, és nem léphetik túl az ehhez szükséges mértéket. A befektetési vállalkozások terheinek csökkentésére irányuló javasolt intézkedések tiszteletben tartják az arányosság elvét. Ennek megfelelően az előírások kialakításakor kiemelt szempont volt a befektetővédelem, a piacok hatékonysága és az ágazat költségei közötti egyensúly. A javasolt alternatívák arányossági célkitűzés alapján elvégzett egyedi értékelése mellett külön problémaként jelent meg a meglévő szabályok aránytalansága is. A módosítások ezért összeegyeztethetők az arányosság elvével, figyelembe veszik a kockán forgó közérdek és az intézkedés költséghatékonysága közötti helyes egyensúlyt.

2.4. A jogi aktus típusának megválasztása

Az intézkedések végrehajtásának tervezett módja a MiFID II irányelv útján történő módosítása. A javasolt intézkedések az említett jogi aktus jelenleg is meglévő rendelkezéseire hivatkoznak, illetve azokat fejlesztik tovább. Az EUMSZ 53. cikkének (1) bekezdése irányelvek formájában teszi lehetővé jogi aktusok elfogadását. A 2014/65/EU irányelv módosítása ezért kizárólag a 2014/65/EU irányelv módosításáról szóló európai parlamenti és tanácsi irányelv útján lehetséges.

3. AZ UTÓLAGOS ÉRTÉKELÉSEK, AZ ÉRDEKELT FELEKKEL FOLYTATOTT KONZULTÁCIÓK ÉS A HATÁSVIZSGÁLATOK EREDMÉNYEI

3.1. Hatásvizsgálat

A javaslatot nem kíséri külön hatásvizsgálat. A helyreállítást elősegítő intézkedések sürgősségére figyelemmel a hatásvizsgálatot a tőkepiaci helyreállítási csomagot kísérő bizottsági szolgálati munkadokumentumban foglalt költség-haszon elemzés helyettesíti. A javaslat elsődleges célja, hogy a jelenlegi Covid19-világjárvánnyal összefüggő rendkívüli körülményekre tekintettel biztosítsa a szabályozási követelmények egyszerűsített alkalmazását és a lakossági ügyfelek fokozott védelmét, ugyanakkor nagyobb rugalmasságra adjon lehetőséget a nagybani ügyfelek számára, és gondoskodik arról, hogy a teljes mértékben működőképes árupiacok betölthessék fontos szerepüket az uniós gazdaságok helyreállításában. A javasolt intézkedések elemzését a tőkepiaci helyreállítási csomagot kísérő bizottsági szolgálati munkadokumentumban foglalt költség-haszon elemzés tartalmazza.

3.2. Alapvető jogok

A javaslat tiszteletben tartja az alapvető jogokat és tekintettel van az Európai Unió Alapjogi Chartájában elismert alapelvekre, különösen a vállalkozás szabadságára (16. cikk) és a fogyasztóvédelemre (38. cikk). Mivel célja, hogy mérsékelje a befektetési vállalkozásokra nehezedő adminisztratív terheket, ugyanakkor fenntartsa a lakossági ügyfelek védelmére vonatkozó meglévő szigorú normákat, a kezdeményezés hozzájárul a vállalkozáshoz való jog jobb érvényesüléséhez.

4. KÖLTSÉGVETÉSI VONZATOK

A kezdeményezésnek várhatóan nem lesz hatása az uniós költségvetésre.

5. EGYÉB ELEMELK

5.1. Végrehajtási tervek, valamint a nyomon követés, az értékelés és a jelentéstétel szabályai

Mivel az intézkedés célja, hogy mérsékelje a Covid19-világjárvány hatásait, a módosítások mielőbbi alkalmazása jelentős előnnyel járna. Ennek megfelelően elvárás a javasolt módosítások lehető legkorábbi időpontban történő hatályba lépítése.

Ezzel párhuzamosan az Európai Értékpapírpiaci Hatóság (ESMA) folytatja az annak nyomon követéséhez szükséges adatok gyűjtését, hogy a Covid19-világjárvány milyen hatással jár az európai befektetési vállalkozásokra és befektetési tevékenységekre, a piacokra, valamint a felügyeleti módszerekre. Ez lehetővé teszi az új szakpolitikai eszközök jövőbeli értékelését. Emellett a Bizottság szervezeti egységei továbbra is szoros figyelemmel kísérik a legújabb fejleményeket, és együttműködnek a releváns fórumokkal, köztük az Európai Értékpapír-bizottsággal.

A megfelelést és a végrehajtást folyamatosan biztosítani fogják, szükség esetén a Bizottság által a jogalkotási intézkedések átültetésének hiánya, illetve helytelen átültetése vagy alkalmazása miatt indított kötelezettségszegési eljárás révén. Az uniós jog megsértésével kapcsolatos bejelentés a Pénzügyi Felügyelet Európai Rendszere (PFER), ezen belül az illetékes nemzeti hatóságok és az ESMA közreműködésével történhet.

5.2. A javaslat egyes rendelkezéseinek részletes magyarázata

5.2.1. A tájékoztatási követelmények módosítása

A javasolt módosítások körültekintően újraszabályoznak egyes követelményeket annak érdekében, hogy jobb egyensúlyt teremtsenek egyfelől a befektetők védelme, másfelől pedig a színvonalas befektetési szolgáltatások nyújtásának megkönnyítése között. A lakossági ügyfelek fokozott befektetővédelme érdekében a módosítások körültekintően újraszabályozzák a lakossági ügyfelekre, a szakmai ügyfelekre és a jogosult szerződő felekre vonatkozó követelményeket. Bár a könnyítések egy szűkebb köre (például a papíralapú tájékoztatás kivezetése) valamennyi befektetői kategóriára kiterjed, a jelenlegi szabálykönyv módosításainak többsége a szakmai ügyfeleket és a jogosult szerződő feleket érintő könnyítésekre irányul.

Az alábbi táblázat **áttekinti** a javasolt módosításokat, és meghatározza a változásokkal érintett befektetői kategóriákat:

A tájékoztatási követelmények módosítása	
Az alapértelmezett papíralapú kommunikáció kivezetése.	A 24. cikk új bekezdései biztosítják a dokumentumok elektronikus átadását. A lakossági ügyfelek ugyanakkor választhatják a papíralapú tájékoztatást is.
Költségekre és díjakra vonatkozó tájékoztatás: Mentesség bevezetése a jogosult szerződő felek és a szakmai ügyfelek	A 29a és 30. cikk alapján a jogosult szerződő felek és a szakmai ügyfelek a befektetési tanácsadástól és portfóliókezeléstől eltérő

számára a befektetési tanácsadástól és portfóliókezeléstől eltérő szolgáltatások esetében.	szolgáltatások tekintetében mentesülnek a költségekre és díjakra vonatkozó követelmények alól. Ezenkívül távközlési eszköz alkalmazásakor – bizonyos körülmények esetén – valamennyi szolgáltatásnál az azt igénybe vevő minden ügyfél számára lehetővé kell tenni, hogy közvetlenül az ügyletet követően megkapja a költségekre és díjakra vonatkozó tájékoztatást (24. cikk, (4) bekezdés).
Az utólagos adatszolgáltatási követelmények könnyítése: Különösen a veszteségekre vonatkozó nap végi adatszolgáltatás követelménye erősíti a rövid távú szemléletet a tapasztalatlan befektetők körében, ezzel „csordaszellemre” ösztönöz, ami nem segíti elő a piac tájékozott megítélését. A szakmai ügyfelek számára a lehetőség választható.	A 25. cikk (6) bekezdése kiegészíti azokat az intézkedéseket, amelyek hatálya alól a szakmai ügyfelek mentesülnek, és amelyek alkalmazását választhatják.
A legjobb végrehajtásról szóló jelentések felfüggesztése: A befektetők a legjobb végrehajtásról szóló jelentéseket azok jelenlegi formájában nem olvassák, míg vételi oldalon a befektetési vállalkozások más úton (például brókeri megbeszéléseken) minden releváns információkhoz hozzájutnak. A jelentéskészítéssel járó teher csökkentése érdekében a kötelezettség felfüggesztésre kerül a jelentések lehetséges egyszerűsítésének beható elemzéséig.	A 27. cikk (3) bekezdése új albekezdéssel egészül ki, amely átmenetileg szünetelteti a beszámolási kötelezettség alkalmazását.
A költség-haszon elemzés könnyítése: Az alkalmassági értékelés keretében a vállalkozásoknak információt kell beszerezniük az ügyfélről, hogy költség-haszon elemzést végezhesse arra az esetre, ha a fennálló kapcsolat során az ügyfél terméket váltana. A szakmai ügyfelek esetében ez túlzott teherrel jár.	A 25. cikk (2) bekezdése új albekezdéssel egészül ki, amely a költség-haszon elemzés követelményeit a jelenleg az (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelet 54. cikkének (11) bekezdésében meghatározott módon rögzíti, a szakmai ügyfelek esetében ezt mentességgel és a választható alkalmazás lehetőségével kiegészítve.
Termékirányítás: a gazdaság finanszírozásának megkönnyítése érdekében a kiegészítési záradékot tartalmazó kötvények mentesülnek a termékirányítási szabályok alól.	A 16. cikk (3) bekezdése és 2–6. albekezdése, valamint a 24. cikk (2) bekezdése nem alkalmazandó a kiegészítési záradékot tartalmazó vállalati kötvényekre.

Az intézkedések részletes leírása:

- a) Az alapértelmezett papíralapú kommunikáció kivezetése

A MiFID II jelenleg előírja, hogy valamennyi befektetőnek szóló adatszolgáltatást és tájékoztatást „tartós adathordozón” kell teljesíteni, amely magában foglalja az elektronikus formátumokat is (például az e-mailt), azonban a tartós adathordozót igénylő esetekben az alapértelmezett kommunikációs forma továbbra is papíralapú. Mivel az ügyfelek széles körének van lehetősége a befektetési portfólióját online megtekinteni (vagy szükség esetén felvenni a kapcsolatot az azt kezelő befektetési vállalkozással), ma már felesleges az ügyfelek részére tömeges papíralapú kimutatásokat készíteni. A MiFID II keretében bevezetett követelmény teljesítése számottevő terhet ró a bankokra, emellett lassítja a befektetési folyamatot.

Amellett, hogy egyes vállalkozások a Covid19-világjárvány idején nehézségekbe ütköztek az ügyfelek papíralapú tájékoztatása kapcsán, az alapértelmezetten papíralapú kommunikáció a Bizottság zöld megállapodásában és digitális pénzügyi szolgáltatási menetrendjében foglalt célkitűzésekhez sem illeszkedik. A Covid19-világjárvány okozta gazdasági visszaesés nyomán még sürgetőbbé vált a befektetési folyamat megkönnyítése, ezért az európai vállalkozások finanszírozási lehetőségeinek bővítéséhez, valamint ahhoz, hogy a befektetési vállalkozások hatékonyabban használhassák fel az erőforrásokat, a teljes ügyfél-kommunikációra vonatkozóan elektronikus formátum (e-mail, külön weboldal, elektronikus postafiók) használatát kell biztosítani alapértelmezett lehetőségként. Annak érdekében, hogy az ügyfél a szükséges információkhoz könnyen, egy helyen hozzáférhessen, valamennyi tájékoztató dokumentumot a választott alapértelmezett lehetőség szerinti formában kell a rendelkezésére bocsátani. Ezért a papíralapú kommunikációt ki kell vezetni, amint az lehetséges. A lakossági befektetők továbbra is választhatják a papíralapú tájékoztatást, ha azt igénylik.

- b) A költségekre és díjakra vonatkozó tájékoztatás alóli mentesség bevezetése jogosult szerződő felek és szakmai ügyfelek számára

A költségekre és díjakra vonatkozó tájékoztatás rendeltetése, hogy az árak tekintetében az alapvető átláthatóság biztosításával lehetővé tegye a befektetők számára a különböző ajánlatok összehasonlítását. Jelenleg a költségekkel és díjakkal kapcsolatos tájékoztatási követelmények valamennyi ügyfél-kategóriára egységesen vonatkoznak. A szakmai ügyfelek, a jogosult szerződő felek és az ESMA⁴ azonban egybehangzóan, több ízben jelezték a Bizottságnak, hogy ezeknek a követelményeknek a portfóliókezeléstől és befektetési tanácsadástól eltérő szolgáltatások esetében nincs hasznuk. Az ilyen ügyfelek kapcsolata a befektetési vállalkozásokkal más, mint a lakossági ügyfeleké: sokszor e piaci szereplők nemcsak hogy tisztában vannak a piaci viszonyokkal és a különböző szolgáltatók áraival, hanem a szóban forgó ügylet feltételeit is maguk szabják meg. A szakmai ügyfelek és a jogosult szerződő felek emellett általában nagy számban adnak a lakossági befektetőkéhez képest nagy értékű megbízást, és kiemelten fontos számukra a megbízások gyors teljesítése. A nagybani ügyfelek így önszántukból versenyeztetik a befektetési tanácsadókat és a brókercégeket az ügyleteik árazására vonatkozó ajánlatkéréskor. Ennélfogva e befektetői csoportok az átlagos lakossági ügyfélhez képest nagyobb befolyást és erősebb kontrollt gyakorolnak az árakra. A sem a jogosult szerződő felek, sem a szakmai ügyfelek által állítólagosan nem hasznosított információkra vonatkozó könnyítés révén a tájékoztatás egyedivé válik, és a nagybani ügyfelek hozzájutnak az általuk igényelt adatokhoz.

⁴

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-advises-european-commission-inducements-and-costs-and-charges-disclosures>

A bürokrácia csökkentése még sürgetőbbé vált a Covid19-világjárvány idején, amely egyaránt megterhelte az Unió gazdaságát és pénzügyi rendszerét. A nagybani ügyfelek esetében a befektetési folyamat egyszerűsítése valószínűleg alternatív finanszírozási lehetőséghez juttatja a friss tőkét igénylő vállalkozásokat. A MiFID II új 29a. cikke, valamint 30. cikke (1) bekezdésének módosítása alapján a jogosult szerződő felek és a szakmai ügyfelek a befektetési tanácsadástól és portfóliókezeléstől eltérő szolgáltatások tekintetében teljeskörűen mentesülnek a költségekre és díjakra vonatkozó tájékoztatás étvétele alól. A követelmény változatlanul vonatkozik a lakossági ügyfelekre.

- c) A költségre vonatkozó tájékoztatás késleltetett továbbítási lehetősége távközlési csatorna alkalmazása esetén

A MiFID II 24. cikke részletesen rendelkezik a tájékoztatási követelményekről. Minden ügyfél-kategóriában számos ügylet megkötésére telefonon vagy online kerül sor. A befektetési szolgáltatásoknál ma már minden ügyfél-kategóriában alapvető elvárás a távoli megbízások azonnali végrehajtása. A költségekre vonatkozó előzetes tájékoztatásból adódó időeltolódás miatt fennáll a megbízás beérkezése és végrehajtása közötti kedvezőtlen árváltozás kockázata. A költségekre vonatkozó módszeres, előzetes tájékoztatás kötelezettsége sok esetben hátrányt okozna az ügyfeleknek. A költségekre vonatkozó előzetes tájékoztatás ilyen körülmények között nem megengedhető és nem is indokolt, különösen arra tekintettel, hogy a költségekre vonatkozó előzetes tájékoztatás elkészítése és átadása közötti időszakban a kedvezőtlen árváltozás piaci kockázatát az ügyfél viselné.

A Covid19-világjárvány következtében erősödött az elektronikus befektetési szolgáltatások használata, ennél fogva pedig az online és telefonos megbízások gyors és hatékony végrehajtása iránti igény is. Mivel a költségekre vonatkozó előzetes tájékoztatási kötelezettség jelenlegi alkalmazása az ügyletek késedelmes végrehajtását eredményezi olyan piaci szereplőknél, akik számára az idő döntő jelentőségű, és ezek a hatások negatívan befolyásolhatják a legjobb végrehajtást, lehetővé kell tenni az ügyfelek számára, hogy hozzájáruljanak a költségekre vonatkozó tájékoztató dokumentumok késleltetett átadásához.

- d) A szolgáltatási beszámolóra vonatkozó könnyítések

A MiFID II előírja a befektetési vállalkozások számára, hogy utólagos kimutatást küldjenek az ügyfeleknek a részükre teljesített szolgáltatásokról. A jogosult szerződő feleket és a szakmai ügyfeleket teljes mértékben mentesíteni kell az utólagos kimutatások átvétele alól. A szakmai ügyfelek számára azonban lehetővé kell tenni, hogy választhassák a kivonatok átvételét. Ha ezek az ügyfelek választási lehetőséget kapnak, akkor a kivonatok továbbra is átvehetik azok, akik igényt tartanak erre, ugyanakkor nem kapnak szabványos tájékoztatást azok, akik ezt nem tartják hasznosnak.

A MiFID II 25. cikkének (6) bekezdése például arra kötelezi a vállalkozásokat, hogy az ügyleteket követően nyújtanak szolgáltatási beszámolót az ügyfelek részére. A beszámolóknak a 10 %-os portfólióvesztésekről szóló jelentések szerepelnek. A jelentések bizonyos felhasználók számára nem hasznosíthatók, sőt, zavarók, különösen rendkívüli piaci volatilitás esetén, ahogy a Covid19-világjárvány alatt is. A Covid19-világjárvány megmutatta, hogy a volatilitás vagy igazgatási határidő miatt készített beszámolók továbbítása helyett az egyedi és időszerű tájékoztatás sokkal relevánsabb a nagybani ügyfelek számára. Annak érdekében, hogy a vállalkozások és az ügyfelek is a számukra releváns tájékoztatás nyújtására, illetve átvételére (tényleges feldolgozására) összpontosíthassanak, különösen kihívással teli piaci viszonyok között, az ilyen beszámolók készítése a jogosult szerződő felek esetében nem lesz kötelező, míg a szakmai ügyfelek választhatnak, hogy igénylik-e azok átvételét.

- e) A költség-haszon elemzés lemondásának lehetősége szakmai befektetők számára váltás esetén

A MiFID II 25. cikkének (2) bekezdése alkalmassági értékelés elvégzését írja elő a befektetési tanácsadást vagy portfóliókezelést végző vállalkozások számára. Ez a rendelkezés a lakossági és a szakmai ügyfelekre egyaránt vonatkozik. Az alkalmazást a jogosult szerződő felek esetében a 30. cikk (1) bekezdése zárja ki. A saját kérésükre szakmainak tekintett ügyfelekre⁵ vonatkozóan a vállalkozásoknak be kell szerezniük ezeket az információkat annak megalapozott megállapításához, hogy az ajánlani vagy megkötni tervezett ügylet megfelel-e az ügyfél befektetési céljainak, ezen belül kockázati toleranciájának, és az ügyfél képes-e pénzügyileg elviselni a befektetési céljaihoz kapcsolódó és azokkal összhangban álló befektetési kockázatokat. A MiFID II irányelv II. mellékletének I. szakaszában felsorolt szakmai ügyfelek esetében a vállalkozások feltételezhetik, hogy az ügyfél képes pénzügyileg elviselni a befektetési kockázatokat.

Fennálló ügyfélkapcsolat esetén a vállalkozások jelenleg kötelesek költség-haszon elemzést végezni az olyan portfóliótevékenységekre vonatkozóan, amelyek termékváltással járnak. Ezzel összefüggésben a termékváltás végrehajtása előtt a befektetési vállalkozások kötelesek beszerezni a szükséges információkat az ügyféltől, és bizonyítaniuk kell azt, hogy a hasznok meghaladják a költségeket. Termékváltás esetén az alkalmassági vizsgálat hatálya a portfóliótevékenységek teljes körére kiterjed, nemcsak a vizsgálatot megalapozó olyan váltásokra, mint az „egyenértékű” termék adásvétele (például az európai tőkebefektetési alap eladása és a nagyjából azonos jellemzőkkel bíró európai tőkepiaci ETF vétele).

A reálgazdaság gyors feltőkésítésének megkönnyítése érdekében lehetővé kell tenni a nagybani ügyfelek számára, hogy a minél gyorsabban váltsanak befektetési stratégiát. A könnyebb váltás lehetősége egyúttal arra ösztönözné a nagybani ügyfeleket, hogy más, új üzleti modellekbe fektessenek, ennél fogva a helyreállítási folyamat korai szakaszában a vállalkozások szélesebb körét segítené. Ezért az intézkedés alkalmazását választhatóvá kell tenni a szakmai ügyfelek számára. Ennek érdekében a MiFID II 25. cikkének (2) bekezdése kiegészül a jelenleg az (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelet 54. cikkének (11) bekezdésében meghatározott lényegi követelményekkel, az e rendelkezésre vonatkozó hivatkozás pedig bekerül azon rendelkezések jegyzékébe, amelyek alól a szakmai ügyfelek mentesülnek, de választhatják az alkalmazásukat.

- f) Termékirányítás

A termékirányítási követelmények jelenleg ügyfél-kategóriától függetlenül minden pénzügyi eszközre vonatkoznak annak ellenére, hogy a jogosult szerződő felek közötti ügyletek esetén egy hagyományos kötvény sajátosságainak értékelése nem sok hasznót ígér. A termékirányításra vonatkozó iránymutatásaiban⁶ az ESMA részben már érintette ezt az aránytalanságot, amelynek kapcsán kifejezetten ajánlotta a „nem összetett termékek” rugalmasabb kezelését.

A MiFID II konzultációjában érdekeltek bizonyítékot szolgáltatottak arról, hogy egyes – gyakran „hagyományos” kibocsátásként említett – eszközökre vonatkozó termékirányítási szabályok akadályozzák a pezsgő másodlagos piacok útján megvalósuló optimális tőkeallokációt. A Covid19-világjárvány okozta jelenlegi válság fényében elengedhetetlen a tőkekibocsátás megkönnyítése. A kibocsátóknak és a befektetőknek egyaránt megfelelő

⁵ A MiFID II irányelv II. mellékletének II. szakasza alapján.

⁶ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43_620_guidelines_on_mifid_ii_product_governance_requirements_0.pdf

eszközökkel kell rendelkezniük az új tőke kibocsátások egyszerű lebonyolításához, valamint a szélesebb befektetői bázis könnyű eléréséhez. Ezeknek az eszközöknek a mielőbbi rendelkezésre állása a vállalkozások és a befektetők számára egyaránt előnyös.

Ezért ez a javaslat a befektetővédelmi elemként kiegészítési záradékot tartalmazó egyszerű vállalati kötvényeket mentesíti a termékirányítási követelmények hatálya alól. A mentesség célja, hogy a lakossági befektetők számára elérhetővé tegye a hagyományos vállalati kötvényeket, ugyanakkor egyértelmű szabályt kell mellé rendelni arra vonatkozóan, hogy pusztán a kiegészítési záradékra tekintettel ezek a termékek nem minősülnek lakossági befektetési csomagterméknek, illetve biztosítási alapú befektetési terméknek. A célzott mentesség révén a kibocsátók szélesebb befektetői bázishoz férhetnek hozzá, a tapasztaltabb lakossági befektetők szélesebb eszközpalettáról válogathatnak, míg a befektetők védelme kategóriától függetlenül megmarad az összetett termékekhez való hozzáféréskor. A helyreállítási csomag lényeges eleme, hogy a lakossági ügyfelek pozíciót nyithassanak fix kamatozású termékekben, mivel az ilyen termékek diverzifikációs és kockázatcsökkentési okokból alapvető fontosságúak.

g) A legjobb végrehajtásról szóló jelentések

A MiFID II 27. cikkének (3) bekezdése előírja, hogy a 600/2014/EU rendelet (MiFIR-rendelet) 23. és 28. cikke szerinti kereskedési kötelezettség tárgyát képező pénzügyi eszközök esetében az egyes kereskedési helyszínek és rendszeres internalizálók, más pénzügyi eszközök esetében pedig az egyes végrehajtási helyszínek tegyék nyilvánosan hozzáférhetővé az ügyletek végrehajtásának minőségével kapcsolatos adatokat, minden helyszínrre. Az időszaki jelentéseknek az egyes pénzügyi eszközökre vonatkozóan részletezniük kell az árat, valamint a végrehajtás gyorsaságát és valószínűségét, amelyeket bővebben az (EU) 2017/575 felhatalmazáson alapuló rendelet (27. szabályozástechnikai standard) ismertet. Az érdekeltek jelzése szerint a befektetők ritkán olvassák a jelentéseket, amit az érdekeltek honlapján mért igen alacsony letöltésszámok igazolnak. Ezért a befektetők ezeket az adatokat feltételezhetően nem tudják, illetve nem szokták felhasználni a vállalkozások érdemi összehasonlításához. Vételi oldalon emellett a vállalkozások arról tájékoztattak minket, hogy más úton (például brókeri megbeszéléseken) hozzájutnak a legjobb végrehajtással kapcsolatos valamennyi releváns információhoz. A jelenlegi válság még sürgetőbbé tette a legjobb végrehajtásról szóló jelentések költséges előállításával kapcsolatos problémák kezelését. Ezt bizonyítja az ESMA nyilatkozata, amely szerint a Covid19-világjárvány által előidézett kivételes körülmények miatt lehetséges, hogy a vállalkozásoknak hátrébb kell sorolniuk a jelentések közzétételére irányuló erőfeszítéseket.⁷

Ezért fel kell függeszteni a legjobb végrehajtásról szóló jelentések közzétételére vonatkozó követelményt. Ez felszabadítaná a jelenleg a jelentés előállítására fordított erőforrásokat, ugyanakkor a megvalósítás nem járna költséges beruházással a vállalkozások és a helyszínek részéről. Ez az alternatíva nem eredményez gyengébb befektetővédelmet, mivel a befektetők jelenleg egyáltalán nem olvassák a jelentéseket, vételi oldalon pedig a vállalkozások más módon hozzájutnak a releváns információkhoz. A MiFID II 2021. évi teljes felülvizsgálata keretében a Bizottság értékelni fogja, hogy indokolt-e a jelentés közzétételére vonatkozó követelmény végleges eltörlése, vagy célszerű a jelentéseket átdolgozott formában ismét bevezetni.

⁷

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-provides-clarifications-best-execution-reports-under-mifid-ii>.

5.2.2. A származtatott energiaügyletek piacait érintő intézkedések

A javasolt módosítások körültekintően újraszabályozzák a pozíciólimitek rendszerét és a fedezeti mentesség terjedelmét annak érdekében, hogy támogassák az euróban denominált eszközök kialakulóban lévő piacait, továbbá lehetővé tegyék a termelők és gyártók számára kockázataik fedezését, ugyanakkor biztosítsák az árupiacok integritását, kivéve a mezőgazdasági árukat, különösen azokat, amelyeknél az alaptermék emberi fogyasztásra szánt élelmiszer.

Az alábbi táblázat áttekinti a javasolt módosításokat:

Módosítások az árupiacok területén (a mezőgazdaság kivételével)	
Pozíciólimitek módosítása: jelenlegi formájában a pozíciólimitek rendszere kedvezőtlenül hat az új árupiacok likviditására. Az új árupiacok kialakulása érdekében a pozíciólimitek mezőgazdasági áru alapú származtatott termékekre, vagy jelentősnek és kritikusnak minősülő árualapú származtatott termékekre korlátozódnak. Az ESMA felhatalmazást kap arra, hogy szabályozástechnikai standardtervezeteket dolgozzon ki, amelyek meghatározzák a pozíciólimittel érintett mezőgazdasági áru alapú származtatott termékeket, valamint a pozíciólimittel érintett kritikus, illetve jelentős származtatott termékeket. A kritikus vagy jelentős származtatott termékek kapcsán az ESMA figyelembe veszi az évente átlagosan 300 000 tételszámnak megfelelő bruttó nyitott pozíciót, a piaci szereplők számát, valamint az alapterméket. A mezőgazdasági származtatott termékek körében kiemelt figyelmet kapnak azok a származtatott termékek, amelyeknél az alaptermék emberi fogyasztásra szánt élelmiszer. Az „ugyanazon szerződés” fogalmának kivezetése: az olyan egymással versengő helyszínek esetében, ahol azonos alaptermékre épülő és azonos jellemzőkkel rendelkező árualapú származtatott termékeket forgalmaznak, az „ugyanazon szerződés” jelenlegi fogalommeghatározása a kevésbé likvid piac szempontjából hátrányos. Az egyenlő versenyfeltételek biztosítása érdekében az „ugyanazon szerződés” fogalmát az illetékes hatóságok közötti	Az 57. cikk módosításával a pozíciólimitek terjedelmének leszűkítése a mezőgazdasági ügyletekre, valamint a jelentős vagy kritikus ügyletekre való alkalmazásra. Az 57. cikk (6) bekezdésében az „ugyanazon szerződéshez” kapcsolódó pozíciólimitekre vonatkozó rendelkezés, valamint az 58. cikk (2) bekezdésében az „ugyanazon szerződés” tekintetében a központi illetékes hatóság részére a pozíciókkal kapcsolatban teljesített adatszolgáltatásra vonatkozó rendelkezés módosítása. Az 57. cikk (8) bekezdésének módosítása a

együttműködőbb megközelítés váltja fel. A pozíciókezelési kontrollmechanizmus megszilárdítása: A pozíciók kezelésében jelentős eltérések vannak a kereskedési helyszínek között. Ezért ahol ez szükséges, sor kerül a pozíciókezelési kontrollmechanizmus megszilárdítására. Az ESMA felhatalmazást kap arra, hogy az érintett kereskedési helyszínek jellemzőit figyelembe véve pontosítsa a pozíciókezelési kontrollmechanizmus tartalmát.	b) pontban az információkhoz való hozzáférésre vonatkozó rendelkezés kiterjesztésével a más kereskedési helyszíneken bonyolított vagy tőzsdén kívüli kapcsolódó ügyletekben tagokon vagy résztvevőkön keresztül meglévő pozíciókra.
A szűken meghatározott fedezeti mentesség bevezetése: – Ez a fedezeti mentesség akkor lenne igénybe vehető, amikor egy döntően kereskedelmi jellegű vállalkozáscsoporton belül egy személyt befektetési vállalkozásként vesznek nyilvántartásba, amely a csoport nevében ügyleteket köt. – A módosítás bevezeti továbbá a pozíciólimit alóli mentességet a kötelező likviditásnyújtásra vonatkozó rendelkezések teljesítése céljából végrehajtott ügyletből származó pozícióban részes pénzügyi és nem pénzügyi szerződő felek esetében. A szűken meghatározott fedezeti mentesség, valamint a likviditásnyújtási mentesség tekintetében az ESMA felhatalmazást kap az azt rögzítő eljárás meghatározására, hogy a személyek hogyan alkalmazhatják a vonatkozó mentességet. Az értékpapírosított származtatott termékek kizárása a pozíciólimitek rendszeréből arra tekintettel, hogy a jelenlegi limitrendszer nem ismeri el az ilyen eszközök egyedi jellemzőit.	Az 57. cikk (1) bekezdése bevezeti az alábbiak fedezeti mentességét: - olyan pénzügyi szerződő felek, amelyek egy kereskedelmi csoporton belül az ahhoz tartozó kereskedelmi szervezetek kockázatainak mérséklése céljából tartott pozíciók tekintetében a piaccal érintkeznek; - azok a pénzügyi és nem pénzügyi szerződő felek, amelyek olyan pozícióban részesek, amely objektíven mérhető módon olyan ügyletből ered, amely a 2. cikk (4) bekezdése negyedik albekezdésének c) pontjával összhangban egy kereskedési helyszínre vonatkozó likviditásnyújtási kötelezettség teljesítésére szolgál. Az 57. cikk (1) bekezdése bevezeti azoknak a 4. cikk (1) bekezdése 44. pont c) alpontjában meghatározott pénzügyi eszközöknek a mentességét, amelyek az I. melléklet C. szakaszának 10. pontjában említett alaptermékhez kapcsolódnak.
A kiegészítő tevékenységi teszt egyszerűsítése arra tekintettel, hogy bár a tevékenység kiegészítő jellegének mennyiségi vizsgálata különösen összetett, a mentességre jogosult személyeket illetően nem változtatott	A 2. cikk (1) bekezdésének j) pontja módosul a mennyiségi elemek törlése céljából.

a fennálló állapoton.	
-----------------------	--

A pozíciólimitekre vonatkozó rendelkezések és a származtatott energiaügyletekre vonatkozó fedezeti mentesség összekapcsolódik. Amennyiben a pozíciólimitek hasznos szerepet töltenek be, nem szabad, hogy akadályozzák a kereskedelmi vállalkozásokat a kockázatsökkentő ügyletek megkötésében. Ezért a pozíciólimitek rendszerének kizárólag a legfejlettebb árualapú származtatott termékekre való leszűkítésével fedezeti mentességekre is kevésbé lesz szükség. A Bizottság éppen ezért mérlegeli a fedezeti mentességekre vonatkozó célzott intézkedéseket a kritikus referenciamutatókra vonatkozó pozíciólimitekkel együtt.

a) A kritikus referenciamutatóhoz kapcsolódó ügyletekre vonatkozó pozíciólimit-rendszer

A Covid19-világjárvány és annak gazdasági hatásai súlyosbították a MiFID II pozíciólimit-rendszerével és annak rugalmatlanságával kapcsolatos problémákat. Az árualapú származtatott termékek piacain alkalmazott különféle pozíciólimitek elavultnak bizonyulnak, ugyanakkor a gyorsan változó piaci viszonyokhoz igazodó korrekciójuk hosszadalmas módosítási eljárást igényel. A módosítás korlátozná a pozíciólimitek alkalmazási körét egyrészt a mezőgazdasági származtatott termékekre, különösen azokra, amelyeknél az alaptermék emberi fogyasztásra alkalmas élelmiszer, másrészt az árualapú, kereskedelmi helyszíneken kereskedett származtatott termékekre és a gazdaságilag egyenértékű, tőzsdén kívüli, jelentősnek vagy kritikusnak minősülő származtatott ügyletekre.

A Bizottság felhatalmazza az ESMA-t, hogy szabályozástechnikai standardtervezeteket dolgozzon ki, amelyek meghatározzák azokat a jellemzőket, amelyek alapján a származtatott termékek jelentősnek vagy kritikusnak minősíthetők, továbbá meghatározzák a pozíciólimittel érintett mezőgazdasági származtatott termékeket, különösen azokat, amelyeknél az alaptermék emberi fogyasztásra szánt élelmiszer. A jelentős vagy kritikus származtatott termékek kritériumai közé tartozik az évi 300 000 tételszámnak megfelelő bruttó nyitott pozíció, az aktív piaci szereplők száma, valamint az alaptermék. Ha a származtatott ügyletek kapcsán megállapított határérték az egy évre vetítve kellően magas tételszámnak megfelelő nyitott pozíció, akkor ez mindenképpen csak azokra a származtatott termékekre szűkíti a kiválasztott termékek körét, amelyek ára az alapterméket illetően referenciamutatóként szolgál. A kritikus származtatott termékekre vonatkozóan javasolt határérték 300 000 tétel, ami biztosítja, hogy a továbbiakban kizárólag az EU-ban fogalmazott, megfelelően jelentős vagy kritikus árualapú származtatott termékekre vonatkozzon pozíciólimit. A további kritériumok meghatározása a 2. szinten történik.

b) Célzott fedezeti mentesség

A jelenlegi piaci viszonyok között a piaci szereplőknek sürgős igényük támadhat arra, hogy fedezeti mentességhez jussanak. Válsághelyzetben ugyanakkor nehézséget okozhat a számukra, hogy még azelőtt elkészítsenek és benyújtsanak egy fedezeti mentesség iránti kérelmet, hogy egy pozíciólimit indokolatlanul korlátozná a kereskedési tevékenységüket. A MiFID II a pénzügyi szervezetek számára nem biztosít fedezeti mentességet. A MiFID II bevezetése előtt egyes kereskedelmi csoportok úgy döntöttek, hogy befektetési vállalkozásként nyilvántartásba vetetik azt a szervezetet, amely a csoport nevében a csoporthoz tartozó kereskedelmi szervezetek kockázatsökkentését szolgáló ügyleteket köt. Ezek a döntően kereskedelmi jellegű vállalkozáscsoporton belüli szervezetek pénzügyi szervezatként nem jogosultak fedezeti mentességre. Biztosítani kell a fedezeti mentesség igénybevételét, ha egy döntően kereskedelmi jellegű vállalkozáscsoporton belül egy személyt befektetési vállalkozásként vesznek nyilvántartásba, amely a csoport nevében ügyleteket köt. A mentesség az adott pénzügyi szerződő fél azon pozícióira vonatkozik, amelyek objektíven

mérhető módon csökkentik a vállalkozáscsoport nem pénzügyi szervezeteinek kereskedelmi tevékenységével közvetlenül összefüggő kockázatokat. A pozíciólimit-rendszer kiegészítése helyett ez a fedezeti mentesség inkább „átruházza” a csoport pénzügyi szerződő felére a vállalkozáscsoport kereskedelmi szervezetei számára egyébként igénybe vehető fedezeti mentességet.

A Covid19-világjárvány megmutatta, hogy a likviditásnyújtás a leglikvidebb származtatott termékek esetében is kihívást jelent. Ezért a Bizottság a likviditásnyújtásra kötelezett pénzügyi és nem pénzügyi szerződő felek esetében bevezeti a pozíciólimit alóli mentességet is. Ez a mentesség azt tükrözi, hogy a tevékenység kiegészítő jellegének vizsgálata nem vonatkozik azokra az ügyletekre, amelyek egy kereskedési helyszínrre vonatkozó likviditásnyújtási kötelezettség teljesítését szolgálják.

c) A tevékenység kiegészítő jellegének minőségi vizsgálata

Azok a piaci szereplők, amelyek szakmai befektetőként kötnek árualapú származtatott ügyleteket, mentesülhetnek a befektetési vállalkozásként való engedélyezés alól, ha kereskedési tevékenységüket a főtevékenységük kiegészítéseként folytatják. A piaci szereplőknek évente be kell jelenteniük az illetékes hatóságnál a mentesség igénybevételét, és be kell nyújtaniuk a mennyiségi vizsgálathoz szükséges elemeket. A különösen összetett mennyiségi vizsgálatok a válság során jelentős terhet rónak az üzletmenet-folytonossági üzemmódban működő piaci résztvevőkre. A tevékenység kiegészítő jellegének vizsgálata jelentősen egyszerűsödik. A javasolt egyszerűsítés szerint a kiegészítő jelleg jelenlegi fokozottan technikai, mennyiségi vizsgálatát ismét kizárólag minőségi vizsgálat váltaná fel. Emellett a kibocsátási egységek uniós és harmadik országbeli kereskedési helyszíneken történő forgalmazása kapcsán sor kerül a kiegészítő tevékenységre vonatkozó mentesség felülvizsgálatára is annak érdekében, hogy az elősegítse az uniós kibocsátáskereskedelmi rendszer megfelelő működését és célkitűzéseinek teljesítését.

Javaslat

AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS IRÁNYELVE

a 2014/65/EU irányelv tájékoztatási követelmények, termékirányítás és pozíciólimitek tekintetében, a Covid19-világjárvány utáni helyreállítás elősegítése érdekében történő módosításáról

(EGT-vonatkozású szöveg)

AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS AZ EURÓPAI UNIÓ TANÁCSA,

tekintettel az Európai Unió működéséről szóló szerződésre és különösen annak 53. cikke (1) bekezdésére,

tekintettel az Európai Bizottság javaslatára,

a jogalkotási aktus tervezete nemzeti parlamenteknek való megküldését követően,

tekintettel az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság véleményére,

rendes jogalkotási eljárás keretében,

mivel:

- (1) A Covid19-világjárvány rendkívüli mértékben sújtja a tagállamok lakosságát, vállalkozásait, egészségügyi rendszereit és gazdaságait. Az Európai Parlamentnek, az Európai Tanácsnak, a Tanácsnak, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának szóló 2020. március 27-i, „Európa nagy pillanata: Helyreállítás és felkészülés – a jövő generációért” című közleményében⁸ a Bizottság hangsúlyozta, hogy a likviditás és a forráshoz jutás folyamatos kihívást jelent majd a következő hónapokban. Emiatt létfontosságú, hogy a meglévő pénzügyi jogszabályok célzott módosítása támogassa a Covid19-világjárvány által okozott súlyos gazdasági sokk utáni helyreállítást. Az intézkedéscsomag elfogadására „tőkepiaci helyreállítási csomag” néven kerül sor.
- (2) A pénzügyi eszközök piacairól szóló 2014/65/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv⁹ elfogadására 2014-ben, a 2007–2008-ban kibontakozó pénzügyi válság nyomán került sor. Az irányelv számottevő mértékben megerősítette az Unió pénzügyi rendszerét, és az Unió egészében garantálta a befektetők fokozott védelmét. Mérlegelni kell a szabályozás összetettségének és a befektetési vállalkozások megfelelési költségeinek csökkentésére, valamint a versenytorzulás kiküszöbölésére irányuló további erőfeszítéseket.
- (3) A befektetők védelmét célzó követelményeket illetően a 2014/65/EU irányelv nem teljesítette maradéktalanul azt a célkitűzést, hogy az intézkedések kellő mértékben

⁸ COM(2020) 456 final (2020.5.27.).

⁹ Az Európai Parlament és a Tanács 2014/65/EU irányelve (2014. május 15.) a pénzügyi eszközök piacairól, valamint a 2002/92/EK irányelv és a 2011/61/EU irányelv módosításáról (HL L 173., 2014.6.12., 349. o.).

figyelembe vegyék az egyes befektető-kategóriák (lakossági ügyfelek, szakmai ügyfelek és jogosult szerződő felek) sajátosságait. Egyes követelmények nem minden esetben fokozták a befektetők védelmét, sőt időnként inkább hátráltatták a befektetési döntések végrehajtását. Ezért szükséges az irányelv bizonyos követelményeinek módosítása annak érdekében, hogy jobb egyensúly alakuljon ki egyrészt a befektetővédelem követelménye, másrészt a befektetési szolgáltatások nyújtásának megkönnyítése és a befektetési tevékenységek teljesítményének javítása között.

- (4) A termékirányítási követelmények korlátozhatják a vállalati kötvények értékesítését. A kiegészítési záradékot tartalmazó vállalati kötvények általában biztonságos és egyszerű terméknek tekinthetők, amelyek a lakossági ügyfelek számára is alkalmasak. Olyan esetekben, amikor a kibocsátó a lejárat előtti visszafizetés mellett dönt, a kiegészítési záradék védelmet nyújt a befektetőknek a veszteségekkel szemben azáltal, hogy garantálja a befektetők részére azon kamatszervények nettó jelenértékének a kifizetését, amelyekre akkor lettek volna jogosultak, ha a kötvény lejárat előtti beváltására nem kerül sor. Ezért a kiegészítési záradékot tartalmazó vállalati kötvényeket ki kell vonni a termékirányítási követelmények hatálya alól.
- (5) Az Európai Értékpapírpiazi Hatóság (ESMA) által a 2014/65/EU irányelv szerinti ösztönzők és a költségekre és díjakra vonatkozó tájékoztatási követelmények hatásával kapcsolatban közzétett véleményezési felhívás, valamint a Bizottság nyilvános konzultációja egyaránt megerősítette, hogy a szakmai ügyfelek és a jogosult szerződő felek nem igénylik a költségekre vonatkozó szabványos és kötelező tájékoztatást, mivel a szükséges információkhoz már a szolgáltatójukkal folytatott tárgyalások során is hozzájutnak. Ezek az információk az igényeikre szabottak, és gyakran részletesebbek is. Ezért a jogosult szerződő feleket és a szakmai ügyfeleket mentesíteni kell a költségekre és díjakra vonatkozó tájékoztatási követelmények alól, kivéve a befektetési tanácsadási és portfóliókezelési szolgáltatások tekintetében, ugyanis a befektetési tanácsadási és portfóliókezelési jogviszonyt létesítő szakmai ügyfelek e téren nem feltétlenül rendelkeznek elégséges szaktudással és ismeretekkel ahhoz, hogy mentesülhessenek a költségekre és díjakra vonatkozó tájékoztatási követelmények alól.
- (6) Fennálló ügyfélkapcsolat esetén a befektetési vállalkozások jelenleg kötelesek költség-haszon elemzést végezni az olyan portfóliótevékenységekre vonatkozóan, amelyek során pénzügyi eszközök közötti váltásra kerül sor. Ennélfogva a befektetési vállalkozások kötelesek beszerezni a szükséges információkat az ügyféltől, és bizonyítaniuk kell azt, hogy a váltással járó hasznok meghaladják annak költségeit. Miután az eljárás túlzottan megterheli a jellemzően gyakran váltó szakmai ügyfeleket, mentesíteni kell őket a követelmény alól, ugyanakkor fenn kell tartani számukra a választható alkalmazás lehetőségét. Szem előtt tartva, hogy a lakossági ügyfelek fokozott védelmet igényelnek, a lehetőséget a szakmai ügyfelekre kell korlátozni.
- (7) A valamely befektetési vállalkozással kapcsolatban álló ügyfelek időszakos vagy eseményhez kötött szolgáltatási beszámolót kapnak. Ezeket a beszámolókat sem a befektetési vállalkozások, sem a szakmai ügyfelek nem tartják hasznosnak. A beszámolók kifejezetten haszontalannak bizonyultak a rendkívül volatilis piacokon kereskedő szakmai ügyfelek számára, akik nagy gyakorisággal és nagy számban kapták azokat. A szakmai ügyfelek reakciója a szolgáltatási beszámolókra sok esetben az, hogy a jelentéseket nem olvassák el, vagy gyors befektetési döntéseket hoznak ahelyett, hogy továbbra is a hosszú távú befektetési stratégiájukat követnék. A jogosult szerződő felek esetében ezért be kell szüntetni a szolgáltatási beszámolók átadását, ugyanakkor a szakmai ügyfelek számára választhatóvá kell tenni azok átvételét.

- (8) A 2014/65/EU irányelv beszámolási követelményeket vezetett be arra vonatkozóan, hogy a megbízásokat milyen módon hajtják végre az ügyfél számára legkedvezőbb feltételek mellett. A technikai jelentések nagy mennyiségű részletes mennyiségi adatot tartalmaznak a végrehajtási helyszínre, a pénzügyi eszközre, az árra, a költségekre és a végrehajtás valószínűségére vonatkozóan. A befektetők ritkán olvassák a jelentéseket, amit a befektetési vállalkozások honlapján mért igen alacsony letöltésszámok igazolnak. Mivel a jelentések nem teszik lehetővé a befektetők számára, hogy a közölt adatok alapján érdemi összehasonlítást végezzenek, a jelentések közzétételét átmenetileg fel kell függeszteni.
- (9) A befektetési vállalkozások és ügyfelek közötti kommunikáció, ezáltal pedig a befektetési folyamat megkönnyítése érdekében a befektetéssel kapcsolatos tájékoztatást a továbbiakban nem papíron, hanem alapértelmezett lehetőségként elektronikus formában kell nyújtani. A lakossági ügyfelek számára ugyanakkor lehetővé kell tenni, hogy a tájékoztatást továbbra is papíron kérjék.
- (10) A 2014/65/EU irányelv értelmében azok a személyek, akik szakmai befektetőként kereskednek árualapú származtatott termékekkel, kibocsátási egységekkel és kibocsátási egységek származtatott termékeivel, mentesülhetnek a befektetési vállalkozásként való engedélyezés alól, ha kereskedési tevékenységüket a főtevékenységük kiegészítéseként folytatják. A tevékenység kiegészítő jellegének vizsgálatát kérő személyeknek évente be kell jelenteniük az illetékes hatóságnál, hogy élnek a lehetőséggel, és be kell nyújtaniuk az azt megállapító két mennyiségi vizsgálatához szükséges elemeket, hogy kereskedési tevékenységük a fő tevékenységüket kiegészítő tevékenységnek minősül-e. Az első vizsgálat eszközosztályonként összehasonlítja a szervezet feltételezett kereskedési tevékenységének volumenét az Unióban bonyolított teljes kereskedési tevékenységgel. A második vizsgálat a feltételezett kereskedési tevékenység volumenét valamennyi eszközosztály figyelembevételével a szervezet által csoportszinten, pénzügyi eszközökben bonyolított teljes kereskedési tevékenységgel hasonlítja össze. A második vizsgálat alternatív formája a feltételezett kereskedési tevékenység során felhasznált tőke becsült összegét hasonlítja a csoportszinten a főtevékenységre fordított tényleges tőkeösszeghez. E mennyiségi vizsgálatok különösen összetettek, de a mentességre jogosult személyeket illetően nem változtattak a fennálló állapotot. A mentességre tehát kizárólag minőségi elemeken kell alapulnia. A mentességre az árjegyzőket is beleértve azon személyek jogosultak, akik saját számlára kereskednek, vagy a főtevékenységük szerinti ügyfelek vagy partnereik számára a saját számlára történő kereskedéstől eltérő befektetési szolgáltatásokat nyújtanak. A mentesség mindkét esetben – egyéni és összesített alapon – akkor vehető igénybe, ha a tevékenység csoportszinten kiegészítő jellegű tevékenységnek minősül. A mentességet nem veheti igénybe olyan személy, aki nagy sebességű algoritmikus kereskedési technikát alkalmaz, főtevékenységként befektetési szolgáltatást vagy banki tevékenységet végző csoporthoz tartozik, vagy árualapú származtatott termékek kapcsán árjegyzőként jár el. A mennyiségi elemekre vonatkozó valamennyi rendelkezést törölni kell.
- (11) Az illetékes hatóságoknak jelenleg pozíciólimiteket kell megállapítaniuk és alkalmazniuk a kereskedési helyszíneken forgalmazott árualapú származtatott termékekben és a Bizottság által kijelölt, gazdaságilag egyenértékű, tőzsdén kívüli ügyletekben egy adott személy által bármikor tartható nettó pozíció nagyságára vonatkozóan. Miután a pozíciólimitek rendszere kedvezőtlennek bizonyult az új árupiacok kialakulása szempontjából, a kialakulóban lévő árupiacokat ki kell vonni a

pozíciólimit-rendszer alkalmazási köréből. Ehelyett a pozíciólimiteket kizárólag a jelentősnek vagy kritikusnak minősülő árualapú származtatott termékek, valamint az azokkal gazdaságilag egyenértékű, tőzsdén kívüli ügyletek esetében kell alkalmazni. Jelentős vagy kritikus származtatott termék az olyan származtatott energiaügylet, amelyben egy éves időszakra vetítve legalább 300 000 tételnek megfelelő nyitott pozíció áll fenn. Figyelemmel arra, hogy a polgárok számára kritikus fontosságúak, az emberi fogyasztásra szánt alaptermékhez kapcsolódó mezőgazdasági termékek, valamint az azokkal gazdaságilag egyenértékű, tőzsdén kívüli ügyletek továbbra is a jelenlegi pozíciólimit-rendszer hatálya alá tartoznak. Az ESMA-nak felhatalmazást kell kapnia arra, hogy szabályozástechnikai standardtervezeteket dolgozzon ki, amelyek meghatározzák az emberi fogyasztásra szánt alaptermékhez kapcsolódó, pozíciólimittel érintett mezőgazdasági árukat, valamint a pozíciólimittel érintett kritikus, illetve jelentős származtatott termékeket. A jelentős vagy kritikus származtatott termékek esetében az ESMA-nak az évi 300 000 tételszámnak megfelelő bruttó nyitott pozíciót, a piaci szereplők számát, valamint az alapterméket kell figyelembe vennie.

- (12) A 2014/65/EU irányelv a pénzügyi szervezetek számára nem biztosít fedezeti mentességet. Számos döntően kereskedelmi jellegű vállalkozáscsoport, amely kereskedési célra pénzügyi szervezetet hozott létre, olyan helyzetbe került, amelyben a fedezeti mentességre nem jogosult pénzügyi szervezet nem tudta teljeskörűen ellátni a kereskedési feladatokat a csoport nevében. Ezért szűken meghatározott fedezeti mentességet kell bevezetni. Biztosítani kell a fedezeti mentesség igénybevételét, ha egy döntően kereskedelmi jellegű vállalkozáscsoporton belül egy személyt befektetési vállalkozásként vesznek nyilvántartásba, amely a csoport nevében ügyleteket köt. Annak érdekében, hogy a fedezeti mentességet kizárólag olyan pénzügyi szervezet vehesse igénybe, amely a döntően kereskedelmi jellegű vállalkozáscsoport nem pénzügyi szervezetei nevében köt ügyletet, a mentesség csak az adott pénzügyi szervezet azon pozícióira vonatkozhat, amelyek objektíven mérhető módon csökkentik a vállalkozáscsoport nem pénzügyi szervezeteinek kereskedelmi tevékenységével közvetlenül összefüggő kockázatokat.
- (13) Az árupiacokon még likvid ügyleteknél is jellemzően csak korlátozott számú piaci szereplő tölt be árjegyzői szerepet. Amikor e piaci szereplőknek pozíciólimitet kell alkalmazniuk, akkor ezt helyzetüknél fogva nem tudják az árjegyzőkével megegyező eredményességgel megtenni. Ezért be kell vezetni a pozíciólimit-rendszer alóli mentességet a kötelező likviditásnyújtásra vonatkozó rendelkezések teljesítése céljából végrehajtott ügyletből származó pozícióban részes pénzügyi és nem pénzügyi szerződő felek esetében.
- (14) A jelenlegi limitrendszer nem ismeri el az értékpapírosított származtatott termékek egyedi jellemzőit. Az értékpapírosított származtatott termékeket ezért ki kell vonni a pozíciólimit-rendszer hatálya alól.
- (15) A 2014/65/EU irányelv hatálybalépése óta nem azonosítottak két teljesen megegyező árualapú származtatott ügyletet. Az irányelvben alkalmazott „ugyanazon szerződés” fogalma miatt az egyéb hónapokra vonatkozó limit megállapításakor használt módszertan hátrányos a kevésbé likvid piac szempontjából olyan egymással versengő helyszínek esetében, ahol azonos alaptermékre épülő és azonos jellemzőkkel rendelkező árualapú származtatott termékeket forgalmaznak. Ezért a 2014/65/EU irányelvben az „ugyanazon szerződésre” vonatkozó hivatkozást el kell hagyni. Az illetékes hatóságok számára lehetővé kell tenni annak kölcsönös megállapítását, hogy a kereskedési helyszíneiken forgalmazott árualapú származtatott termékek azonos

alaptermékre épülnek és azonos jellemzőkkel rendelkeznek, amely esetben az adott árualapú származtatott termékre vonatkozóan az egyéb hónapok tekintetében a legnagyobb likviditású piacon meghatározott alapérték felhasználható a kevésbé likvid helyszíneken forgalmazott, konkurens ügyletek egyéb hónapokra vonatkozó alapértékeként.

- (16) A pozíciók kezelésében jelentős eltérések vannak az Unióban működő kereskedési helyszínek között. Ezért ahol ez szükséges, meg kell szilárdítani a pozíciókezelési kontrollmechanizmust.
- (17) Az euróban denominált uniós árupiacok továbbfejlesztése érdekében a Bizottságnak felhatalmazást kell kapnia arra, hogy az Európai Unió működéséről szóló szerződés 290. cikkével összhangban jogi aktusokat fogadjon el, amelyekben meghatározza a pozíciólimit hatálya alá tartozó, mezőgazdasági áru alapú származtatott termékeket, valamint kritikus vagy jelentős származtatott termékeket; rögzíti az annak megállapítására szolgáló eljárást, hogy mely személyek kérhetnek fedezeti mentességet a kötelező likviditásnyújtásra vonatkozó rendelkezések teljesítése céljából kötött ügyletből eredő pozíciók tekintetében; rögzíti az annak megállapítására szolgáló eljárást, hogy egy döntően kereskedelmi jellegű vállalkozáscsoport részeként mely pénzügyi szervezetek kérhetnek fedezeti mentességet a pénzügyi szervezet által tartott azon pozíciók tekintetében, amelyek objektíven mérhető módon csökkentik a csoport nem pénzügyi szervezeteinek kereskedelmi tevékenységéhez közvetlenül kapcsolódó kockázatokat; továbbá tisztázza a pozíciókezelési kontrollmechanizmus tartalmát. Különösen fontos, hogy a Bizottság az előkészítő munka során, többek között szakértői szinten, megfelelő konzultációkat folytasson, és a konzultációkra a szabályozás javításáról szóló, 2016. április 13-i intézményközi megállapodásban¹⁰ szereplő elvekkel összhangban kerüljön sor. A felhatalmazáson alapuló jogi aktusok előkészítésében való egyenlő részvétel biztosítása érdekében az Európai Parlament és a Tanács a tagállamok szakértőivel egyidejűleg kap kézhez minden dokumentumot, és szakértőik rendszeresen részt vehetnek a Bizottság felhatalmazáson alapuló jogi aktusok előkészítésével foglalkozó szakértői csoportjainak ülésein.
- (18) Az uniós kibocsátáskereskedelmi rendszer az Unió kiemelt szakpolitikai intézkedése, amely az európai zöld megállapodással összhangban a gazdaság dekarbonizációjára irányul. A kibocsátási egységek, valamint az azokhoz kapcsolódó származtatott termékek forgalmazása a 2014/65/EU irányelv és a 600/2014/EU rendelet hatálya alá tartozik, és az uniós szén-dioxid-piac fontos elemének számít. A kiegészítő tevékenység 2014/65/EU irányelv szerinti mentesítése meghatározott feltételek teljesítése esetén lehetővé teszi egyes piaci szereplők számára, hogy befektetési vállalkozásként történő engedélyezés nélkül tevékenységet folytassanak a kibocsátási egységek piacain. Szem előtt tartva a rendezett, jól szabályozott és felügyelt pénzügyi piacok fontosságát, a kibocsátáskereskedelmi rendszer jelentős szerepét az Unió fenntarthatósági célkitűzéseinek elérésében, valamint a kibocsátási egységek jól működő másodlagos piacának támogató szerepét a kibocsátáskereskedelmi rendszer működésében, elengedhetetlen, hogy a kiegészítő tevékenységekre vonatkozó mentesség megfelelő kialakítása úgyszintén hozzájáruljon e célkitűzések megvalósulásához. Ez különösen olyankor lényeges, amikor a kibocsátási egységek forgalmazása harmadik országbeli kereskedési helyszíneken zajlik. Az Unió pénzügyi stabilitásának védelme, piaci integritásának megőrzése, a befektetők védelme, az

¹⁰ HL L 123., 2016.5.12., 1. o.

egyenlő versenyfeltételek biztosítása, valamint annak érdekében, hogy a kibocsátáskereskedelmi rendszer átláthatóan és megbízhatóan működve továbbra is garantálja a költséghatékony kibocsátáscsökkentést, a Bizottságnak figyelemmel kell kísérnie a kibocsátási egységek és a kapcsolódó származtatott termékek uniós és harmadik országbeli forgalmazásának továbbfejlesztését, értékelnie kell a kiegészítő tevékenység mentesítésének hatását a kibocsátáskereskedelmi rendszerre, továbbá szükség esetén javaslatot kell tennie a kiegészítő tevékenység mentesítése terjedelmének és alkalmazásának megfelelő módosítására.

- (19) A 2014/65/EU irányelvet ezért ennek megfelelően módosítani kell.
- (20) A módosítással elérni kívánt célkitűzések célja a már meglévő uniós jogszabályok kiegészítése, ezért ezek jobban megvalósíthatók uniós szinten, mint különböző nemzeti kezdeményezések révén. A pénzügyi piacok eredendően és egyre inkább határokon átnyúló jellegűek. Az integrációból adódóan az elszigetelt tagállami beavatkozások sokkal kevésbé lennének hatékonyak és a piacok széttagoaltságához vezetnének, ami szabályozási arbitrázst és versenytorzulást eredményezne. Mivel ezen irányelv céljait, nevezetesen a befektetési vállalkozásokra Unió-szerte alkalmazandó egységes és megfelelő követelményeket biztosító meglévő uniós jogszabályok finomítását az egyes tagállamok nem tudják kielégítően megvalósítani, és ezért e célok az intézkedés léptéke és hatása miatt uniós szinten jobban megvalósíthatók, az Unió intézkedéseket hozhat az Európai Unióról szóló szerződés 5. cikkében foglalt szubszidiaritás elvének megfelelően. Az említett cikkben foglalt arányosság elvének megfelelően ez az irányelv nem lépi túl az e célkitűzés megvalósításához szükséges mértéket.
- (21) A tagállamoknak és a Bizottságnak a magyarázó dokumentumokról szóló, 2011. szeptember 28-i együttes politikai nyilatkozatával¹¹ összhangban a tagállamok vállalták, hogy az átvittető intézkedéseikről szóló értesítéshez indokolt esetben egy vagy több olyan dokumentumot mellékelnek, amely megmagyarázza az irányelv elemei és az azt átvittető nemzeti jogi eszközök megfelelő részei közötti kapcsolatot. Ezen irányelv tekintetében a jogalkotó úgy ítéli meg, hogy ilyen dokumentumok átadása indokolt.

ELFOGADTA EZT AZ IRÁNYELVET:

1. cikk

A 2014/65/EU irányelv módosításai

A 2014/65/EU irányelv a következőképpen módosul:

1. A 2. cikk a következőképpen módosul:
 - a) az (1) bekezdésben a j) pont helyébe a következő szöveg lép:
 - „j) személyek:
 - i. akik árualapú származtatott termékekkel, kibocsátási egységekkel vagy az azokra vonatkozó származtatott termékekkel saját számlára kereskednek – ideértve az árjegyzőket is –, azon személyek kivételével, akik vagy amelyek az ügyfélmegbízások végrehajtásakor saját számlára történő kereskedést folytatnak; vagy

¹¹ HL C 369., 2011.12.17., 14. o.

- ii. akik a saját számlára történő kereskedés kivételével főtevékenységük szerinti ügyfelek vagy partnereik számára nyújtanak befektetési szolgáltatásokat árualapú származtatott termékek, kibocsátási egységek vagy az azokra vonatkozó származtatott ügyletek vonatkozásában;

feltéve, hogy:

- ez a fenti esetek mindegyikében – egyéni és összesített alapon – a csoportalapon figyelembe vett főtevékenységükhöz képest kiegészítő jellegű tevékenység;
- e személyek nem tartoznak olyan csoporthoz, amelynek főtevékenysége az ezen irányelv szerinti befektetési szolgáltatások nyújtása, a 2013/36/EU irányelv I. mellékletében felsorolt tevékenységek bármelyikének folytatása, vagy árualapú származtatott ügyletek vonatkozásában végzett árjegyzői tevékenység;
- e személyek nem alkalmaznak nagysebességű algoritmikus kereskedési technikát;
- e személyek kérésre évente beszámolnak az illetékes hatóságnak arról, hogy milyen alapon ítélik meg úgy, hogy az i. és az ii. alpont szerinti tevékenységük főtevékenységükhöz képest kiegészítő jellegű tevékenység.”;

- b) a (4) bekezdést el kell hagyni;

2. a 4. cikk (1) bekezdése a következőképpen módosul:

- a) a bekezdés a következő 8a. ponttal egészül ki:

„8a. »pénzügyi eszközök közötti váltás«: egy pénzügyi eszköz eladása és egy másik pénzügyi eszköz vétele, vagy egy meglévő pénzügyi eszközt érintő módosításra vonatkozó jog gyakorlása;”;

- b) a bekezdés a következő 50a. ponttal egészül ki:

„50 a. »kiegészítési záradékot tartalmazó vállalati kötvény«: olyan záradékot tartalmazó vállalati kötvény, amely lejárat előtti visszafizetés esetén arra kötelezi a kibocsátót, hogy a befektetőnek térítse meg a kötvény tőkeösszegét, valamint azoknak a kamatszelvevényeknek a nettó jelenértékét, amelyek összegére a befektető akkor lett volna jogosult, ha a kötvény lejárat előtti beváltására nem kerül sor;”;

- c) a bekezdés a következő 62a. ponttal egészül ki:

„62 a. »elektronikus formátum«: a papírtól eltérő bármely tartós adathordozó;”

3. a 16. cikk (3) bekezdése a következő albekezdéssel egészül ki:

„Az e bekezdés másodiktól ötödikig terjedő albekezdéseiben foglalt követelmények nem alkalmazandók a kiegészítési záradékot tartalmazó vállalati kötvényekre.”;

4. a 24. cikk a következőképpen módosul:

- a) a (2) bekezdés a következő albekezdéssel egészül ki:

„Ez a bekezdés nem alkalmazandó a kiegészítési záradékot tartalmazó vállalati kötvényekre.”;

- b) a (4) bekezdés a következő albekezdéssel egészül ki:

„Amennyiben a pénzügyi eszköz vételére vagy eladására vonatkozó megállapodást távközlési eszköz igénybevételével kötik meg, a befektetési vállalkozás a költségekkel és díjakkal kapcsolatos tájékoztatást az ügyletkötést követően indokolatlan késedelem nélkül, elektronikus formában is megadhatja, feltéve, hogy a következő feltételek mindegyike teljesül:

- i. a befektetési vállalkozás megadta azt a választási lehetőséget az ügyfél számára, hogy a tájékoztatás átvételéig elhalassza az ügylet megkötését;
- ii. az ügyfél beleegyezett, hogy az ügylet megkötését követően rövid időn belül vegye át a tájékoztatást.”;

- c) a cikk a következő (5a) bekezdéssel egészül ki:

„(5a) A befektetési vállalkozás az ebben az irányelvben előírt valamennyi információt elektronikus formátumban adja át az ügyfeleknek és a potenciális ügyfeleknek, kivéve akkor, ha az ügyfél vagy potenciális ügyfél lakossági ügyfél vagy potenciális lakossági ügyfél, aki papíralapú tájékoztatást kért, amely esetben az információkat papíron, díjmentesen kell átadni a részére.

A befektetési vállalkozás tájékoztatja a lakossági ügyfeleket és a potenciális lakossági ügyfeleket, hogy választásuk szerint papíron is átvehetik az információkat.

Azokat a meglévő lakossági ügyfeleket, akik korábban papíron vették át az ebben az irányelvben előírt információkat, a befektetési vállalkozás az elektronikus formában történő elküldés előtt legalább nyolc héttel tájékoztatja arról, hogy a továbbiakban elektronikus formában kapják meg az információkat. A befektetési vállalkozás tájékoztatja a meglévő lakossági ügyfeleket, hogy választásuk szerint továbbra is kaphatnak papíralapú tájékoztatást, vagy áttérhetnek az elektronikus formátumú tájékoztatásra. A befektetési vállalkozás tájékoztatja továbbá a meglévő lakossági ügyfeleket, hogy ha a nyolchetes időszak során nem kéri a papíralapú tájékoztatás folytatását, akkor annak elteltét követően automatikusan elektronikus formátumban kapják meg az információkat.”;

5. a 25. cikk (2) bekezdése a következő albekezdéssel egészül ki:

„Olyan befektetési tanácsadási vagy portfóliókezelési szolgáltatás nyújtása esetén, amely pénzügyi eszközök közötti váltást érint, a befektetési vállalkozás elemzi a pénzügyi eszközök közötti váltás költségeit és hasznait, és tájékoztatja az ügyfelet, hogy a pénzügyi eszközök közötti váltás hasznai meghaladják-e annak költségeit.”;

6. a 27. cikk (3) bekezdése a következő albekezdéssel egészül ki:

„Az e bekezdésben előírt beszámolási követelmény azonban [az e módosító irányelv hatálybalépését követően 2 évig] nem alkalmazandó.”;

7. az irányelv a következő 29a. cikkel egészül ki:

„29a. cikk

A szakmai ügyfelek részére nyújtott szolgáltatások

- (1) A 24. cikk (4) bekezdésének c) pontjában előírt követelmények kizárólag a szakmai ügyfelek részére nyújtott befektetési tanácsadásra és portfóliókezelési szolgáltatásra vonatkoznak.
- (2) A 25. cikk (2) bekezdésének harmadik albekezdésében, valamint a 25. cikk (6) bekezdésében előírt követelmények kizárólag abban az esetben vonatkoznak a szakmai ügyfél részére nyújtott szolgáltatásokra, ha az ügyfél írásban megerősíti a befektetési vállalkozásnak, hogy élni kíván az említett rendelkezésekben biztosított jogokkal.
- (3) A tagállamok biztosítják, hogy a befektetési vállalkozások nyilvántartást vezessenek a (2) bekezdésben említett írásbeli kérésekről.”;

8. a 30. cikk (1) bekezdésének helyébe a következő szöveg lép:

„(1) A tagállamok biztosítják, hogy az ügyfelek nevében a megbízások végrehajtására, a számlaszámlás kereskedésre vagy megbízások fogadására és továbbítására engedéllyel rendelkező befektetési vállalkozások anélkül hozhassanak létre vagy köthessenek ügyleteket a jogosult szerződő felekkel, hogy be kellene tartaniuk az ilyen ügyletek vagy az ilyen ügyletekhez közvetlenül kötődő kiegészítő szolgáltatások tekintetében a 24. cikkben (az (5a) bekezdés kivételével), a 25. cikkben, a 27. cikkben és a 28. cikk (1) bekezdésében foglalt rendelkezéseket.”;

9. az 57. cikk a következőképpen módosul:

a) az (1) bekezdés helyébe a következő szöveg lép:

„(1) A tagállamok biztosítják, hogy az illetékes hatóságok az ESMA által a (3) bekezdés szerint elfogadott szabályozástechnikai standardokban meghatározott számítási módszertannal összhangban pozíciólimiteket állapítsanak meg és alkalmazzanak a mezőgazdasági áru alapú származtatott termékekre, valamint a kereskedési helyszíneken forgalmazott kritikus vagy jelentős, áru alapú származtatott termékekre és az ezekkel gazdaságilag egyenértékű, tőzsdén kívüli ügyletekre vonatkozóan egy adott személy által bármely időpontban tartható pozíció nagysága tekintetében. A limiteket az egy személy által tartott és a nevében összesített csoportszinten tartott valamennyi pozíció alapján kell meghatározni a következők érdekében:

- a) piaci visszaélés megelőzése, vagy;
- b) a szabályszerű árazási és kiegyenlítési feltételek támogatása, ideértve a piactorzító pozíciók megelőzését is, továbbá különösen a teljesítési hónapban a származtatott termékek árai és az alapul szolgáló áruk azonnali árai közötti konvergencia biztosítása, nem sértve az alapul szolgáló áru piacán az árfeltárást.

A pozíciólimitek nem alkalmazandók:

- a) a nem pénzügyi szervezet által vagy annak nevében tartott olyan pozíciókra, amelyek objektíven mérhető módon csökkentik e nem pénzügyi szervezet kereskedelmi tevékenységéhez közvetlenül kapcsolódó kockázatokat;
- b) a nem pénzügyi vállalkozáscsoport részeként és annak nevében eljáró pénzügyi szervezet által vagy annak nevében tartott olyan pozíciókra, amelyek objektíven mérhető módon csökkentik e nem pénzügyi

vállalkozáscsoport kereskedelmi tevékenységéhez közvetlenül kapcsolódó kockázatokat;

- c) a pénzügyi és nem pénzügyi szerződő felek által tartott olyan pozíciókra, amelyek objektíven mérhető módon olyan ügyletből erednek, amely a 2. cikk (4) bekezdése negyedik albekezdésének c) pontjával összhangban egy kereskedési helyszínrre vonatkozó likviditásnyújtási kötelezettség teljesítésére szolgál;
- d) a 4. cikk (1) bekezdése 44. pontja c) alpontjában említett értékpapírokra, amelyek áruhoz vagy az I. melléklet C. szakaszának 10. pontjában említett alaptermékhez kapcsolódnak.”;

Az ESMA szabályozástechnikai standardtervezeteket dolgoz ki, amelyek meghatározzák a követendő eljárást az olyan pénzügyi szervezet számára, amely egy döntően kereskedelmi jellegű vállalkozáscsoport részeként fedezeti mentességet kérhet az általa tartott olyan pozíciókra vonatkozóan, amelyek objektíven mérhető módon csökkentik a vállalkozáscsoport nem pénzügyi szervezeteinek kereskedelmi tevékenységével közvetlenül összefüggő kockázatokat. Az ESMA szabályozástechnikai standardtervezeteket dolgoz ki annak az eljárásnak a meghatározására, amelynek keretében a személyek fedezeti mentességet kérhetnek olyan pozíciókra vonatkozóan, amelyek egy kereskedési helyszínrre vonatkozó likviditásnyújtási kötelezettség teljesítésére szolgáló ügyletből erednek.

Az ESMA az említett szabályozástechnikai standardtervezeteket [ezen irányelv hatálybalépésétől számított 9 hónapon belül] benyújtja a Bizottságnak.

A Bizottság felhatalmazást kap az első albekezdésben említett szabályozástechnikai standardoknak az 1095/2010/EU rendelet 10–14. cikkével összhangban történő elfogadására.”;

- b) a (3) és a (4) bekezdés helyébe a következő szöveg lép:

„(3) Az ESMA szabályozástechnikai standardtervezeteket dolgoz ki, amelyekben meghatározza az (1) bekezdésben említett mezőgazdasági áru alapú származtatott termékeket, valamint kritikus és jelentős áru alapú származtatott termékeket, továbbá azt a számítási módszertant, amelyet az illetékes hatóságoknak alkalmazniuk kell a havi azonnali pozíciólimitek és az egyéb, természetben és készpénzben kiegyenlített, áru alapú származtatott termékekre vonatkozó, az érintett származtatott termék jellemzőin alapuló havi pozíciólimitek megállapítására.

A kritikus vagy jelentős áru alapú származtatott termékek meghatározásakor az ESMA a következő tényezőket veszi figyelembe:

- a) a nyitott pozíciók nagyságrendje átlagosan 300 000 tétel egy év alatt
- b) a piaci szereplők száma;
- c) az adott származtatott termék alapjául szolgáló áru.

Az első albekezdésben említett számítási módszertan meghatározásakor az ESMA a következő tényezőket veszi figyelembe:

- a) az alapul szolgáló áruból leszállítandó mennyiség;

- b) a származtatott termékben meglévő összes nyitott pozíció, valamint az ugyanahhoz az alapul szolgáló áruhoz kapcsolódó más pénzügyi eszközökben meglévő összes nyitott pozíció;
- c) a piaci szereplők száma és nagysága;
- d) az alapul szolgáló árupiac jellemzői, beleértve a termelés, a fogyasztás és a piacra szállítás jellemző módjait;
- e) új származtatott termékek kidolgozása;
- f) a befektetési vállalkozások vagy kereskedési helyszínt működtető piacműködtetők, valamint más joghatóságok pozíciólimitekkal kapcsolatos tapasztalatai.

Az ESMA az első albekezdésben említett szabályozástechnikai standardtervezeteket [9 hónappal ennek az irányelvnek a hatálybalépését követően] benyújtja a Bizottsághoz.

A Bizottság felhatalmazást kap az első albekezdésben említett szabályozástechnikai standardoknak az 1095/2010/EU rendelet 10–14. cikkével összhangban történő elfogadására.

(4) Az illetékes hatóság pozíciólimiteket határoz meg az ESMA által a (3) bekezdés szerint elfogadott szabályozástechnikai standardokban meghatározott, kereskedési helyszíneken forgalmazott, árualapú származtatott termékre kötött kritikus vagy jelentős ügyletekre vonatkozóan, valamint a mezőgazdasági áru alapú származtatott termékre vonatkozóan, az ESMA által a (3) bekezdés szerint elfogadott szabályozástechnikai standardokban meghatározott számítási módszertan alapján. E pozíciólimit magában foglalja a gazdaságilag egyenértékű, tőzsdén kívüli származtatott ügyleteket is.

Amennyiben a piacon jelentős változás következik be, ideértve az alapul szolgáló áruból leszállítandó mennyiségnek vagy a nyitott pozíciónak az illetékes hatóság által meghatározotthoz viszonyított jelentős változását is, az illetékes hatóság felülvizsgálja, majd az ESMA által kidolgozott számítási módszertannal összhangban visszaállítja a pozíciólimiteket.”;

- c) a (6), (7) és (8) bekezdés helyébe a következő szöveg lép:

„(6) Amennyiben azonos alaptermékhez kapcsolódó és azonos jellemzőkkel rendelkező, mezőgazdasági áru alapú származtatott termékeket, vagy kritikus, illetve jelentős árualapú származtatott termékeket több joghatóság kereskedési helyszínein jelentős nagyságrendben forgalmazznak, azon kereskedési helyszín illetékes hatósága, ahol a legnagyobb mértékű forgalom bonyolódik (a központi illetékes hatóság), egységes pozíciólimitet állapít meg, amelyet az adott származtatott termék esetében minden kereskedésre alkalmazni kell. A központi illetékes hatóság az alkalmazandó egységes pozíciólimitről és ezen egységes pozíciólimitek esetleges felülvizsgálatáról konzultációt folytat a többi olyan kereskedési helyszínnel, ahol e származtatott terméket jelentős nagyságrendben forgalmazzák. Azok az illetékes hatóságok, amelyek nem fogadják el a központi illetékes hatóság által megállapított egységes pozíciólimitet, írásban teljeskörűen és részletesen kifejtik azon indokokat, amelyek alapján úgy ítélik meg, hogy az (1) bekezdésben előírt követelmények nem teljesültek. Az illetékes hatóságok közötti véleménykülönbségből eredő vitákat az ESMA rendezi.

Azon kereskedési helyszínek illetékes hatóságai, amelyeken azonos alaptermékhez kapcsolódó és azonos jellemzőkkel rendelkező, mezőgazdasági áru alapú származtatott termékeket, illetve kritikus vagy jelentős árualapú származtatott termékeket forgalmaznak, valamint az adott származtatott termék pozícióbirtokosainak illetékes hatóságai a vonatkozó adatok kölcsönös átadására is kiterjedő együttműködési megállapodásokat kötnek annak érdekében, hogy lehetővé tegyék az egységes pozíciólimit nyomon követését és érvényesítését.

(7) Az ESMA évente legalább egyszer ellenőrzi, hogy az illetékes hatóságok milyen módon hajtották végre az ESMA által a (3) bekezdés szerint kidolgozott számítási módszertannal összhangban megállapított pozíciólimiteket. Ennek során az ESMA biztosítja, hogy a (6) bekezdéssel összhangban az azonos alaptermékhez kapcsolódó és azonos jellemzőkkel rendelkező, mezőgazdasági áru alapú származtatott termékek, illetve kritikus vagy jelentős árualapú származtatott termékek esetében ténylegesen egységes pozíciólimitet alkalmazzanak attól függetlenül, hogy azokkal hol kereskednek.

(8) A tagállamok biztosítják, hogy az olyan kereskedési helyszínt működtető befektetési vállalkozások vagy piacműködtetők, amelyen árualapú származtatott ügyleteket bonyolítanak le, pozíciókezelési kontrollmechanizmust alkalmazzanak, amelynek keretében a kereskedési helyszínt jogosult az alábbiakra:

- a) a személyek nyitott pozícióinak nyomon követése;
- b) a vonatkozó dokumentumokat is beleértve a személyektől származó információk beszerzése, amelyek a vállalt pozíció vagy kitettség nagyságára és rendeltetésére, továbbá a tényleges tulajdonosokra, bármely együttes fellépéssel kapcsolatos megegyezésre, az alapul szolgáló eszközök piacán meglévő bármely kapcsolódó eszközre vagy kötelezettségre, valamint adott esetben a más kereskedési helyszíneken bonyolított vagy tőzsdén kívüli kapcsolódó ügyletekben tagokon vagy résztvevőkön keresztül meglévő pozíciókra vonatkoznak;
- c) egy személy kötelezése arra, hogy ideiglenesen vagy tartósan lezárja vagy csökkentse pozícióját, illetőleg a pozíció egyoldalú lezárása vagy csökkentése, amennyiben az adott személy nem tesz eleget a felszólításnak; valamint
- d) az érintett személy kötelezése arra, hogy megállapodás szerinti áron és mértékben ideiglenesen, a jelentős vagy domináns pozíciójából fakadó hatások mérséklésének kifejezett szándékával irányítson vissza likviditást a piacra.

Az ESMA szabályozástechnikai standardtervezeteket dolgoz ki, amelyekben az érintett kereskedési helyszínek jellemzőit figyelembe véve részletesen meghatározza a pozíciókezelési kontrollmechanizmus tartalmát.

Az ESMA az említett szabályozástechnikai standardtervezeteket [ezen irányelv hatálybalépésétől számított 9 hónapon belül] benyújtja a Bizottságnak.

A Bizottság felhatalmazást kap az első albekezdésben említett szabályozástechnikai standardoknak az 1095/2010/EU rendelet 10–14. cikkével összhangban történő elfogadására. ;”;

10. az 58. cikk (2) bekezdésének helyébe a következő szöveg lép:

„(2) A tagállamok biztosítják, hogy az árualapú származtatott eszközökkel vagy kibocsátási egységekkel, illetve ezek származtatott eszközeivel kereskedési helyszínen kívül kereskedő befektetési vállalkozások az 57. cikk (6) bekezdésében említett központi illetékes hatóság részére legalább naponta rendelkezésre bocsássák az általuk, valamint ügyfeleik által, azok ügyfelei által – a végső ügyfél eléréséig – a kereskedési helyszínen kereskedett árualapú származtatott termékekben, kibocsátási egységekben, illetve ezek származtatott eszközeiben és a gazdaságilag egyenértékű, tőzsdén kívüli származtatott ügyletekben tartott pozíciók teljes bontását, összhangban a 600/2014/EU rendelet 26. cikkével és adott esetben az 1227/2011/EU rendelet 8. cikkével.”.

11. a 90. cikk a következő (1a) bekezdéssel egészül ki:

„(1 a) A Bizottság a kibocsátási egységek és az azokhoz kapcsolódó származtatott termékek tekintetében 2021. december 31-ig felülvizsgálja a 2. cikk (1) bekezdésének j) pontja szerinti mentesség hatását, és a felülvizsgálathoz indokolt esetben mellékeli a mentesség módosítására irányuló jogalkotási javaslatot. Ezzel összefüggésben a Bizottság értékeli az uniós kibocsátási egységek és az azokhoz kapcsolódó származtatott termékek uniós és harmadik országbeli forgalmazását, a 2. cikk (1) bekezdésének j) pontja szerinti mentesség hatását, a kibocsátási egységek és az azokhoz kapcsolódó származtatott termékek piacainak integritását és átláthatóságát, valamint azt, hogy szükséges-e intézkedést elfogadni a harmadik országbeli kereskedési helyszíneken folytatott kereskedés kapcsán.”.

2. cikk

Átültetés

- (1) A tagállamok [az irányelv hatálybalépésétől számított 9 hónapon belül] elfogadják és kihirdetik azokat a törvényi, rendeleti és közigazgatási rendelkezéseket, amelyek szükségesek ahhoz, hogy ennek az irányelvnek megfeleljenek. E rendelkezések szövegét haladéktalanul közlik a Bizottsággal.

A rendelkezéseket [az ezen irányelv hatálybalépésétől számított 12 hónap elteltével] kell alkalmazni.

- (2) A tagállamok közlik a Bizottsággal nemzeti joguk azon főbb rendelkezéseinek szövegét, amelyeket az ezen irányelv által szabályozott területen fogadnak el.

3. cikk

Hatálybalépés

Ez az irányelv az *Európai Unió Hivatalos Lapjában* való kihirdetését követő huszadik napon lép hatályba.

4. cikk
Címzettek

Ennek az irányelvnek a tagállamok a címzettjei.

Kelt Brüsszelben, -án/-én.

*Az Európai Parlament részéről
az elnök*

*A Tanács részéről
az elnök*