EURÓPAI
BIZOTTSÁG

Brüsszel, 2021.11.25.
COM(2021) 727 final

2021/0385 (COD)

Javaslat

AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS RENDELETE

a 600/2014/EU rendeletnek a piaci adatok átláthatóságának fokozása, az összesítettadat-szolgáltatás kialakulása előtt álló akadályok felszámolása, a kereskedési kötelezettségek optimalizálása és az ügyfélmegbízások továbbításával kapcsolatos ellentételezés elfogadásának tilalma tekintetében történő módosításáról

(EGT-vonatkozású szöveg)

{SEC(2021) 573 final} - {SWD(2021) 346 final} - {SWD(2021) 347 final}

INDOKOLÁS

1. A JAVASLAT HÁTTERE

• A javaslat indokai és céljai

Ez a kezdeményezés a tőkepiaci uniót végrehajtó intézkedések sorába tartozik. Célja, hogy erősítse a befektetők – különösen a kisebb és a lakossági befektetők[1] – helyzetét azáltal, hogy lehetővé teszi számukra a részvényekbe vagy kötvényekbe való befektetéshez szükséges piaci adatokhoz való hozzáférést, és szilárdabbá teszi az uniós piaci infrastruktúrákat. Ez hozzá fog járulni a piaci likviditás növeléséhez is, így megkönnyítve a vállalkozások számára, hogy a tőkepiacokról finanszírozáshoz jussanak. A valódi és hatékony egységes kereskedési piac előmozdítására irányuló célkitűzésének megvalósítása érdekében a Bizottság három kiemelt területet határozott meg felülvizsgálat céljából: a piaci adatok átláthatóságának és elérhetőségének javítása, a végrehajtási helyszínek közötti egyenlő versenyfeltételek megteremtése, valamint annak biztosítása, hogy az uniós piaci infrastruktúrák nemzetközi szinten versenyképesek maradjanak. A Bizottság 2020. évi munkaprogramjának részét képező ezen kezdeményezést a pénzügyi eszközök piacairól szóló 2014/65/EU irányelv (MiFID) módosítására irányuló javaslat kíséri.

„Az európai gazdasági és pénzügyi rendszer: a nyitottság, az erő és az ellenálló képesség előmozdítása” című, 2021. január 19-i közleményében[2] az Európai Bizottság megerősítette azt a szándékát, hogy a MiFID II és a MiFIR (MiFID/MiFIR) keret felülvizsgálatának részeként javaslatot tesz a tőkepiacok átláthatóságának javítására, egyszerűsítésére és további harmonizálására. Az euró nemzetközi szerepének megerősítésére irányuló erőfeszítések szélesebb összefüggésében a Bizottság bejelentette, hogy az ehhez kapcsolódó reform magában fogja foglalni egy – különösen a vállalatikötvény-kibocsátásokra vonatkozó – összesített kereskedésiadat-szolgáltatás kialakítását és végrehajtását, azzal a céllal, hogy javuljon az euróban denominált, hitelviszonyt megtestesítő instrumentumokkal való másodlagos kereskedés[3] likviditása.

Az összesítettadat-szolgáltatás létrehozásával kapcsolatban a Bizottság a tőkepiaci unióra vonatkozó 2020. évi cselekvési tervben[4] bejelentette, hogy 2021 végéig jogalkotási javaslatot terjeszt elő olyan *központosított adatbázis létrehozására*, amelynek célja, hogy a tulajdonviszonyt megtestesítő és a nem tulajdonviszonyt megtestesítő pénzügyi eszközök tekintetében átfogó képet nyújtson a piaci adatokról, nevezetesen az uniós kereskedési helyszíneken forgalmazott értékpapírok áráról és volumenéről. Ennek a központosított adatbázisnak, más néven „összesítettadat-szolgáltatásnak”[5] az a célja, hogy „javítsa az árak általános átláthatóságát a kereskedési helyszíneken”.

---

1 A lakossági befektetők fogalma a szakmai befektetőktől eltérő befektetők széles körére utal.

2 https://ec.europa.eu/info/publications/210119-economic-financial-system-communication_hu

3 A másodlagos kereskedés a pénzügyi eszköz kibocsátását követő tőkepiaci tevékenységet jelenti. A kibocsátás történhet például első nyilvános tőzsdei bevezetéssel (IPO).

4 https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:52020DC0590&from=HU

5 Az összesítettadat-szolgáltatás fogalma az Egyesült Államok részvénypiacairól ered, és az 1970-es évek végére nyúlik vissza. Adatrögzítő eszközként mágnesszalagot használnak. Míg a mágnesszalagot még ma is hosszú távú adattárolásra (biztonsági mentésre és archiválásra) használják, az 1970-es években ez volt a fő adathordozó.

- **A javaslat által megoldani kívánt problémák**

E javaslat célja a likviditási és a kereskedés-végrehajtási kockázat kezelése. Az előbbi azt a kockázatot jelöli, hogy a piac nem elég széles (azaz nincs kereskedésre hajlandó elegendő számú vevő és eladó), az utóbbi pedig annak a kockázata, hogy az ügyletet egy adott árkorláton vagy egy adott időszakon belül nem lehet végrehajtani. Mindkettő a forgalmazott értékpapírok áraira és az elérhető kereskedési volumenükre vonatkozó pontos és aktuális információk hiányából, valamint annak a kockázatából fakad, hogy a nem megfelelő átláthatóság hatással van a részvénykereskedési környezetre és az EU mint pénzügyi központ versenyképességére.

Amint arra a piacszerkezeti partnereknek az uniós összesítettadat-szolgáltatás létrehozásáról szóló tanulmánya (MSP)[6] rámutatott, a likviditási kockázat annak az igénynek a következménye, hogy az Unió szétaprózott végrehajtási piacain navigálni kell annak érdekében, hogy azonosítsák az ügylet teljes körű végrehajtásához szükséges vételi és eladási szándékokat. Ha nem áll rendelkezésre átfogó kép az összes rendelkezésre álló likviditásról, akkor előfordulhat, hogy egyes befektetők nincsenek abban a helyzetben, hogy minden ügyletet végrehajtsanak, illetve az ügyleteket csak részben vagy csak kevésbé vonzó áron tudják végrehajtani. A nem tökéletes piaci átláthatóság gazdasági költsége egyrészt az „elégtelen végrehajtással” (amikor a kereskedés olyan árakon történik, amelyek nem tükrözik a rendelkezésre álló legjobb eladási vagy vételi ajánlatot), másrészt a ki nem használt kereskedési és befektetési lehetőségekkel mérhető. Ezek a költségek ellentétesek a tőkepiaci unió célkitűzéseivel, azaz a jól működő, likvid és integrált tőkepiacok biztosításával.

A piac széttöredezettsége – főleg nemzeti keretek között – különösen súlyos hatással van a kisebb eszközkezelőkre és a kisebb bankokra. Ezek a piaci szereplők az egyes helyszíneken rendelkezésre álló piaci adatokhoz nem tudnak a jelentős piaci szereplőkkel, például a nagy „értékesítés-oldali” befektetési bankokkal vagy az elektronikus árjegyzőkkel azonos módon hozzáférni. A piaci információk hiánya a nem megfontolt befektetési döntések kockázatát hordozza magában, ami elkerülhető lenne, ha a piacról teljes kép állna rendelkezésre.

Az MSP-tanulmány keretében megkérdezett eszközkezelők becslése szerint a **részvénypiacokon** a teljes és pontos piaci adatok rendelkezésre állásának hiánya (az úgynevezett „csúszás”) miatti éves költségük az éves kereskedési értékhez viszonyítva 0–1,0 bázispont között van. Egyes megkérdezettek még magasabb, 5,0 bázispontot meghaladó éves költségekről számoltak be. Az MSP-tanulmány válaszadói különböző becslésekkel közelítik a piacról alkotott tökéletlen kép miatti költségeiket. Minél nagyobb a cég, és minél több erőforrás áll rendelkezésre az adatok összeállításához és tisztításához, a becsült költség annál alacsonyabb lehet. Ha ezeket a becsléseket az éves európai részvénykereskedés értékére alkalmazzuk, a pontos részvénypiaci kép hiányának teljes költsége elérheti az évi 10,6 milliárd EUR-t, míg a válaszadók közel egyharmada szerint a költségek évente 0,5 és 1 milliárd EUR közé tehetők[7].

[6] MSP (2020), Az Európai Bizottság megbízásából készült tanulmány az uniós összesítettadat-szolgáltatás létrehozásáról. https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/82763219-1cbe-11eb-b57e-01aa75ed71a1/language-en/format-PDF/source-169654830

[7] MSP-tanulmány, 14. ábra, 42. o.

Az eszközkezelők a **kötvénypiacokon** a konszolidált és pontos piaci adatok hiányából eredő, az éves kereskedési stratégiáikhoz viszonyított költségeket 0–5 bázispont közötti tartományban becsülik[8].

A likviditási és a kereskedés-végrehajtási kockázatok a nem kereskedési helyszíneken kereskedett (más néven tőzsdén kívüli vagy OTC) származtatott termékek ügyletek piacain is jelen vannak. A származékos OTC-piacok olyan kereskedői piacok, ahol a nagy nemzetközi bankok egyedi szerződéseket kínálnak ügyfeleiknek, pl. azért, hogy megvédjék magukat a jövőbeli ármozgásoktól (fedezeti ügylet). Az OTC-piacokon nagyon kis mértékű a kereskedés utáni átláthatóság. Az EÉPH 2020. évi éves statisztikai jelentése[9] szerint az OTC származtatott ügyletek még mindig az Unióban kereskedett származtatott termékek névleges értékének 85 %-át teszik ki (a fennmaradó 15 %-kal tőzsdén kereskednek). Mivel jelenleg az OTC származtatott termékek árairól nem állnak rendelkezésre konszolidált nyilvános adatok, a tőzsdén kívüli kereskedés magas aránya hozzájárul e származtatott termékek árazásának átláthatatlanságához, és ennek következtében az elsősorban a kisebb piaci szereplőket sújtó információs aszimmetriákhoz.

A konszolidált piaci adatok hiánya a pontos portfólióértékeléseket is akadályozza, és valamennyi eszközkategóriában csökkenti az indexek pontosságát (az európai részvény-, kötvény- és derivatívamutatók kevésbé megbízhatóak). A legtöbb befektető előnyben részesíti a nagy tőkeértékű részvényeket, amint azt a tőzsdén jegyzett társaságok nagy tőkeértékére összpontosító befektetési indexek nagy száma is mutatja (pl. DJ 100, S&P 500, STOXX 600). Az információk elégtelenesége kevesebb olyan indexet eredményez, amely kisebb kapitalizációjú vállalatokat foglal magában, és ennek következtében kevesebb az olyan index-orientált alap, amely kisebb piaci tőkeértékű kibocsátókhoz juttat tőkét (pl. olyan tőzsdén kereskedett alapok révén, amelyek kis vagy közepes piaci tőkeértékű indexet követnek).

A részvénykereskedési környezet kiegyensúlyozatlansága: a javasolt reform másik hajtóereje annak biztosítása, hogy az EU-ban a nyilvános helyszíneken folytatott kereskedés (a kereskedés előtti átláthatóság) megközelítőleg összhangban legyen a más nemzetközi pénzügyi központokban megfigyelt arányokkal. A tőzsdék azzal érvelnek, hogy a tőzsdei kereskedésben való piaci részesedésük csökkenése káros az Unió tőkepiacainak fejlődésére nézve, mivel csak a tőzsdék és multilaterális kereskedési rendszerek biztosítják a vételi és eladási ajánlatok (kereskedés előtti adatok) és a befejezett ügyletek (kereskedés utáni adatok) teljes átláthatóságát, és járulnak hozzá az árképzéshez. A bankok és a befektetési vállalkozások viszont azt állítják, hogy a nyilvános platformok fenntartották, sőt növelték piaci részesedésüket az EU-ban. Egyértelműen elismert tény a hagyományos tőzsdék, az alternatív kereskedési platformok, a befektetési bankok és a kereskedési rendszereket biztosító egyéb szereplők közötti egyensúly fenntartásának fontossága. A felülvizsgálat ezért az említett egyensúly fenntartását célzó módosításokat fog tartalmazni.

Az uniós pénzügyi piacok versenyképessége: a jelenlegi szabályozási keret egyes rendelkezései jogbizonytalanságot teremtettek a piaci szereplők számára. A tőzsdén kereskedett származtatott termékek nyílt hozzáférésére vonatkozó rendelkezéseket a társjogalkotók számos okból felfüggesztették. A Bizottság szükségesnek tartja e rendelkezések eltörlését egyrészt a tőzsdén kereskedett származtatott termékek Unión belüli versenyének, innovációjának és fejlesztésének előmozdítása, másrészt az EU-n belüli további

8 MSP-tanulmány, 15. ábra, 43. o.

9 https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-165-1355_mifid_asr.pdf

klíringkapacitás kiépítése érdekében. A szabályozás tükrözni fogja továbbá az ilyen típusú származtatott termékek kereskedése és elszámolása közötti vertikális integráció régóta érvényesülő nemzetközi tendenciáját is. E tendencia mögött az a megfontolás húzódik meg, hogy a tőzsdén kereskedett származtatott termékek innovációját nem szolgálja a „nyílt hozzáférés” kötelezettsége, mivel ez a szabály megszünteti a tőzsdén kereskedett új származtatott termékekre irányuló ügyletek indítását célzó ösztönzőket, amennyiben a versenytársaknak nem kötelező a kezdeti befektetés. Hasonlóképpen, a tőzsdék nem lennének kötelesek elfogadni, hogy a kereskedés utáni ügyleteiket nem kapcsolt elszámolóházak bonyolítsák le. A javaslat pontosítaná a részvénykereskedési kötelezettség (STO) hatókörét is, hogy azt egyértelműen az EU ISIN-ekre korlátozza. Emellett a javaslat felfüggeszthetővé tenné a származtatott ügyletekkel kapcsolatos kereskedési kötelezettséget egyes olyan befektetési vállalkozások esetében, amelyekre a nem uniós partnerekkel nem uniós platformokon való kapcsolattartás során egymást átfedő kötelezettségek vonatkoznának.

- **Összhang a szabályozási terület jelenlegi rendelkezéseivel**

A kezdeményezés az Európai Unió tőkepiacokon való részvételét szabályozó meglévő szabályokra épül, és azokat fejleszti tovább. 2007-ben a **MiFID I**[10] bevezette a versenyt a részvénykereskedés piacán. A MiFID-el kapcsolatos későbbi iteratív folyamatok során a verseny kiterjesztésre került a nem tulajdonviszonyt megtestesítő eszközök kategóriáival, például a kötvényekkel és a származtatott termékekkel való kereskedésre. Ennek következtében, ha egy bróker vagy befektető egy eszköz vételére vagy eladására vonatkozó megbízást kíván végrehajtani, különböző helyszínek közül választhat, mint például szabályozott piacok (RM), multilaterális kereskedési rendszerek (MTF), dark poolok[11] és rendszeres internalizálók (SI).

A MiFID I. irányelv hatálybalépése óta az EGT valamennyi eszközkategóriájára kiterjedően a multilaterális helyszínek és a rendszeres internalizálók száma 344-el, összesen 476-ra nőtt[12]. Minden kereskedési helyszín külön jelentést tesz közzé a piaci adatokról. Nem sokkal a MiFID I bevezetése után előtérbe került a piaci adatok töredezettségének és a piaci adatmonopóliumoknak[13] a kérdése, elsősorban a részvénypiacokon.

A **MiFIR**[14], amely 2018. január 3. óta alkalmazandó, elismeri, hogy a befektetési közösség számára előnyt jelent az átláthatóság és a piaci adatok konszolidációja.

A kiegyensúlyozott kereskedési környezet fenntartása érdekében előnyös lenne a tőzsdéken és az alternatív platformokon, illetve a rendszeres internalizálókon (befektetési bankok és árjegyzők) keresztül folytatott kereskedést szabályozó átláthatósági szabályok bizonyos kiigazítása. Az átláthatósági szabályok alóli egyes mentességek (úgynevezett felmentések)

---

10 Az Európai Parlament és a Tanács 2004/39/EK irányelve (2004. április 21.) a pénzügyi eszközök piacairól, a 85/611/EGK és a 93/6/EGK tanácsi irányelv, és a 2000/12/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv módosításáról, valamint a 93/22/EGK tanácsi irányelv hatályon kívül helyezéséről (HL L 145., 2004.4.30., 1. o.).

11 A dark pool-ok olyan multilaterális kereskedési rendszerek vagy szabályozott piacok (vagy azok meghatározott részei), amelyek a kereskedés előtti átláthatósági mentességek alapján nem biztosítják a kereskedés előtti átláthatóságot.

12 Az adatok a MiFID-szervezetek ESMA-nyilvántartásából származó 2021. évi adatokon alapulnak. A főbb eszközkategóriák piacának felépítését lásd a 4. mellékletben.

13 Copenhagen Economics (2018), Pricing of market data (A piaci adatok ára).

14 Az Európai Parlament és a Tanács 600/2014/EU rendelete (2014. május 15.) a pénzügyi eszközök piacairól és a 648/2012/EU rendelet módosításáról (HL L 173., 2014.6.12., 84. o.).

alkalmazása az oka annak, hogy a részvénykereskedések viszonylag alacsony arányát hajtják végre az árak szempontjából átlátható helyszíneken. A jelenlegi rendelet már tartalmaz szabályokat a leggyakrabban használt átláthatósági mentességek alkalmazásának visszaszorítására. Az olyan szabályok, mint a „kettős volumenkorlát” célja, hogy felső határt (plafont) állapítsanak meg azon részvények mennyiségére vonatkozóan, amelyekkel a piaci szereplők átláthatósági mentesség alkalmazásával kereskedhetnek. Az ilyen rendelkezések – amellett, hogy erőforrás-igényesek a szabályozók részéről – merevnek bizonyultak, és együttesen szükségtelenül bonyolultabbá teszik a részvénypiacok működését. A felülvizsgálat ezért azt tervezi, hogy egyszerűsíti az átláthatósági mentességek és a kettős volumenkorlát közötti összetett kölcsönhatást.

Továbbá, ami az adatkonszolidációt illeti, a MiFIR már magában foglalja a „összesítettadat-szolgáltató” (a továbbiakban: CTP) fogalmát[15]. A CTP azon az elven működik, hogy a tőzsdék és az alternatív kereskedési helyszínek egy akkreditált CTP számára valós időben küldenek adatokat. A CTP azonos adatcímkék és formátumok használatával, úgynevezett észszerű költségek mellett, pontosan ugyanezeket az információkat hozná nyilvánosságra.

A CTP-re vonatkozó jelenlegi szabályok olyan magánszereplőkre (egymással versengő konszolidátorok) támaszkodnak, amelyek konszolidálják a különböző végrehajtási helyszínek piaci adatait. A MiFIR rendelkezései alapján több versengő CTP is létezhet, de ha több szolgáltató nem lép fel, akkor egyetlen CTP működésére is lehetőség van. Ez a megoldás számos okból mind a mai napig nem valósult meg.

A MiFIR javasolt reformja azokkal az okokkal foglalkozik, amelyek miatt a CTP koncepció nem valósult meg. A reform módosítja a MiFIR összesítettadat-szolgáltatásra vonatkozó rendelkezéseit annak érdekében, hogy megkönnyítse eszközkategóriánként (részvények, tőzsdén kereskedett alapok, kötvények és származtatott ügyletek) egy-egy CTP létrejöttét.

- **Összhang az Unió egyéb szakpolitikáival**

Az Európai Unió pénzügyi szolgáltatásokra vonatkozó szakpolitikája ösztönzi az átláthatóságot és a versenyt. Ezek a szakpolitikai célok kiterjednek az alapvető piaci adatokra is. A tőkepiaci unióra vonatkozó cselekvési terv részeként az Unió integrált képet kíván alkotni az uniós kereskedelmi piacokról. Az összesítettadat-szolgáltatás összesített adatokat fog biztosítani az EU-ban kereskedett értékpapírok áráról és volumenéről, javítva ezáltal az árak általános átláthatóságát a kereskedési helyszíneken. Emellett páneurópai szinten jelentősen jobb piaci információkhoz is hozzáférést biztosít a befektetők számára.

2. JOGALAP, SZUBSZIDIARITÁS ÉS ARÁNYOSSÁG

- **Jogalap**

A MiFID/R keretrendszer az európai tőkepiacokon való részvételt szabályozó szabálykönyv. A 2014/65/EU irányelvből (MiFID II) és a 600/2014/EU rendeletből (MiFIR) áll. A MiFIR elfogadásának jogalapja az Európai Unió működéséről szóló szerződés (EUMSZ) 114. cikke. A javaslat célja a MiFIR-ben szereplő piaci adatokra vonatkozó meglévő szabályok módosításával a piaci adatok minőségének javítása és a piaci adatok konszolidációja. Ezért a javasolt reformnak is ugyanazon jogalap alá kell tartoznia.

[15] A CTP-re vonatkozó rendelkezéseket eredetileg a MiFID II-ben vezették be, de azok a MiFIR-be kerültek át, és ezek a módosítások 2022. január 1-jén lépnek hatályba.

Így különösen az EUMSZ 114. cikke hatáskörrel ruházza fel az Európai Parlamentet és a Tanácsot arra, hogy elfogadják a tagállamok törvényi, rendeleti és közigazgatási rendelkezéseinek közelítésére vonatkozó azon intézkedéseket, amelyek tárgya a belső piac megteremtése és működése. Az EUMSZ 114. cikke lehetővé teszi az EU számára, hogy ne csak olyan intézkedéseket hozzon, amelyekkel felszámolhatja az alapvető szabadságok gyakorlásának már fennálló akadályait, hanem olyanokat is, amelyekkel megelőzheti a konkrétan és kellő biztonsággal előre látható akadályok kialakulását, ideértve azokat is, amelyek megnehezítik a gazdasági szereplők, többek között a befektetők számára, hogy teljes mértékben kihasználják a belső piac előnyeit. Így az EUMSZ 114. cikke a megfelelő jogalap az adatösszevonás azon akadályainak kezelésére, amelyek 1. a szétaprózott piaci adatforrásokból; 2. a piaci adatok jelentésére vonatkozó előírások nem egyértelmű voltából; és 3. az összetett piaciadat-engedélyezési rendszerekből erednek. Ezek a fő okai annak, hogy nem alakul ki átfogó kép az Unión belüli kereskedéshez rendelkezésre álló likviditásról.

Konkrétabban, az uniós kereskedési helyszíneken kereskedett értékpapírokra vonatkozó piaci adatokat tartalmazó központi adatbázis folyamatos hiányában a kevésbé hozzáértő uniós befektetők nem kaphatnak átfogó képet a legjobb befektetési lehetőségekről. Ez állandósítaná a jelenlegi információs aszimmetriákat, amelyek megakadályozzák, hogy a befektetők teljes mértékben élvezhessék az egységes piac előnyeit. Ezért az EUMSZ 114. cikke tekinthető a leginkább megfelelő jogalapnak e problémák átfogó és egységes kezelésére és a piaci széttagoltság megakadályozására.

- **Szubszidiaritás (nem kizárólagos hatáskör esetén)**

Az EUMSZ 5. cikkének (3) bekezdése értelmében a szubszidiaritás elve szerint uniós szintű intézkedésre csak abban az esetben kerülhet sor, ha a kitűzött célokat a tagállamok önállóan nem képesek kielégítően megvalósítani, tehát a tervezett intézkedések nagyságrendje vagy hatásai miatt azok az EU szintjén jobban megvalósíthatók.

A különböző pénzügyieszköz-osztályok kereskedési piacai Unió-szerte megtalálhatók. Az e kereskedési helyszínek által közzétett piaci adatok konszolidálása olyan szabálykönyvet tesz szükségessé, amely az Unió egészében alkalmazandó. Az egyes tagállamok által hozott intézkedések alapján nem lenne hatékony a piaci adatok Unión belül szükséges konszolidációja. A tagállamok nemzeti jogszabályok útján megkísérelhetnék összehangolni a piaciadat-szolgáltatási standardokat és a piaci adatkonszolidátorok tevékenységére vonatkozó engedélyezési feltételeket. A nemzeti kezdeményezések nem tudják kezelni a piaci adatok Unión belüli széttagoltságából eredő problémákat.

Az egyes tagállamok eltérő előírásokat fogadhatnak el, vagy a piaciadat-konszolidátorokra alkalmazandó különböző engedélyezési rendszereket választhatnak. Előfordulhat, hogy egyes tagállamok egyáltalán nem tesznek lépéseket. Mivel a piaci adatok konszolidációjának az egész Unióban működnie kell, uniós szinten eredményesebben és hatékonyabban kezelhetők azok az adatszolgáltatási standardok és adatengedélyezési feltételek, amelyek ahhoz szükségesek, hogy az összes uniós szintű kereskedési piacról egységes képet lehessen alkotni. Az adatjelentések és az engedélyezési feltételek szabványosítása csak az összesített piaci adatokat szolgáltató szervezet felé történő jelentéstételre vonatkozna. Például az olyan piaci adatokra vonatkozó engedélyek, amelyek nem az összesítettadat-szolgáltatás elkészítésére vonatkoznak, nem tartoznak a javasolt szabályok hatálya alá.

- **Arányosság**

A piaci adatok összesítettadat-szolgáltatók részére történő szolgáltatására vonatkozó piaciadat-standardok és engedélyezési feltételek javasolt harmonizációja nem lépi túl a kitűzött célok eléréséhez szükséges mértéket. A javaslatban szereplő intézkedések bármelyikére vonatkozó nemzeti szabályok sokfélesége miatt nem lenne elérhető a piaci adatok konszolidálásának kinyilvánított célja, vagyis az, hogy ez az információ a piaci szereplők szélesebb köre számára hozzáférhetővé váljon. A piaci adatok minőségével és a piaci adatok engedélyezésének bonyolultságával kapcsolatos problémák kezelése szükségessé teszi a piaciadat-jelentések javasolt harmonizációját, valamint azt, hogy e jelentéstételi standardok az összesítettadat-szolgáltatók számára történő piaciadat-szolgáltatás során kötelezően alkalmazandók legyenek.

- **A jogi aktus típusának megválasztása**

A MiFIR-rendelet módosítása a legmegfelelőbb jogi eszköz az uniós piacokra vonatkozó alapvető adatok konszolidált formában történő rendelkezésre állásának hiányából eredő problémák megoldására, mivel lehetővé teszi a MiFIR egyes rendelkezéseinek módosítását, valamint új egyedi követelményekkel való bővítését. Közvetlenül alkalmazandó, nemzeti jogalkotást nem igénylő rendelet alkalmazása csökkenti annak lehetőségét, hogy az illetékes hatóságok nemzeti szinten egymástól eltérő intézkedéseket hozzanak, valamint Unió-szerte biztosítja az egységes megközelítést és a nagyobb jogbiztonságot (pl. a tagállamok közötti adatcseréből származó alapvető piaci adatok kötelező megosztása).

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

- **A jelenleg hatályban lévő jogszabályok utólagos értékelése/célravezetőségi vizsgálata**

A MiFID/R szabályok 2018. januári hatálybalépését követően a Bizottság által az érdekelt felekkel folytatott első konzultációra 2020 februárja és májusa között került sor (lásd alább). Kiderült, hogy az uniós tőkepiacokon történő befektetésre vonatkozó döntés meghozatalakor a legtöbb befektetőnek nincsenek átfogó ismeretei az árakról és a rendelkezésre álló mennyiségekről (azaz likviditásról).

A konzultáció feltárta, hogy a MiFID I és a MiFID/R keretében létrejött tőzsdespecifikus (saját tulajdont képező) piaciadat-termékek nem adnak átfogó képet az összes kereskedési piacról. Az alternatív piacokon (MTF-ek/OTF-ek) és a pénzügyi eszközökkel saját eszközeik terhére kereskedő befektetési bankokon (rendszeres internalizálók – SI-k) keresztül rendelkezésre álló likviditás nem jelenik meg ezekben a saját tulajdont képező adatokat tartalmazó adatszolgáltatásokban. Ez jelentős mértékben akadályozza a tájékozódást, mivel az ezen alternatív platformon lévő mennyiségek bármely kereskedési napon akár a kereskedési volumen 50 %-át is elérhetik.

Az értékpapír-ügynökök és a bróker-kereskedők felelősek az ügylet legkedvezőbb végrehajtásáért, ami azt jelenti, hogy – a befektetők számára legalacsonyabb teljes explicit és

implicit költség[16] mellett – az árat tekintve a legkedvezőbb ügyletet kell megvalósítani. A legkedvezőbb végrehajtás azt jelenti, hogy a brókereknek be kell mutatniuk ügyfeleik számára, hogy a különböző tőzsdéken és alternatív kereskedési helyszíneken az ügylet végrehajtása idején rendelkezésre álló árakhoz és mennyiségekhez viszonyítva milyen vételi és eladási árakat alkalmaztak. Az összes kereskedési piacra kiterjedő konszolidált adatok hiánya problémát jelent, amikor egy pénzügyi eszközt nem csak egyetlen jegyzési helyszínen, hanem egymással versenyző több helyszínen is kereskedésre bocsátanak. A befektető választhat – és továbbra is meg kell, hogy legyen a választási lehetősége – a versengő helyszínek között, de aktuálisan csak egy-egy helyszínre vonatkozó piaci adatokra kell támaszkodnia. Ennek következtében a befektetők nem férnek hozzá megfelelő mértékben a konszolidált és összehasonlítható piaci adatokhoz, így nem tudják összehasonlítás útján megállapítani, hogy egy alternatív platform jobb végrehajtási feltételeket kínált volna-e. Tehát nem tudják elszámoltatni az **értékpapír-kereskedőiket és bróker-ügynökeiket** azzal kapcsolatban, hogy egy adott kereskedési megbízást a legkedvezőbb módon hajtották-e végre.

A konzultáció jelentős problémákat tárt fel a piaci adatok több adatforrásból történő beszerzésének költségeivel kapcsolatban is. A piaci adatok adatszolgáltatóktól való beszerzésének költsége (az engedélyek összekapcsolása és megszerzése) jelenleg a piaci adatok teljes előállítási költségének körülbelül kétharmadát teszi ki. Emiatt az adatforgalmazók, akik ezeket az adatokat a felhasználók rendelkezésére bocsátják, általában szűkítik azon források körét, amelyekből adatokat gyűjtenek és kínálnak. Ennek következtében a befektetők nem látják komplexen, az összes kereskedési piacra kiterjedően a likviditást, és a legtöbb befektető nem tudja megfizetni ennek költségeit.

2019 végétől 2021 végéig az EÉPH mélyrehatóan elemezte a MiFID/R keretrendszert, elsősorban a MiFID 90. cikkének és a MiFIR 52. cikkének felülvizsgálati záradékaiban tárgyalt témákra összpontosítva, és a jogi keret módosítására vonatkozó ajánlásokat megfogalmazó felülvizsgálati jelentéseket tett közzé[17]. A felülvizsgálati jelentések kiterjedt nyilvános konzultációkra épültek, és részletes ajánlásokat tartalmaztak a piaci struktúrával kapcsolatos témákkal, különösen a jelenlegi átláthatósági rendszerrel kapcsolatban.

---

16 Az explicit költségek a kereskedés végrehajtási költségeit (különösen a bróker jutalékait és a kereskedési helyszínek díjait), míg az implicit költségek a kereskedésnek a likviditásra gyakorolt hatását jelenítik meg.

17 Az EÉPH a következő felülvizsgálati jelentéseket tette közzé:

- 1. sz. MiFID II/MiFIR felülvizsgálati jelentés a kereskedés előtti és kereskedés utáni adatok árainak alakulásáról, valamint a tulajdonviszonyt megtestesítő eszközökre vonatkozó összesítettadat-szolgáltatásról: mifid_ii_mifir_review_report_no_1_on_prices_for_market_data_and_the_equity_ct.pdf (europa.eu)
- MiFID II/MiFIR felülvizsgálati jelentés a tulajdonviszonyt megtestesítő eszközökre és a tulajdonviszonyt megtestesítő eszköz jellegű instrumentumokra vonatkozó átláthatósági szabályokról, a kettős volumenkorlátozási mechanizmusról és a részvényekre vonatkozó kereskedési kötelezettségekről: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-2682_mifidii_mifir_report_on_transparency_equity_dvc_tos.pdf
- MiFIR-jelentés a nem tulajdonviszonyt megtestesítő eszközök rendszeres internalizálóiról: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-2756_mifidii_mifir_report_on_systematic_internalisers.pdf
- MiFID II/MiFIR felülvizsgálati jelentés a nem tulajdonviszonyt megtestesítő eszközök átláthatósági szabályairól és a származtatott termékekre vonatkozó kereskedési kötelezettségről: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-3329_mifid_ii_mifir_review_report_on_the_transparency_regime_for_non-equity_instruments.pdf

Az EÉPH a „MiFID II/MiFIR 1. sz. felülvizsgálati jelentésében”[18] megállapította, hogy a piaci adatforrások szétaprózódása növeli a függést az egyes kereskedési helyszínek saját tulajdont képező, a rendelkezésre álló kereskedési likviditásnak csak egy részét mutató adataitól. A saját tulajdont képező piaci adatokra vonatkozó engedélyezés bonyolultsága és a használati korlátozásoknak való megfelelés kezelése megnehezíti annak ellenőrzését, hogy valamennyi piaci adatforrás biztosítja-e az adataihoz való tisztességes, méltányos és időben történő hozzáférést. Az a tény, hogy az egyes helyszínekről származó kereskedési adatok egyediek és nem helyettesíthetők, lehetővé tette, hogy az adatfelhasználást engedélyező megállapodások egyre részletesebbek legyenek és egyre nagyobb teherrel járjanak. A piaci adatokat fogadó vállalkozások számára ezért rendkívül összetett feladat az adatfelhasználást engedélyező megállapodásaik folyamatos változásainak kezelése, valamint a működési költségek és a kockázatok menedzselése; gyakran ők viselik az engedélyekre irányuló ellenőrzések költségeit is, amelyeket az adatszolgáltatók utólagos díjak formájában számítanak fel.

Az egységes piacon érvényesülő heterogén piaci adatárazási politikák fényében a piaciadat-konszolidátorok számára nehéz tisztességes és méltányos módon, a megfelelő időben hozzáférni a más szereplők saját tulajdonát képező piaci adatokhoz. Az összesítettadat-szolgáltatásról szóló jelentésében az EÉPH arra az álláspontra helyezkedett, hogy a MiFID II jelenlegi szabályai nem kötelezik a kereskedési helyszíneket és a jóváhagyott közzétételi mechanizmusokat (APA-kat) működtető szervezeteket arra, hogy tisztességes és észszerű feltételek mellett piaci adatokkal támogassák az összesítettadat-szolgáltatást. Az EÉPH ezért azt javasolja, hogy a kereskedési helyszíneket és az APA-kat kötelezzék arra, hogy az összesítettadat-szolgáltatáshoz adatokat biztosítanak i. e kötelezettségnek a kereskedési helyszínek és az APA-k számára történő előírásával; vagy ii. az összesítettadat-szolgáltatáshoz való hozzájárulás árának (és felhasználási feltételeinek) meghatározására vonatkozó kritériumok meghatározásával.

Az EÉPH szerint a MiFID/R nem teljesítette azt a célját, hogy egyértelműbbé tegye a saját tulajdont képező piaci adatok engedélyezését és árazását. 2017 óta nőttek a piaci adatok árai, különösen az olyan adatok esetében, amelyek iránt nagy a kereslet, mint például a máshol fel nem lelhető adatok. Egy szakmai szövetség becslése szerint egy alaptevékenységként pénzpiaci eszközökkel kereskedő, a különböző kereskedési helyszínekhez hozzáféréssel rendelkező, kis méretű, feltételezett vállalkozás teljes adatköltsége a 2016. évi 917 000 EUR-ról 2019-re 1,16 millió EUR-ra, 27 %-kal nőtt[19]. Az EÉPH továbbá azt ajánlja, hogy az összesítettadat-szolgáltató ossza meg bevételét az adatszolgáltató szervezetekkel, és az adatokat a valós időhöz olyan közel szolgáltassa, amennyire csak technikailag lehetséges.

A tulajdonviszonyt megtestesítő eszközök és a tulajdonviszonyt megtestesítő eszköz jellegű instrumentumok átláthatósági rendszeréről, a kettős volumenkorlát mechanizmusról és a részvényekre vonatkozó kereskedési kötelezettségekről szóló MiFID II/MiFIR felülvizsgálati jelentésében az EÉPH felülvizsgálta a MiFIR tulajdonviszonyt megtestesítő eszközökre vonatkozó átláthatósági rendszerét, és célzott módosításokra tett javaslatokat. Ajánlásokat fogalmazott meg más kulcsfontosságú átláthatósági rendelkezésekre vonatkozóan is, különös

[18] Az EÉPH MiFID II/MiFIR 1. sz. felülvizsgálati jelentése a kereskedés előtti és utáni adatok árainak alakulásáról, valamint a tulajdonviszonyt megtestesítő eszközökre vonatkozó összesítettadat-szolgáltatásról.

[19] Az EÉPH MiFID II/MiFIR 1. sz. felülvizsgálati jelentése a kereskedés előtti és utáni adatok árainak alakulásáról, valamint a tulajdonviszonyt megtestesítő eszközökre vonatkozó összesítettadat-szolgáltatásról, 17. o.

tekintettel a részvényekkel kapcsolatos kereskedési kötelezettségre és a tulajdonviszonyt megtestesítő eszközökkel foglalkozó rendszeres internalizálókra alkalmazandó átláthatósági rendelkezésekre.

Az EÉPH a nem részvényjellegű értékpapírok átláthatóságáról szóló MiFIR felülvizsgálati jelentésében[20] arra a következtetésre jutott, hogy a jelenlegi rendszer túl bonyolult, nem mindig biztosítja hatékonyan az átláthatóságot a piaci szereplők számára, és számos javaslatot tett annak javítására:

- a megbízásokhoz, illetve „az eszközre jellemző nagyságrendet” meghaladó összegű ügyletekhez kapcsolódó speciális mentesség, illetve közzététel-halasztás eltörlése,
- a közzététel-halasztásra vonatkozó szabályok egyszerűsítése egyrészt a volumenek elfedésén és a két hét utáni teljes körű közzétételen alapuló egyszerűsített rendszerrel, másrészt az illetékes nemzeti hatóságok számára a MiFIR jelenlegi szövege szerint biztosított kiegészítő halasztási lehetőségek megszüntetésével,
- a MiFIR átláthatósági rendelkezéseinek ideiglenes felfüggesztésére az illetékes nemzeti hatóságok számára biztosított lehetőség uniós szinten koordinált mechanizmussá alakítása,
- beleértve annak lehetőségét, hogy az EMIR-ben rendelkezésre álló mechanizmushoz hasonlóan rövid határidővel felfüggesszék a származtatott eszközökkel kapcsolatos kereskedési kötelezettséget, valamint
- a származtatott eszközökkel kapcsolatos kereskedési kötelezettség céljából a harmadik országbeli kereskedési helyszínek egyenértékűségének elismerését biztosító kritériumok kiegészítése az átláthatóságra és a megkülönböztetésmentes hozzáférésre vonatkozó feltételekkel.
- **Kit érint a gyenge teljesítményű átláthatósági keret?**

A **piaci szereplőkkel** szemben elvárás, hogy megfeleljenek az igen összetett átláthatósági szabályoknak, többek között a mentességek, a közzététel-halasztás és a kettős volumenkorlátra vonatkozó felső határ alkalmazása tekintetében. Ez jelentős adminisztrációs költségeket eredményez, amelyek hatással vannak az uniós platformok általános versenyképességére, és indokolatlan terhet rónak az uniós piaci szereplőkre. Az átláthatósági szabályok egyszerűsítése az egész befektetési közösség javát szolgálná azáltal, hogy elérhetőbbé tenné a kereskedési adatokat és csökkentené a végrehajtási költségeket. Ez több árfeltárást is eredményezne az Unióban.

Az **adatforgalmazók** már most is rendelkezésre bocsátják a több forrásból származó adatok védett, konszolidált változatát. Ugyanakkor eddig egyetlen adatszolgáltató sem volt képes arra, hogy bármelyik eszközkategóriában teljes képet adjon az uniós kereskedésről. Továbbá, mivel az adatforgalmazók értelmezik az adatmezőket és kiválasztják azokat a helyszíneket, amelyeket figyelembe vesznek az adatszolgáltatásukban, nemcsak a piaci lefedettség tekintetében különböznek, hanem a részletesség és az adatcímkék vonatkozásában is, és ugyanazon értékpapírok esetében eltérő eredményekre jutnak.

[20] Az EÉPH MiFID II/MiFIR felülvizsgálati jelentése a nem tulajdonviszonyt megtestesítő eszközök átláthatósági rendszeréről és a származtatott termékekre vonatkozó kereskedési kötelezettségekről.

A rossz minőségű adatok előállításának és kijavításának költsége további kiadásokat eredményezett, az **eszköz- és portfóliókezelők** pedig azt panaszolják, hogy az adatszolgáltatók magas díjakat számítanak fel az adatközlésért.[21] Ennek következtében **minden befektető** és a közvetítőik számára nagyon költséges a likviditási és kereskedési végrehajtási kockázatok kezelése a kereskedési nap során. A befektetők továbbá nem tudják számonkérni a brókereiktől az ügyletek legjobb végrehajtását, mivel a legjobb ár ellenőrzéséhez jelenleg elő kell fizetni az **adatszolgáltatók** által előállított és az ő tulajdonukat képező piaci adattermékre vagy az egyes **tőzsdék** által az adott helyszínre vonatkozóan ajánlott, tulajdoni védelem alatt álló adatokra.

- **Konzultációk az érdekelt felekkel**

2019. június 28-án a Bizottság munkaértekezletet szervezett azzal a céllal, hogy párbeszédet folytasson az érdekelt felekkel egy uniós összesítettadat-szolgáltatás létrehozásáról, amelyen mintegy 80 piaci szereplő vett részt, hogy megvitassák egy uniós CTP előnyeit és technikai jellemzőit, valamint létrehozásának akadályait. A résztvevők a vételi oldal, az adatszolgáltatók, a kereskedési helyszínek, valamint a szabályozási oldalt képviselő EÉPH és több illetékes nemzeti hatóság kereskedési vagy piaciadat-szakértői voltak. Általában véve minden résztvevő egyetértett abban, hogy egy ilyen eszköz akkor is hasznos lehet, ha a szolgáltatás optimális jellemzőit illetően eltérő álláspontot képviselnek.

2020. február 17-én a DG FISMA nyilvános konzultációt indított a MiFID/R felülvizsgálatáról azzal a céllal, hogy a rendszer kétéves alkalmazását követően felmérje az érdekelt felek és általában az uniós polgárok körében a rendszer általános működéséről kialakult véleményeket. Az érdekelteknek 2020. május 18-ig volt lehetőségük arra, hogy véleményt nyilvánítsanak az EU online felmérési portálján keresztül. A nyilvános konzultációra az értékesítési oldalról, a vételi oldalról, a kereskedési helyszínekről, az adatszolgáltatókról, a végfelhasználókról és a szabályozókról 458 érdekelt fél válaszolt számos témában, többek között az átláthatósági keret működésével, az összesítettadat-szolgáltatással, a részvényekkel és a származtatott eszközökkel való kereskedés kötelezettségével kapcsolatban.

A fentieken túlmenően a Bizottság aktívan tanulmányozza a szóban forgó kérdéseket, átfogó tanulmányt készíttet azok előzetes értékeléséről és meghatározásáról, amelynek végső célja a megalapozott döntéshozatali folyamat támogatása.

Végezetül pedig a Bizottság az elemzésének és a szakpolitikai megközelítésének pontosítása érdekében számos alkalommal kétoldalú megbeszéléseket folytatott az érdekeltek széles körével, nevezetesen a piaci adatok aggregációjára szakosodott vállalatokkal.

- **Szakértői vélemények beszerzése és felhasználása**

A javaslat épít a kereskedési helyszíneket felügyelő illetékes uniós hatóságok, valamint a piaci szereplők szakértelmére. Ezen túlmenően a Bizottság szorosan figyelemmel kíséri az összesítettadat-szolgáltatást korábban már létrehozott más joghatóságokban (nevezetesen az Egyesült Államokban és Kanadában) bekövetkezett fejleményeket, valamint az e joghatóságok által az említett szolgáltatásaik terén tervezett lehetséges változtatásokat. A

[21] EFAMA (2021), Az EFAMA és az EFSA együttes nyilatkozata az összesítettadat-szolgáltatásról és a piaci adatok költségeiről, https://www.efama.org/newsroom/news/joint-statement-efama-and-efsa-consolidated-tape-and-market-data-costs

Bizottság mérlegelte a különféle alternatívákat, és állást foglalt arról, hogy azok alkalmazhatók-e az EU esetében.

- **Hatásvizsgálat**

A Szabályozói Ellenőrzési Testület felülvizsgálta a piaci adatok konszolidálását célzó keret kidolgozására összpontosító hatásvizsgálatot[22]. A javaslatban szereplő egyéb témákat már részletesen tárgyalták a MiFIR-keret működéséről szóló különböző EÉPH-jelentésekben, ami megmagyarázza, hogy azok miért nem voltak a hatásvizsgálat középpontjában.

A hatásvizsgálat a piaci adatok konszolidálásának öt lehetőségét tartalmazza:

1. lehetőség– Önálló aggregáció. A piaci adatok önaggregátorai olyan piaci szereplők, amelyek belső felhasználás céljából gyűjtik és konszolidálják a piaci adatokat. Az elektronikus árjegyzők (nagysebességű kereskedési technikát alkalmazó vállalkozások) vagy a nagy befektetési bankok képesek önaggregátorrá válni. Az önaggregátorok piaci adatokat gyűjtenek a kereskedési piacokról, és ezeket az adatokat közvetlenül a saját telephelyükön konszolidálják (**decentralizált konszolidáció**). Az EÉPH-nál „**önaggregátorként**” történő nyilvántartásba vételt követően a piaci szereplők összegyűjthetnék az összes (harmonizált) alapvető piaci adatot, és az információkat kizárólag belső felhasználásukra konszolidálhatnák (a jelentéstételi standardok harmonizálása csökkenti az adatkonszolidáció költségét). Az önaggregátorok nem nyújtanának összesítettadat-szolgáltatást. A gyakran több száz végrehajtó platformmal vagy azok adatszolgáltatóként eljáró APA-ival egyedileg megkötendő, összetett piaci adatfelhasználás-engedélyezési megállapodások kiküszöbölése érdekében minden piaci adatforrásnak szabványosított alapvető piaci adatokat kellene elérhetővé tennie az önaggregátorok számára (kötelező adatszolgáltatás).

2. lehetőség – egymással versengő konszolidátorok. Az egymással versengő konszolidátorok modellje szintén **decentralizált megközelítést** alkalmaz az alapvető piaci adatok konszolidálására. Az EÉPH-nál történő regisztrációt követően az egymással versengő konszolidátoroknak lehetőségük lenne arra, hogy harmonizált piaci adatokat gyűjtsenek az egyes adatforrásokból (kereskedési helyszínek, APA-k), majd ezeket a piaci adatokat abban az adatközpontban konszolidálják, ahol előfizetőik találhatók (elkerülve ezzel a központi platformon történő konszolidálást). Az adatkonszolidálás decentralizált modellje a földrajzi szétszórtságot és a késleltetést hivatott kezelni azáltal, hogy az egyes piaciadat-előfizetők számára valós képet ad a helyi viszonyokról. Ennek eredményeként minden előfizető megismerheti a saját földrajzi elhelyezkedése szerinti helyszínen elérhető legjobb árat. A decentralizált modell célja, hogy kivédje az összesítettadat-szolgáltatással kapcsolatban megfogalmazott általános kritikákat: Az a tény, hogy a „legjobb végrehajtás” helyi valóság, egyetlen pillanatban arra a konkrét helyszínre igaz, ahol a megbízást végrehajtó bróker található.

3. lehetőség – tőzsdei konszolidátorok. A tőzsdei konszolidátorok központi úgynevezett „hub and spoke” típusú modellt működtetnek. Ezzel a megközelítéssel minden tőzsde a nála jegyzett részvények vagy egyéb eszközök tekintetében kizárólagos adatkonszolidátorrá válna. Ennek az lenne az eredménye, hogy a jegyzéseket lebonyolító tőzsdék a jegyzéssel kapcsolatos összes piaci adat (a továbbiakban: a bejelentendő értékpapírok) konszolidálóivá válnak. A gyakorlatban a 3. opció esetében minden európai tőzsde (például az Euronext, a

[22] A Szabályozói Ellenőrzési Testület adatlapja és véleménye a következő címen érhető el: [link beillesztése]

Deutsche Börse, a NASDAQ OMX, a BME, a bécsi értéktőzsde, a varsói értéktőzsde) önálló összesítettadat-szolgáltató lenne.

4. opció – eszközkategóriánként egyetlen, független konszolidátor. Az egyetlen konszolidátor az egyes eszközkategóriák (részvények, tőzsdén kereskedett alapok, kötvények és származtatott eszközök) tekintetében működtetne központosított „hub and spoke" típusú modellt. E megközelítés értelmében a kizárólagos adatkonszolidátorok meghatározott pénzügyi eszközökre vonatkozó adatokat gyűjtenének földrajzilag elkülönült helyszínekről, az adatokat egy adatközpontban konszolidálnák, majd onnan más helyszíneken lévő előfizetők számára továbbítanák. A központosított modell ezért a kereskedés előtti jegyzésekre vonatkozó összesítettadat-szolgáltatás időszerűsége tekintetében valamivel kevésbé lenne pontos, mint a decentralizált működési modell, de nagyobb adatintegrációt garantálna, és hatékonyabb bevételmegosztási rendszert működtetne.

5. lehetőség – a koncentrációs szabály. A jegyzett részvények (a részvényektől eltérő, a meglévő elsődleges likviditási központba tartozó értékpapírok) minden kereskedése a jegyzést lebonyolító tőzsdére összpontosul, nincs szükség az alapvető piaci adatok kizárólagos vagy nem kizárólagos értékpapírpiaciadat-konszolidátor révén történő konszolidálására. Ez a lehetőség nem eredményezne összesítettadat-szolgáltatást. Inkább a piaci adatok áramlásának (közvetett) konszolidálása lenne a célja azáltal, hogy bizonyos eszközkategóriákban a kereskedést a kijelölt végrehajtási platformokra összpontosítja.

A piaci adatok konszolidálásának **előnyben részesített lehetőségei:**

A két előnyben részesített lehetőség az 1.2. lehetőség (egymással versengő konszolidátorok) és az 1.4. lehetőség (egyetlen, független konszolidátor). Ami az optimális piaci adatminőséget és az időben történő teljesítést illeti, az 1.2. lehetőség szerinti decentralizált konszolidációs modell csekély előnyt élvez a központosított konszolidációval (1.4. lehetőség) szemben. Másrészt az 1.4. lehetőség szerinti pályázati eljárás nagyobb mérlegelési jogkört biztosít az EÉPH számára ahhoz, hogy a konszolidációval egy teljesen új piaci szereplőt bízzon meg. Ez lehetővé tenné egy olyan konszolidátorok kiválasztását, amelyek teljes mértékben függetlenek mind a piaciadat-szolgáltatóktól, mind a piaciadat-társaságoktól, és hatékonyabb bevételmegosztási rendszert működtetnének.

Az 1.2. lehetőség viszont nagy valószínűséggel lehetővé tenné, hogy a piacon már jelen lévő adatelőállítók az adatok aggregálása terén szerzett szakértelmüket kiterjesszék a konszolidált adatok új piacára. Bár ez megkönnyíti a belépést és potenciálisan csökkenti a létrehozási és működési költségeket, azzal a kockázattal jár, hogy a tevékenységüket megkezdő konszolidátorok egy része már meglévő pénzügyi csoportok részeként, és így az esetleges összeférhetetlenségektől nem mentes módon fog működni.

A **piaciadat-szolgáltatók méltányos díjazásának biztosítása** tekintetében a hatásvizsgálat három lehetőséget vett figyelembe:

2.1. lehetőség – Kötelező adatszolgáltatás a „minimális bevételi célok" piaciadat-konszolidátorok általi kötelező figyelembevétele mellett. Minden piaci adatforrásnak szabványosított alapvető piaci adatokat kellene elérhetővé tennie a piaci adataggregátorok számára (kötelező adatszolgáltatás). A piaciadat-szolgáltatók számára járulékos bevétel biztosítása érdekében „minimális bevételi célok" meghatározására kerülne sor, amely az egyetlen adatkonszolidátor kiválasztására irányuló folyamat (1.4. lehetőség) vagy az egymással versengő konszolidátorok regisztrációs folyamatának (1.2. lehetőség) részét képezné. A minimális bevételi célokat egy független operatív bizottság határozná meg és rendszeresen felülvizsgálná. A bevételi célok figyelembe vennék az előfizetők által használt

összesítettadat-szolgáltatás különböző felhasználási módjait, és az olyan releváns paramétereket, mint a kereskedelmi újraelosztás, az árhivatkozások, az indexálás, a szindikálás, a piaci adatok médiaorgánumoknak történő értékesítése. A szakmai felhasználók összefüggésében olyan szintű bevételi célokat kellene figyelembe venni, amelyekkel nagyrészt ellentételezni lehetne a kiskereskedelmi hozzáférés minimális költséggel vagy költségmentes biztosításával járó költségeket.

2.2. lehetőség – Kötelező adatszolgáltatás jogszabályban előírt előfizetési díjakkal. A 2.2. lehetőség a konszolidált piaci adatfolyamok igénybevételéért kötelező minimális előfizetési díjat határozna meg. A kötelező adatszolgáltatások „bevételmegosztási modellhez" kötésének célja, hogy közös érdeket teremtsen a piaciadat-szolgáltatók és a piaciadat-konszolidátorok között. Az alapvető piaci adatok felhasználására vonatkozó díjküszöbök meghatározásával a piaciadat-szolgáltatók a konszolidált piaci adatfolyamok üzleti sikerének részesévé válnak, és megosztják a piaciadat-konszolidátorokkal a konszolidált piaci adattermék sikere tekintetében fennálló kockázatot. Az előfizetési díjakat egy független operatív bizottság határozná meg és rendszeresen felülvizsgálná.

2.3. lehetőség – Kötelező adatszolgáltatás „használatidíj-referenciaár" formájában történő kompenzációval. A 2.3. lehetőség azt irányozza elő, hogy a piaciadat-szolgáltatók számára használati díj formájában ellentételezést biztosítsanak minden olyan végrehajtási helyszín esetében, amely nem járul hozzá a részvénypiaci árképzéshez („nem nyilvános kereskedés"). Technikai értelemben a „nem nyilvános kereskedés" a kereskedés olyan formája, amely a kereskedés realizálása előtt nem átlátható – nem tesznek közzé jegyzéseket, és az ügyleteket a jegyzést lebonyolító tőzsdéről „importált" referenciaár felhasználásával, az elsődleges piac végrehajtási platformján meghatározott referenciaáron hajtják végre. A referenciaár-mentességet igénybe vevőknek havi „értékvám" díj révén „meg kell vásárolniuk" a referenciaárat, amelyet (a jegyzést lebonyolító tőzsde számára nyújtott engedmény fedezetére) az összesítettadat-szolgáltatást nyújtó számára kell megfizetniük.

Végül a **piaciadat-szolgáltatók díjazása tekintetében** a 2.1. lehetőség az előnyben részesített, mivel ez az a lehetőség, amely a legkevésbé zavarja a konszolidátorok üzleti modelljét, ugyanakkor a 2.2. vagy a 2.3. lehetőséggel elérhetővel azonos bevételáramlást tesz lehetővé. Az egyéni előfizetési díjak központilag történő megállapításának bonyolultságával összevetve a 2.1. lehetőség nagyobb üzleti szabadságot biztosít az előfizetések díjainak megállapítása és felülvizsgálata terén.

A konszolidációra és a méltányos díjazásra vonatkozó átfogó szakpolitikai döntés

Ami a magas piaciadat-minőséget és az időben történő adatszolgáltatást biztosító optimális kombinációt illeti, a piaci adatok konszolidálásához szükséges alapvető infrastruktúra létrehozásának új piacán az 1.4. lehetőség szerinti pályázati eljárás a legmegfelelőbb módszer a verseny biztosítására. Másrészt, ha a piaci adatok közzététele és az összetettebb adatelemzések terén – esetleg egy későbbi szakaszban – létrehozunk egy, a verseny számára nyitott, úgynevezett „downstream" jellegű piacot, akkor az 1.2. lehetőség számos pozitív jellemzője is megőrizhető. A piaciadat-szolgáltatók javát szolgáló bevételmegosztást leginkább a 2.1. lehetőség biztosítja (bevételmegosztási modell).

- **Az előnyben részesített lehetőség valószínű hatásai**

A piaci adatok konszolidációja előtt álló akadályok felszámolásának pozitív hatásait a befektetési oldalon a tőkepiaci befektetők élvezhetnék. A vételi oldal (azaz a tőkepiaci befektetők köre) lenne a piaci adatok konszolidálásának fő haszonélvezője, mivel az összesítettadat-szolgáltatás biztosítja, hogy a befektetők és befektetéskezelőik teljes képet

kapjanak bármely adott pénzügyi eszköz teljes likviditásáról, végső soron lehetővé téve számukra, hogy teljes mértékben kihasználják az egységes piac előnyeit.

Az összesítettadat-szolgáltatás létrehozása előtt álló akadályok felszámolása az eszköz- és portfóliókezelőket arra ösztönzi, hogy az általuk kezelt portfóliók az Unióban rendelkezésre álló legoptimálisabb eszközökre (eszközkombinációkra) is kiterjedjenek, és ne csak az azon (kevés) helyszíneken rendelkezésre álló eszközöket tartalmazzák, amely helyszínek piaci adataira jelenleg előfizetnek. Az eszköz- és portfóliókezelők olyan információkkal rendelkeznének, amelyek alapján eldönthetnék, hogy szükséges-e (egyéb) helyszínekhez csatlakozniuk, amennyiben a céljuknak megfelelő optimális termékeket ezek a helyszínek biztosítják. Az összesítettadat-szolgáltatás fontos iránymutatásként szolgál majd a vételi oldali kereskedők számára a kereskedési döntéseik értékeléséhez és meghozatalához, valamint algoritmikus paramétereik meghatározásához.

A befektetők (vevőoldali menedzserek) számára az összesítettadat-szolgáltatás fő előnye a likviditási kockázat és a csúszás kiküszöbölése. A részvények esetében az MSP által végzett felmérésben[23] részt vevő eszközkezelők 56 %-a a piaci likviditás átláthatósága hiányának fő következményeként az éves kereskedési érték 0–0,5 bázispontos csúszását állapította meg. E csúszás elkerülése akár 1,06 milliárd EUR befektetői nyereséget is eredményezhetne.

A kötvények esetében a piacok helyzetének átfogó ismeretéből származó potenciális nyereség még nagyobb lenne. Ennek az az oka, hogy a csúszás miatti becsült veszteségek messze meghaladják a részvényekre vonatkozó fenti becsléseket. A csúszási költségeket az MSP-tanulmány elkészítése során megkérdezett kötvénykezelők 60 %-a legfeljebb 5 bázispontra, 25 %-a legfeljebb 10 bázispontra, míg 11 %-a legfeljebb 50 bázispontra becsülte. A kötvények kereskedett értékére vonatkozó megbízható adatok hiánya miatt a csúszást abszolút értékben nem lehet számszerűsíteni.

A potenciális előnyök a szabályozott piacok számára is előre láthatók, mivel az összesítettadat-szolgáltatás hatására javulni fog az ilyen helyszíneken jegyzett részvények, különösen a kkv-k részvényeinek láthatósága, vagyis a saját helyi piacaiknál szélesebb körben válnak láthatóvá, és ennek következtében nőni fog a likviditásuk. A fokozott láthatóság növeli a befektetések vonzerejét, és növeli a befektetési alapokban vagy befektetési portfóliókban szereplő részvényekre vonatkozó lehetőségeket. A kkv-részvények vonzerejének növekedése következtében a kkv-k számára a tőkebevonás az összesítettadat-szolgáltatás következtében is hatékonyabb lehet.

- **Alapvető jogok**

A javaslat tiszteletben tartja az alapvető jogokat és betartja az Európai Unió Alapjogi Chartája által elismert elveket, ezen belül különösen azt az elvet, hogy valamennyi uniós polgár számára magas szintű fogyasztóvédelmet kell biztosítani (38. cikk). Ha nem teremtjük meg az uniós összesítettadat-szolgáltatás létrehozásának feltételeit, akkor a lakossági ügyfelek potenciálisan nem rendelkeznének olyan eszközzel, amellyel értékelhetnék, hogy a brókerjeik a legjobb végrehajtásra vonatkozó szabály betartásával járnak-e el, és amelyek lehetővé tennék számukra a befektetési lehetőségek bővülését, különösen azokban a tagállamokban, ahol a kereskedési helyszínek kisebbek és kevesebb befektetési lehetőséget kínálnak.

[23] MSP (2019), Tanulmány az uniós összesítettadat-szolgáltatás létrehozásáról, 14. ábra.

4. KÖLTSÉGVETÉSI VONZATOK

A kezdeményezés nincs hatással az EU költségvetésére. Az összesítettadat-szolgáltatást a magánszektor biztosítja az EÉPH felügyelete alatt. A javaslat által tárgyalt egyéb elemek sem gyakorolnak hatást az uniós költségvetésre.

5. EGYÉB ELEMEK

A piaci adatok konszolidálására vonatkozó rendelkezéseken, valamint a fő MiFIR eszközkategóriák, részvények, tőzsdén kereskedett alapok, kötvények és származtatott termékek területén működő összesítettadat-szolgáltatók tevékenységére vonatkozó előírásokon kívül a javaslat egy sor olyan kísérő intézkedést is tartalmaz, amelyek célja az uniós tőkepiacok átláthatóságának javítása és versenyképességének erősítése.

- **Végrehajtási tervek, valamint a nyomon követés, az értékelés és a jelentéstétel szabályai**

A javaslat előírja a konszolidált piaci adatok integrált uniós piaca fejlődésének nyomon követését és értékelését. A nyomon követés az összesítettadat-szolgáltatás működési modelljeinek fejlődésére és a szélesebb befektetői közösség konszolidált piaci adatokhoz való egyetemes hozzáférésének elősegítésében elért sikerre is kiterjed. A nyomon követés fokozottan kiterjed azokra az eszközkategóriákra, amelyek esetében az összesítettadat-szolgáltatás létrejött; a piaci adatok konszolidációjának időszerűségére és a szolgáltatás minőségére; a piaci adatok konszolidálásának az eszközkategóriánkénti elégtelen végrehajtás csökkentésében betöltött szerepére; az eszközkategóriánkénti konszolidált piaci adatok előfizetőinek számára; a szabályozott piacok bevételmegosztási modelljeinek a részvénypiaci adatokhoz való hozzájárulásuk tekintetében elért sikerére; a piaci adatok konszolidációjának a különböző tőkepiaci szereplők közötti információs aszimmetriák orvoslására gyakorolt hatására; valamint a kkv-kba történő befektetésekkel kapcsolatos konszolidált piaci adatokhoz való demokratikusabb hozzáférésre gyakorolt hatásra.

- **A javaslat egyes rendelkezéseinek részletes magyarázata**

Az 1. cikk (1) bekezdése módosítja a rendelet tárgyát és hatályát, különösen a multilaterális rendszerek működésének kereskedésihely-engedélyhez kötése tekintetében.

Az 1. cikk (2) bekezdésének a) pontja a multilaterális és kétoldalú rendszerek elhatárolására vonatkozó rendelkezéseket a MiFID II helyett a MiFIR-re vonatkoztatja a magasabb fokú harmonizáció elérése, és ennek következtében az átláthatóság növelése érdekében.

Az 1. cikk (2) bekezdésének b), c) és d) pontja új fogalommeghatározásokat tartalmaz, különösen azokat, amelyek elengedhetetlenek a piaci adatok konszolidálásához, mint például az alapvető piaci adatok meghatározása.

Az 1. cikk (3) bekezdése szerinti javaslat értelmében – az EÉPH ajánlásaival összhangban – a referenciaár-mentességhez kapcsolódjon egy minimális kereskedési küszöbérték, amely megakadályozza, hogy a referenciaár-mentesség alapján bármely alternatív kereskedési helyszín (MTF) kis volumenű kereskedéseket hajtson végre.

Az 1. cikk (4) bekezdése a kettős volumenkorlátot egységes volumenkorláttal váltja fel, amelyet a referenciaárra vonatkozó mentesség vagy a letárgyalt árra vonatkozó mentesség alapján végrehajtott ügyletek volumenének 7 %-ában határoz meg.

Az 1. cikk (6) bekezdése harmonizálja a nem tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírokra vonatkozó, kereskedés utáni jelentések halasztott közzétételét, és lerövidíti a halasztás időszakát. Megszünteti továbbá – uniós szintű küszöbértékek előírásával – a nem tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírokra vonatkozó, kereskedés utáni jelentések négy héttel elhalasztott közzétételével kapcsolatosan az illetékes nemzeti hatóságok számára biztosított mérlegelési jogkört. Az illetékes nemzeti hatóságok csak az államadósság tekintetében rendelkeznek mérlegelési jogkörrel.

Az 1. cikk (7) bekezdése felhatalmazza az EÉPH-t arra, hogy meghatározza a nagyon eltérően értelmezett méltányos üzleti alap fogalmának tartalmát, formátumát és terminológiáját.

Az 1. cikk (8) és (9) bekezdése megerősíti a rendszeres internalizálóra (SI) vonatkozó nyilvános jegyzési kötelezettségeket. Ez az új rendelkezés a szokásos piaci nagyságrend minimum kétszeresét kitevő nagyságrendűre növeli a rendszeres internalizálók részvényekkel kapcsolatos kereskedés előtti jegyzési kötelezettségét. Javasolja továbbá, hogy a referenciaár-mentesség alsó korlátját a rendszeres internalizálók által a kereskedés előtti átláthatóság alkalmazása nélkül végzett kereskedésekre is alkalmazzák. A referenciaár-mentesség alsó korlátjával összhangban a rendszeres internalizálók nem párosíthatják középértéken a kis volumenű ügyleteket.

Az 1. cikk (10) bekezdése bevezeti a kereskedési helyszínek azon kötelezettségét, hogy harmonizált piaci adatokat közvetlenül és kizárólag az EÉPH által az egyes eszközkategóriák tekintetében CTP-ként kijelölt szervezetek részére szolgáltassanak (kötelező adatszolgáltatás). Az 1. cikk (10) bekezdése összehangolja továbbá a rendszeres internalizálókra, a tőzsdékre és az alternatív végrehajtási helyszínekre (MTF-ek/OTF-ek) alkalmazandó kereskedési jelentési formátumokat és jelentéstételi kötelezettségeket. Ennek módja olyan felhatalmazáson alapuló jogi aktus kidolgozása, amely a tőzsdék által használt jelenlegi jelentéstételi formátumot (a piacmodell tipológiáját vagyis az „MMT-t”) a rendszeres internalizálók valamennyi piaciadat-szolgáltatása esetében kötelezővé teszi. Emellett az 1. cikk (10) bekezdése az üzleti órák szinkronizálására vonatkozó felhatalmazást a kereskedési helyszíneken és azok tagjain kívül kiterjeszti a rendszeres internalizálókra, az APA-kra és a CTP-kre is (22c. cikk).

Az 1. cikk (11) bekezdése kodifikálja a részvénykereskedési kötelezettség hatályát. Az EÉPH-nak a tulajdonviszonyt megtestesítő eszközökre vonatkozó átláthatósági rendszerről szóló végleges jelentésében foglalt javaslataival és a kinyilvánított megközelítési móddal összhangban, ez a cikk úgy rendelkezik, hogy a részvény-kereskedési kötelezettség az EGT valamely szabályozott piacára bevezetett részvényekre terjed ki, és létrehozza a részvény-kereskedési kötelezettség hatálya alá tartozó részvények uniós „hivatalos listáját”, kiküszöbölve a részvény-kereskedési kötelezettség alkalmazási körével kapcsolatos jelenlegi bizonytalanságokat.

Az 1. cikk (12), (13) és (14) bekezdése technikai változtatásokat vezet be az ügyletjelentéssel és a referenciaadatokkal kapcsolatban.

Az 1. cikk (15) bekezdése kiválasztási eljárást vezet be az összesítettadat-szolgáltató egyes eszközkategóriák (részvények, tőzsdén kereskedett alapok, kötvények és származtatott termékek) tekintetében történő kijelölésére vonatkozóan.

Az 1. cikk (16) bekezdése a szervezeti követelményekre és a szolgáltatásminőségi előírásokra vonatkozó, az EÉPH által kiválasztott és kijelölt valamennyi CTP-re alkalmazandó rendelkezést vezet be (27h. cikk). A CTP-kre vonatkozó követelmények a következők: a) a

konszolidált alapvető piaci adatok gyűjtése; b) engedélyezési díjak beszedése az előfizetőktől; és c) részvények esetében a szabályozott piacok számára a piaci adatokhoz való hozzájárulásuk fejében bevételmegosztási rendszer alkalmazása.

Az 1. cikk (17) bekezdése bevezeti az új 27ha. cikket, amely a CTP-k számára számos nyilvános jelentéstételi kötelezettséget tartalmaz. Ezek a jelentéstételi kötelezettségek a szolgáltatási szintre vonatkozó követelmények minőségi jellemzőire vonatkoznak, pl. a szolgáltatásnyújtás gyorsaságára és a működési rugalmasságról szóló jelentésekre.

Az 1. cikk (18), (19) és (20) bekezdése az EÉPH ajánlásaival összhangban kiigazítja a származtatott termékekkel kapcsolatos kereskedési kötelezettségeket. A szerződő felek azon kereskedési kötelezettsége, hogy kereskedési helyszíneken elszámolási kötelezettség hatálya alá tartozó származtatott termékekkel kereskedjenek, akkor lép életbe, amikor a származtatott termékek valamely kategóriáját az elszámolási kötelezettség hatálya alá tartozónak nyilvánítják. E szoros összekapcsolódás fényében a módosítás összehangolja a származtatott termékekre vonatkozó, a MiFIR szerinti kereskedési kötelezettséget a származtatott termékekre vonatkozó, az „EMIR Refit”[24] szerinti elszámolási kötelezettséggel, hogy biztosított legyen a két kötelezettség közötti jogbiztonság, különös tekintettel az elszámolási és kereskedési kötelezettség hatálya alá tartozó jogalanyok körére és az ilyen kötelezettségek esetleges felfüggesztésére. Az 1. cikk (20) bekezdése egy önálló felfüggesztési mechanizmust tartalmazó új 32a. cikket vezet be, amelynek értelmében a Bizottság bizonyos feltételek teljesülése esetén felfüggesztheti azon befektetési vállalkozások kereskedési kötelezettségét, amelyek nem EGT-partnerekkel szemben árjegyzőként járnak el. A mechanizmus egy tagállam illetékes hatóságának kérésére aktiválható, és a Bizottság által elfogadott végrehajtási jogi aktus formáját ölti. Felfüggesztés esetén igazolni kell, hogy a felfüggesztés legalább egyik feltétele teljesül.

Az 1. cikk (21), (22) és (23) bekezdése megszünteti a tőzsdén kereskedett származtatott termékek „nyílt hozzáférésére” vonatkozó kötelezettséget. Az uniós elszámolási infrastruktúrák már nem lennének kötelesek elszámolni azokat a származtatott ügyleteket, amelyeket nem a vertikálisan integrált kereskedési platformjukon hajtanak végre. Hasonlóképpen, az uniós kereskedési helyszíneknek nem kell elfogadniuk, hogy a platformjukon végrehajtott ügyletek elszámolására nem kapcsolt elszámolási infrastruktúra keretében kerüljön sor.

Az 1. cikk (24) és (25) bekezdése biztosítja, hogy az EÉPH elegendő hatáskörrel rendelkezzen az összesítettadat-szolgáltatók felügyeletére.

Az 1. cikk (26) bekezdése megtiltja a rendszeres internalizálóknak, hogy (lakossági) megbízásokért fizetést ajánljanak fel. Ez a javaslat véget vetne annak a vitatott gyakorlatnak, hogy a nagysebességű kereskedést alkalmazó – a nagy ügyleti volumenük miatt rendszeres internalizálóként szerveződő – egyes szereplők díjat fizetnek a kiskereskedelmi brókereknek azért, hogy e brókerek a lakossági megbízásaikat végrehajtás céljából a nagysebességű kereskedést alkalmazó kereskedőhöz továbbítsák. Az említett gyakorlat megszűnésétől azt várjuk, hogy a lakossági megbízások végrehajtás céljából valamely kereskedés előtti átlátható

[24] Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2019/834 rendelete (2019. május 20.) a 648/2012/EU rendeletnek az elszámolási kötelezettség, az elszámolási kötelezettség felfüggesztése, a jelentéstételi kötelezettségek, a nem központi szerződő fél által elszámolt, tőzsdén kívüli származtatott ügyletekre vonatkozó kockázatcsökkentési technikák, a kereskedési adattárak nyilvántartásba vétele és felügyelete, valamint a kereskedési adattárakkal szembeni követelmények tekintetében történő módosításáról.

piacra (szabályozott piacra vagy MTF-re) kerülnek. A rendszeres internalizálók kereskedés előtti jegyzésre vonatkozó kötelezettségének növekedésével együtt ezeknek a szervezeteknek kereskedés előtti versenyképes jegyzések közzétételével „meg kell nyerniük” a lakossági ügyleteket. Feltételezve, hogy a lakossági megbízások áramlása a teljes napi volumen 7–10 %-át teszi ki, valamint nagyobb teret nyer az online brókeri tevékenység, a lakossági megbízásokért történő fizetés tilalma remélhetőleg jobb minőségű végrehajtást biztosít a lakossági befektetők számára, és fokozza a lakossági megbízásokat végrehajtó valamennyi platform kereskedés előtti átláthatóságát.

Az 1. cikk (27) bekezdése felhatalmazza a Bizottságot, hogy a rendeletet kiegészítő, felhatalmazáson alapuló jogi aktusokat fogadjon el.

Az 1. cikk (28) bekezdésének a) pontja nyomonkövetési jelentés benyújtására kötelezi az EÉPH-t.

Az 1. cikk (28) bekezdésének b) pontja és (29) bekezdése töröl egy átmeneti intézkedést, és megszünteti a Bizottság arra való felhatalmazását, hogy az új CTP-keretrendszer alapján felhatalmazáson alapuló jogi aktusokat fogadjon el.

A 2. cikk úgy rendelkezik, hogy a rendelet a kihirdetés napját követő huszadik napon lép hatályba és ugyanezen naptól alkalmazandó.

2021/0385 (COD)

Javaslat

AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS RENDELETE

a 600/2014/EU rendeletnek a piaci adatok átláthatóságának fokozása, az összesítettadat-szolgáltatás kialakulása előtt álló akadályok felszámolása, a kereskedési kötelezettségek optimalizálása és az ügyfélmegbízások továbbításával kapcsolatos ellentételezés elfogadásának tilalma tekintetében történő módosításáról

(EGT-vonatkozású szöveg)

AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS AZ EURÓPAI UNIÓ TANÁCSA,

tekintettel az Európai Unió működéséről szóló szerződésre és különösen annak 114. cikkére,

tekintettel az Európai Bizottság javaslatára,

a jogalkotási aktus tervezete nemzeti parlamenteknek való megküldését követően,

tekintettel az Európai Központi Bank véleményére[25],

tekintettel az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság véleményére[26],

rendes jogalkotási eljárás keretében,

mivel:

(1) A tőkepiaci unióra vonatkozó 2020. évi cselekvési tervében[27] a Bizottság bejelentette, hogy jogalkotási javaslatot kíván előterjeszteni egy központosított adatbázis létrehozására, amelynek célja, hogy átfogó képet adjon az Unióban a különböző kereskedési helyszíneken forgalmazott részvények és részvényjellegű pénzügyi eszközök árairól és volumenéről (a továbbiakban: összesítettadat-szolgáltatás). A tőkepiaci unióra vonatkozó bizottsági cselekvési tervről szóló 2020. december 2-i következtetéseiben[28] a Tanács szorgalmazta, hogy a Bizottság az adatok rendelkezésre állásának és átláthatóságának javítása révén mozdítsa elő az Unión belüli befektetési tevékenységet, és e célból folytassa annak értékelését, hogy milyen módon számolhatók fel az Unióban az összesítettadat-szolgáltatás létrehozása előtt álló akadályok.

(2) „Az európai gazdasági és pénzügyi rendszer: a nyitottság, az erő és a reziliencia előmozdítása" című, 2021. január 19-i ütemtervében[29] a Bizottság megerősítette azon szándékát, hogy a 2014/65/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv[30], valamint a

---

25 HL C […]., […]., […]. o.

26 HL C […]., […]., […]. o.

27 COM(2020) 590 final.

28 A Tanács következtetései a tőkepiaci unióra vonatkozó bizottsági cselekvési tervről, 12898/1/20 REV 1 EF 286 ECOFIN 1023: https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-12898-2020-REV-1/hu/pdf

29 COM(2021) 32 final.

30 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.).

600/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet[31] felülvizsgálatának részeként javítja, egyszerűsíti és tovább harmonizálja a tőkepiacok átláthatóságát. A Bizottság azt is bejelentette, hogy – az euró nemzetközi szerepének megerősítésére irányuló erőfeszítések részeként – ez a reform magában fogja foglalni az összesítettadat-szolgáltatás kialakítását és végrehajtását, különösen a vállalatikötvény-kibocsátások esetében, azzal a céllal, hogy javuljon az euróban denominált, hitelviszonyt megtestesítő instrumentumokkal való másodlagos kereskedés likviditása.

(3) A 600/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet[32] mind a tulajdonviszonyt megtestesítő, mind a nem tulajdonviszonyt megtestesítő eszközök tekintetében biztosítja az „összesítettadat-szolgáltatók" vagy „CTP-k" működésének jogi keretét. A CTP-k jelenlegi feladatköre arra terjed ki, hogy összegyűjtik és egy folyamatosan elérhető adatfolyamban összevonva közzéteszik a pénzügyi eszközökre vonatkozó, a kereskedési helyszínektől és a jóváhagyott közzétételi mechanizmusoktól („APA"-k) származó piaci adatokat, és az adatfolyam ezeket az adatokat pénzügyi eszközönként teszi elérhetővé. A CTP-k bevezetésének ötlete azért merült fel, hogy a kereskedési helyszínektől és az APA-któl származó piaci adatokat konszolidált formában, azonos adatcímkék, formátumok és felhasználói felületek használatával lehessen elérhetővé tenni a nyilvánosság számára, beleértve az Unió valamennyi kereskedési piacát is.

(4) A mai napig azonban egyetlen felügyelt szervezet sem kérelmezte a CTP-ként való működés engedélyezését. Az EÉPH három fő akadályt azonosított, amelyek megakadályozták, hogy felügyelt szervezetek kérelmezzék a CTP-ként való nyilvántartásba vételt[33]. Először is nem egyértelmű, hogy a CTP hogyan szerez be piaci adatokat a különböző végrehajtási helyszínektől vagy az érintett adatszolgáltatóktól. Másodszor, az említett végrehajtási helyszínek által jelentett adatok a harmonizáció szempontjából nem megfelelő minőségűek, így költséghatékony módon nem konszolidálhatók. Harmadszor, üzleti oldalról nincsenek a CTP-ként történő engedélyezés kérelmezését ösztönző eszközök. Ezért az említett akadályokat fel kell számolni. Ezért először is valamennyi kereskedési helyszínnek és rendszeres internalizálónak kötelezően piaci adatokat kell szolgáltatnia a CTP-k számára (adatszolgáltatási előírás). Másodszor, a kereskedési helyszínek és a rendszeres internalizálók által a CTP-nek benyújtandó adatjelentések harmonizálásával javítani kell az adatminőséget.

(5) A 2014/65/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv[34] 1. cikkének (7) bekezdése előírja, hogy az olyan rendszerek működtetőinek, amelyekben több harmadik fél pénzügyi eszközökre vonatkozó vételi és eladási szándéka kapcsolódik össze (multilaterális rendszerek), a szabályozott piacokra, a multilaterális kereskedési rendszerekre vagy a szervezett kereskedési rendszerekre vonatkozó követelményekkel összhangban kell eljárniuk. A 2014/65/EU irányelvben előírt fenti követelmény eltérő módon volt értelmezhető, ami egyenlőtlen versenyfeltételekhez vezetett a szabályozott

---

31 Az Európai Parlament és a Tanács 600/2014/EU rendelete (2014. május 15.) a pénzügyi eszközök piacairól és a 648/2012/EU rendelet módosításáról (HL L 173., 2014.6.12., 84. o.).

32 Az Európai Parlament és a Tanács 600/2014/EU rendelete (2014. május 15.) a pénzügyi eszközök piacairól és a 648/2012/EU rendelet módosításáról (HL L 173., 2014.6.12., 84. o.).

33 Az EÉPH MiFID II/MiFIR 1. sz. felülvizsgálati jelentése a kereskedés előtti és utáni adatok árainak alakulásáról, valamint a tulajdonviszonyt megtestesítő eszközökre vonatkozó összesítettadat-szolgáltatásról.

34 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.).

piacként, multilaterális kereskedési rendszerként vagy szervezett kereskedési rendszerként engedélyezett és az ilyenekként nem engedélyezett multilaterális rendszerek között. Az említett követelményt az egységes alkalmazás érdekében elő kell írni a 600/2014/EU rendeletben.

(6) A 600/2014/EU rendelet 4. cikke lehetővé teszi, hogy az illetékes hatóságok mentesítsék a kereskedés előtti átláthatósági követelmények teljesítése alól azokat a kereskedési helyszínt üzemeltető piacműködtetőket és befektetési vállalkozásokat, amelyek áraikat az elsődleges piacon vagy a likviditás szempontjából legrelevánsabb piacon kialakult középérték alapján határozzák meg. Mivel a legkisebb ajánlatoknak az átlátható ajánlati könyvből való kizárása nem indokolt, továbbá a kereskedés előtti átláthatóság növelése és ezáltal az árképzési folyamat megerősítése érdekében e mentességet a szokásos piaci nagyságrend kétszeresét elérő vagy azt meghaladó nagyságrendű ajánlatokra kell alkalmazni. Amennyiben a részvényekre és tőzsdén kereskedett alapokra vonatkozó összesítettadat-szolgáltatás olyan vételi és eladási árakat biztosít, amelyekből középérték vezethető le, a referenciaár-mentességnek azon rendszerek számára is elérhetőnek kell lennie, amelyek a középérték szerinti árat az összesítettadat-szolgáltatásból származtatják.

(7) A nem nyilvános kereskedés a kereskedés előtti átláthatóság nélküli kereskedés, amelynek során a 600/2014/EU rendelet 4. cikke (1) bekezdésének a) pontjában meghatározott referenciaár-mentességet és az említett rendelet 4. cikk (a) bekezdése a) pontjának i. alpontjában meghatározott, a letárgyalt árra vonatkozó mentességet veszik igénybe. Mindkét mentesség alkalmazását a kettős volumenkorlát korlátozza. A kettős volumenkorlát olyan mechanizmus, amely a nem nyilvános kereskedést a tulajdonviszonyt megtestesítő eszközökkel folytatott teljes kereskedés bizonyos hányadára korlátozza. A tulajdonviszonyt megtestesítő eszközökkel egy adott helyszínen folytatott nem nyilvános kereskedés mennyisége nem haladhatja meg az adott eszközzel az Unióban folytatott teljes kereskedés 4 %-át. Ha ezt a küszöbértéket túllépik, akkor az adott helyszínen az adott eszközzel folyó kereskedés felfüggesztésre kerül. Másodszor, egy tulajdonviszonyt megtestesítő eszköz Unión belüli nem nyilvános kereskedésének mennyisége nem haladhatja meg az adott eszközzel az Unióban folytatott teljes kereskedés 8 %-át. Ha ezt a küszöbértéket túllépik, akkor az eszközzel való minden nem nyilvános kereskedelem felfüggesztésre kerül. A helyszínspecifikus küszöbérték az uniós szintű küszöbérték túllépéséig lehetővé teszi az említett mentességek további alkalmazását olyan egyéb platformokon, amelyeken az adott tőkeinstrumentum kereskedését még nem függesztették fel. Ez a megoldás bonyolultabbá teszi a nem nyilvános kereskedés szintjének nyomon követését és a felfüggesztés érvényesítését. A kettős volumenkorlát egyszerűsítése és hatékonyságának megőrzése érdekében az új egységes volumenkorlátnak kizárólag az uniós szintű küszöbértéket kell meghatároznia. Ezt a küszöbértéket ez említett mentességek hatálya alá tartozó kereskedésnek a helyszínspecifikus küszöbérték eltörléséből eredő esetleges növekedésének ellensúlyozására 7 %-ra kell csökkenteni.

(8) A 600/2014/EU rendelet 10. cikke előírja, hogy a kereskedési helyszíneknek közzé kell tenniük a nem tulajdonviszonyt megtestesítő eszközökkel folytatott ügyletekkel kapcsolatos információkat, ideértve az árat és a volument is. Az említett rendelet 11. cikke tartalmazza azokat az indokokat, amelyek alapján az illetékes nemzeti hatóságok engedélyezhetik ezen adatok halasztott közzétételét. Ezen adatok halasztott közzététele megengedett, ha az ügylet nagyságrendje meghaladja a nagy nagyságrendi küszöbértéket, és olyan eszközre vonatkozik, amelynek nincs likvid piaca, vagy – amennyiben az ügylet likviditást biztosító szereplőket érint – ha az ügylet

nagyságrendje meghaladja az eszköz küszöbértékére jellemző nagyságrendet. Az illetékes nemzeti hatóságok mérlegelési jogkörrel rendelkeznek a halasztási időszak hosszát és az ügyletek halasztottan közzétehető részleteit illetően. E mérlegelési jogkör következtében eltérő tagállami gyakorlatok alakultak ki, és a kereskedés utáni átláthatóságot szolgáló közzétételek eredménytelenek voltak. A befektetők valamennyi kategóriája számára biztosítandó átláthatóság érdekében az Európai Unió szintjén harmonizálni kell a közzététel-halasztás szabályait, meg kell szüntetni a nemzeti szintű mérlegelési jogkört és meg kell könnyíteni a piaci adatok konszolidálását. Ezért helyénvaló az illetékes hatóságok mérlegelési jogkörének megszüntetése útján a kereskedés utáni átláthatósági követelmények megerősítése.

(9) A megfelelő szintű átláthatóság biztosítása érdekében a nem tulajdonviszonyt megtestesítő eszközökkel folytatott ügyletek árát a valós időhöz olyan közel kell közzétenni, amennyire csak technikailag lehetséges, és a közzététel halasztására legfeljebb a kereskedési nap végéig kerülhet sor. Annak érdekében azonban, hogy a nem tulajdonviszonyt megtestesítő eszközök tekintetében likviditást biztosító szereplőket ne tegyük ki indokolatlan kockázatnak, rövid időre, azaz legfeljebb két hétre lehetővé kell tenni az ügyletek volumenének elfedését. A különböző időtartamú halasztást indokoló különböző kategóriák pontos kalibrálását a kalibrálás meghatározásához szükséges technikai szakértelem, valamint a kalibrálás módosításához szükséges rugalmasság miatt az ESMA-nek kell elvégeznie. A halasztásoknak a nem tulajdonviszonyt megtestesítő eszköz likviditásán, az ügylet nagyságrendjén, a kötvények esetében pedig a hitelminősítésen kell alapulniuk, és a továbbiakban nem vehető figyelembe az érintett eszközre jellemző nagyságrend.

(10) A 600/2014/EU rendelet 13. cikke előírja, hogy a kereskedési helyszínt üzemeltető piacműködtetők és befektetési vállalkozások a pénzügyi eszközökkel végzett ügyletekre vonatkozóan a kereskedés előtti és a kereskedés utáni adatokat méltányos üzleti alapon tegyék nyilvánosan elérhetővé, és biztosítsák az ezen információkhoz való megkülönböztetésmentes hozzáférést. E cikk célkitűzése azonban nem valósult meg. A kereskedési helyszínek, az APA-k és a rendszeres internalizálók által méltányos üzleti alapon nyújtott információk nem teszik lehetővé, hogy a felhasználók megértsék a piaciadat-politikákat és a piaci adatok árának meghatározását. Az EÉPH iránymutatásokat adott ki, amelyekben kifejti a méltányos üzleti alap fogalmának alkalmazását. Ezeket az iránymutatásokat jogi kötelezettségekké kell átalakítani. A méltányos üzleti alap meghatározásához szükséges adatok magas szintű részletessége és a gyorsan változó adatkörnyezeten alapuló alkalmazandó szabályok módosításához szükséges rugalmasság miatt az EÉPH-t fel kell hatalmazni arra, hogy olyan szabályozástechnikai standardtervezeteket dolgozzon ki, amelyek meghatározzák a méltányos üzleti alap alkalmazásának módját, tovább erősítve ezáltal a 600/2014/EU rendelet 13. cikkének harmonizált és következetes alkalmazását.

(11) Az árképzési folyamat megerősítése, valamint a kereskedési helyszínek és a rendszeres internalizálók közötti egyenlő versenyfeltételek fenntartása érdekében a 600/2014/EU rendelet 14. cikke előírja, hogy a rendszeres internalizálók a tulajdonviszonyt megtestesítő eszközök esetében tegyék közzé a szokásos piaci nagyságrend alatti valamennyi jegyzésüket. A rendszeres internalizálók, amennyiben a szokásos piaci nagyságrend legalább 10 %-át jegyzik, szabadon dönthetnek a jegyzéseik nagyságrendjéről. Ez a lehetőség azonban azt eredményezte, hogy a rendszeres internalizálók által a tulajdonviszonyt megtestesítő eszközök tekintetében biztosított kereskedés előtti átláthatóság nagyon alacsony szintű volt, és akadályozta az egyenlő versenyfeltételek megteremtését. Ezért elő kell írni, hogy a rendszeres internalizálók

minimum a szokásos piaci nagyságrend kétszeresére vonatkozóan kötelező érvényű jegyzéseket tegyenek közzé.

(12) Az egyenlő versenyfeltételek megteremtése érdekében a szokásos piaci nagyságrend legalább kétszeresére vonatkozó kötelező érvényű jegyzések közzétételére vonatkozó kötelezettségen felül a rendszeres internalizálók számára többé nem szabad megengedni a szokásos piaci nagyságrend kétszerese alatti középértéken történő párosítást sem. Egyértelművé kell tenni továbbá, hogy a rendszeres internalizálók számára akkor engedélyezett a középértéken történő párosítás, ha megfelelnek a 2014/65/EU irányelv 49. cikke szerinti árlépésköz-szabályoknak, és a szokásos piaci nagyságrend kétszerese felett, de a nagynak minősülő nagyságrend alatt kereskednek. Amennyiben a rendszeres internalizálók a nagynak minősülő nagyságrend felett kereskednek, továbbra is lehetővé kell tenni számukra, hogy az árlépésköz-szabályozás betartása nélkül, középértéken párosítsák az ügyleteket.

(13) A piaci szereplőknek alapvető piaci adatokra van szükségük ahhoz, hogy megalapozott befektetési döntéseket tudjanak hozni. A 600/2014/EU rendelet jelenlegi 27h. cikke értelmében az egyes pénzügyi eszközökre vonatkozó alapvető piaci adatok kereskedési helyszínektől és APA-któl történő beszerzéséhez az összesítettadat-szolgáltatóknak külön adatfelhasználást engedélyező megállapodást kell kötniük az összes érintett adatszolgáltatóval. Ez a folyamat nehézkes, költséges és időigényes. Ez volt az egyik akadálya annak, hogy az összesítettadat-szolgáltatók tevékenysége több piacra is kiterjedhessen. Ezt az akadályt fel kell számolni annak érdekében, hogy az összesítettadat-szolgáltatók engedélyezési nehézségek nélkül hozzájuthassanak a piaci adatokhoz. A kereskedési helyszíneket és az APA-kat, illetve a befektetési vállalkozásokat és az APA-k közreműködése nélkül működő rendszeres internalizálókat (a továbbiakban: piaciadat-szolgáltatók) kötelezni kell arra, hogy piaci adataikat magas színvonalú adatstandardokat tiszteletben tartó, harmonizált sablonok alkalmazásával nyújtsák be a CTP-k számára. Csak az EÉPH által kijelölt és engedélyezett CTP-k gyűjthetnek – a kötelező adatszolgáltatási szabálynak megfelelően – harmonizált piaci adatokat az egyes adatforrásoktól. Annak érdekében, hogy a piaci adatok hasznosak legyenek a befektetők számára, a piaciadat-szolgáltatók számára elő kell írni, hogy a piaci adatokat a valós időhöz olyan közel bocsássák a CTP-k rendelkezésére, amennyire csak technikailag lehetséges.

(14) A 600/2014/EU rendelet II. és III. címe előírja a kereskedési helyszínek, az APA-k, a befektetési vállalkozások és a rendszeres internalizálók (a továbbiakban: piaciadat-szolgáltatók) számára, hogy tegyék közzé a pénzügyi eszközökre vonatkozó kereskedés előtti adatokat, beleértve a vételi és eladási árakat, valamint az ügyletekre vonatkozó kereskedés utáni adatokat, beleértve azt az árat és volument, amelyen az adott eszközökre az ügyleteket megkötötték. A piaci szereplők nem kötelesek felhasználni a CTP által szolgáltatott konszolidált alapvető piaci adatokat. Az említett kereskedés előtti és kereskedés utáni adatok közzétételére vonatkozó követelményt ezért továbbra is alkalmazni kell annak érdekében, hogy a piaci szereplők hozzáférjenek a piaci adatokhoz. A piaciadat-szolgáltatókra nehezedő indokolatlan terhek elkerülése érdekében azonban helyénvaló összehangolni a piaciadat-szolgáltatókkal szembeni, a lehető legnagyobb mértékű adatközzétételre vonatkozó követelményt és a CTP-k számára történő adatszolgáltatás követelményét.

(15) A piaci adatok eltérő minősége miatt a piaci szereplők nehezen tudják összehasonlítani ezeket az adatokat, ami nem teszi lehetővé az adatok jelentős hozzáadott értéket biztosító konszolidálását. A 600/2014/EU rendelet II. és III. címében meghatározott átláthatósági rendszer megfelelő működése, valamint az adatoknak az összesítettadat-

szolgáltatók általi konszolidálása szempontjából rendkívül fontos, hogy a piaci adatok kiváló minőségűek legyenek. Ezért helyénvaló előírni, hogy az említett piaci adatok mind tartalmi, mind formai szempontból magas minőségi standardoknak feleljenek meg. A változó piaci gyakorlatok és ismeretek figyelembevétele érdekében lehetővé kell tenni az adatok tartalmának és formátumának rövid időn belül történő megváltoztatását. Ezért az adatok minőségére vonatkozó követelményeket a Bizottságnak felhatalmazáson alapuló jogi aktusban kell meghatároznia, és figyelembe kell vennie az érintett ágazat és hatóságok szakértőiből álló, erre a célra létrehozott tanácsadó csoport tanácsait.

(16) A jelentendő események jobb nyomon követése érdekében a 2014/65/EU irányelv harmonizálta a kereskedési helyszínek és azok tagjai számára az üzleti órák összehangolását. Annak biztosítása érdekében, hogy a piaci adatok konszolidációjával összefüggésben a különböző szervezetek által jelentett időbélyegzőket érdemben össze lehessen hasonlítani, az üzleti órák összehangolásának harmonizálására vonatkozó követelményeket kikell terjeszteni a rendszeres internalizálókra, az APA-kra és az összesítettadat-szolgáltatókra. Az összehangolt üzleti órák alkalmazására vonatkozó követelmények meghatározásához szükséges technikai szakértelem szintje miatt az EÉPH-t fel kell hatalmazni arra, hogy szabályozástechnikai standardtervezeteket dolgozzon ki azon pontosság meghatározása céljából, amellyel az órákat össze kell hangolni.

(17) A 600/2014/EU rendelet 23. cikke előírja, hogy a részvényekkel folytatott kereskedés nagy részét kereskedési helyszíneken vagy rendszeres internalizálókon kell lebonyolítani („részvénykereskedési kötelezettség”). Ez a követelmény nem vonatkozik az olyan részvényügyletekre, amelyek nem szisztematikus, *ad hoc*, illetve rendszertelen és nem gyakori jellegűek. Nem világos, hogy ez a mentesség mikor alkalmazandó. Az EÉPH e probléma tisztázása érdekében a részvények között a nemzetközi értékpapír-azonosító számuk (ISIN) alapján tett különbséget. E megkülönböztetés alapján csak az EGT-s ISIN-kóddal rendelkező részvények tartoznak a részvénykereskedési kötelezettség hatálya alá. Ez a megközelítés egyértelmű helyzetet teremt a részvényekkel kereskedő piaci szereplők számára. Ezért helyénvaló az EÉPH jelenlegi gyakorlatát belefoglalni a 600/2014/EU rendeletbe, ugyanakkor meg kell szüntetni a nem szisztematikus, ad hoc, illetve rendszertelen és nem gyakori jellegű részvényügyletekre vonatkozó mentességet. Annak érdekében, hogy a piaci szereplők bizonyosságot kapjanak arról, hogy mely instrumentumok tartoznak a részvénykereskedési kötelezettség hatálya alá, az EÉPH-t fel kell hatalmazni arra, hogy közzétegye és folyamatosan frissítse az e kötelezettség hatálya alá tartozó részvények teljes körét tartalmazó jegyzéket.

(18) A felügyeletek és az adatszolgáltató szervezetek megfelelő felkészültsége érdekében fontos meghatározni azt az időpontot, ameddig az ügyleteket jelenteni kell. Alapvető fontosságú továbbá a különböző jelentéstételi keretekben bekövetkező változások időzítésének összehangolása. E dátum felhatalmazáson alapuló jogi aktusban történő meghatározása biztosítja a szükséges rugalmasságot, és összehangolja az EÉPH felhatalmazásait az (EU) 2019/834 rendeletben meghatározott felhatalmazásokkal. A következetesebb általános piaciadat-szolgáltatás érdekében az ESMA-nak a vonatkozó szabályozástechnikai standardtervezetek kidolgozásakor figyelembe kell vennie a nemzetközi fejleményeket, valamint az uniós vagy globális szinten elfogadott standardokat is.

(19) A pénzügyi piacokon történő adatszolgáltatás – különösen az ügyletek bejelentése – már nagymértékben automatizált, és az adatok szabványosítottabbak. A

keretrendszerek közötti következetlenségeket az átdolgozott európai piaci infrastruktúra-rendeletben (EMIR Refit) és az értékpapír-finanszírozási ügyletekről szóló rendeletben (SFTR) már orvosolták. A technikai standardok elfogadása, valamint az EMIR, az SFTR és a MiFIR-keretek szerinti összehangoltabb ügyletjelentések érdekében össze kell hangolni az EÉPH felhatalmazásait. Így javulni fog az ügyleti adatok minősége, és az érintett szakterületet nem terhelik szükségtelen többletköltségek.

(20) Az összesítettadat-szolgáltatók közötti verseny biztosítja, hogy az összesítettadat-szolgáltatás a leghatékonyabb módon és a felhasználók számára a legjobb feltételek mellett valósuljon meg. Mindeddig azonban egyetlen jogalany sem kérelmezte, hogy összesítettadat-szolgáltatóként működhessen. Ezért helyénvaló felhatalmazni az EÉPH-t arra, hogy időszakonként versenyeztetésen alapuló kiválasztási eljárást szervezzen egy olyan szervezet kiválasztása céljából, amely az egyes meghatározott eszközkategóriák esetében képes biztosítani az összesítettadat-szolgáltatást. Figyelembe véve a javasolt rendszer újszerűségét, az EÉPH-nak a részvényekre vonatkozó első kiválasztási eljárás során csak a kereskedés utáni átláthatósági adatok szolgáltatását kellene előírnia. Az EÉPH-nak legalább 18 hónappal a második kiválasztási eljárás megindítása előtt jelentést kell benyújtania a Bizottsághoz, amelyben értékeli, hogy igényli-e a piac az összesítettadat-szolgáltatási rendszerbe benyújtandó adatok körének a kereskedés előtti adatokra való kiterjesztését. E jelentés alapján a Bizottságot fel kell hatalmazni arra, hogy felhatalmazáson alapuló jogi aktus útján tovább pontosítsa az összesítettadat-szolgáltatási rendszerbe benyújtandó kereskedés előtti adatok körét.

(21) Az e rendeletre irányuló javaslatot kísérő hatásvizsgálatban bemutatott adatok szerint az összesítettadat-szolgáltatás várható bevétele a szolgáltatás pontos jellemzőitől függően változik. A CTP várható bevételének jelentősen meg kell haladnia az adatelőállítás költségeit, és ezáltal elő kell segítenie egy olyan szilárd bevételmegosztási rendszer kialakítását, amelyben a CTP-k és a piaciadat szolgáltatók üzleti érdekei azonosak. Ettől az elvtől függetlenül a CTP-k biztosíthatják maguknak az életképes üzleti modell fenntartásához szükséges fedezetet, továbbá az alapvető piaci adatokat további elemzések vagy egyéb, a bevételi portfólió növelését célzó más szolgáltatások nyújtására használhatják fel.

(22) Objektív különbség van az elsődleges bevezetés helyszíne és a másodlagos kereskedési piacként szolgáló egyéb kereskedési helyszínek között. A vállalatok az elsődleges bevezetés helyszínén lépnek a nyilvános piacokra, így az elsődleges bevezetési helyszín döntő szerepet játszik a részvények életében és likviditásában. Ez különösen igaz a kisebb szabályozott piacokon jegyzett részvényekre, amelyekkel jellemzően továbbra is elsősorban az elsődleges bevezetés helyszínén kereskednek. Amennyiben egy bizonyos részvény kereskedés előtti átlátható kereskedése kizárólag vagy túlnyomórészt az elsődleges bevezetés helyszínén történik, az ilyen kisebb helyszín fontosabb szerepet játszik az adott részvényre vonatkozó árképzésben. Az alapvető piaci adatokat a kisebb szabályozott piac továbbítja az összesítettadat-szolgáltatás rendszerébe, ezért az ilyen piac meghatározóbb szerepet játszik az adott kereskedési helyszínen kereskedésre bevezetett részvények árképzésében. Ezért a bevételmegosztási rendszerben biztosított kedvezményes elbánás megfelelőnek tekinthető ahhoz, hogy e kisebb tőzsdék a tőkepiaci unió célkitűzéseivel összhangban fenntarthassák a helyi portfóliójukat, valamint megőrizhessék a gazdag és élénk ökoszisztémát.

(23) A kisebb szabályozott piacok olyan szabályozott piacok, amelyek olyan kibocsátók részvényeit vezetik be, amelyek esetében a másodlagos piacon folytatott kereskedés általában kevésbé likvid, mint a nagyobb szabályozott piacokra bevezetett részvények kereskedelme. Annak elkerülése érdekében, hogy az alacsonyabb kereskedési volumenek (vagy névértékek) miatt a részvényekre vonatkozó összesítettadat-szolgáltatásra kialakított bevételmegosztási rendszerben a kisebb tőzsdék hátrányos helyzetbe kerüljenek, az ilyen kevésbé likvid részvényekkel folytatott kereskedésből származó adatokért magasabb ellenértéket kell fizetni, mint ami a névleges kereskedési értékük alapján indokolt lenne. Annak meghatározásához, hogy egy részvény kevésbé likvid-e, a kevésbé likvid részvényt bevezető szabályozott piac által jelzett, kereskedés előtti átlátható likviditás és az adott részvény átlagos napi kereskedési forgalmának arányát kell alapul venni.

(24) Mivel az uniós pénzügyi piacokon az összesítettadat-szolgáltatás új keletű, az EÉPH-nak az Európai Bizottság számára értékelést kell készítenie arról, hogy miként működik a szabályozott piacokon a részvényekre vonatkozó összesítettadat-szolgáltatás keretében kialakított bevételmegosztási rendszer. Az értékelő jelentést a CTP működésének legalább 12 hónapja alapján, ezt követően pedig szükség esetén a Bizottság kérésére kell elkészíteni. Az értékelésnek különösen arra kell összpontosítania, hogy a kis szabályozott piacok méltányosan részesülnek-e a CTP által elért bevételből, és ez a részesedés hatékony eszköz-e az említett piacok helyi pénzügyi ökoszisztémában játszott szerepének védelmében. A Bizottságot fel kell hatalmazni arra, hogy szükség esetén felhatalmazáson alapuló jogi aktus útján felülvizsgálja az elosztási mechanizmust.

(25) Biztosítani kell, hogy az összesítettadat-szolgáltatók fenntartható módon orvosolják a tőkepiaci információs aszimmetriákat és megbízható konszolidált adatokat szolgáltassanak. Az összesítettadat-szolgáltatók számára ezért szervezeti követelményeket és szolgáltatásminőségi előírásokat kell meghatározni, amelyeket az EÉPH általi engedélyezésüket követően mindenkor teljesíteniük kell. A minőségi standardoknak ki kell terjedniük a konszolidált alapvető piaci adatok gyűjtésével, az ilyen adatoknak a továbbítási lánc különböző szakaszaiban történő pontos időbélyegzésével, a piaci adatok előfizetési díjainak gyűjtésével és kezelésével, valamint a bevételek piaciadat-szolgáltatók közötti elosztásával kapcsolatos szempontokra.

(26) Annak érdekében, hogy a piaci szereplők továbbra is megbízzanak az összesítettadat-szolgáltató működésében, az ilyen szervezeteknek rendszeresen nyilvános jelentéseket kell készíteniük az e rendelet szerinti kötelezettségeik teljesítéséről, különösen az adatminőséggel és a rendszerekkel kapcsolatos teljesítménystatisztikák, valamint a váratlan eseményekről szóló jelentések vonatkozásában. Mivel a jelentés tartalmilag rendkívül technikai jellegű, az EÉPH-t fel kell hatalmazni az érdemi tartalom, a formátum és a határidők meghatározására.

(27) Jelenleg valamennyi kereskedési helyszínre, APA-ra és CTP-re vonatkozik az a követelmény, hogy a kereskedési jelentéseket 15 perc elteltével hozzáférési díjaktól mentesen kell rendelkezésre bocsátani. A CTP-k esetében ez a követelmény akadályozza az alapvető piaci adatok üzleti alapú konszolidálását, és jelentősen korlátozza a potenciális CTP üzleti életképességét, mivel egyes potenciális ügyfelek inkább megvárják a díjmentesen hozzáférhető konszolidált adatokat, és nem fizetnek elő az összesítettadat-szolgáltatásra. Ez különösen igaz azokra a kötvényekre és származtatott termékekre, amelyekkel általában nem kereskednek gyakran, és amelyek esetében az adatok értéke gyakran 15 perc elteltével sem csökken jelentősen. Míg a

kereskedési helyszínek és az APA-k esetében továbbra is érvényben kell tartani azt a követelményt, hogy az adatokat 15 perc elteltével ingyenesen kell szolgáltatni, a CTP-k esetében a potenciális üzleti modelljük védelme érdekében el kell ettől tekinteni.

(30) A 600/2014/EU rendelet 28. cikke előírja, hogy az elszámolási kötelezettség hatálya alá tartozó tőzsdén kívüli származtatott termékekkel kereskedési helyszíneken kell kereskedni. Az (EU) 2019/834 európai parlamenti és tanácsi rendelet[35] módosította a 648/2012/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletet[36] az elszámolási kötelezettség hatálya alá tartozó jogalanyok körének szűkítése érdekében. Tekintettel a 648/2012/EU rendelet szerinti elszámolási kötelezettség és a 600/2014/EU rendelet szerinti, származtatott ügyletekkel kapcsolatos kereskedési kötelezettség közötti szoros kapcsolatra, valamint a nagyobb jogi koherencia biztosítása és a jogi keret egyszerűsítése érdekében szükséges és helyénvaló a származtatott termékekre vonatkozó kereskedési kötelezettséget a származtatott termékekre vonatkozó elszámolási kötelezettséghez igazítani. E kiigazítás nélkül egyes kisebb pénzügyi szerződő feleket és nem pénzügyi szerződő feleket már nem terhelné az elszámolási kötelezettség, de továbbra is a kereskedési kötelezettség hatálya alá tartoznának.

(31) A 648/2012/EU rendelet 6a. cikke rendelkezik az elszámolási kötelezettség ideiglenes felfüggesztésére szolgáló mechanizmusról, amennyiben már nem teljesülnek azok a kritériumok, amelyek alapján a tőzsdén kívüli származtatott ügyletek meghatározott kategóriáit az elszámolási kötelezettség hatálya alá vonták, vagy ha a felfüggesztés szükségesnek tekintik az Unió pénzügyi stabilitását fenyegető komoly veszély elkerüléséhez. Ez a felfüggesztés azonban megakadályozhatja, hogy a szerződő felek teljesíteni tudják a 600/2014/EU rendeletben meghatározott kereskedési kötelezettségüket, mivel az elszámolási kötelezettség a kereskedési kötelezettség előfeltétele. Ezért meg kell állapítani, hogy amennyiben az elszámolási kötelezettség felfüggesztése a kereskedési kötelezettség kritériumainak lényeges megváltozásához vezetne, lehetővé kell tenni a kereskedési kötelezettség egyidejű felfüggesztését a tőzsdén kívüli származtatott ügyletek ugyanazon kategóriája vagy kategóriái tekintetében, amelyekre az elszámolási kötelezettség felfüggesztése vonatkozik.

(32) Eseti felfüggesztési mechanizmusra van szükség annak biztosítása érdekében, hogy a Bizottság gyorsan reagálhasson a piaci feltételek olyan jelentős változásaira, amelyek jelentős hatást gyakorolhatnak a származtatott termékek kereskedelmére és azok partnereire. Amennyiben ilyen piaci feltételek fennállnak, a Bizottság számára lehetővé kell tenni, hogy valamely tagállam illetékes hatóságának kérésére az elszámolási kötelezettség felfüggesztésétől függetlenül felfüggessze a kereskedési kötelezettséget. A kereskedési kötelezettség ilyen felfüggesztését abban az esetben kell lehetővé tenni, ha az uniós befektetési vállalkozásnak az EGT-n kívüli szerződő féllel folytatott tevékenységeit indokolatlanul érinti a származtatott termékekre vonatkozó uniós kereskedési kötelezettség hatálya, és ha a befektetési vállalkozás a kereskedési kötelezettség hatálya alá tartozó származtatott termékek kategóriájában árjegyzőként

---

35 Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2019/834 rendelete (2019. május 20.) a 648/2012/EU rendeletnek az elszámolási kötelezettség, az elszámolási kötelezettség felfüggesztése, a jelentéstételi kötelezettségek, a nem központi szerződő fél által elszámolt, tőzsdén kívüli származtatott ügyletekre vonatkozó kockázatcsökkentési technikák, a kereskedési adattárak nyilvántartásba vétele és felügyelete, valamint a kereskedési adattárakkal szembeni követelmények tekintetében történő módosításáról (HL L 141., 2019.5.28., 42. o.).

36 Az Európai Parlament és a Tanács 648/2012/EU rendelete (2012. július 4.) a tőzsdén kívüli származtatott ügyletekről, a központi szerződő felekről és a kereskedési adattárakról (HL L 201., 2012.7.27., 1. o.).

jár el. A származtatott termékekre vonatkozó egymást átfedő kötelezettségek kérdése különösen súlyos, ha a kereskedésre harmadik országbeli joghatóságban székhellyel rendelkező olyan partnerekkel kerül sor, amelyekre szintén származtatott termékekkel kapcsolatos kereskedési kötelezettség vonatkozik. Ez a felfüggesztés azt is elősegítené, hogy az uniós partnerek versenyképesek maradjanak a globális piacokon. A kereskedési kötelezettség felfüggesztéséről való döntés során a Bizottságnak figyelembe kell vennie a felfüggesztésnek a 648/2012/EU rendeletben meghatározott elszámolási kötelezettségre gyakorolt hatását.

(33) A tőzsdén kereskedett származtatott termékek nyílt hozzáférésére vonatkozó rendelkezések csökkentik az új termékekbe való befektetés vonzerejét, mivel a versenytársak számára a hozzáférés kezdeti befektetés nélkül is biztosított. A 600/2014/EU rendelet 35. és 36. cikkében meghatározott, tőzsdén kereskedett származtatott termékekre vonatkozó nyílt hozzáférési rendszer alkalmazása tehát korlátozhatja e termékek versenyképességét azáltal, hogy megszünteti a szabályozott piacok arra irányuló ösztönzőit, hogy új, tőzsdén kereskedett származtatott termékeket hozzanak létre. Ezért meg kell állapítani, hogy az említett rendszer a tőzsdén kereskedett származtatott termékek tekintetében nem alkalmazandó a központi szerződő felekre vagy az érintett kereskedési helyszínre, előmozdítva ezzel az Unióban az innovációt és a tőzsdén kereskedett származtatott termékek fejlődését.

(34) A pénzügyi közvetítőknek törekedniük kell arra, hogy az ügyfeleik nevében végrehajtott ügyletek esetében a lehető legjobb árat és a lehető legnagyobb valószínűséget érjék el. E célból a pénzügyi közvetítőknek kizárólag az ügyfeleik számára legjobb végrehajtás szem előtt tartásával kell kiválasztaniuk az ügyfél nevében történő kereskedésük végrehajtására szolgáló kereskedési helyszínt vagy szerződő felet. Nem egyeztethető össze a legjobb végrehajtás elvével, ha a pénzügyi közvetítő az ügyfél nevében történő kereskedés lebonyolításért ellentételezést fogad el a kereskedési partnertől. A befektetési vállalkozások számára ezért meg kell tiltani, hogy ilyen ellentételezéseket elfogadjanak.

(35) A Bizottságnak el kell fogadnia az EÉPH által a nem tulajdonviszonyt megtestesítő eszközökre vonatkozó ügyletekkel kapcsolatos közzététel-halasztási szabályok pontos jellemzőire, a méltányos üzleti alapon történő információszolgáltatásra, az üzleti órák kereskedési helyszínek, rendszeres internalizálók, APA-k és CTP-k közötti összehangolására, valamint a CTP-k nyilvános beszámolási kötelezettségének jellemzőire vonatkozóan kidolgozott szabályozástechnikai standardtervezeteket. A Bizottságnak az említett szabályozástechnikai standardtervezeteket az EUMSZ 290. cikke alapján, felhatalmazáson alapuló jogi aktusok keretében, az 1093/2010/EU rendelet 10–14. cikkével összhangban kell elfogadnia.

(36) Mivel e rendelet céljait – nevezetesen az egyes eszközkategóriák tekintetében az összesítettadat-szolgáltatók közötti piac létrejöttének elősegítését és azt, hogy a pénzügyi eszközök piacai átláthatóságának javítása, valamint a szabályozott piacok és a rendszeres internalizálók közötti egyenlő versenyfeltételek további javítása érdekében a hatályos jogszabályok bizonyos tekintetben módosításra kerüljenek – a tagállamok nem tudják kielégítően megvalósítani, hanem ezek a célok a nagyságrendjük és hatásaik miatt uniós szinten jobban megvalósíthatók, az intézkedést az Európai Unióról szóló szerződés 5. cikkében foglalt szubszidiaritás elvének megfelelően uniós szinten kell elfogadni. Az említett cikkben foglalt arányosság elvének megfelelően ez a rendelet nem lépi túl a célok eléréséhez szükséges mértéket. A rendelet tiszteletben tartja továbbá az alapvető emberi jogokat és tekintettel van a

chartában elismert alapelvekre, különösen a vállalkozás szabadságára és a fogyasztóvédelemhez való jogra,

ELFOGADTA EZT A RENDELETET:

1. cikk

A 600/2014/EU rendelet módosításai

1. Az 1. cikk a következőképpen módosul:

(a) az (1) bekezdés a következő i) ponttal egészül ki:

„h) a multilaterális kereskedés hatálya.”;

(b) a (3) bekezdés helyébe a következő szöveg lép:

„(3) E rendelet V. címe a 648/2012/EU rendelet 4a. cikke (1) bekezdésének második albekezdésében említett összes pénzügyi szerződő félre, valamint az említett rendelet 10. cikke (1) bekezdésének második albekezdésében említett összes nem pénzügyi szerződő félre alkalmazandó.”;

(c) a szöveg a következő (7a) bekezdéssel egészül ki:

„(7a) Minden multilaterális kereskedési rendszert a 2014/65/EU irányelv II. címének multilaterális kereskedési rendszerekre vagy szervezett kereskedési rendszerekre vonatkozó rendelkezései, vagy pedig az említett irányelv III. címének a szabályozott piacokra vonatkozó rendelkezései szerint kell működtetni.

Minden olyan befektetési vállalkozást, amely szervezett, gyakori és rendszeres formában, jelentős nagyságrendben, az ügyfélmegbízások végrehajtásakor saját számlára történő kereskedést folytat szabályozott piacon, multilaterális kereskedési rendszeren vagy szervezett kereskedési rendszeren kívül, e rendelet III. címének rendelkezései szerint kell működtetni.

A 23. és 28. cikk sérelme nélkül a nem multilaterális rendszereken vagy rendszeres internalizálókon keresztül pénzügyi eszközökre vonatkozó ügyleteket kötő befektetési vállalkozásoknak meg kell felelniük e rendelet 20., 21., 22., 22a., 22b. és 22c. cikke előírásainak.”

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

(a) a 11. pont helyébe a következő szöveg lép:

„11. »multilaterális rendszer«: olyan rendszer, amelyben több harmadik fél pénzügyi eszközökre irányuló vételi és eladási szándéka hozható össze a rendszeren belül;”

(b) a szöveg a következő 34a. ponttal egészül ki:

„34a. »piaciadat-szolgáltató«: kereskedési helyszín, befektetési vállalkozás, ideértve a rendszeres internalizálókat is, vagy APA;”

(c) a 35. pont helyébe a következő szöveg lép:

„35. »összesítettadat-szolgáltató« vagy »CTP«: olyan személy, amely e rendelet IVa. címének 1. fejezetével összhangban jogosult arra, hogy részvényekre, tőzsdén kereskedett alapokra, kötvényekre vagy származtatott termékekre vonatkozóan a piaciadat-szolgáltatóktól piaci adatokat gyűjtsön, azokat részvényenként, tőzsdén kereskedett alaponként, kötvényenként vagy

származtatott termékenként alapvető piaci adatokat megjelenítő folyamatos elektronikus élő adatfolyammá konszolidálja, és ezen adatokat a piaciadat-felhasználók rendelkezésére bocsássa;”

(d) a szöveg a következő 36b. és 36c. ponttal egészül ki:

„36b. »alapvető piaci adatok«:

a) a tulajdonviszonyt megtestesítő eszközökre vonatkozó alábbi adatok:

i. a legjobb vételi és eladási ajánlatok a kapcsolódó volumenekkel együtt;

ii. az ügyleti ár és a megadott áron végrehajtott volumen;

iii. a nap közbeni aukciós információk;

iv. a napvégi aukciós információk;

v. a végrehajtási helyszínt azonosító piacazonosító kód;

vi. a minden helyszínen alkalmazandó szabványosított eszközazonosító;

vii. az időbélyegző adatai az alábbiak mindegyikére vonatkozóan:

– az ügylet végrehajtásának ideje,

– az ügylet közzétételének ideje,

– a piaci adatok beérkezése a piaciadat-szolgáltatóktól,

– a piaci adatoknak az összesítettadat-szolgáltató általi fogadása,

– a konszolidált piaci adatok közzététele az előfizetők számára;

viii. a kereskedési jegyzőkönyvek és az alkalmazandó mentességek vagy halasztások;

b) a nem tulajdonviszonyt megtestesítő eszközökre vonatkozó alábbi adatok:

i. az ügyleti ár és a megadott áron végrehajtott mennyiség/nagyságrend;

ii. a végrehajtási helyszínt azonosító piacazonosító kód;

iii. a minden helyszínen alkalmazandó szabványosított eszközazonosító;

iv. az időbélyegző adatai az alábbiak mindegyikére vonatkozóan:

– az ügylet végrehajtásának ideje,

– az ügylet közzétételének ideje,

– a piaci adatok beérkezése a piaciadat-szolgáltatóktól,

– a piaci adatok fogadása a konszolidátor által működtetett aggregálási/konszolidálási mechanizmus keretében,

– a konszolidált piaci adatok közzététele az előfizetők számára;

v. a kereskedési jegyzőkönyvek és az alkalmazandó mentességek vagy halasztások;

36c. »szabályozási adatok«: a pénzügyi eszközökre vonatkozó megbízásokat párosító rendszerek állapotával kapcsolatos adatok, beleértve a kereskedés megszakítására, a kereskedés szüneteltetésére, valamint az említett pénzügyi eszközök nyitó- és záróáraira vonatkozó információkat is;”.

3. A 4. cikk a következőképpen módosul:

(a) az (1) bekezdés a következőképpen módosul:

i. az a) pont helyébe a következő szöveg lép:

„a) olyan rendszerek, amelyek a szokásos piaci nagyságrend kétszeresét meghaladó megbízásokat párosítanak, és olyan kereskedési módszertanon alapulnak, amely alapján a 3. cikk (1) bekezdésében említett pénzügyi eszközök ára a következők egyikéből származik:

i. az említett pénzügyi eszközök ára azokon a kereskedési helyszíneken, ahol a szóban forgó pénzügyi eszközöket először bevezették;

ii. az említett pénzügyi eszközök ára a likviditás szempontjából legrelevánsabb azon piacon, ahol ezt az árat széles körben közzéteszik, és azt a piaci szereplők megbízható referenciaárnak tekintik;

iii. a részvényekre vagy tőzsdén kereskedett alapokra vonatkozó összesítettadat-szolgáltatás.”;

ii. a szöveg a következő albekezdéssel egészül ki:

„Az a) pont alkalmazásában e mentesség tartós igénybevételére az 5. cikkben foglalt feltételek vonatkoznak.”;

(b) a (2) bekezdés első albekezdése helyébe a következő szöveg lép:

„Az (1) bekezdés a) pontjában említett referenciaárat a következők valamelyike alapján kell megállapítani:

a) az alábbiak bármelyikén érvényesülő aktuális vételi és eladási árak középértéke:

i. az a kereskedési helyszín, ahol a szóban forgó pénzügyi eszközöket először bevezették;

ii. a likviditás szempontjából legrelevánsabb piac;

iii. a részvényekre vagy tőzsdén kereskedett alapokra vonatkozó összesítettadat-szolgáltatás;

b) ha az a) pontban említett ár nem áll rendelkezésre, az adott kereskedési nap nyitó vagy záró ára.”

4. Az 5. cikk a következőképpen módosul:

(a) a cím helyébe a következő szöveg lép:

„5. *cikk*
Volumenkorlát”;

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

„(1) A kereskedési helyszínek felfüggesztik a 4. cikk (1) bekezdésének a) pontjában és a 4. cikk (1) bekezdése b) pontjának i. alpontjában említett mentességek alkalmazását, amennyiben a valamely pénzügyi eszközzel e mentességek alapján az Unióban kereskedett volumen aránya meghaladja az adott pénzügyi eszközzel az Unióban kereskedett teljes volumen 7 %-át. A kereskedési helyszínek az említett mentességek alkalmazásának felfüggesztésére vonatkozó döntésüket az EÉPH által a (4) bekezdéssel összhangban közzétett adatokra alapozzák, és a döntést az említett adatok közzétételét követő két munkanapon belül hozzák meg, hat hónapos időtartamra.”;

(c) a (2) és a (3) bekezdést el kell hagyni;

(d) a (4) bekezdés helyébe a következő szöveg lép:

„(4) Az EÉPH minden naptári hónap végétől számított öt munkanapon belül közzéteszi a következő adatokat:

a) az uniós kereskedés teljes volumene pénzügyi eszközönként az előző 12 hónapban;

b) a valamely pénzügyi eszközzel a 4. cikk (1) bekezdésének a) pontjában és a 4. cikk (1) bekezdése b) pontjának i. alpontjában említett mentességek alapján az Unióban folytatott kereskedés százalékos aránya;

c) a b) pontban említett százalékos arány kiszámításához használt módszertan.”;

(e) az (5) bekezdést el kell hagyni;

(f) a (7) bekezdés helyébe a következő szöveg lép:

„(7) Annak érdekében, hogy a 4. cikk (1) bekezdésének a) pontjában és a 4. cikk (1) bekezdése b) pontjának i. alpontjában említett mentességek alapján zajló kereskedés megbízhatóan nyomon követhető legyen, valamint meg lehessen állapítani, hogy túllépték-e az (1) bekezdésben említett korlátokat, a kereskedési helyszínek működtetőinek olyan rendszerekkel és eljárásokkal kell rendelkezniük, amelyek lehetővé teszik a kereskedési helyszínükön az említett mentességek alapján végrehajtott összes kereskedés azonosítását.”

5. A 9. cikk a következőképpen módosul:

(a) az (1) bekezdés b) pontját el kell hagyni;

(b) az (5) bekezdés d) pontját el kell hagyni.

6. A 11. cikk a következőképpen módosul:

(a) az (1) bekezdés a következőképpen módosul:

i. az első albekezdés helyébe a következő szöveg lép:

„A (4) bekezdésben meghatározott halasztási szabályok alapján az illetékes hatóságok engedélyezik a kereskedési helyszínt üzemeltető piacműködtetőknek és befektetési vállalkozásoknak, hogy az ügyletek árának közzétételét a kereskedési nap végéig, illetve az ügyletek volumenének közzétételét legfeljebb két héttel elhalasszák.”;

ii. a második albekezdés c) pontját el kell hagyni;

(b) a (3) bekezdés helyébe a következő szöveg lép:

„(3) Az illetékes hatóságok az állampapírokkal kapcsolatos ügyletek tekintetében az (1) bekezdésben említett halasztott közzététel engedélyezésekor engedélyezhetik, hogy a kereskedési helyszínt üzemeltető piacműködtetők és befektetési vállalkozások:

a) a meghosszabbított halasztási időszak alatt engedélyezzék, hogy az egyes ügyletek volumenének közzétételére ne kerüljön sor; vagy

b) több, állampapírral kapcsolatos ügyletet határozatlan ideig összesített formában tegyenek közzé.”

(c) a (4) bekezdés a következőképpen módosul:

i. az első albekezdés a következőképpen módosul:

a c) pont helyébe a következő szöveg lép:

„c) azok az ügyletek, amelyek esetében az ár vagy a volumen közzététele elhalasztható, valamint azok az ügyletek, amelyek esetében az illetékes hatóságok engedélyezik a kereskedési helyszínt üzemeltető piacműködtetőknek és befektetési vállalkozásoknak, hogy a volumen vagy az ár alábbi időtartamok egyike szerinti halasztott közzétételéről rendelkezzenek:

i. 15 perc;

ii. a kereskedési nap vége;

iii. két hét.”;

ii. a bekezdés az első albekezdés után a következő albekezdéssel egészül ki:

„Az első albekezdés c) pontjának alkalmazásában az EÉPH a következő kritériumok alapján határozza meg azokat a kategóriákat, amelyekre a halasztási időszak az egész Unióban alkalmazandó:

(a) a likviditásmeghatározás;

(b) az ügylet nagyságrendje, különösen az illikvid piacokon végrehajtott ügyletek vagy a nagynak minősülő ügyletek;

(c) kötvények esetében a kötvény befektetésre ajánlottként vagy magas hozamúként való besorolása.”

7. A 13. cikk a következő (3) bekezdéssel egészül ki:

„(3) Az EÉPH szabályozástechnikai standardtervezeteket dolgoz ki azon méltányos üzleti alapon nyújtandó információk tartalmának, formátumának és terminológiájának meghatározása céljából, amelyeket a kereskedési helyszíneknek, az APA-knak, a CTP-knek és a rendszeres internalizálóknak nyilvánosságra kell hozniuk.

Az említett szabályozástechnikai standardtervezeteket az EÉPH [*a Kiadóhivatal tölti ki: a hatálybalépést követő kilenc hónap*]-jéig/-ig benyújtja a Bizottságnak.

A Bizottság felhatalmazást kap arra, hogy az első albekezdésben említett szabályozástechnikai standardokat az 1095/2010/EU rendelet 10–14. cikkének megfelelően elfogadja.”

8. A 14. cikk a következőképpen módosul:

(a) a (2) és (3) bekezdés helyébe a következő szöveg lép:

„(2) Ezt a cikket és a 15., 16. és 17. cikket akkor kell a rendszeres internalizálókra alkalmazni, ha azok a szokásos piaci nagyságrend legfeljebb kétszeresét kitevő nagyságrendekben kereskednek. E cikk, valamint a 15., 16. és 17. cikk nem alkalmazandó a rendszeres internalizálókra, ha azok a szokásos piaci nagyságrend kétszeresét meghaladó nagyságrendekben kereskednek.

(3) A rendszeres internalizálók bármilyen nagyságrendet jegyezhetnek. A minimális jegyzési nagyságrend legalább a valamely kereskedési helyszínen kereskedett részvény, letéti igazolás, tőzsdén kereskedett alap, certifikát vagy más, hasonló pénzügyi eszköz szokásos piaci nagyságrendjének kétszerese. Egy adott, valamely kereskedési helyszínen kereskedett részvény, letéti igazolás, tőzsdén kereskedett alap, certifikát vagy más, hasonló pénzügyi eszköz esetében minden egyes jegyzésnek tartalmaznia kell kötelező érvényű vételi és eladási árat vagy árakat, olyan nagyságrend vagy nagyságrendek tekintetében, amelyek elérhetik akár a részvények, letéti igazolások, tőzsdén kereskedett alapok, certifikátok vagy hasonló pénzügyi eszközök azon kategóriái szokásos piaci nagyságrendjének kétszeresét is, amelyhez a pénzügyi eszköz tartozik. Az árnak vagy áraknak tükrözniük kell az adott részvény, letéti igazolás, tőzsdén kereskedett alap, certifikát vagy hasonló pénzügyi eszköz tekintetében uralkodó piaci feltételeket.”;

(b) a szöveg a következő (6a) bekezdéssel egészül ki:

„(6a) A rendszeres internalizálók nem párosíthatják az ajánlatokat az aktuális vételi és eladási árak középértékén.”

9. A 17a. cikk helyébe a következő szöveg lép:

„17a. cikk

Árlépésközök

(1) A rendszeres internalizálók jegyzéseinek, az e jegyzésekkel kapcsolatos árjavításoknak és a végrehajtási áraknak meg kell felelniük a 2014/65/EU irányelv 49. cikkének megfelelően meghatározott árlépésközöknek.

(2) A 2014/65/EU irányelv 49. cikkével összhangban meghatározott árlépésközök alkalmazása nem akadályozhatja meg a rendszeres internalizálókat abban, hogy a szokásos piaci nagyságrendhez képest nagy nagyságrendű megbízásokat az aktuális vételi és eladási árak közötti középértéken párosítsák. A nagy nagyságrendűnél kisebb, de a szokásos piaci nagyságrend kétszeresét meghaladó megbízások az aktuális vételi és eladási árak közötti középértéken párosíthatók, amennyiben az említett árlépésközök teljesülnek.”

10. A szöveg a következő 22a., 22b. és 22c. cikkel egészül ki:

„22a. cikk

Piaci adatok szolgáltatása a CTP számára

(1) A piaciadat-szolgáltatók a kereskedési helyszínen kereskedett részvények, tőzsdén kereskedett alapok és kötvények tekintetében, valamint a 648/2012/EU rendelet 2. cikkének 7. pontjában meghatározott, az említett rendelet 4. cikkében említett elszámolási kötelezettség hatálya alá tartozó tőzsdén kívüli származtatott ügyletek tekintetében az összesítettadat-szolgáltató rendelkezésére bocsátják a 22b. cikk (2) bekezdésében meghatározott, a CTP tevékenységének ellátásához szükséges összes piaci adatot. Ezeket a piaci adatokat harmonizált formátumban, magas minőségű

adatátviteli protokollon keresztül és – a technikai lehetőségek függvényében – minél inkább valós időben kell továbbítani.

(2) Minden CTP szabadon dönthet arról, hogy a piaciadat-szolgáltatók által más felhasználóknak kínált adatkapcsolat-típusok közül melyik kívánja igénybe venni az említett adatszolgáltatáshoz. A piaciadat-szolgáltatók – az összesítettadat-szolgáltató kiválasztási eljárás során történő kijelölésére vonatkozóan a 27da. cikkben meghatározott feltételekben foglaltak szerint – az adatkapcsolat biztosításáért a részvényekre vonatkozó bevételmegosztáson kívül más díjazásban nem részesülhetnek.

(3) A piaciadat-szolgáltatók az (1) bekezdésben említett eszközökkel kapcsolatos, kereskedési helyszínen kívüli befektetési vállalkozások által kötött ügyletek tekintetében közvetlenül vagy APA-n keresztül továbbítják a CTP számára az említett ügyletekre vonatkozó piaci adatokat.

(4) A piaciadat-szolgáltatók a szolgáltatott piaci adatokért a 27da. cikk (2) bekezdésének c) pontjában említett bevételmegosztáson kívül más díjazásban nem részesülhetnek.

(5) A piaciadat-szolgáltatók rendelkezésre bocsátják a 4., 7., 11., 14., 20. és 21. cikkben meghatározott mentességekre és halasztásokra vonatkozó információkat.

22b. cikk

A piaci adatok minősége

(1) A Bizottság [*a Kiadóhivatal tölti ki: a hatálybalépést követő 3 hónap*]-jéig/-ig érdekképviseleti szakértői csoportot hoz létre, amelynek feladata a piaci adatok minőségével, tartalmával, közös értelmezésével, valamint a 22a. cikk (1) bekezdésében említett adattovábbítási protokoll minőségével kapcsolatos tanácsadás. A szakértői csoport évente fogalmazza meg tanácsait. A megfogalmazott tanácsokat nyilvánosságra kell hozni.

(2) A Bizottság felhatalmazást kap arra, hogy az 50. cikknek megfelelően felhatalmazáson alapuló jogi aktusokat fogadjon el a piaci adatok minőségének és tartalmának, valamint az adattovábbítási protokoll minőségének meghatározására.

Ezek a felhatalmazáson alapuló jogi aktusok különösen az alábbiakat határozzák meg:

a) azok a piaci adatok, amelyeket az adatszolgáltatóknak a CTP működéséhez szükséges alapvető piaci adatok előállítása érdekében a CTP rendelkezésére kell bocsátaniuk, beleértve e piaci adatok tartalmát és formátumát is;

b) a 2. cikk (1) bekezdésének 36b. pontjában említett alapvető piaci adatok és a 2. cikk (1) bekezdésének 36c. pontjában említett szabályozási adatok köre.

Az első albekezdés alkalmazásában a Bizottság figyelembe veszi az EÉPH és a (2) bekezdéssel összhangban létrehozott technikai szakértői csoport tanácsait, valamint a nemzetközi fejleményeket és az uniós vagy nemzetközi szinten elfogadott standardokat. A Bizottság gondoskodik arról, hogy az elfogadott felhatalmazáson alapuló jogi aktusok figyelembe vegyék a 3., 6., 8., 10., 14., 18., 20., 21. és 27g. cikkben meghatározott jelentéstételi követelményeket.

22c. cikk

Az üzleti órák összehangolása

(1) A kereskedési helyszíneknek és azok tagjainak vagy résztvevőinek, a rendszeres internalizálóknak, az APA-knak és a CTP-knek az adatszolgáltatás tárgyát képező

események dátumának és időpontjának rögzítése érdekében össze kell hangolniuk üzleti óráikat.

(2) Az EÉPH a nemzetközi standardoknak megfelelően szabályozástechnikai standardtervezeteket dolgoz ki, amelyben meghatározza, hogy az órákat milyen mértékben kell összehangolni.

Az említett szabályozástechnikai standardtervezeteket az EÉPH [*a Kiadóhivatal tölti ki: a hatálybalépést követő 6 hónap*]-jéig/-ig benyújtja a Bizottságnak.

A Bizottság felhatalmazást kap arra, hogy az első albekezdésben említett szabályozástechnikai standardokat az 1095/2010/EU rendelet 10–14. cikkének megfelelően elfogadja.”

11. A 23. cikk (1) bekezdése helyébe a következő szöveg lép:

„(1) A befektetési vállalkozásoknak biztosítaniuk kell, hogy az EGT-s nemzetközi értékpapír-azonosító számmal rendelkező részvényekre vonatkozóan lebonyolított ügyleteikre az esettől függően szabályozott piacon, MTF-en vagy rendszeres internalizálón, illetve az azokkal a 2014/65/EU irányelv 25. cikke (4) bekezdésének a) pontja értelmében egyenértékűnek tekintett, harmadik országbeli kereskedési helyszínen kerüljön sor, kivéve, ha:

a) az említett részvényeket egy harmadik országbeli helyszínen, a helyi pénznemben forgalmazzák; vagy

b) az említett ügyleteket elfogadható partnerek között, szakmai ügyfelek között vagy elfogadható partnerek és szakmai ügyfelek között bonyolítják le és nem járulnak hozzá az árfeltárási folyamathoz.

Az EÉPH a honlapján közzéteszi a részvény-kereskedési kötelezettség hatálya alá tartozó EGT ISIN azonosítóval rendelkező részvények listáját, és rendszeresen frissíti azt.”

12. A 26. cikk (9) bekezdése a következőképpen módosul:

(a) a szöveg a következő j) ponttal egészül ki:

„j) az ügyletek bejelentésének határideje.”;

(b) a bekezdés az első albekezdés után a következő albekezdéssel egészül ki:

„E szabályozástechnikai standardok kidolgozása során az EÉPH figyelembe veszi a nemzetközi fejleményeket és az uniós vagy globális szinten elfogadott standardokat, valamint azok és az (EU) 2019/834, illetve az (EU) 2015/2365 rendeletben meghatározott adatszolgáltatási kötelezettségek összhangját.”

13. A 26. cikk a következő (11) bekezdéssel egészül ki:

„(11) Az EÉPH [*a Kiadóhivatal tölti ki: a közzététel dátumát követő 2 év*]-jéig/-ig jelentést nyújt be a Bizottságnak, amelyben értékeli az e rendelet 26. cikke szerinti ügyletjelentés integráltabbá tételének és az adatáramlások észszerűsítésének megvalósíthatóságát az alábbiak érdekében:

(a) az ügyleti adatok bejelentésére vonatkozó, és különösen az e rendeletben, az (EU) 2019/834 európai parlamenti és tanácsi rendeletben[*1] és az (EU) 2015/2365 rendeletben megállapított párhuzamos vagy következetlen előírások csökkentése;

(b) az adatszabványosítás és a bármely uniós beszámolási keret alapján szolgáltatott adatoknak az érintett, uniós és nemzeti illetékes hatóságok által történő hatékony megosztásának és felhasználásának javítása.

A jelentés elkészítése során az EÉPH adott esetben szorosan együttműködik a Pénzügyi Felügyeletek Európai Rendszerének más szerveivel és az Európai Központi Bankkal.

[*1] Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2019/834 rendelete (2019. május 20.) a 648/2012/EU rendeletnek az elszámolási kötelezettség, az elszámolási kötelezettség felfüggesztése, a jelentéstételi kötelezettségek, a nem központi szerződő fél által elszámolt, tőzsdén kívüli származtatott ügyletekre vonatkozó kockázatcsökkentési technikák, a kereskedési adattárak nyilvántartásba vétele és felügyelete, valamint a kereskedési adattárakkal szembeni követelmények tekintetében történő módosításáról (HL L 141., 2019.5.28., 42. o.).”

14. A 27. cikk (3) bekezdése a következőképpen módosul:

(a) a bekezdés a következő c) ponttal egészül ki:

„c) a referenciaadatok bejelentésének határideje.”

(b) a bekezdés az első albekezdés után a következő albekezdéssel egészül ki:

„E szabályozástechnikai standardok tervezetének kidolgozása során az EÉPH figyelembe veszi a nemzetközi fejleményeket és az uniós vagy globális szinten elfogadott standardokat, valamint az említett szabályozástechnikai standardtervezetek és az (EU) 2019/834, illetve az (EU) 2015/2365 rendeletben meghatározott adatszolgáltatási kötelezettségek összhangját.”;

15. A szöveg a következő 27da. cikkel egészül ki:

„*27da. cikk*

Eszközkategóriánként egyetlen összesítettadat-szolgáltató engedélyezésére irányuló kiválasztási folyamat

(1) Az EÉPH [*a Kiadóhivatal tölti ki: a hatálybalépést követő 3 hónap*]-jéig/-ig kiválasztási eljárást szervez a CTP ötéves időtartamra történő kijelölésére. Az EÉPH külön-külön kiválasztási eljárást szervez a következő eszközkategóriák mindegyikére: részvények, tőzsdén kereskedett alapok, kötvények és származtatott termékek (vagy a származtatott termékek releváns alkategóriái).

(2) Az EÉPH az (1) bekezdésben említett minden egyes eszközkategória esetében a következő kritériumok alapján értékeli a pályázatokat:

a) a pályázók technikai képessége arra, hogy az Unió egész területén stabil összesítettadat-szolgáltatást nyújtsanak;

b) a pályázók képessége arra, hogy megfeleljenek a 27h. cikkben meghatározott szervezeti követelményeknek;

c) a pályázók irányítási rendszere;

d) az a sebesség, amellyel a pályázók az alapvető piaci adatokat közzé tudják tenni;

e) a pályázók jó minőségű adatok közzétételére való képessége;

f) a pályázók részéről az összesítettadat-szolgáltatás kialakításához felmerülő teljes költségigény, és az összesítettadat-szolgáltatás folyamatos működtetésének költségei;

g) a pályázók által az alapvető piaci adatok különböző felhasználói terhére felszámítani kívánt díjak mértéke;

h) a pályázók lehetősége arra, hogy modern interfésztechnológiákat alkalmazzanak az alapvető piaci adatok rendelkezésre bocsátásához és az adatkapcsolat biztosításához;

i) a pályázók által az idősorok tárolására használt adathordozó;

j) a pályázók által az üzemszünetek megelőzésére és kezelésére alkalmazott protokollok.

(3) A részvényekre vonatkozó első kiválasztási eljárás során csak a kereskedés utáni adatokra irányuló összesítettadat-szolgáltatásra lehet ajánlatot kérni. A későbbi kiválasztási eljárások előtt az EÉPH értékeli a szabályozott piacokon jelentkező keresletre és bevételekre gyakorolt hatást, és ezen értékelés alapján jelentést tesz a Bizottságnak arról, hogy a szolgáltatást ki lehet-e terjeszteni a legjobb vételi és eladási ajánlatokra, valamint a kapcsolódó volumenekre. E jelentés és az első kiválasztási eljárás során szerzett tapasztalatok alapján a Bizottság felhatalmazást kap arra, hogy felhatalmazáson alapuló jogi aktus keretében meghatározza a CTP-k részére továbbítandó kereskedés előtti adatok szintjét.

(4) A részvények vonatkozásában kijelölendő CTP kiválasztásakor a (2) bekezdésben foglalt kritériumokon túlmenően figyelembe kell venni a bevételmegosztási rendszert, és különösen a piaciadat-szolgáltató szabályozott piacokra alkalmazandó képletet. Az EÉPH a versengő pályázatokat mérlegelve a részvények vonatkozásában azt a CTP-t választja ki, amelynek az ajánlat szerinti bevételmegosztási rendszere a szabályozott piacok, különösen a kisebb szabályozott piacok számára a működési költség levonása után a legmagasabb összegű feloszthatő bevételt eredményezi, és észszerű árrést biztosít. Ezt a bevételt a 27h. cikk (1) bekezdésének c) pontjával összhangban és a 22a. cikknek megfelelően szolgáltatott piaci adatokkal arányos módon kell felosztani.

(5) Az EÉPH a (2) bekezdésben említett kiválasztási eljárás megindításától számított három hónapon belül teljes körű indokolással ellátott határozatot fogad el az összesítettadat-szolgáltatásokat nyújtó szervezetek kiválasztásáról és engedélyezéséről. Az indokolással ellátott határozatban meg kell határozni a CTP-k működésének feltételeit, különösen a (2) bekezdés g) pontjában említett díjak szintjét, a részvények esetében pedig a (3) bekezdésben említett részesedés szintjét, különösen a kisebb szabályozott piacok esetében.

(6) A kiválasztott CTP-knek mindenkor meg kell felelniük a 27h. cikkben meghatározott szervezeti követelményeknek, és azoknak a feltételeknek, amelyeket az EÉPH a CTP-k engedélyezéséről hozott, (3) bekezdésben említett határozatában előírt. Az a CTP, amely már nem képes megfelelni az említett követelményeknek és feltételeknek, ideértve a rendszerzavarokkal és a rendszerekbe történő behatolásokkal kapcsolatos követelményeket és feltételeket is, indokolatlan késedelem nélkül tájékoztatja erről az EÉPH-t.

(7) Az engedély 27e. cikkben említett visszavonása csak akkor lép hatályba, amikor egy új CTP-t az (1)–(4) bekezdéssel összhangban kiválasztottak és engedélyeztek.”

16. A 27h. cikk helyébe a következő szöveg lép:

„*27h. cikk*

Az összesítettadat-szolgáltatókra vonatkozó szervezeti követelmények

(1) A CTP-k a 27da. cikkben említett engedélyezési feltételekkel összhangban:

a) az engedélyükben szereplő eszközkategória vonatkozásában összegyűjtik az adatszolgáltatók által közölt valamennyi piaci adatot;

b) beszedik a havi előfizetési díjakat a felhasználóktól;

c) a részvényekre vonatkozó piaci adatok esetében a 27da. cikk (4) bekezdésével összhangban, a kötelező adatszolgáltatáshoz kapcsolódó költségek fedezése és a szabályozott piacok – különösen a kisebb szabályozott piacok – számára az összesítettadat-szolgáltatásból származó bevételekből való méltányos részesedés biztosítása céljából átcsoportosítják bevételük egy részét;

d) a 22b. cikkben meghatározott adatminőségi követelményekkel összhangban, megkülönböztetésmentes feltételek mellett, egy folyamatos elektronikus adatfolyamban, a valós időhöz olyan közel, amennyire csak technikailag lehetséges, elérhetővé teszik a felhasználók számára azokat a konszolidált alapvető piaci adatokat, amelyek szolgáltatása céljából a CTP-t a 27da. cikkel összhangban kiválasztják;

e) biztosítják, hogy az alapvető piaci adatok közzététele megfeleljen a 4., 7., 11., 14., 20. és 21. cikk szerinti alkalmazandó mentességeknek és halasztásoknak;

f) biztosítják, hogy a konszolidált alapvető piaci adatok könnyen hozzáférhetők, géppel olvashatók és hasznosíthatók legyenek valamennyi felhasználó, köztük a lakossági befektetők számára.

A c) pont szerinti részesedés megállapítása céljából a CTP bevételét egy olyan képlet szerint kell felosztani a szabályozott piacok között, amely tükrözi a szabályozott piac által kibocsátott részvények kereskedés előtti, átlátható likviditásának az e részvények Unión belüli átlagos napi forgalmához viszonyított arányát.

(2) A CTP-k a következők mindegyikére kiterjedő szolgáltatásiszint-standardokat fogadnak el, és azokat a honlapjukon közzéteszik:

a) azon piaciadat-szolgáltatók jegyzéke, akiktől a piaci adatok származnak;

b) a konszolidált piaci adatok felhasználókhoz való eljuttatásának módjai és gyorsasága;

c) a konszolidált piaci adatok szolgáltatása terén a működési folytonosság biztosítása érdekében tett intézkedések.

(3) A CTP-knek olyan megbízható biztonsági mechanizmusokkal kell rendelkezniük, amelyek garantálják, hogy a piaci adatok továbbítása a piaciadat-szolgáltatók és a CTP között, valamint a CTP és a felhasználók között biztonságos eszközökön történjen, valamint minimalizálják az adatsérülés és a jogosulatlan hozzáférés kockázatát. A CTP-knek megfelelő erőforrásokat kell fenntartaniuk, és tartalékrendszerekkel kell rendelkezniük ahhoz, hogy szolgáltatásaikat mindenkor kínálni tudják és azokat fenn tudják tartani.

(4) A részvények vonatkozásában illetékes CTP teljes körű működésének 12 hónapja után az EÉPH indokolással ellátott véleményt ad a Bizottságnak arról, hogy mennyire hatékony és méltányos az a részesedési szint, amelynek megfelelően a

szabályozott piacok a CTP által termelt bevételből – az (1) bekezdés második albekezdésében meghatározottak szerint – részesednek. A Bizottság szükség esetén, illetve adott esetben további véleményeket kérhet az EÉPH-tól. A Bizottság felhatalmazást kap arra, hogy az 50. cikknek megfelelően, szükség esetén felhatalmazáson alapuló jogi aktust fogadjon el a bevétel-újraelosztás felosztási kulcsának felülvizsgálata céljából.”

17. A szöveg a következő 27ha. cikkel egészül ki:

„*27ha. cikk*

Az összesítettadat-szolgáltatókra vonatkozó jelentéstételi kötelezettségek

(1) A CTP-k minden negyedév végén díjmentesen hozzáférhetővé módon közzéteszik honlapjukon az adatminőséggel és a rendszerekkel kapcsolatos teljesítménystatisztikákat és a váratlan eseményekről szóló jelentéseket.

(2) (2) Az EÉPH szabályozástechnikai standardtervezeteket dolgoz ki a jelentéstételi kötelezettség tartalmának, ütemezésének, formátumának és terminológiájának meghatározása céljából.

Az említett szabályozástechnikai standardtervezeteket az EÉPH [*a Kiadóhivatal tölti ki: a hatálybalépést követő kilenc hónap*]-jéig/-ig benyújtja a Bizottságnak.

A Bizottság felhatalmazást kap arra, hogy az első albekezdésben említett szabályozástechnikai standardokat az 1095/2010/EU rendelet 10–14. cikkének megfelelően elfogadja.

(3) A CTP-k legalább öt évig megőrzik az üzleti tevékenységükkel kapcsolatos nyilvántartásaikat. Az első két évre vonatkozó információkat könnyen hozzáférhető helyen kell tárolni, és a CTP kérésre haladéktalanul az EÉPH rendelkezésére bocsátja ezeket a nyilvántartásokat.”

18. A 28. cikk (1) bekezdésében a bevezető szöveg helyébe a következő szöveg lép:

„(1) A 648/2012/EU rendelet 4a. cikke (1) bekezdésének második albekezdése szerinti feltételeket teljesítő pénzügyi szerződő felek és az ugyanezen rendelet 10. cikke (1) bekezdése második albekezdésében szereplő feltételeket teljesítő nem pénzügyi szerződő felek – azon származtatott termékek tekintetében, amelyek a származtatott termékek olyan kategóriájához tartoznak, amelyet a jelen rendelet 32. cikkében ismertetett eljárásnak megfelelően kereskedési kötelezettség hatálya alá tartozónak nyilvánítottak, és amelyek szerepelnek a jelen rendelet 34. cikkében említett jegyzékben – más ugyanilyen pénzügyi szerződő felekkel vagy más ugyanilyen nem pénzügyi szerződő felekkel a fent említett rendelet 3. cikke értelmében nem csoporton belüli ügyleteknek minősülő ügyleteket vagy a fent említett rendelet 89. cikkében foglalt átmeneti rendelkezések hatálya alá nem tartozó ügyleteket csak a következő piacokon köthetik meg:”

19. A 32. cikk a következő (7), (8) és (9) bekezdéssel egészül ki:

„(7) Az EÉPH, amennyiben úgy véli, hogy az elszámolási kötelezettségnek a 648/2012/EU rendelet 6a. cikkében említett felfüggesztése a kereskedési kötelezettség érvénybe lépését szabályozó kritériumok e cikk (5) bekezdésében említett lényegi változásának minősül, úgy az e rendelet 28. cikkének (1) és (2) bekezdésében megállapított kereskedési kötelezettség felfüggesztését kérheti a Bizottságtól a tőzsdén kívüli származtatott ügyletek ugyanazon kategóriái tekintetében, mint amelyekre az elszámolási kötelezettség felfüggesztése iránti kérelem vonatkozik.

(8) A (7) bekezdésben említett kérelem nem hozható nyilvánosságra.

(9) A (7) bekezdésben említett kérelem kézhezvételét követően a Bizottság indokolatlan késedelem nélkül, és az EÉPH által szolgáltatott indokok és bizonyítékok alapján:

a) vagy végrehajtási aktusban felfüggeszti a kereskedési kötelezettséget a tőzsdén kívüli származtatott ügyletek azon kategóriáira vonatkozóan, amelyekre az elszámolási kötelezettség felfüggesztése iránti kérelem vonatkozik;

b) vagy elutasítja a kért felfüggesztést.

A b) pont alkalmazásában a Bizottság tájékoztatja az EÉPH-t a kért felfüggesztés elutasításának okairól. A Bizottság az elutasításról haladéktalanul tájékoztatja az Európai Parlamentet és a Tanácsot, és továbbítja nekik az EÉPH-nak adott indokokat. Az elutasításról és az elutasítás indokairól az Európai Parlament és a Tanács rendelkezésére bocsátott információk nem hozhatók nyilvánosságra.”

20. A szöveg a következő 32a. cikkel egészül ki:

„*32a. cikk*

A kereskedési kötelezettség önálló felfüggesztése

(1) Valamely tagállam illetékes hatóságának kérésére a Bizottság az 51. cikkben említett eljárással összhangban és az EÉPH-val folytatott konzultációt követően, bizonyos befektetési vállalkozások tekintetében felfüggesztheti a származtatott termékekkel való kereskedési kötelezettséget. Az illetékes hatóság jelzi, hogy miért véli úgy, hogy teljesülnek a felfüggesztés feltételei. Az illetékes hatóságnak bizonyítania kell különösen, hogy a joghatósága alá tartozó befektetési vállalkozás:

a) rendszeresen fogad jegyzés iránti kérelmeket a származtatott termékekre vonatkozó kereskedési kötelezettség hatálya alá tartozó származtatott termékekre vonatkozóan;

b) olyan EGT-n kívüli partnertől, amely nem rendelkezik aktív tagsággal olyan uniós kereskedési helyszínen, amely a kereskedési kötelezettség hatálya alá tartozó származtatott termékkel való kereskedést kínál; valamint

c) rendszeresen árjegyzőként jár el a származtatott termékekre vonatkozó kereskedési kötelezettség hatálya alá tartozó származtatott termékekre vonatkozóan.

(2) A Bizottság annak értékelésekor, hogy az (1) bekezdéssel összhangban felfüggessze-e a kereskedési kötelezettséget, figyelembe veszi, hogy a kereskedési kötelezettség felfüggesztése torzító hatást gyakorolna-e a 648/2012/EU rendelet 4. cikkének (1) bekezdésében meghatározott elszámolási kötelezettségre.

(3) Az (1) bekezdésben említett végrehajtási jogi aktushoz csatolni kell a felfüggesztést kérő illetékes hatóság által benyújtott bizonyítékokat.

(4) Az (1) bekezdésben említett végrehajtási jogi aktust közölni kell az EÉPH-val, és közzé kell tenni az EÉPH e rendelet 34. cikkében említett nyilvántartásában.

(5) A Bizottság rendszeresen felülvizsgálja, hogy továbbra is fennállnak-e a kereskedési kötelezettség felfüggesztésének indokai.”

21. A 35. cikk a következőképpen módosul:

(a) az (1) bekezdés első albekezdésében a bevezető mondat helyébe a következő szöveg lép:

„(1) A 648/2012/EU rendelet 7. cikkének sérelme nélkül, a CCP köteles a pénzügyi eszközöket megkülönböztetésmentes és átlátható alapon elszámolásra befogadni – ideértve a biztosítéki követelményeket és a hozzáféréssel kapcsolatos díjakat is –, tekintet nélkül arra, hogy az ügyletet mely kereskedési helyszínen teljesítették.

Az első albekezdésben foglalt követelmény nem alkalmazandó a tőzsdén kereskedett származtatott termékekre.

A CCP különösen azt biztosítja, hogy a kereskedési helyszín jogosult az említett kereskedési helyszínen kereskedett ügyletek megkülönböztetésmentes kezelésére a az alábbiak tekintetében:”;

(b) a (3) bekezdés helyébe a következő szöveg lép:

„(3) A CCP vagy a hozzáférés engedélyezésétől számított három hónapon belül, – amennyiben az érintett illetékes hatóság a (4) bekezdés alapján engedélyezte a hozzáférést – vagy a hozzáférés megtagadásától számított három hónapon belül írásbeli választ ad a kereskedési helyszínnek. A CCP csak a (6) bekezdés a) pontjában meghatározott feltételek esetén utasíthatja el a hozzáférési kérelmet. Ha a CCP megtagadja a hozzáférést, válaszát teljeskörűen meg kell indokolnia, és a döntésről írásban tájékoztatnia kell saját illetékes hatóságát. Ha a kereskedési helyszín és a CCP különböző tagállamokban található, a CCP-nek az értesítést és az indokolást a kereskedési helyszín illetékes hatóságának is rendelkezésére kell bocsátania. A CCP-nek a hozzáférést a hozzáférési kérelemre adott pozitív választól számított három hónapon belül biztosítania kell.”

22. A 36. cikk a következőképpen módosul:

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

„A 648/2012/EU rendelet 8. cikkének sérelme nélkül, a kereskedési helyszínnek kérésre megkülönböztetésmentes és átlátható módon továbbítania kell a kereskedési adatfolyamokat – ideértve a hozzáféréssel kapcsolatos díjakat is – az említett rendelet szerint engedélyezett vagy elismert minden olyan CCP számára, amely az adott kereskedési helyszínen pénzügyi eszközökkel végzett ügyleteket kíván elszámolni. Ez a követelmény nem alkalmazandó a következőkre:

a) olyan származtatott ügyletek, amelyek a 648/2012/EU rendelet 8. cikke szerint egyébként is a hozzáférési kötelezettségek hatálya alá tartoznak;

b) tőzsdén kereskedett származtatott ügyletek.”;

(b) a (3) bekezdés helyébe a következő szöveg lép:

„(3) A kereskedési helyszín vagy a hozzáférés engedélyezésétől számított három hónapon belül, – amennyiben az érintett illetékes hatóság a (4) bekezdés alapján engedélyezte a hozzáférést – vagy a hozzáférés megtagadásától számított három hónapon belül írásbeli választ ad a CCP-nek. A kereskedési helyszín csak a (6) bekezdés a) pontjában meghatározott feltételek esetén tagadhatja meg a hozzáférést. A hozzáférés megtagadása esetén a kereskedési helyszín írásbeli válaszában teljes körű indokolást ad, és ezt az írásbeli választ továbbítja a saját illetékes hatóságának. Ha a CCP és a kereskedési helyszín különböző tagállamokban található, a kereskedési helyszínnek az írásbeli választ a CCP illetékes hatósága számára is továbbítania kell. A kereskedési

helyszínnek a hozzáférést a hozzáférési kérelemre adott pozitív választól számított három hónapon belül biztosítania kell.”;

(c) az (5) bekezdést el kell hagyni.

23. A 38. cikk (1) bekezdése helyébe a következő szöveg lép:

„(1) A harmadik országban létrehozott kereskedési helyszínek csak akkor kérhetnek hozzáférést egy az Unióban letelepedett CCP-hez, ha a Bizottság az adott harmadik országgal kapcsolatban elfogadta a 28. cikk (4) bekezdése szerinti határozatot.

A harmadik országban letelepedett CCP-k csak akkor kérhetnek hozzáférést egy Unióban létrehozott kereskedési helyszínhez, ha az adott CCP a 648/2012/EU rendelet 25. cikke szerint elismert CCP.

A harmadik országokban letelepedett CCP-k és létrehozott kereskedési helyszínek számára csak akkor biztosítható az említett cikkek hatálya alá tartozó pénzügyi eszközök tekintetében a 35. és a 36. cikkben említett hozzáférési jog, ha a Bizottság az adott harmadik országgal kapcsolatban meghozta az e cikk (3) bekezdése szerinti határozatot, amely szerint, a harmadik ország jogi és felügyeleti keretrendszere ténylegesen egyenértékű kölcsönös elismerést biztosít a CCP-k és a kereskedési helyszínek számára ahhoz, hogy hozzáférést kapjanak az adott harmadik országban letelepedett CCP-khez és létrehozott kereskedési helyszínekhez.”

24. A 38g. cikk (1) bekezdésében a bevezető szöveg helyébe a következő szöveg lép:

„Amennyiben az EÉPH megállapítja, hogy a 38b. cikk (1) bekezdésének a) pontjában felsorolt valamely személy nem felel meg a 22a. cikkben, a 22b. cikkben vagy a IVa. címben meghatározott követelmények egyikének sem, az alábbiak közül egyet vagy több intézkedést hoz:”

25. A 38h. cikk (1) bekezdésének első albekezdése helyébe a következő szöveg lép:

„Amennyiben az EÉPH a 38k. cikk (5) bekezdésével összhangban megállapítja, hogy a 38b. cikk (1) bekezdésének a) pontjában felsorolt valamely személy szándékosan vagy gondatlanságból nem felelt meg a 22a. cikkben, a 22b. cikkben vagy a IVa. címben előírt követelmények egyikének sem, az e cikk (2) bekezdésével összhangban pénzbírságot kiszabó határozatot fogad el.”

26. A szöveg a következő 39a. cikkel egészül ki:

„*39a. cikk*

Az ügyfélmegbízások végrehajtásra történő továbbításával kapcsolatos ellentételezés tilalma

Az ügyfelek nevében eljáró befektetési vállalkozások harmadik féltől nem kaphatnak díjat, jutalékot vagy nem pénzbeli juttatást az ügyfélmegbízásoknak az ilyen harmadik fél részére végrehajtás céljából történő továbbításáért.”

27. Az 50. cikk a következőképpen módosul:

(a) a (2) bekezdés helyébe a következő szöveg lép:

„(2) A felhatalmazáson alapuló jogi aktusok elfogadására vonatkozó, a következő rendelkezésekben említett felhatalmazás 2014. július 2-től kezdődően határozatlan időre érvényes: az 1. cikk (9) bekezdése, a 2. cikk (2) és (3) bekezdése, a 13. cikk (2) bekezdése, a 15. cikk (5) bekezdése, a 17. cikk (3) bekezdése, a 19. cikk (2) és (3) bekezdése, a 22b. cikk (2) bekezdése a 27. cikk (4) bekezdése, a 27da. cikk (3) bekezdése, a 27g. cikk (7) bekezdése, a

27h. cikk (4) bekezdése, a 31. cikk (4) bekezdése, a 38k. cikk (10) bekezdése, a 38n. cikk (3) bekezdése, a 40. cikk (8) bekezdése, a 41. cikk (8) bekezdése, a 42. cikk (7) bekezdése, a 45. cikk (10) bekezdése és az 52. cikk (10) bekezdése.”;

(b) a (3) bekezdés első mondatának helyébe a következő szöveg lép:

„Az Európai Parlament vagy a Tanács bármikor visszavonhatja a következő rendelkezésekben említett felhatalmazást: az 1. cikk (9) bekezdése, a 2. cikk (2) és (3) bekezdése, a 13. cikk (2) bekezdése, a 15. cikk (5) bekezdése, a 17. cikk (3) bekezdése, a 19. cikk (2) és (3) bekezdése, a 22b. cikk (2) bekezdése a 27. cikk (4) bekezdése, a 27da. cikk (3) bekezdése, a 27g. cikk (7) bekezdése, a 27h. cikk (4) bekezdése, a 31. cikk (4) bekezdése, a 38k. cikk (10) bekezdése, a 38n. cikk (3) bekezdése, a 40. cikk (8) bekezdése, a 41. cikk (8) bekezdése, a 42. cikk (7) bekezdése, a 45. cikk (10) bekezdése és az 52. cikk (10) bekezdése.”;

(c) az (5) bekezdés első mondatának helyébe a következő szöveg lép:

„Az 1. cikk (9) bekezdése, a 2. cikk (2) és (3) bekezdése, a 13. cikk (2) bekezdése, a 15. cikk (5) bekezdése, a 17. cikk (3) bekezdése, a 19. cikk (2) és (3) bekezdése, a 22b. cikk (2) bekezdése, a 27. cikk (4) bekezdése, a 27da. cikk (3) bekezdése, a 27g. cikk (7) bekezdése, a 27h. cikk (4) bekezdése, a 31. cikk (4) bekezdése, a 38k. cikk (10) bekezdése, a 38n. cikk (3) bekezdése, a 40. cikk (8) bekezdése, a 41. cikk (8) bekezdése, a 42. cikk (7) bekezdése, a 45. cikk (10) bekezdése és az 52. cikk (10) bekezdése értelmében elfogadott felhatalmazáson alapuló jogi aktus csak akkor lép hatályba, ha az Európai Parlamentnek és a Tanácsnak a jogi aktusról való értesítését követő három hónapon belül sem az Európai Parlament, sem a Tanács nem emelt ellene kifogást, illetve ha az említett időtartam lejártát megelőzően mind az Európai Parlament, mind a Tanács arról tájékoztatta a Bizottságot, hogy nem fog kifogást emelni.”

28. Az 52. cikk a következőképpen módosul:

(a) a (11) és (12) bekezdés helyébe a következő szöveg lép:

„(11) Három évvel az összesítettadat-szolgáltatás első engedélyezését követően a Bizottság az EÉPH-val folytatott konzultációt követően jelentést nyújt be az Európai Parlamentnek és a Tanácsnak a következőkről:

a) az összesítettadat-szolgáltatás tárgyát képező eszközkategóriák;

b) a piaci adatok konszolidációjának időszerűsége és a szolgáltatás minősége;

c) a piaci adatok konszolidálásának az elégtelen végrehajtás csökkentésében betöltött szerepe;

d) az eszközkategóriánkénti konszolidált piaci adatok előfizetőinek száma;

e) a piaci adatok konszolidációjának a különböző tőkepiaci szereplők közötti információs aszimmetriák orvoslására gyakorolt hatása;

f) a részesedési rendszer megfelelősége és működése piaciadat-szolgáltatások szempontjából;

g) a konszolidált piaci adatok hatásai a kkv-kba történő befektetésekre;

h) annak lehetősége, hogy az összesítettadat-szolgáltatás megkönnyíti azoknak a pénzügyi eszközöknek az azonosítását, amelyek a(z) [a Kiadóhivatal tölti ki: az európai zöldkötvényekről szóló rendeletre való hivatkozást] rendelet szerinti jellemzőkkel rendelkeznek.

(12) Ha [*a Kiadóhivatal tölti ki: a hatálybalépést követő 1 év*]-ig az EÉPH által szervezett, a 27da. cikkben említett kiválasztási eljárás nem eredményezi összesítettadat-szolgáltatás megjelenését, úgy a Bizottság felülvizsgálja a keretet, valamint adott esetben és az EÉPH-val folytatott konzultációt követően jogalkotási javaslatot csatolhat a kerethez arról, hogy az EÉPH milyen módon biztosítsa az összesítettadat-szolgáltatást.”;

(b) a (14) bekezdést el kell hagyni;

29. Az 54. cikk (2) bekezdését el kell hagyni.

2. cikk
Hatálybalépés és alkalmazás

Ez a rendelet az *Európai Unió Hivatalos Lapjában* való kihirdetését követő huszadik napon lép hatályba és attól a naptól kezdve alkalmazandó.

Ez a rendelet teljes egészében kötelező és közvetlenül alkalmazandó valamennyi tagállamban.

Kelt Brüsszelben, -án/-én.

az Európai Parlament részéről
az elnök

a Tanács részéről
az elnök

HITELES MÁSOLAT
a főtitkár nevében

Martine DEPREZ
Igazgató
Döntéshozatal és testületi felelősség
EURÓPAI BIZOTTSÁG