EURÓPSKA
KOMISIA

V Bruseli 25. 11. 2021
COM(2021) 727 final

2021/0385 (COD)

Návrh

NARIADENIE EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY,

ktorým sa mení nariadenie (EÚ) č. 600/2014, pokiaľ ide o zvýšenie transparentnosti údajov o trhu, odstránenie prekážok vzniku konsolidovaného informačného systému, optimalizáciu obchodovacích povinností a zákaz prijímania platieb za postupovanie pokynov klientov

(Text s významom pre EHP)

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

DÔVODOVÁ SPRÁVA

1. KONTEXT NÁVRHU

• Dôvody a ciele návrhu

Táto iniciatíva je súčasťou súboru opatrení na budovanie únie kapitálových trhov. Jej cieľom je posilniť postavenie investorov, najmä menších a retailových investorov[1], umožnením ich prístupu k údajom o trhu potrebným na jednoduchšie investovanie do akcií alebo dlhopisov a zvýšením spoľahlivosti trhových infraštruktúr EÚ. Tým sa prispeje aj k zvýšeniu trhovej likvidity, vďaka čomu budú môcť spoločnosti jednoduchšie získavať finančné prostriedky z kapitálových trhov. V snahe plniť svoj cieľ podporovať skutočný a efektívny jednotný trh na obchodovanie Komisia identifikovala tri prioritné oblasti preskúmania: zlepšenie transparentnosti a dostupnosti údajov o trhu, zlepšenie rovnakých podmienok medzi miestami vykonávania obchodov a zabezpečenie toho, aby si trhové infraštruktúry EÚ dokázali udržať konkurencieschopnosť na medzinárodnej úrovni. Táto iniciatíva je súčasťou pracovného programu Komisie na rok 2020 a je k nej priložený návrh na zmenu smernice 2014/65/EÚ o trhoch s finančnými nástrojmi (MiFID).

V oznámení z 19. januára 2021 s názvom Európsky hospodársky a finančný systém: podpora otvorenosti, sily a odolnosti[2] Európska komisia potvrdila svoj zámer navrhnúť v rámci preskúmania rámca smernice MiFID II a nariadenia MiFIR (MiFID/R) zlepšenie, zjednodušenie a ďalšiu harmonizáciu transparentnosti kapitálových trhov. Komisia v širšom kontexte snahy o posilnenie medzinárodnej úlohy eura oznámila, že táto reforma bude zahŕňať návrh a zavedenie konsolidovaného informačného systému, a to najmä pre emisie podnikových dlhopisov, ktorého cieľom bude zvýšiť likviditu sekundárneho obchodovania[3] s dlhovými nástrojmi denominovanými v eurách.

Pokiaľ ide o zavedenie konsolidovaného informačného systému, v akčnom pláne pre úniu kapitálových trhov z roku 2020[4] Komisia oznámila, že do konca roka 2021 predloží legislatívny návrh na *vytvorenie centralizovanej databázy*, ktorá má zabezpečovať komplexný prehľad údajov o trhu týkajúcich sa kapitálových nástrojov a finančných nástrojov podobných kapitálovým nástrojom, konkrétne cien a objemu cenných papierov obchodovaných na viacerých obchodných miestach v celej Únii. Cieľom tejto centralizovanej databázy, nazývanej aj „konsolidovaný informačný systém“[5], by bolo „zlepšenie celkovej cenovej transparentnosti na obchodných miestach“.

• Problémy, ktoré sa plánujú návrhom riešiť

Týmto návrhom sa plánuje riešiť riziko likvidity a riziko spojené s realizáciou obchodu. Riziko likvidity znamená riziko neexistencie dostatočnej hĺbky trhu (t. j. kupujúcich

---

1 Retailoví investori predstavujú široké spektrum investorov, ktorí sú neprofesionálnymi investormi.

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

3 Sekundárne obchodovanie označuje činnosť na kapitálovom trhu, ktorá sa vykonáva po emitovaní finančného nástroja. Emitovanie možno vykonať napríklad prostredníctvom prvotnej verejnej ponuky akcií (IPO).

4 https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SK/TXT/?uri=COM:2020:590:FIN.

5 Pojem „konsolidovaný informačný systém“ (*consolidated tape*) má pôvod na akciových trhoch USA a používa sa od konca 70. rokov 20. storočia. Magnetická páska (*magnetic tape*) sa používa ako záznamový prostriedok na uchovávanie údajov. Hoci sa magnetická páska dodnes používa na dlhodobé uchovávanie údajov (zálohovanie a archivovanie), v 70. rokoch 20. storočia išlo o hlavné pamäťové médium.

a predávajúcich ochotných obchodovať), riziko spojené s realizáciou obchodu znamená nemožnosť realizácie obchodu v rámci daného cenového limitu alebo daného obdobia. Obe tieto riziká sú spôsobované nedostatkom správnych a včasných informácií o cenách a dostupných obchodných objemoch obchodovaných cenných papierov, ako aj rizikom vplyvu nedostatočnej transparentnosti na prostredie obchodovania s akciami a na konkurencieschopnosť EÚ ako finančného centra.

Ako sa zdôrazňuje v štúdii Market Structure Partners (MSP) o vytvorení konsolidovaného informačného systému EÚ[6], riziko likvidity je dôsledkom potreby navigovať roztrieštené trhy vykonávania obchodov v Únii s cieľom identifikovať záujem o kúpu a predaj, aby sa mohla transakcia vykonať vo svojej celistvosti. Ak nie je k dispozícii komplexný prehľad o všetkých dostupných zásobách likvidity, niektorí investori nemôžu vykonať všetky transakcie alebo môžu vykonať transakcie len čiastočne, prípadne za menej atraktívnu cenu. Hospodárske náklady na nedostatočnú transparentnosť trhu možno merať „nedostatočným vykonávaním obchodov“ (t. j. obchody sa vykonávajú za ceny, ktoré nie sú odrazom najlepších dostupných ponúk na predaj alebo kúpu) a zmeškanými príležitosťami na obchodovanie a investovanie. Takéto náklady sú v protiklade s cieľmi únie kapitálových trhov, ktorými je zabezpečiť dobre fungujúce, likvidné a integrované kapitálové trhy.

Roztrieštenosť trhu, a to najmä medzinárodného, predstavuje akútny problém najmä pre menších správcov aktív a menšie banky. Títo účastníci trhu nemajú také isté možnosti prístupu k údajom o trhu na viacerých miestach ako sofistikovaní účastníci trhu, akými sú veľké investičné banky, ktoré sa venujú predaju, alebo tvorcovia elektronického trhu. Nedostatočné informácie o trhu vedú k riziku neuvážených investičných rozhodnutí, ktorým by sa mohlo zabrániť, keby bol k dispozícii úplný prehľad o trhu.

Správcovia aktív na **akciových trhoch**, s ktorými sa viedli rozhovory v rámci štúdie MSP, odhadujú, že ročné náklady spôsobené neexistenciou úplného a presného prehľadu údajov o trhu (vymedzenou ako „sklz“) dosahujú úroveň od 0 do 1,0 bázického bodu ich ročnej obchodovanej hodnoty. Niektoré osoby, s ktorými sa viedli rozhovory, vyhodnotili tieto ročné náklady ako ešte vyššie, a to nad 5 bázických bodov. Respondenti štúdie MSP uvádzajú rôzne odhady nákladov vznikajúcich v dôsledku nedostatočného prehľadu o trhu. Čím väčšia je spoločnosť a čím viac zdrojov má na zostavenie a čistenie údajov, tým nižší môže byť jej odhad. Po použití týchto odhadov na ročnú obchodovanú hodnotu európskych akcií môže celková výška nákladov vznikajúcich v dôsledku neexistencie presného prehľadu o akciových trhoch dosiahnuť až 10,6 miliardy EUR ročne, pričom takmer tretina respondentov uvádza, že ročné náklady sú v rozpätí od 0,5 do 1 miliardy EUR[7].

Správcovia aktív na **trhoch s dlhopismi** odhadujú náklady v bázických bodoch v súvislosti so svojimi ročnými stratégiami obchodovania vyplývajúce z nedostatku konsolidovaných a presných údajov o trhu v rozpätí od 0 do 5 bázických bodov[8].

Riziko likvidity a riziko spojené s realizáciou obchodu prevažujú aj na trhoch s derivátmi, ktoré sa neobchodujú na obchodných miestach (nazývajú sa aj „mimoburzové“ obchody alebo

---

6 MSP (2020), *The study on the creation of an EU consolidated tape* (Štúdia o vytvorení konsolidovaného informačného systému EÚ), zadaná na vypracovanie Európskou komisiou. https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/82763219-1cbe-11eb-b57e-01aa75ed71a1/language-en/format-PDF/source-169654830.

7 Štúdia MSP, obr. 14, s. 42.

8 Štúdia MSP, obr. 15, s. 43.

„OTC“). Trhy s mimoburzovými derivátmi sú trhy obchodníkov, na ktorých veľké medzinárodné banky ponúkajú svojim klientom individuálne zmluvy, napr. s cieľom ochrany pred budúcimi pohybmi cien (hedžing). Na mimoburzových trhoch existuje len veľmi malá poobchodná transparentnosť. Z ročnej štatistickej správy orgánu ESMA za rok 2020[9] vyplýva, že mimoburzové deriváty stále tvoria 85 % nominálnej hodnoty derivátov obchodovaných v Únii (pričom zostávajúcich 15 % sa obchoduje na burze). Keďže v súčasnosti neexistuje žiadny konsolidovaný verejný prehľad o cenách mimoburzových derivátov, vysoký percentuálny podiel obchodovania s mimoburzovými derivátmi prispieva k neprehľadnosti cien týchto derivátov a v dôsledku toho aj k informačnej asymetrii, ktorá poškodzuje predovšetkým menších účastníkov trhu.

Neexistencia konsolidovaných údajov o trhu okrem toho bráni presnému oceneniu portfólií a znižuje presnosť indexov v rámci všetkých tried aktív (referenčné hodnoty európskych akcií, dlhopisov a derivátov sú menej spoľahlivé). Väčšina investorov uprednostňuje akcie spoločností s veľkou trhovou kapitalizáciou, ako vyplýva z vysokého počtu investičných indexov zameriavajúcich sa na kótované spoločnosti s veľkou trhovou kapitalizáciou (napr. DJ 100, S&P 500, STOXX 600). Neefektívnosť informácií má za následok menej indexov zahŕňajúcich spoločnosti s menšou trhovou kapitalizáciou a v dôsledku toho menej indexových fondov smerujúcich kapitál emitentom s menšou trhovou kapitalizáciou (napr. prostredníctvom fondov obchodovaných na burze, ktoré sa riadia podľa indexu spoločností s malou alebo strednou trhovou kapitalizáciou).

Nerovnováha v prostredí obchodovania s akciami: ďalší stimul navrhovanej reformy predstavuje potreba zabezpečiť, aby bolo obchodovanie s akciami na transparentných obchodných miestach (pojem používaný na predobchodnú transparentnosť) v EÚ približne v súlade s mierami pozorovanými v iných medzinárodných finančných centrách. Burzy cenných papierov tvrdia, že pokles ich podielu na trhu s akciami poškodzuje vývoj na kapitálových trhoch Únie, keďže len burzy a multilaterálne obchodné systémy (MTF) ponúkajú úplnú transparentnosť ponúk na nákup a predaj (predobchodné údaje) a uskutočnených transakcií (poobchodné údaje) a podieľajú sa na tvorbe cien. Na druhej strane banky a investičné spoločnosti tvrdia, že transparentné platformy si udržali svoj podiel na trhu v EÚ alebo ho dokonca zvýšili. Uznáva sa dôležitosť zachovania rovnováhy medzi tradičnými burzami, alternatívnymi obchodnými platformami, investičnými bankami a ďalšími aktérmi poskytujúcimi systémy obchodovania. Preskúmanie bude preto obsahovať zmeny zamerané na zachovanie tejto rovnováhy.

Konkurencieschopnosť finančných trhov EÚ: niektoré ustanovenia súčasného regulačného rámca priniesli účastníkom trhu právnu neistotu. Uplatňovanie ustanovení o otvorenom prístupe týkajúcich sa derivátov obchodovaných na burze spoluzákonodarcovia viackrát z rôznych dôvodov pozastavili. Komisia považuje za potrebné tieto ustanovenia odstrániť, aby sa na jednej strane posilnila hospodárska súťaž, inovácia a vývoj v oblasti derivátov obchodovaných na burze v EÚ a na strane druhej sa budovala ďalšia zúčtovacia kapacita v EÚ. Takisto sa tým zohľadní dlhodobý medzinárodný trend vertikálnej integrácie medzi obchodovaním s týmito druhmi derivátov a ich zúčtovaním. Tento trend je dôsledkom toho, že povinnosť „otvoreného prístupu“ neslúži inovácii v oblasti derivátov obchodovaných na burze, keďže týmto pravidlom sa odstraňujú stimuly na uzatváranie nových zmlúv o derivátoch obchodovaných na burze, ak konkurenti nemusia uskutočniť počiatočnú investíciu. Podobne ani burzy už nebudú musieť akceptovať zabezpečovanie poobchodných

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

operácií neprepojenými klíringovými ústavmi. V tomto návrhu by sa stanovil aj nový rozsah obchodovacej povinnosti pre akcie tak, aby sa jednoznačne obmedzovala na akcie s ISIN EÚ. Okrem toho by sa v návrhu zaviedla aj možnosť pozastaviť uplatňovanie obchodovacej povinnosti pre deriváty v prípade niektorých investičných spoločností, na ktoré sa budú pri interakcii s protistranami mimo EÚ na platformách mimo EÚ vzťahovať prekrývajúce sa povinnosti.

- **Súlad s existujúcimi ustanoveniami v tejto oblasti politiky**

Iniciatíva vychádza z existujúcich pravidiel účasti na kapitálových trhoch Európskej únie a zlepšuje ich. V roku 2007 sa v smernici **MiFID I**[10] zaviedla hospodárska súťaž na trhu obchodovania s akciami. Neskoršími verziami smernice MiFID sa hospodárska súťaž rozšírila aj na obchodovanie s nemajetkovými triedami aktív, ako sú dlhopisy a deriváty. V dôsledku toho si môže maklér alebo investor, ktorý chce vykonať pokyn na nákup alebo predaj aktíva, vyberať z rôznych miest, ako sú napríklad regulované trhy, multilaterálne obchodné systémy, dark pools[11] a systematickí internalizátori.

Od začiatku uplatňovania smernice MiFID I sa celkový počet multilaterálnych miest a systematických internalizátorov v rámci všetkých tried aktív v EHP zvýšil o 344 na 476[12]. Každé obchodné miesto zverejňuje vlastné správy o údajoch o trhu. Krátko po začatí vykonávania smernice MiFID I sa objavil problém fragmentácie údajov o trhu a monopolov na údaje o trhu[13], a to najmä na akciových trhoch.

V nariadení **MiFIR**[14], ktoré je účinné od 3. januára 2018, sa uznávajú prínosy transparentnosti a konsolidácie údajov o trhu pre investičné spoločenstvo.

Ak sa má zachovať vyvážené prostredie obchodovania, pravidlá transparentnosti, ktorými sa riadi obchodovanie na burzách, ako aj na alternatívnych platformách alebo prostredníctvom systematických internalizátorov (investičných bánk a tvorcov trhu), si budú vyžadovať určité úpravy. Za dôvod relatívne nízkeho percentuálneho podielu obchodov s akciami vykonávaných na cenovo transparentných miestach sa považuje využívanie určitých oslobodení od pravidiel transparentnosti (tzv. „výnimiek“). Súčasné nariadenie už obsahuje pravidlá na obmedzenie využívania najčastejších výnimiek z transparentnosti. Pravidlá ako „dvojitý objemový prah“ majú za cieľ zaviesť hornú hranicu (prah) objemu akcií, s ktorými môžu účastníci trhu obchodovať na základe výnimky z transparentnosti. Takéto ustanovenia sa okrem toho, že ich spravovanie je pre regulačné orgány náročné na zdroje, ukázali ako nepružné a ich spoločné uplatňovanie spôsobuje zbytočnú zložitosť fungovania akciových trhov. Súčasťou preskúmania je preto aj zámer zjednodušiť zložitý vzájomný vzťah medzi výnimkami z transparentnosti a dvojitým objemovým prahom.

---

[10] Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2004/39/ES z 21. apríla 2004 o trhoch s finančnými nástrojmi, o zmene a doplnení smerníc Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a smernice Európskeho parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zrušení smernice Rady 93/22/EHS (Ú. v. EÚ L 145, 30.4.2004, s. 1).

[11] Dark pools sú multilaterálne obchodné systémy alebo regulované trhy (ich špecializované časti), ktoré na základe využitia výnimiek z predobchodnej transparentnosti neuplatňujú predobchodnú transparentnosť.

[12] Údaje vychádzajú z informácií registra orgánu ESMA o subjektoch MiFID za rok 2021. Prehľad o trhu s hlavnými triedami aktív sa nachádza v prílohe 4.

[13] Copenhagen Economics (2018), *Pricing of market data* (Oceňovanie údajov o trhu).

[14] Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 600/2014 z 15. mája 2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorým sa mení nariadenie (EÚ) č. 648/2012 (Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 84).

Okrem toho, pokiaľ ide o konsolidáciu údajov, v nariadení MiFIR sa už uvádza pojem „poskytovateľ konsolidovaného informačného systému“ (ďalej len „CTP“)[15]. Pri CTP ide o to, že burzy a alternatívne obchodné miesta zasielajú toky údajov v reálnom čase akreditovanému CTP. Tieto isté informácie daný CTP s rovnakými označeniami a v rovnakých formátoch sprístupní verejnosti za takzvanú primeranú cenu.

Súčasné pravidlá týkajúce sa konsolidovaného informačného systému sa opierajú o súkromných aktérov (konkurujúcich konsolidátorov) konsolidujúcich údaje o trhu z rôznych miest vykonávania obchodov. Z ustanovení nariadenia MiFIR vyplýva, že môžu existovať viacerí konkurujúci CTP, je však možný aj jeden CTP, ak sa nevyskytnú viacerí poskytovatelia. Zatiaľ sa to z rôznych dôvodov nestalo.

V navrhovanej reforme nariadenia MiFIR sa riešia príčiny, pre ktoré sa neprihlásil žiadny CTP. Ustanovenia o konsolidovanom informačnom systéme v nariadení MiFIR sa ňou menia tak, aby sa zabezpečil vznik jedného CTP pre každú triedu aktív (akcie, ETF, dlhopisy a deriváty).

- **Súlad s ostatnými politikami Únie**

V politike Európskej únie v oblasti finančných služieb sa podporuje transparentnosť a hospodárska súťaž. Tieto politické ciele sú rozšírené aj na hlavné údaje o trhu. V rámci akčného plánu pre úniu kapitálových trhov plánuje Únia vypracovať integrovaný prehľad o obchodných trhoch v EÚ. Konsolidovaný informačný systém bude poskytovať konsolidované údaje o cenách a objeme obchodovaných cenných papierov v EÚ, čím zlepší celkovú cenovú transparentnosť na obchodných miestach. Okrem toho bude investorom poskytovať prístup k podstatne zlepšeným informáciám o trhu na celoeurópskej úrovni.

2. PRÁVNY ZÁKLAD, SUBSIDIARITA A PROPORCIONALITA

- **Právny základ**

Rámec MiFID/R predstavuje súbor pravidiel, ktorým sa upravuje účasť na európskych kapitálových trhoch. Skladá sa zo smernice 2014/65/EÚ (MiFID II) a nariadenia (EÚ) č. 600/2014 (MiFIR). Právnym základom na prijatie nariadenia MiFIR je článok 114 Zmluvy o fungovaní Európskej únie (ZFEÚ). Cieľom návrhu je zlepšiť kvalitu a konsolidáciu údajov o trhu prostredníctvom zmien existujúcich pravidiel týkajúcich sa údajov o trhu uvedených v nariadení MiFIR. Navrhovaná reforma by preto mala patriť do rovnakého právneho základu.

Článkom 114 ZFEÚ sa Európskemu parlamentu a Rade udeľuje právomoc prijímať opatrenia na aproximáciu ustanovení zákonov, iných právnych predpisov a správnych opatrení členských štátov, ktoré smerujú k vytváraniu a fungovaniu vnútorného trhu. Článok 114 ZFEÚ umožňuje EÚ prijímať nielen opatrenia na odstránenie súčasných prekážok výkonu základných slobôd, ale aj opatrenia na zabránenie vzniku takýchto prekážok, ak sú dostatočne konkrétne predvídateľné, vrátane prekážok, ktoré hospodárskym subjektom vrátane investorov sťažujú plné využívanie výhod vnútorného trhu. Článok 114 ZFEÚ je preto vhodným právnym základom na odstránenie prekážok brániacich konsolidácii údajov, ktoré vyplývajú z 1. fragmentovaných zdrojov údajov o trhu; 2. nejasných štandardov vykazovania údajov o trhu a 3. zložitých systémov udeľovania licencií na údaje o trhu. Toto sú hlavné

[15] Ustanovenia týkajúce sa CTP boli pôvodne zavedené v smernici MiFID II, neskôr však boli presunuté do nariadenia MiFIR, ktorého zmeny nadobudnú účinnosť 1. januára 2022.

príčiny brániace vypracovaniu konsolidovaného prehľadu o likvidite obchodovania v celej Únii.

Konkrétnejšie by investorom z EÚ (s výnimkou veľmi sofistikovaných investorov) bránila v získaní konsolidovaného prehľadu o tom, kde nájsť najlepšie investičné príležitosti, stále chýbajúca centralizovaná databáza údajov o trhu s cennými papiermi obchodovanými na obchodných miestach v EÚ. V dôsledku toho by pretrvávali súčasné informačné asymetrie, ktoré bránia investorom plne využívať výhody jednotného trhu. Preto sa použitie článku 114 ZFEÚ javí ako najvhodnejší právny základ na komplexné a jednotné riešenie týchto problémov a zabránenie fragmentácii trhu.

- **Subsidiarita (v prípade inej ako výlučnej právomoci)**

Podľa článku 5 ods. 3 ZEÚ o zásade subsidiarity sa opatrenie na úrovni EÚ má prijať, len ak ciele nie je možné uspokojivo dosiahnuť na úrovni členských štátov, a preto ich vzhľadom na ich rozsah alebo dôsledky možno lepšie dosiahnuť na úrovni Únie.

Obchodné trhy s rôznymi triedami finančných nástrojov sú rozšírené v celej Únii. Konsolidovanie údajov o trhu, ktoré zverejňujú tieto obchodné miesta, si vyžaduje súbor pravidiel uplatniteľných v celej Únii. Opatrenia prijaté jednotlivými členskými štátmi by nedokázali účinne riešiť potrebu konsolidovania údajov o trhu v celej Únii. Členské štáty by sa mohli pokúsiť harmonizovať štandardy vykazovania údajov o trhu a podmienky udeľovania licencií platné pre konsolidátora údajov o trhu prostredníctvom vnútroštátnych právnych predpisov. Vnútroštátne iniciatívy nedokážu riešiť problémy vyplývajúce z fragmentácie údajov o trhu v celej Únii.

Jednotlivé členské štáty môžu prijať rozdielne štandardy alebo zvoliť rozdielne systémy udeľovania licencií konsolidátorovi údajov o trhu. Niektoré členské štáty možno neprijmú žiadne opatrenia. Keďže konsolidácia údajov o trhu musí prebiehať v celej Únii, je účinnejšie aj efektívnejšie riešiť štandardy vykazovania údajov a podmienky udeľovania licencií, ktoré sú potrebné na zostavenie konsolidovaného prehľadu o všetkých obchodných trhoch, na úrovni Únie. Štandardizácia výkazov údajov a podmienok udeľovania licencií by sa uplatňovala iba na vykazovanie údajov poskytovateľovi konsolidovaného informačného systému údajov o trhu. Navrhované pravidlá by sa napríklad nevzťahovali na licencie na údaje o trhu, ktoré sa netýkajú výstupov konsolidovaného informačného systému.

- **Proporcionalita**

Navrhovaná harmonizácia štandardov pre údaje o trhu a podmienok udeľovania licencií týkajúca sa dodávania údajov o trhu poskytovateľom konsolidovaného informačného systému nepresahuje rámec toho, čo je potrebné na dosiahnutie stanovených cieľov. Nesúrodými vnútroštátnymi pravidlami týkajúcimi sa ktorýchkoľvek opatrení uvedených v tomto návrhu by sa nedosiahli stanovené ciele v oblasti konsolidácie údajov o trhu, ktorých podstatou je sprístupnenie týchto informácií širšej skupine účastníkov trhu. Riešenie problémov s kvalitou údajov o trhu a zložitosťou udeľovania licencií na údaje o trhu si vyžaduje navrhovanú harmonizáciu výkazov údajov o trhu a povinné používanie týchto štandardov vykazovania pri dodávaní údajov o trhu poskytovateľovi konsolidovaného informačného systému.

- **Výber nástroja**

Zmena nariadenia MiFIR je najvhodnejším právnym nástrojom na riešenie problémov vyplývajúcich z nedostatočného konsolidovaného prehľadu hlavných údajov o trhu na trhoch EÚ, keďže umožňuje zmenu niektorých ustanovení nariadenia MiFIR, ako aj pridanie nových

osobitných požiadaviek. Použitím nariadenia, ktoré je priamo uplatniteľné bez toho, aby boli potrebné vnútroštátne právne predpisy, sa obmedzí možnosť prijímania rozdielnych opatrení príslušnými orgánmi na vnútroštátnej úrovni a zabezpečí sa jednotný prístup a väčšia právna istota v celej EÚ (napr. v prípade povinného poskytovania hlavných údajov o trhu z búrz jednotlivých členských štátov).

3. VÝSLEDKY HODNOTENÍ *EX POST*, KONZULTÁCIÍ SO ZAINTERESOVANÝMI STRANAMI A POSÚDENÍ VPLYVU

- **Hodnotenia *ex post*/kontroly vhodnosti existujúcich právnych predpisov**

Prvá konzultácia so zainteresovanými stranami, ktorú uskutočnila Komisia po nadobudnutí účinnosti pravidiel rámca MiFID/R v januári 2018, prebiehala od februára do mája 2020 (pozri ďalej). Vyplynulo z nej, že väčšina investorov nemá pri rozhodovaní o tom, či investuje na kapitálových trhoch Únie, úplný prehľad o cenách a dostupných objemoch (t. j. o likvidite).

Z konzultácie vyplynulo aj to, že (proprietárne) produkty trhových údajov týkajúce sa búrz, ktoré vznikli na základe smernice MiFID I a rámca MiFID/R, nezabezpečujú konsolidovaný prehľad o všetkých obchodných trhoch. Likvidita dostupná na alternatívnych trhoch (MTF/OTF) a prostredníctvom investičných bánk, ktoré obchodujú s finančnými nástrojmi s použitím vlastného majetku (systematickí internalizátori), nie je v týchto proprietárnych tokoch údajov zastúpená. To výrazne skresľuje informácie, keďže objemy na týchto alternatívnych platformách môžu tvoriť až 50 % obchodného objemu v akýkoľvek obchodný deň.

Makléri a makléri-obchodníci s cennými papiermi zodpovedajú za čo najlepšie vykonanie obchodu, čo znamená dosiahnutie čo najvýhodnejšej transakcie, pokiaľ ide o cenu a celkové explicitné a implicitné náklady[16] pre investorov (t. j. dosiahnutie čo najnižších nákladov). Čo najlepšie vykonanie obchodu znamená, že makléri musia svojim zákazníkom predložiť porovnanie cien, za ktoré nakúpili a predali, s cenami a objemami dostupnými na rôznych burzách a alternatívnych obchodných miestach v čase vykonania obchodu. Neexistencia konsolidovaného prehľadu o všetkých obchodných trhoch predstavuje problém vtedy, keď sa finančný nástroj nesprístupňuje na obchodovanie len na jednom kótovacom mieste, ale na viacerých konkurenčných miestach. Investor má a naďalej by mal mať možnosť vybrať si spomedzi konkurenčných miest, v súčasnosti sa však musí spoliehať na údaje o trhu, ktoré sa týkajú iba jednotlivých miest. V dôsledku toho majú investori nedostatočný prístup ku konsolidovaným a porovnateľným údajom o trhu a nemôžu porovnaním zistiť, či by na alternatívnej platforme získali lepšie podmienky vykonania obchodu. Preto nemôžu od svojich **maklérov a maklérov-obchodníkov s cennými papiermi vyžadovať, aby zodpovedali** za čo najlepšie vykonanie akéhokoľvek konkrétneho pokynu na obchodovanie.

Z konzultácie vyplynuli aj závažné problémy v oblasti nákladov na získavanie údajov o trhu z viacerých zdrojov údajov. Náklady na získavanie údajov o trhu od prispievajúcich subjektov (spojenie a získanie licencie) v súčasnosti tvoria približne dve tretiny celkových nákladov na zhromaždenie údajov o trhu. Predajcovia údajov, ktorí tieto údaje sprístupňujú používateľom, preto zvyčajne zužujú výber zdrojov, z ktorých získavajú a ponúkajú údaje. V dôsledku toho

[16] Explicitné náklady sú náklady na vykonanie obchodu (najmä provízie maklérom a poplatky obchodným miestam), zatiaľ čo implicitné náklady súvisia s vplyvom obchodu na likviditu.

investorom chýba komplexný prehľad o likvidite na všetkých obchodných trhoch a väčšina investorov nie je schopná znášať náklady na získanie podrobnejšieho prehľadu.

Od konca roka 2019 až do roku 2021 vykonával orgán ESMA hĺbkové analýzy rámca MiFID/R, ktoré sa zameriavali najmä na témy riešené v doložkách o preskúmaní z článku 90 smernice MiFID a z článku 52 nariadenia MiFIR, a zverejnil správy o preskúmaní s odporúčaniami zmien v právnom rámci[17]. Tieto správy o preskúmaní vychádzali z rozsiahlych verejných konzultácií a obsahovali podrobné odporúčania týkajúce sa otázok trhových štruktúr, a najmä súčasného režimu transparentnosti.

Konkrétne orgán ESMA v správe o preskúmaní rámca MiFID II/MiFIR č. 1[18] skonštatoval, že fragmentácia zdrojov údajov o trhu zvyšuje závislosť od viacerých proprietárnych tokov údajov týkajúcich sa jednotlivých miest, ktoré poskytujú iba čiastočný prehľad o dostupnej likvidite na obchodovanie. Overenie toho, či všetky zdroje údajov o trhu poskytujú spravodlivý, rovnaký a včasný prístup k svojim údajom o trhu, sťažuje zložitosť spôsobu udeľovania licencií na proprietárne údaje o trhu a spôsobu, akým sa spravuje dodržiavanie obmedzení ich používania. Skutočnosť, že údaje o obchodovaní pochádzajúce z jednotlivých miest sú jedinečné a nedajú sa nahradiť, spôsobila, že licenčné zmluvy na údaje sú čoraz podrobnejšie a zložitejšie. Pre spoločnosti prijímajúce údaje o trhu je preto veľmi náročné spravovať neustále sa meniace licenčné zmluvy, z čoho vyplývajú prevádzkové náklady a riziká. Takisto často znášajú náklady na zložité audity svojich licencií, ktoré vyplývajú z poplatkov *ex post* ukladaných poskytovateľmi údajov.

Vzhľadom na heterogénne politiky oceňovania údajov o trhu na celom jednotnom trhu je pre konsolidátora údajov o trhu ťažké získať spravodlivý, rovnaký a včasný prístup k proprietárnym tokom údajov o trhu. V správe o konsolidovanom informačnom systéme zaujal orgán ESMA stanovisko, že súčasné pravidlá smernice MiFID II nezaväzujú obchodné miesta a schválené mechanizmy zverejňovania (APA) k poskytovaniu údajov o trhu do konsolidovaného informačného systému za spravodlivých a primeraných podmienok. Orgán ESMA preto navrhuje, aby sa od obchodných miest a mechanizmov APA vyžadovalo poskytovanie údajov do konsolidovaného informačného systému buď na základe i) žiadosti o poskytovanie údajov do konsolidovaného informačného systému adresovanej obchodným

---

[17] Orgán ESMA zverejnil tieto správy o preskúmaní:
- Správa o preskúmaní rámca MiFID II/MiFIR č. 1 týkajúca sa vývoja cien za predobchodné a poobchodné údaje a konsolidovaného informačného systému pre kapitálové nástroje: mifid ii mifir review report no 1 on prices for market data and the equity ct.pdf (europa.eu),
- Správa o preskúmaní rámca MiFID II/MiFIR týkajúca sa režimu transparentnosti pre kapitálové nástroje a nástroje podobné kapitálovým nástrojom, mechanizmu dvojitého objemového prahu a obchodovacích povinností pre akcie: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-2682_mifidii_mifir_report_on_transparency_equity_dvc_tos.pdf,
- Správa o nariadení MiFIR týkajúca sa systematických internalizátorov v nekapitálových nástrojoch: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-2756_mifidii_mifir_report_on_systematic_internalisers.pdf,
- Správa o preskúmaní rámca MiFID II/MiFIR týkajúca sa režimu transparentnosti pre nekapitálové nástroje a obchodovacej povinnosti pre deriváty: 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.

[18] ESMA, Správa o preskúmaní rámca MiFID II/MiFIR č. 1 týkajúca sa vývoja cien za predobchodné a poobchodné údaje a konsolidovaného informačného systému pre kapitálové nástroje.

miestam a mechanizmom APA; alebo ii) stanovenia kritérií určovania ceny (ako aj podmienok používania) údajov poskytovaných do konsolidovaného informačného systému.

Podľa orgánu ESMA rámec MiFID/R nesplnil cieľ zabezpečiť väčšiu jasnosť, pokiaľ ide o udeľovanie licencií na proprietárne údaje o trhu a ich oceňovanie. Ceny údajov o trhu, a to najmä údajov, po ktorých je vysoký dopyt, napríklad nezobrazovaných a nedistribuovaných údajov, sa od roku 2017 zvýšili. Jedno obchodné združenie odhaduje, že celkové náklady na údaje hypotetickej malej spoločnosti obchodujúcej na vlastný účet, ktorá má prístup k rôznym miestam, sa zvýšili o 27 %, a to z 917 000 EUR v roku 2016 na 1,16 milióna EUR v roku 2019[19]. Orgán ESMA ďalej odporúča, aby sa časť príjmov konsolidovaného informačného systému poskytla prispievajúcim subjektom a aby sa výstupy konsolidovaného informačného systému poskytovali čo najbližšie k reálnemu času, ako je technicky možné.

V správe o preskúmaní rámca MiFID II/MiFIR týkajúcej sa režimu transparentnosti pre kapitálové nástroje a nástroje podobné kapitálovým nástrojom, mechanizmu dvojitého objemového prahu a obchodovacích povinností pre akcie orgán ESMA skúmal režim transparentnosti nariadenia MiFIR pre kapitálové nástroje a navrhol cielené zmeny. Obsahuje aj odporúčania týkajúce sa ďalších kľúčových ustanovení o transparentnosti, najmä obchodovaciu povinnosť pre akcie, a ustanovení o transparentnosti uplatniteľných na systematických internalizátorov v oblasti kapitálových nástrojov.

V správe o preskúmaní nariadenia MiFIR týkajúcej sa transparentnosti nekapitálových nástrojov[20] dospel orgán ESMA k záveru, že súčasný režim je príliš komplikovaný a nie vždy účinný pri zabezpečovaní transparentnosti pre účastníkov trhu, a predložil niekoľko návrhov na jeho zlepšenie:

- zrušenie osobitnej výnimky a odkladu pre pokyny aj transakcie presahujúce prahovú hodnotu „objemu špecifického pre daný nástroj“,
- zefektívnenie režimu odkladu zavedením zjednodušeného systému založeného na maskovaní objemu a úplnom zverejnení po dvoch týždňoch, ako aj odstránenie doplnkových možností odkladu, ktoré sa podľa súčasného znenia nariadenia MiFIR ponechávajú príslušným vnútroštátnym orgánom,
- zmena možnosti dočasne pozastaviť uplatňovanie ustanovení nariadenia MiFIR o transparentnosti, ktorá sa poskytuje príslušným vnútroštátnym orgánom, na mechanizmus koordinovaný na úrovni EÚ,
- začlenenie možnosti v skrátenej lehote pozastaviť uplatňovanie obchodovacej povinnosti pre deriváty, podobne ako v mechanizme z nariadenia EMIR, a
- doplnenie kritérií používaných na uznanie rovnocennosti obchodných miest v tretích krajinách na účely obchodovacej povinnosti pre deriváty o podmienky týkajúce sa transparentnosti a nediskriminačného prístupu.
- **Na koho má vplyv nedostatočne výkonný rámec transparentnosti?**

Od **účastníkov trhu** sa očakáva dodržiavanie mimoriadne zložitých pravidiel transparentnosti, a to aj pokiaľ ide o uplatňovanie výnimiek, odklady a dvojitý objemový

[19] ESMA, Správa o preskúmaní rámca MiFID II/MiFIR č. 1 týkajúca sa vývoja cien za predobchodné a poobchodné údaje a konsolidovaného informačného systému pre kapitálové nástroje, s. 17.

[20] ESMA, Správa o preskúmaní rámca MiFID II/MiFIR týkajúca sa režimu transparentnosti pre nekapitálové nástroje a obchodovacej povinnosti pre deriváty.

prah. To má za následok vysoké administratívne náklady, ktoré ovplyvňujú celkovú konkurencieschopnosť platforiem a miest v EÚ a neprimerane zaťažujú účastníkov trhu v EÚ. Zjednodušenie pravidiel transparentnosti by prospelo celému investičnému spoločenstvu, pretože by sa zvýšila dostupnosť údajov o obchodovaní a znížili by sa náklady na vykonávanie obchodov. Takisto by to viedlo k lepšiemu zisťovaniu cien v Únii.

Predajcovia údajov už ponúkajú vlastnú konsolidovanú verziu údajov z viacerých zdrojov. Ani jeden predajca údajov však nedokázal poskytnúť úplný prehľad o obchodovaní v EÚ v žiadnej triede aktív. Okrem toho keďže predajcovia údajov interpretujú dátové polia a vyberajú si miesta, ktoré do výkazov údajov začlenia, výkazy sa líšia nielen z hľadiska pokrytia trhu, ale aj úrovne poskytovaných podrobností a označenia údajov, čoho dôsledkom sú rozdielne výsledky pre rovnaké cenné papiere.

Náklady na zostavenie a normalizáciu údajov zlej kvality vedú k dodatočným výdavkom a **správcovia aktív a portfólií** sa sťažujú na to, že poskytovatelia údajov im účtujú vysoké poplatky za poskytované údaje[21]. V dôsledku toho je pre **všetkých investorov** a ich sprostredkovateľov veľmi nákladné riadiť počas obchodného dňa svoje riziko likvidity a riziko spojené s realizáciou obchodu. Investori takisto nemôžu od svojich maklérov vyžadovať, aby zodpovedali za čo najlepšie vykonávanie ich obchodov, keďže overenie najlepšej ceny si v súčasnosti vyžaduje predplatenie proprietárneho produktu trhových údajov, ktoré zostavuje **predajca údajov**, alebo poskytnutie proprietárnych údajov, ktoré každá **burza cenných papierov** ponúka za svoje miesto obchodovania.

- **Konzultácie so zainteresovanými stranami**

Komisia 28. júna 2019 zorganizovala seminár pre zainteresované strany o vytvorení konsolidovaného informačného systému EÚ, na ktorom sa zúčastnilo približne 80 účastníkov trhu, ktorí diskutovali o prínose a technických vlastnostiach CTP EÚ, ako aj o prekážkach brániacich jeho vytvoreniu. Účastníkmi boli experti na obchodovanie alebo na údaje o trhu zo strany nákupu, predajcovia údajov, obchodné miesta a zo strany regulácie orgán ESMA, ako aj viaceré príslušné vnútroštátne orgány. Vo všeobecnosti sa účastníci všetkých druhov zhodli na tom, že takýto nástroj by mohol byť užitočný, hoci sa líšili v názoroch na optimálne vlastnosti informačného systému.

GR FISMA 17. februára 2020 zverejnilo verejnú konzultáciu týkajúcu sa preskúmania rámca MiFID/R, ktorá bola zameraná na získanie skúseností zainteresovaných strán a všeobecnejšie občanov EÚ s celkovým fungovaním tohto režimu po dvoch rokoch jeho uplatňovania. Zainteresované strany mali do 18. mája 2020 vyjadriť svoje názory prostredníctvom internetového portálu EU Survey. Na otvorenú konzultáciu zareagovalo 458 zainteresovaných strán na strane predaja a nákupu, obchodné miesta, poskytovatelia údajov, koneční používatelia, ako aj regulačné orgány, pričom respondenti sa vyjadrili k viacerým témam, napríklad k fungovaniu rámca transparentnosti, konsolidovanému informačnému systému a obchodovacím povinnostiam pre akcie a deriváty.

Okrem toho Komisia aktívne študuje predmetnú problematiku a zadala vypracovanie rozsiahlej štúdie na účel jej posúdenia a vymedzenia *ex ante* s konečným cieľom podporiť informovaný rozhodovací proces.

---

[21] EFAMA (2021), *Joint statement by EFAMA and EFSA on Consolidated Tape and market data costs* (Spoločné vyhlásenie asociácie EFAMA a orgánu EFSA o nákladoch na konsolidovaný informačný systém a údaje o trhu), https://www.efama.org/newsroom/news/joint-statement-efama-and-efsa-consolidated-tape-and-market-data-costs.

A napokon zamestnanci Komisie nadviazali množstvo dvojstranných kontaktov so širokým spektrom zainteresovaných strán, a to najmä so spoločnosťami, ktoré sa špecializujú na agregáciu údajov o trhu, čím ďalej zlepšili svoju analýzu a politický prístup.

- **Získavanie a využívanie expertízy**

Tento návrh je založený na odborných znalostiach príslušných orgánov EÚ, ktoré vykonávajú dohľad nad obchodnými miestami, ako aj na odborných znalostiach organizátorov trhu. Okrem toho Komisia dôkladne monitoruje vývoj v iných jurisdikciách (najmä v USA a Kanade), ktoré už v minulosti vyvinuli svoje konsolidované informačné systémy, a možné zmeny, o ktorých sa v týchto jurisdikciách uvažuje v súvislosti s ich konsolidovanými informačnými systémami. Komisia zvážila rôzne alternatívy a zaujala postoj k tomu, či by sa mohli využiť v EÚ.

- **Posúdenie vplyvu**

Výbor pre kontrolu regulácie preskúmal posúdenie vplyvu, ktoré sa zameriavalo na vývoj rámca na konsolidáciu údajov o trhu[22]. Ostatnými témami uvedenými v návrhu sa už podrobne zaoberali rôzne správy orgánu ESMA o fungovaní rámca MiFIR, čím sa vysvetľuje, prečo neboli predmetom posúdenia vplyvu.

Posúdenie vplyvu obsahuje päť možností na dosiahnutie konsolidácie údajov o trhu:

Možnosť 1 – Vypracúvanie vlastných súhrnov údajov. Subjekty vypracúvajúce vlastné súhrny údajov o trhu sa vymedzujú ako účastníci trhu, ktorí zbierajú a konsolidujú údaje o trhu na svoje interné použitie. Kapacitu stať sa subjektmi vypracúvajúcimi vlastné súhrny údajov majú tvorcovia elektronického trhu (spoločnosti vykonávajúce vysokofrekvenčné obchodovanie) alebo veľké investičné banky. Subjekty vypracúvajúce vlastné súhrny údajov budú zbierať údaje o trhu z obchodných trhov a konsolidovať ich priamo vo svojich priestoroch (**decentralizovaná konsolidácia**). Po zaregistrovaní v orgáne ESMA ako **„subjekty vypracúvajúce vlastné súhrny údajov“** by mohli účastníci trhu zbierať všetky hlavné (harmonizované) údaje o trhu a konsolidovať informácie výlučne na svoje interné použitie (harmonizáciou štandardov vykazovania sa znížia náklady na konsolidáciu údajov). Subjekty vypracúvajúce vlastné súhrny údajov by údaje nezverejňovali v konsolidovanom informačnom systéme. S cieľom zabrániť zložitým individuálnym licenčným zmluvám na údaje o trhu, ktoré sa často uzatvárajú so stovkami realizačných platforiem alebo s ich mechanizmami APA, ktoré konajú ako subjekty prispievajúce údajmi o trhu, by všetky zdroje údajov o trhu museli sprístupňovať štandardizované hlavné údaje o trhu subjektom vypracúvajúcim vlastné súhrny údajov (povinné príspevky).

Možnosť 2 – Konkurujúci konsolidátori. V modeli konkurujúcich konsolidátorov sa takisto využíva **decentralizovaný prístup** ku konsolidácii hlavných údajov o trhu. Po registrácii v orgáne ESMA by mohli konkurujúci konsolidátori zbierať harmonizované údaje o trhu z jednotlivých zdrojov údajov (obchodných miest, mechanizmov APA) a potom tieto údaje o trhu konsolidovať v dátovom centre svojich predplatiteľov (čím sa zabráni konsolidácii v centrálnom uzle). Cieľom decentralizovaného modelu konsolidácie údajov je riešiť geografickú rozptýlenosť a oneskorenie tým, že každý predplatiteľ údajov o trhu by videl svoju miestnu realitu. Každý predplatiteľ tak bude môcť sledovať najlepšiu cenu dostupnú v jeho geografickej lokalite. Účelom decentralizovaného modelu je neutralizovať častú kritiku

[22] Zhrnutie a stanovisko výboru pre kontrolu regulácie možno nájsť tu [vložiť odkaz].

konsolidovaného informačného systému: skutočnosti, že „čo najlepšie vykonanie obchodu“ je miestna realita, ktorá platí v danej chvíli v jednej konkrétnej lokalite, v ktorej sa nachádza maklér vykonávajúci daný obchod.

Možnosť 3 – Konsolidátori pôsobiaci na burze. Konsolidátor pôsobiaci na burze prevádzkuje centralizovaný „hviezdicový model“. Pri tomto prístupe by sa každá burza cenných papierov stala exkluzívnym konsolidátorom údajov o akciách alebo iných nástrojoch, ktoré sú na nej kótované. V dôsledku toho by sa kótovacie burzy stali konsolidátormi (ďalej len „centrom“) všetkých údajov o trhu, ktoré sa týkajú ich kotácií (ďalej len „cenné papiere podliehajúce oznamovaniu“). V praxi by možnosť 3 viedla napr. k samostatnému informačnému systému pre každú európsku kótovanú burzu (príkladmi sú Euronext, Deutsche Börse, NASDAQ OMX, BME, Viedenská burza cenných papierov, Varšavská burza cenných papierov).

Možnosť 4 – Jediný nezávislý konsolidátor pre každú triedu aktív. Jediný konsolidátor by prevádzkoval centralizovaný „hviezdicový model“ pre každú triedu aktív (akcie, ETF, dlhopisy a deriváty). Pri tomto prístupe by exkluzívni konsolidátori údajov zbierali údaje o konkrétnych akciách z geograficky oddelených miest, konsolidovali ich v jednom centralizovanom dátovom centre a potom ich z tohto centrálneho umiestnenia poskytovali predplatiteľom v iných lokalitách. V porovnaní s decentralizovaným modelom fungovania by bol teda centralizovaný model o niečo menej presný, pokiaľ ide o včasnosť predobchodných kotácií poskytovaných v konsolidovanom informačnom systéme, ale zaručoval by integráciu viacerých údajov a účinnejší systém podieľania sa na príjmoch.

Možnosť 5 – Pravidlo koncentrácie. Všetko obchodovanie s kótovanými akciami sa sústreďuje na kótovacej burze (v prípade nekapitálových nástrojov v existujúcom primárnom centre likvidity). Nie je potrebné, aby exkluzívny alebo neexkluzívny konsolidátor údajov o trhu s cennými papiermi konsolidoval hlavné údaje o trhu. Táto možnosť by nezahŕňala vytvorenie konsolidovaného informačného systému. Jej cieľom je skôr konsolidovať tok údajov o trhu (nepriamo) koncentrovaním obchodovania s určitými triedami aktív na určených realizačných platformách.

Uprednostňované možnosti konsolidácie údajov o trhu:

Dvomi uprednostňovanými možnosťami sú možnosti 1.2 (konkurujúci konsolidátori) a 1.4 (jediný nezávislý konsolidátor). Pokiaľ ide o dosiahnutie optimálnej kvality údajov o trhu a ich včasné dodávanie, model decentralizovanej konsolidácie z možnosti 1.2 má miernu výhodu v porovnaní s centralizovanou konsolidáciou (možnosť 1.4). Na druhej strane sa však verejnou súťažou z možnosti 1.4 zabezpečuje orgánu ESMA väčšia diskrečná právomoc priznať úlohu konsolidátora úplne novému subjektu vstupujúcemu na trh. Tým by sa umožnil výber konsolidátora, ktorý je úplne nezávislý od subjektov prispievajúcich údajmi o trhu a spoločností poskytujúcich trhové údaje a ktorý by prevádzkoval účinnejší systém podieľania sa na príjmoch.

Na druhej strane by možnosť 1.2 s najväčšou pravdepodobnosťou predstavovala príležitosť pre etablované spoločnosti poskytujúce trhové údaje využiť svoje odborné znalosti o vypracúvaní súhrnov údajov o trhu na novom trhu s konsolidovanými údajmi. Hoci sa touto možnosťou zabezpečí jednoduchý vstup na trh a potenciálne nižšie zriaďovacie a prevádzkové náklady, nesie so sebou aj riziko, že množstvo nových konsolidátorov bude súčasťou etablovaných finančných skupín, a preto v ich prípade hrozia potenciálne konflikty záujmov.

V oblasti **zabezpečovania spravodlivej odmeny pre subjekty prispievajúce údajmi o trhu** sa pri posudzovaní vplyvu zvažovali tri možnosti:

Možnosť 2.1 – Povinné príspevky s „minimálnymi cieľovými hodnotami príjmu“ konsolidátorov údajov o trhu. Všetky zdroje údajov o trhu by museli sprístupňovať štandardizované hlavné údaje o trhu subjektom vypracúvajúcim súhrny údajov o trhu (povinné prispievanie). V záujme vytvorenia dodatočných príjmov, ktoré by sa rozdeľovali subjektom prispievajúcim údajmi o trhu, by boli stanovené „minimálne cieľové hodnoty príjmu“, ktoré tvoria súčasť výberového konania na určenie jediného konsolidátora (možnosť 1.4) alebo súčasť registračného procesu konkurujúcich konsolidátorov (možnosť 1.2). Stanovili by sa minimálne cieľové hodnoty príjmu, ktoré by nezávislý prevádzkový výbor pravidelne preskúmaval. Pri cieľových hodnotách príjmu by sa prihliadalo na rôzne využitia konsolidovaného informačného systému predplatiteľmi, ako aj na príslušné parametre, ako sú komerčná redistribúcia, cenové referenčné porovnávanie, indexovanie, syndikácia či predaj údajov o trhu prvkom médií. V prípade profesionálnych používateľov by mohli byť cieľové hodnoty príjmu stanovené na úrovniach, ktoré sú dostatočné na to, aby do veľkej miery pokryli náklady na poskytovanie retailového prístupu za minimálne alebo nulové náklady.

Možnosť 2.2 – Povinné príspevky so zákonným predplatným. Možnosť 2.2 by obsahovala aj minimálne zákonné predplatné konsolidovaných údajov o trhu. Cieľom podmienenia povinných príspevkov „modelom podieľaní sa na príjmoch“ je vytvoriť spoločný záujem subjektov prispievajúcich údajmi o trhu a konsolidátorov údajov o trhu. Stanovením minimálnej výšky poplatkov za používanie hlavných údajov o trhu sa subjekty prispievajúce údajmi o trhu podieľajú na obchodnom úspechu prúdov konsolidovaných údajov o trhu a spoločne s konsolidátormi údajov o trhu znášajú riziko úspechu produktu konsolidovaných údajov o trhu. Predplatné by určil a pravidelne preskúmaval nezávislý prevádzkový výbor.

Možnosť 2.3 – Povinné príspevky s náhradou prostredníctvom „poplatku za použitie referenčnej ceny“. V možnosti 2.3 sa predpokladá zabezpečenie náhrady subjektom prispievajúcim údajmi o trhu prostredníctvom poplatku za použitie účtovaného všetkým miestam vykonávania obchodov, ktoré neprispievajú k tvorbe cien na akciových trhoch (ďalej len „nežiaduce obchodovanie“). „Nežiaduce obchodovanie“ je v podstate forma obchodovania, ktorá nie je predobchodne transparentná – nezverejňujú sa žiadne kotácie a obchody sa vykonávajú za referenčnú cenu stanovenú na realizačných platformách na primárnom trhu, ktoré párujú obchody použitím referenčnej ceny „importovanej“ z kótovacej burzy. Tí, ktorí využijú výnimku týkajúcu sa referenčnej ceny, by si museli „kupovať“ referenčnú cenu prostredníctvom mesačného poplatku *„ad valorem“* splatného prevádzkovateľovi konsolidovaného informačného systému (ktorý ho vráti späť kótovacej burze).

Napokon je **uprednostňovanou možnosťou odmeny za údaje o trhu** možnosť 2.1, pretože sa ňou najmenej zasahuje do obchodného modelu konsolidátora a zároveň sa zabezpečuje tok príjmov zodpovedajúci toku, ktorý by priniesla možnosť 2.2 alebo 2.3. Z porovnania so zložitosťou centrálneho stanovovania jednotlivých predplatných vyplýva, že možnosť 2.1 umožňuje väčšiu obchodnú slobodu pri zavádzaní a revidovaní predplatného.

Celková voľba politiky týkajúca sa konsolidácie a spravodlivej odmeny

Pokiaľ ide o dosiahnutie optimálnej kombinácie, ktorou sa zabezpečí vysoká kvalita údajov o trhu a ich včasné dodávanie, proces verejnej súťaže z možnosti 1.4 je najvhodnejšou metódou na zabezpečenie hospodárskej súťaže na novom trhu so zavedením základnej infraštruktúry potrebnej na konsolidáciu údajov o trhu. Na druhej strane sa bude dať zachovať

množstvo pozitívnych prvkov možnosti 1.2, a to pravdepodobne v neskoršej fáze, čím sa vytvorí nový „dolný trh“ otvorený pre hospodársku súťaž na zverejňovanie údajov o trhu a pokročilú analýzu údajov. Podieľanie sa subjektov prispievajúcich údajmi o trhu na príjmoch sa najlepšie zabezpečí možnosťou 2.1 (model podieľania sa na príjmoch).

- **Pravdepodobné vplyvy uprednostňovanej možnosti**

Pozitívne vplyvy odstránenia prekážok brániacich konsolidácii údajov o trhu by pocítili investori na kapitálových trhoch, teda strana nákupu. Konsolidácia údajov o trhu by prospela najmä strane nákupu (t. j. investorom na kapitálových trhoch), keďže konsolidovaným informačným systémom sa zabezpečí, že investori a ich investiční manažéri získajú úplný prehľad o celej likvidite akéhokoľvek konkrétneho finančného nástroja, čo im napokon umožní plne využiť výhody jednotného trhu.

Po odstránení prekážok brániacich vytvoreniu konsolidovaného informačného systému budú mať správcovia aktív a portfólií motiváciu zahŕňať do portfólií, ktoré spravujú, najoptimálnejšie nástroje (alebo ich kombináciu) dostupné v Únii, a nie len nástroje dostupné na (niekoľkých) miestach, ktorých údaje o trhu si v súčasnosti predplácajú. Mali by informácie, na základe ktorých sa môžu rozhodnúť, či sa musia stať členom (ďalších) miest, ktoré poskytujú optimálne produkty na nimi sledovaný účel. Uvedený systém bude fungovať ako dôležitý sprievodca pre obchodníka na strane nákupu, ktorý bude môcť na jeho základe posúdiť a prijať obchodné rozhodnutia a nastaviť algoritmické parametre.

Hlavná výhoda konsolidovaného informačného systému pre investora (manažéra na strane nákupu) spočíva v tom, že sa zabráni riziku likvidity a sklzu. V prípade akcií uviedlo 56 % správcov aktív, ktorí sa zúčastnili na prieskume MSP[23], ako hlavný dôsledok nedostatočnej transparentnosti v oblasti likvidity na trhu sklz v rozsahu 0 – 0,5 bázického bodu ročnej obchodovanej hodnoty. Zabránenie tomuto sklzu by viedlo k zvýšeniu zisku investorov až o 1,06 miliardy EUR.

V prípade dlhopisov by boli potenciálne zisky vyplývajúce z konsolidovaného prehľadu o trhoch ešte vyššie. Je to tak preto, lebo odhadované straty v dôsledku sklzu značne prevyšujú odhady týkajúce sa akcií. 60 % správcov dlhopisov, s ktorými sa viedli rozhovory v rámci štúdie MSP, odhadlo náklady na sklz až do 5 bázických bodov, 25 % odhadlo náklady na sklz až do 10 bázických bodov a 11 % odhadlo náklady na sklz až do 50 bázických bodov. Neexistencia spoľahlivých údajov o obchodovanej hodnote dlhopisov znemožňuje kvantifikovať sklz v absolútnom vyjadrení.

Možné prínosy sa predpokladajú aj v prípade regulovaných trhov, keďže informačným systémom sa zvýši úroveň viditeľnosti akcií, najmä malých a stredných podnikov, kótovaných na takýchto miestach, ktoré budú lepšie viditeľné ako ich miestne trhy, čím sa zvýši ich likvidita. Táto lepšia viditeľnosť zvyšuje atraktívnosť investícií a možnosti začlenenia akcií do investičných fondov alebo investičných portfólií. V dôsledku vyššej atraktívnosti akcií malých a stredných podnikov by preto mohol konsolidovaný informačný systém viesť aj k vyššej účinnosti získavania kapitálu pre malé a stredné podniky.

- **Základné práva**

V návrhu sa rešpektujú základné práva a dodržiavajú sa zásady uznané v Charte základných práv Európskej únie, najmä zásada, ktorou sa stanovuje vysoká úroveň ochrany spotrebiteľa pre všetkých občanov EÚ (článok 38). Bez zavedenia podmienky vytvorenia konsolidovaného

[23] MSP (2019), *The Sudy on the Creation of an EU Consolidated Tape* (Štúdia o vytvorení konsolidovaného informačného systému EÚ), obr. 14.

informačného systému v EÚ by retailoví klienti mohli zostať bez nástroja, ktorý by im umožňoval posudzovať súlad s pravidlom čo najlepšieho vykonania obchodu ich maklérmi a poskytoval im širšiu škálu investičných príležitostí, a to najmä v niektorých členských štátoch, v ktorých sú obchodné miesta menšie a ponúkajú menej investičných príležitostí.

4. VPLYV NA ROZPOČET

Iniciatíva nemá vplyv na rozpočet EÚ. Konsolidovaný informačný systém bude zabezpečovať súkromný sektor pod dohľadom orgánu ESMA. Ani ďalšie prvky, ktoré sa v návrhu riešia, nemajú vplyv na rozpočet EÚ.

5. ĎALŠIE PRVKY

Okrem ustanovení o konsolidácii údajov o trhu a prevádzke poskytovateľov konsolidovaného informačného systému pre hlavné triedy aktív, akcie, ETF, dlhopisy a deriváty z nariadenia MiFIR návrh obsahuje aj súbor sprievodných opatrení zameraných na posilnenie transparentnosti a konkurencieschopnosti kapitálových trhov Únie.

- **Plány vykonávania, spôsob monitorovania, hodnotenia a podávania správ**

Návrh obsahuje monitorovanie a hodnotenie vývoja integrovaného trhu EÚ s konsolidovanými údajmi o trhu. Monitorovanie sa bude týkať vývoja modelov fungovania používaného konsolidovaného informačného systému a úspechu v oblasti uľahčovania všeobecného prístupu širšieho spoločenstva investorov ku konsolidovaným údajom o trhu. Konkrétne sa bude monitorovanie zameriavať na triedy aktív, pre ktoré vznikol konsolidovaný informačný systém; včasnosť a kvalitu zabezpečovanej konsolidácie údajov o trhu; úlohu konsolidácie údajov o trhu pri riešení nedostatočného vykonávania obchodov v rámci jednotlivých tried aktív; počet predplatiteľov konsolidovaných údajov o trhu v rámci jednotlivých tried aktív; úspech modelov rozdelenia príjmov pre regulované trhy za poskytovanie údajov o trhu s akciami; účinok konsolidácie údajov o trhu na nápravu informačných asymetrií medzi rôznymi účastníkmi kapitálového trhu a účinok demokratickejšieho prístupu ku konsolidovaným údajom o trhu na investície do malých a stredných podnikov.

- **Podrobné vysvetlenie konkrétnych ustanovení návrhu**

Článkom 1 ods. 1 sa menia niektoré aspekty predmetu úpravy a rozsahu pôsobnosti nariadenia, najmä pokiaľ ide o povinnosť multilaterálnych systémov vykonávať činnosť na základe licencie pre obchodné miesto.

Článkom 1 ods. 2 písm. a) sa presúvajú ustanovenia o rozdiele medzi multilaterálnymi a bilaterálnymi systémami zo smernice MiFID II do nariadenia MiFIR, aby sa dosiahol vyšší stupeň harmonizácie, ktorého cieľom je následné zlepšenie transparentnosti.

Článok 1 ods. 2 písm. b), c) a d) obsahuje nové vymedzenia, najmä vymedzenia dôležité pre konsolidáciu údajov o trhu, ako je vymedzenie hlavných údajov o trhu.

V článku 1 ods. 3 sa navrhuje zavedenie minimálnej prahovej hodnoty objemu obchodov pre výnimku týkajúcu sa referenčnej ceny, čím sa v súlade s odporúčaniami orgánu ESMA zabráni alternatívnemu obchodnému miestu (MTF) vykonávať obchody v malom objeme na základe výnimky týkajúcej sa referenčnej ceny.

V článku 1 ods. 4 sa dvojitý objemový prah nahrádza jednoduchým objemovým prahom stanoveným na úrovni 7 % obchodov vykonaných na základe výnimky týkajúcej sa referenčnej ceny alebo výnimky v súvislosti s dohodnutým obchodom.

V článku 1 ods. 6 sa skracuje a harmonizuje odklad sprístupnenia poobchodných správ o nekapitálových nástrojoch verejnosti. Takisto sa v ňom ruší diskrečná právomoc príslušných vnútroštátnych orgánov povoľovať odklad zverejnenia poobchodných správ o nekapitálových nástrojoch o štyri týždne a nahrádza sa prahovými hodnotami na úrovni celej Únie. Diskrečná právomoc sa príslušným vnútroštátnym orgánom ponecháva iba v súvislosti so štátnymi dlhovými nástrojmi.

V článku 1 ods. 7 sa orgánu ESMA udeľuje právomoc stanoviť obsah, formát a terminológiu koncepcie primeraných obchodných podmienok, ktorá sa vykladá veľmi nejednotne.

V článku 1 ods. 8 a 9 sa sprísňujú povinnosti systematického internalizátora v oblasti verejného kótovania. V tomto novom ustanovení sa rozširuje povinnosť systematických internalizátorov v oblasti predobchodného kótovania akcií tak, aby sa týkala aj kotácií obchodov v objeme do minimálne dvojnásobku štandardného trhového objemu. Takisto sa v ňom navrhuje replikovať spodnú hranicu pre výnimku týkajúcu sa referenčnej ceny aj v prípade obchodov vykonávaných systematickým internalizátorom bez predobchodnej transparentnosti. Vzhľadom na spodnú hranicu pre výnimku týkajúcu sa referenčnej ceny nebudú môcť systematickí internalizátori párovať obchody malého objemu v strednom bode.

V článku 1 ods. 10 sa zavádza povinnosť obchodných miest poskytovať harmonizované údaje o trhu priamo a výlučne subjektom ustanoveným orgánom ESMA za CTP pre jednotlivé triedy aktív (povinné príspevky). V článku 1 ods. 10 sa okrem toho zosúlaďujú formáty vykazovania obchodov a povinnosti systematických internalizátorov v oblasti vykazovania s tými, ktoré platia pre burzy a alternatívne miesta vykonávania obchodov (MTF/OTF). Dosiahne sa to prostredníctvom delegovaného aktu, v ktorom sa súčasný formát vykazovania používaný burzami (*Model Market Typology* alebo „MMT“) stane povinným pre všetky výkazy údajov o trhu systematických internalizátorov. Okrem toho sa v článku 1 ods. 10 rozširuje mandát na synchronizáciu obchodných hodín, ktorý majú obchodné miesta a ich členovia, na systematických internalizátorov, APA a CTP (článok 22c).

V článku 1 ods. 11 sa kodifikuje rozsah obchodovacej povinnosti pre akcie. V súlade s návrhmi orgánu ESMA uvedenými v jeho záverečnej správe o režime transparentnosti pre kapitálové nástroje sa na základe prístupu z jeho vyhlásenia v tomto článku vymedzuje rozsah obchodovacej povinnosti pre akcie ako akcie prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu EHP a stanovuje sa „oficiálny zoznam“ EÚ obsahujúci akcie podliehajúce obchodovacej povinnosti pre akcie, čím sa zabráni súčasnému nejednoznačnému rozsahu uplatňovania obchodovacej povinnosti pre akcie.

V článku 1 ods. 12, 13 a 14 sa zavádzajú niektoré technické zmeny v súvislosti s oznamovaním transakcií a referenčnými údajmi.

V článku 1 ods. 15 sa zavádza výberové konanie na ustanovenie poskytovateľa konsolidovaného informačného systému pre jednotlivé triedy aktív (akcie, ETF, dlhopisy a deriváty).

V článku 1 ods. 16 sa zavádza ustanovenie o organizačných požiadavkách a normách kvality služieb, ktoré sa uplatňujú na všetkých CTP vybratých a ustanovených orgánom ESMA (článok 27h). Požiadavky na CTP: a) zber konsolidovaných hlavných údajov o trhu; b) výber

licenčných poplatkov od predplatiteľov a c) v prípade akcií systém podieľania sa na príjmoch pre regulované trhy za poskytovanie údajov o trhu.

V článku 1 ods. 17 sa zavádza nový článok 27ha, ktorý obsahuje súbor povinností CTP v oblasti verejného vykazovania. Tieto povinnosti vykazovania sa týkajú prvkov kvality požiadaviek na úroveň služieb, ako je rýchlosť dodávania údajov, a správ o prevádzkovej odolnosti.

V článku 1 ods. 18, 19 a 20 sa upravujú obchodovacie povinnosti pre deriváty podľa odporúčaní orgánu ESMA. Povinnosť protistrán obchodovať s derivátmi, ktoré podliehajú zúčtovacej povinnosti, na obchodných miestach sa aktivuje, keď sa trieda derivátov vyhlási za podliehajúcu zúčtovacej povinnosti. Vzhľadom na toto úzke prepojenie sa zmenou zosúlaďuje obchodovacia povinnosť pre deriváty podľa nariadenia MiFIR so zúčtovacou povinnosťou pre deriváty podľa nariadenia „EMIR REFIT“[24] s cieľom zabezpečiť právnu istotu medzi týmito dvomi povinnosťami, a to najmä vzhľadom na rozsah subjektov, ktoré podliehajú zúčtovacej a obchodovacej povinnosti, a možné pozastavenie uplatňovania týchto povinností. V článku 1 ods. 20 sa zavádza nový článok 32a obsahujúci samostatný mechanizmus, na základe ktorého Komisia v prípade splnenia určitých podmienok pozastavuje uplatňovanie obchodovacej povinnosti pre niektoré investičné spoločnosti pôsobiace ako tvorcovia trhu s protistranami mimo EHP. Tento mechanizmus možno aktivovať na žiadosť príslušného orgánu členského štátu a má formu vykonávacieho aktu prijatého Komisiou. Pozastavenie uplatňovania musí byť podložené dôkazmi o tom, že je splnená aspoň jedna z podmienok na pozastavenie uplatňovania.

V článku 1 ods. 21, 22 a 23 sa ruší povinnosť „otvoreného prístupu“ v súvislosti s derivátmi obchodovanými na burze. Zúčtovacie infraštruktúry v Únii by už neboli povinné zúčtovať obchody s derivátmi, ktoré sa nevykonali na ich vertikálne integrovanej obchodnej platforme. Podobne ani obchodné miesta v Únii už nemusia akceptovať zúčtovanie obchodov vykonávaných na ich platforme neprepojenými zúčtovacími infraštruktúrami.

V článku 1 ods. 24 a 25 sa orgánu ESMA zabezpečujú dostatočné právomoci v oblasti dohľadu nad poskytovateľmi konsolidovaného informačného systému.

V článku 1 ods. 26 sa systematickým internalizátorom zakazuje ponúkať platbu za tok (retailových) pokynov. Týmto návrhom by sa ukončila kontroverzná prax niektorých obchodníkov zapojených do vysokofrekvenčného obchodovania, organizovaných vo forme systematických internalizátorov z dôvodu ich veľkých objemov transakcií, ktorí platia retailovým maklérom za nasmerovanie retailových pokynov na vykonanie obchodu obchodníkovi zapojenému do vysokofrekvenčného obchodovania. Očakáva sa, že ak nebude existovať platba za tok pokynov, retailové pokyny sa budú odosielať na vykonanie na predobchodný transparentný trh (regulovaný trh alebo MTF). V spojení s prísnejšou povinnosťou systematických internalizátorov v oblasti predobchodného kótovania to znamená, že tieto subjekty by si museli retailový tok „zaslúžiť“ zverejňovaním konkurenčných predobchodných kotácií. Za predpokladu, že tok retailových pokynov bude tvoriť od 7 do 10 % celkového denného objemu, a pri očakávanom náraste online

[24] Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2019/834 z 20. mája 2019, ktorým sa mení nariadenie (EÚ) č. 648/2012, pokiaľ ide o zúčtovaciu povinnosť, pozastavenie uplatňovania zúčtovacej povinnosti, požiadavky na ohlasovanie, postupy zmierňovania rizika pri zmluvách o mimoburzových derivátoch nezúčtovaných centrálnou protistranou, registráciu archívov obchodných údajov a dohľad nad nimi a požiadavky na archívy obchodných údajov.

sprostredkovania môže zákaz platby za tok pokynov viesť k vyššej kvalite vykonávania pokynov v prípade retailových investorov a zvýšeniu predobchodnej transparentnosti všetkých platforiem, ktoré vykonávajú retailové pokyny.

V článku 1 ods. 27 sa Komisii udeľuje právomoc prijímať delegované akty dopĺňajúce nariadenie.

V článku 1 ods. 28 písm. a) sa orgánu ESMA ukladá povinnosť predkladať správy o monitorovaní.

V článku 1 ods. 28 písm. b) a ods. 29 sa ruší prechodné opatrenie a právomoc Komisie prijímať delegované akty na základe nahradeného rámca pre CTP.

V článku 2 sa uvádza nadobudnutie účinnosti a uplatňovanie nariadenia dvadsiatym dňom po jeho uverejnení.

2021/0385 (COD)

Návrh

NARIADENIE EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY,

ktorým sa mení nariadenie (EÚ) č. 600/2014, pokiaľ ide o zvýšenie transparentnosti údajov o trhu, odstránenie prekážok vzniku konsolidovaného informačného systému, optimalizáciu obchodovacích povinností a zákaz prijímania platieb za postupovanie pokynov klientov

(Text s významom pre EHP)

EURÓPSKY PARLAMENT A RADA EURÓPSKEJ ÚNIE,

so zreteľom na Zmluvu o fungovaní Európskej únie, a najmä na jej článok 114,

so zreteľom na návrh Európskej komisie,

po postúpení návrhu legislatívneho aktu národným parlamentom,

so zreteľom na stanovisko Európskej centrálnej banky[25],

so zreteľom na stanovisko Európskeho hospodárskeho a sociálneho výboru[26],

konajúc v súlade s riadnym legislatívnym postupom,

keďže:

(1) V akčnom pláne pre úniu kapitálových trhov z roku 2020[27] Komisia oznámila svoj zámer predložiť legislatívny návrh na vytvorenie centralizovanej databázy, ktorá má zabezpečovať komplexný prehľad o cenách a objeme kapitálových finančných nástrojov a finančných nástrojov podobných kapitálovým nástrojom obchodovaných v celej Únii na mnohých obchodných miestach (ďalej len „konsolidovaný informačný systém“). Rada 2. decembra 2020 vo svojich záveroch o akčnom pláne Komisie pre úniu kapitálových trhov[28] vyzvala Komisiu, aby podnecovala k intenzívnejšej investičnej činnosti v Únii posilnením dostupnosti a transparentnosti údajov prostredníctvom ďalšieho posúdenia možností na riešenie prekážok brániacich zavedeniu konsolidovaného informačného systému v Únii.

(2) Vo svojom pláne z 19. januára 2021 s názvom Európsky hospodársky a finančný systém: podpora otvorenosti, sily a odolnosti[29] Komisia potvrdila svoj zámer zlepšiť, zjednodušiť a ďalej harmonizovať transparentnosť kapitálových trhov v rámci preskúmania smernice Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ[30] a nariadenia

---

25 Ú. v. EÚ C […], […], s. […].

26 Ú. v. EÚ C […], […], s. […].

27 COM(2020) 590 final.

28 Závery Rady o akčnom pláne Komisie pre úniu kapitálových trhov, 12898/1 z /20 REV 1 EF 286 ECOFIN 1023: https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-12898-2020-REV-1/sk/pdf.

29 COM(2021) 32 final.

30 Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ z 15. mája 2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorou sa mení smernica 2002/92/ES a smernica 2011/61/EÚ (Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 349).

Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 600/2014[31]. V rámci snahy o posilnenie medzinárodnej úlohy eura Komisia okrem toho oznámila, že táto reforma bude zahŕňať návrh a zavedenie konsolidovaného informačného systému, a to najmä pre emisie podnikových dlhopisov, ktorého cieľom bude zvýšiť likviditu sekundárneho obchodovania s dlhovými nástrojmi denominovanými v eurách.

(3) V nariadení Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 600/2014[32] sa stanovuje legislatívny rámec „poskytovateľov konsolidovaného informačného systému“ alebo „CTP“ pre kapitálové aj nekapitálové nástroje. Uvedení CTP sú v súčasnosti zodpovední za zber údajov o trhu týkajúcich sa finančných nástrojov od obchodných miest a zo schválených mechanizmov zverejňovania (ďalej len „APA“) a za konsolidovanie týchto údajov do nepretržitého elektronického toku aktuálnych údajov poskytujúceho údaje o trhu za každý finančný nástroj. CTP boli zriadení preto, aby sa údaje o trhu od obchodných miest a z APA v konsolidovanej podobe sprístupňovali verejnosti vrátane všetkých obchodných trhov v Únii s použitím rovnakých označení údajov, rovnakých formátov a používateľských rozhraní.

(4) Do dnešného dňa však žiadny subjekt podliehajúci dohľadu nepožiadal o povolenie pôsobiť ako CTP. Orgán ESMA identifikoval tri hlavné prekážky, ktoré bránia subjektom podliehajúcim dohľadu požiadať o registráciu ako CTP[33]. Prvou je nedostatočné objasnenie toho, ako majú CTP získavať údaje o trhu od rôznych miest vykonávania obchodov alebo dotknutých poskytovateľov služieb vykazovania údajov. Druhou je nedostatočná kvalita harmonizácie údajov oznamovaných danými miestami vykonávania obchodov, ktorá neumožňuje ich nákladovo efektívnu konsolidáciu. Treťou sú nedostatočné obchodné stimuly na podanie žiadosti o povolenie pôsobiť ako CTP. Tieto prekážky je preto potrebné odstrániť. Takéto odstránenie si v prvom rade vyžaduje, aby všetky obchodné miesta a systematickí internalizátori poskytovali CTP údaje o trhu (pravidlo poskytovania). V druhom rade sa vyžaduje zlepšenie kvality údajov prostredníctvom harmonizácie výkazov údajov, ktoré by mali obchodné miesta a systematickí internalizátori predkladať CTP.

(5) V článku 1 ods. 7 smernice Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ[34] sa vyžaduje, aby prevádzkovatelia systémov, v rámci ktorých môžu navzájom pôsobiť viaceré záujmy tretích strán o obchodovanie, pokiaľ ide o kúpu a predaj finančných nástrojov (ďalej len „multilaterálne systémy“), vykonávali svoju činnosť v súlade s požiadavkami na regulované trhy, multilaterálne obchodné systémy (ďalej len „MTF“) alebo organizované obchodné systémy (ďalej len „OTF“). Začlenením tejto požiadavky do smernice 2014/65/EÚ sa vytvoril priestor na rôzne možnosti jej výkladu, čo viedlo k nerovnakým podmienkam medzi multilaterálnymi systémami, ktoré získali licenciu ako regulované trhy, MTF alebo OTF, a multilaterálnymi systémami, ktorým takáto licencia udelená nebola. S cieľom zabezpečiť jednotné uplatňovanie uvedenej požiadavky by táto požiadavka mala byť zavedená do nariadenia (EÚ) č. 600/2014.

---

31 Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 600/2014 z 15. mája 2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorým sa mení nariadenie (EÚ) č. 648/2012 (Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 84).

32 Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 600/2014 z 15. mája 2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorým sa mení nariadenie (EÚ) č. 648/2012 (Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 84).

33 ESMA, Správa o preskúmaní rámca MiFID II/MiFIR č. 1 týkajúca sa vývoja cien za predobchodné a poobchodné údaje a konsolidovaného informačného systému pre kapitálové nástroje.

34 Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ z 15. mája 2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorou sa mení smernica 2002/92/ES a smernica 2011/61/EÚ (Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 349).

(6) V článku 4 nariadenia (EÚ) č. 600/2014 sa príslušným orgánom umožňuje oslobodiť od požiadaviek na predobchodnú transparentnosť organizátorov trhu a investičné spoločnosti prevádzkujúce obchodné miesto, ktoré určujú svoje ceny na základe stredovej ceny na primárnom trhu alebo najvýznamnejšom trhu z hľadiska likvidity. Keďže vylúčenie pokynov na obchodovanie s najmenším objemom z transparentnej knihy objednávok nie je ničím opodstatnené a s cieľom zvýšiť predobchodnú transparentnosť, a tým posilniť proces tvorby cien by sa uvedená výnimka mala uplatňovať aj na pokyny na obchodovanie s objemom rovnajúcim sa dvojnásobku štandardného trhového objemu alebo väčším objemom. Ak bude konsolidovaný informačný systém pre akcie a fondy obchodované na burze (ETF) uvádzať nákupnú a predajnú cenu, z ktorej možno odvodiť stredovú cenu, výnimka týkajúca sa referenčnej ceny by mala byť k dispozícii aj pre systémy odvodzujúce stredovú cenu z konsolidovaného informačného systému.

(7) Nežiaduce obchodovanie je obchodovanie bez predobchodnej transparentnosti, pri ktorom sa využíva výnimka týkajúca sa referenčnej ceny stanovená v článku 4 ods. 1 písm. a) nariadenia (EÚ) č. 600/2014 a výnimka v súvislosti s dohodnutým obchodom stanovená v článku 4 ods. 1 písm. b) bode i) uvedeného nariadenia. Použitie oboch výnimiek má hornú hranicu dvojitého objemového prahu. Dvojitý objemový prah je mechanizmus, ktorým sa obmedzuje úroveň nežiaduceho obchodovania na určitú časť z celkového obchodovania s kapitálovým nástrojom. Objem nežiaduceho obchodovania s kapitálovým nástrojom na jednom mieste nesmie presiahnuť 4 % celkového obchodovania s uvedeným nástrojom v Únii. Ak sa táto prahová hodnota nedodrží, nežiaduce obchodovanie s uvedeným nástrojom na danom mieste sa pozastaví. Ďalej nesmie objem nežiaduceho obchodovania s kapitálovým nástrojom v Únii presiahnuť 8 % celkového obchodovania s uvedeným nástrojom v Únii. Ak sa táto prahová hodnota nedodrží, všetko nežiaduce obchodovanie s uvedeným nástrojom sa pozastaví. Prahová hodnota špecifická pre každé jednotlivé obchodné miesto ponecháva priestor na pokračujúce využívanie uvedených výnimiek na iných platformách, na ktorých ešte obchodovanie s uvedeným kapitálovým nástrojom nie je pozastavené, a to až do nedodržania prahovej hodnoty. Tým sa komplikuje monitorovanie úrovní nežiaduceho obchodovania a presadzovania pozastavenia. S cieľom zjednodušiť dvojitý objemový prah a pritom zachovať jeho účinnosť by mal nový jednoduchý objemový prah vychádzať výlučne z prahovej hodnoty pre celú EÚ. Táto prahová hodnota by mala byť znížená na 7 %, aby sa kompenzoval potenciálny nárast obchodovania na základe uvedených výnimiek v dôsledku zrušenia špecifickej prahovej hodnoty pre jednotlivé obchodné miesta.

(8) Článok 10 nariadenia (EÚ) č. 600/2014 obsahuje požiadavku, aby obchodné miesta zverejňovali informácie o transakciách s nekapitálovými nástrojmi vrátane ich ceny a objemu. Článok 11 uvedeného nariadenia obsahuje dôvody, na základe ktorých môžu príslušné vnútroštátne orgány povoliť odklad zverejnenia týchto informácií. Odložené zverejnenie uvedených informácií sa povoľuje vtedy, ak transakcia presahuje prahovú hodnotu veľkého rozsahu a je nástrojom, pre ktorý neexistuje likvidný trh, alebo ak transakcia presahuje výšku prahovej hodnoty daného nástroja v prípade, ak sa transakcia týka poskytovateľov likvidity. Príslušné vnútroštátne orgány majú diskrečnú právomoc rozhodnúť o trvaní obdobia odkladu a o informáciách týkajúcich sa transakcie, ktorých zverejnenie možno odložiť. Táto diskrečná právomoc vedie k rozdielnym postupom členských štátov a k neefektívnosti transparentnosti poobchodného zverejňovania. V záujme zabezpečenia transparentnosti pre investorov všetkých druhov je potrebné harmonizovať režim odkladu na úrovni Európskej únie, zrušiť diskrečnú právomoc na vnútroštátnej úrovni

a uľahčiť konsolidáciu údajov o trhu. Preto je primerané posilniť požiadavky na poobchodnú transparentnosť zrušením diskrečnej právomoci príslušných orgánov.

(9) S cieľom zabezpečiť primeranú úroveň transparentnosti by sa mala cena nekapitálovej transakcie zverejniť čo najbližšie k reálnemu času a odklad by sa mal povoliť maximálne do skončenia obchodného dňa. Ak však poskytovatelia likvidity v prípade nekapitálových nástrojov nemajú byť vystavení neúmernému riziku, malo by byť možné na krátky čas, nie dlhší ako dva týždne, maskovať objemy transakcií. Presná kalibrácia rôznych skupín zodpovedajúcich jednotlivým časovým odkladom by sa mala ponechať na orgán ESMA, keďže špecifikácia kalibrácie si vyžaduje odborné technické znalosti a takisto je potrebné zabezpečiť určitú flexibilitu na zmenu kalibrácie. Uvedené odklady by mali vychádzať z likvidity nekapitálového nástroja, objemu transakcie a v prípade dlhopisov z úverového ratingu, ale už by nemali vychádzať z veľkosti dotknutého nástroja.

(10) V článku 13 nariadenia (EÚ) č. 600/2014 sa vyžaduje, aby organizátori trhu a investičné spoločnosti prevádzkujúce obchodné miesto sprístupňovali verejnosti predobchodné a poobchodné informácie o transakciách s finančnými nástrojmi za primeraných obchodných podmienok a zabezpečovali nediskriminačný prístup k informáciám. Uvedený článok však neplní svoje ciele. Informácie, ktoré poskytujú obchodné miesta, APA a systematickí internalizátori za primeraných obchodných podmienok, neumožňujú používateľom pochopiť politiky týkajúce sa údajov o trhu a spôsob stanovovania ceny údajov o trhu. Orgán ESMA vydal usmernenia, v ktorých sa vysvetľuje, ako by sa mala uplatňovať koncepcia primeraných obchodných podmienok. Tieto usmernenia by sa mali zmeniť na právne povinnosti. Vzhľadom na vysokú úroveň podrobností, ktorá sa vyžaduje na stanovenie primeraných obchodných podmienok, a požadovanú flexibilitu zmien uplatniteľných pravidiel na základe prostredia s rýchlo sa meniacimi údajmi by mal mať orgán ESMA právomoc vypracovať návrh regulačných technických predpisov, v ktorých sa bude stanovovať spôsob uplatňovania primeraných obchodných podmienok, čím sa ešte viac posilní harmonizované a konzistentné uplatňovanie článku 13 nariadenia (EÚ) č. 600/2014.

(11) S cieľom posilniť proces tvorby cien a zachovať rovnaké podmienky medzi obchodnými miestami a systematickými internalizátormi sa v článku 14 nariadenia (EÚ) č. 600/2014 vyžaduje, aby systematickí internalizátori zverejňovali všetky kotácie kapitálových nástrojov obchodovaných daným systematickým internalizátorom, ktoré sú nižšie ako štandardný trhový objem. Systematickí internalizátori sa môžu slobodne rozhodnúť, aké objemy budú kótovať, minimálne však musia kótovať 10 % štandardného trhového objemu. Táto možnosť však vedie k veľmi nízkym úrovniam predobchodnej transparentnosti zabezpečovanej systematickými internalizátormi v prípade kapitálových nástrojov a bráni dosahovaniu rovnakých podmienok. Preto je potrebné od systematických internalizátorov vyžadovať, aby zverejňovali záväzné kotácie v súvislosti s minimálne dvojnásobkom štandardného trhového objemu.

(12) S cieľom vytvoriť rovnaké podmienky by okrem povinnosti zverejňovať záväzné kotácie v súvislosti s minimálne dvojnásobkom štandardného trhového objemu systematickí internalizátori takisto už nemali mať možnosť párovať v strednom bode, ak ide o objem nižší ako dvojnásobok štandardného trhového objemu. Ďalej by sa malo objasniť, že systematickí internalizátori by mali mať možnosť párovať v strednom bode, pokiaľ pri obchodovaní v objeme vyššom ako dvojnásobok štandardného trhového objemu, ale nižšom ako prahová hodnota veľkého rozsahu, dodržiavajú pravidlá platné pre veľkosť tiku uvedené v článku 49 smernice

2014/65/EÚ. Keď systematickí internalizátori obchodujú v objeme vyššom ako prahová hodnota veľkého rozsahu, mali by mať naďalej možnosť párovať v strednom bode bez toho, aby museli dodržiavať režim veľkosti tiku.

(13) Účastníci trhu potrebujú hlavné údaje o trhu na prijímanie informovaných investičných rozhodnutí. Podľa súčasného článku 27h nariadenia (EÚ) č. 600/2014 si získavanie hlavných údajov o trhu týkajúcich sa niektorých finančných nástrojov priamo od obchodných miest a APA vyžaduje, aby poskytovatelia konsolidovaného informačného systému uzavreli samostatné licenčné zmluvy so všetkými týmito subjektmi prispievajúcimi údajmi. Tento proces je zaťažujúci, nákladný a časovo náročný. Je to jedna z prekážok, ktorá bráni vzniku poskytovateľov konsolidovaného informačného systému naprieč rôznymi trhmi. Túto prekážku treba odstrániť, aby mohli poskytovatelia konsolidovaného informačného systému získať údaje o trhu a prekonať problémy s udeľovaním licencií. Od obchodných miest a APA alebo od investičných spoločností a systematických internalizátorov bez zásahu APA (ďalej len „subjekty prispievajúce údajmi o trhu“) by sa malo vyžadovať, aby svoje údaje o trhu predkladali poskytovateľom konsolidovaného informačného systému prostredníctvom harmonizovaných vzorov vypracovaných na základe kvalitných dátových štandardov. Len vybratí CTP s povolením orgánu ESMA by mali mať možnosť zbierať harmonizované údaje o trhu z jednotlivých zdrojov údajov na základe pravidla povinného prispievania. Ak majú byť údaje o trhu pre investorov užitočné, od subjektov prispievajúcich údajmi o trhu by sa malo vyžadovať poskytovanie údajov o trhu CTP čo najbližšie k reálnemu času, ako je to technicky možné.

(14) V hlavách II a III nariadenia (EÚ) č. 600/2014 sa od obchodných miest, APA, investičných spoločností a systematických internalizátorov (ďalej len „subjekty prispievajúce údajmi o trhu“) vyžaduje, aby zverejňovali predobchodné údaje o finančných nástrojoch vrátane nákupnej a predajnej ceny, ako aj poobchodné údaje o transakciách vrátane ceny a objemu, pri ktorých bola transakcia s konkrétnym nástrojom realizovaná. Účastníci trhu nie sú povinní využívať konsolidované hlavné údaje o trhu, ktoré poskytol CTP. Požiadavka na zverejňovanie týchto predobchodných a poobchodných údajov by preto mala zostať v platnosti, aby mohli mať účastníci trhu prístup k údajom o trhu. S cieľom zmierniť neprimerané zaťaženie subjektov prispievajúcich údajmi o trhu je však vhodné čo najviac zosúladiť požiadavku na zverejňovanie údajov vzťahujúcu sa na subjekty prispievajúce údajmi o trhu s požiadavkou na poskytovanie údajov CTP.

(15) V dôsledku nesúrodej kvality údajov o trhu je pre účastníkov trhu náročné tieto údaje porovnať, čím konsolidácia údajov stráca väčšinu svojej pridanej hodnoty. V záujme správneho fungovania režimu transparentnosti stanoveného v hlavách II a III nariadenia (EÚ) č. 600/2014 a konsolidácie údajov poskytovateľmi konsolidovaného informačného systému je mimoriadne dôležité, aby mali údaje vysokú kvalitu. Preto je vhodné vyžadovať, aby tieto údaje o trhu svojim obsahom a formátom spĺňali vysoké štandardy kvality. V krátkom čase by malo byť možné zmeniť obsah a formát údajov, aby sa umožnila zmena trhových postupov a poznatkov o trhu. Požiadavky na kvalitu údajov by preto mala stanoviť Komisia v delegovanom akte a mali by zohľadňovať odporúčania špecializovanej konzultačnej skupiny zloženej z expertov z odvetvia a zo subjektov verejného sektora.

(16) S cieľom lepšie monitorovať udalosti, ktoré podliehajú vykazovaniu, sa v smernici 2014/65/EÚ harmonizovala synchronizácia obchodných hodín obchodných miest a ich členov. Na zabezpečenie zmysluplného porovnania časových pečiatok vykazovaných rôznymi subjektmi je v súvislosti s konsolidáciou údajov o trhu vhodné rozšíriť

požiadavky na harmonizáciu synchronizácie obchodných hodín aj na systematických internalizátorov, APA a poskytovateľov konsolidovaného informačného systému. Vzhľadom na úroveň technických znalostí potrebných na stanovenie požiadaviek na používanie synchronizovaných obchodných hodín by mal mať orgán ESMA právomoc vypracovať návrh regulačných technických predpisov na stanovenie presnosti synchronizácie hodín.

(17) V článku 23 nariadenia (EÚ) č. 600/2014 sa vyžaduje, aby väčšinu obchodovania s akciami vykonávali obchodné miesta alebo systematickí internalizátori (ďalej len „obchodovacia povinnosť pre akcie“). Táto požiadavka sa neuplatňuje na obchody s akciami, ktoré sú nesystematické, *ad hoc* alebo nepravidelné a občasné. Nie je jasné, kedy sa táto výnimka uplatňuje. Orgán ESMA to preto objasnil na základe rozlíšenia akcií podľa medzinárodného identifikačného čísla cenných papierov (ISIN). Vyplýva z neho, že obchodovacia povinnosť pre akcie sa vzťahuje iba na akcie s ISIN EHP. Tento prístup zabezpečuje objasnenie pre účastníkov trhu obchodujúcich s akciami. Preto je vhodné začleniť súčasné postupy orgánu ESMA do nariadenia (EÚ) č. 600/2014 a zároveň zrušiť výnimku pre obchody s akciami, ktoré sú nesystematické, *ad hoc* alebo nepravidelné a občasné. S cieľom poskytnúť účastníkom trhu istotu v tom, na ktoré nástroje sa vzťahuje obchodovacia povinnosť pre akcie, by mal mať orgán ESMA právomoc zverejňovať a viesť zoznam všetkých akcií, na ktoré sa uvedená povinnosť vzťahuje.

(18) Určenie dátumu, do ktorého sa transakcie oznamujú, je dôležité na zabezpečenie dostatočnej pripravenosti orgánov dohľadu a oznamujúcich subjektov. Takisto je mimoriadne dôležité na zosúladenie načasovania zmien v rôznych rámcoch oznamovania. Stanovením tohto dátumu v delegovanom akte sa zabezpečí potrebná flexibilita a právomoci orgánu ESMA sa zosúladia s právomocami stanovenými v nariadení (EÚ) 2019/834. S cieľom zvýšiť celkovú konzistentnosť vykazovania informácií o trhu by mal orgán ESMA pri vypracúvaní príslušného návrhu regulačných technických predpisov prihliadať aj na medzinárodný vývoj a normy dohodnuté na úrovni Únie alebo na globálnej úrovni.

(19) Vykazovanie údajov na finančných trhoch, a najmä oznamovanie transakcií, je už do veľkej miery automatizované a údaje sú normalizovanejšie. Určité nekonzistencie medzi rámcami už boli vyriešené v nariadení o infraštruktúre európskych trhov (EMIR) REFIT a v nariadení o transparentnosti transakcií financovania prostredníctvom cenných papierov a opätovného použitia (SFTR). Právomoci orgánu ESMA by sa mali zosúladiť tak, aby mohol prijímať technické predpisy a zabezpečovať väčšiu konzistentnosť pri oznamovaní transakcií medzi rámcami EMIR, SFTR a MiFIR. Zlepší sa tým kvalita údajov o transakciách a predíde sa zbytočným dodatočným nákladom pre tento sektor.

(20) Hospodárskou súťažou medzi poskytovateľmi konsolidovaného informačného systému sa zabezpečuje poskytovanie konsolidovaného informačného systému čo najúčinnejším spôsobom a za najlepších podmienok pre používateľov. Doteraz však žiadny subjekt nepožiadal o to, aby mohol pôsobiť ako poskytovateľ konsolidovaného informačného systému. Preto sa považuje za primerané udeliť orgánu ESMA právomoc pravidelne organizovať súťažné výberové konania na výber jedného subjektu, ktorý bude schopný poskytovať konsolidovaný informačný systém, pre každú určenú triedu aktív. Vzhľadom na novosť navrhovaného systému by mal orgán ESMA v prvom výberovom konaní týkajúcom sa akcií udeliť iba mandát na poskytovanie údajov o poobchodnej transparentnosti. Aspoň 18 mesiacov pred začatím druhého výberového konania by mal orgán ESMA predložiť Komisii správu

s posúdením toho, či existuje na trhu dopyt po rozšírení údajov poskytovaných do informačného systému o predobchodné údaje. Na základe tejto správy by mala byť Komisia delegovaným aktom splnomocnená ďalej špecifikovať mieru podrobnosti predobchodných údajov, ktoré sa majú poskytovať do informačného systému.

(21) Podľa údajov predložených v posúdení vplyvu priloženom k návrhu tohto nariadenia sa bude očakávaná tvorba príjmov v rámci konsolidovaného informačného systému líšiť v závislosti od presných funkcií informačného systému. Očakávaný príjem CTP by mal významne presahovať jeho výrobné náklady, a preto by mal prispievať k budovaniu spoľahlivého systému podieľania sa na príjmoch, v rámci ktorého majú CTP a subjekty prispievajúce údajmi o trhu zosúladené obchodné záujmy. Táto zásada by nemala CTP brániť v stanovení potrebnej marže na udržanie životaschopnosti obchodného modelu ani v používaní hlavných údajov o trhu na ponúkanie ďalších analýz či iných služieb zameraných na zvýšenie celkových príjmov.

(22) Miesto prvého prijatia na obchodovanie a ostatné obchodné miesta, ktoré slúžia ako sekundárne obchodné trhy, majú odlišný cieľ. Miesto prvého prijatia na obchodovanie prijíma spoločnosti na verejné trhy a zohráva mimoriadne dôležitú úlohu, pokiaľ ide o životnosť akcie a jej likviditu. Platí to najmä v prípade akcií kótovaných na menších regulovaných trhoch, s ktorými sa naďalej zvyčajne obchoduje na mieste prvého prijatia na obchodovanie. Ak sa predobchodné transparentné obchodovanie s určitou akciou vykonáva výlučne alebo prevažne na mieste prvého prijatia na obchodovanie, takéto menšie miesto zohráva dôležitejšiu úlohu pri tvorbe ceny danej akcie. Hlavné údaje o trhu, ktoré menší regulovaný trh poskytuje do konsolidovaného informačného systému, preto zohrávajú významnejšiu úlohu pri tvorbe cien akcií, ktoré toto miesto prijíma na obchodovanie. Preferenčné zaobchádzanie v systéme podieľania sa na príjmoch sa preto považuje za primerané, lebo umožní týmto menším burzám naďalej na miestnej úrovni prijímať akcie na obchodovanie a zabezpečovať bohatý a čulý ekosystém v súlade s cieľmi únie kapitálových trhov.

(23) Malé regulované trhy sú regulované trhy, ktoré prijímajú na obchodovanie akcie emitentov, pre ktorých je obchodovanie na sekundárnom trhu menej likvidné ako obchodovanie s akciami prijatými na obchodovanie na väčších regulovaných trhoch. S cieľom zabrániť tomu, aby menšie obchodné objemy (alebo nominálne hodnoty) znevýhodňovali menšie burzy v systéme podieľania sa na príjmoch určenom pre konsolidovaný informačný systém pre akcie, by sa mali údaje o obchodoch s týmito menej likvidnými akciami poskytovať za vyššiu odmenu, ako by vyplývala z ich nominálnej obchodnej hodnoty. To, či je akcia menej likvidná, by sa malo určovať na základe pomeru predobchodnej transparentnej likvidity na regulovanom trhu, ktorý prijíma menej likvidnú akciu na obchodovanie, k priemernému dennému obratu z obchodovania s danou akciou.

(24) Vzhľadom na novosť konsolidovaného informačného systému na finančných trhoch EÚ by sa mal orgán ESMA poveriť, aby Európskej komisii predložil posúdenie systému podieľania sa na príjmoch určeného pre regulované trhy v súvislosti s konsolidovaným informačných systémom pre akcie. Táto správa by sa mala vypracovať na základe aspoň 12-mesačnej prevádzky CTP a následne na žiadosť Komisie, ak to bude potrebné alebo primerané. Posúdenie by sa malo zameriavať najmä na to, či je účasť malých regulovaných trhov na príjmoch CTP spravodlivá a účinná pri zabezpečovaní úlohy, ktorú tieto trhy zohrávajú vo svojom miestnom finančnom ekosystéme. Komisia by mala mať právomoc revidovať prostredníctvom delegovaného aktu mechanizmus rozdeľovania príjmov, ak je to potrebné alebo primerané.

(25) Je nevyhnutné zabezpečiť, aby poskytovatelia konsolidovaného informačného systému udržateľne naprávali informačné asymetrie na kapitálových trhoch a aby poskytovali konsolidované údaje, ktoré sú spoľahlivé. Poskytovatelia konsolidovaného informačného systému by preto mali byť povinní dodržiavať organizačné požiadavky a normy kvality služieb, ktoré musia byť po schválení orgánom ESMA vždy splnené. Normy kvality by sa mali týkať aspektov súvisiacich so zberom konsolidovaných hlavných údajov o trhu, s presnými časovými pečiatkami takýchto údajov v rôznych fázach dodávateľského reťazca, výberom a správou predplatného za údaje o trhu a rozdeľovaním príjmov subjektom prispievajúcim údajmi o trhu.

(26) S cieľom zabezpečiť udržanie dôvery účastníkov trhu v činnosti poskytovateľa konsolidovaného informačného systému by mali tieto subjekty pravidelne vydávať súbor verejných správ o plnení si povinností vyplývajúcich z tohto nariadenia, ktoré budú obsahovať najmä štatistiky výkonu a správy o incidentoch súvisiace s kvalitou údajov a systémami údajov. Vzhľadom na vysokoodbornú povahu obsahu správy by mal mať orgán ESMA právomoc stanoviť jej obsah, formát a čas predloženia.

(27) Požiadavka, aby sa správy o obchodoch bezplatne sprístupňovali po 15 minútach, sa v súčasnosti uplatňuje na všetky obchodné miesta, APA a CTP. V prípade CTP táto požiadavka bráni komercializácii konsolidácie hlavných údajov o trhu a značne obmedzuje obchodnú životaschopnosť potenciálneho CTP, keďže niektorí potenciálni klienti môžu radšej počkať na bezplatné konsolidované údaje, ako by si predplatili konsolidovaný informačný systém. To je najmä prípad dlhopisov a derivátov, s ktorými sa vo všeobecnosti neobchoduje často a v prípade ktorých si údaje často zachovávajú väčšinu hodnoty aj po 15 minútach. Zatiaľ čo v prípade obchodných miest a APA by mala byť požiadavka na bezplatné poskytovanie údajov po 15 minútach zachovaná, v prípade CTP by sa mala zrušiť, aby sa ochránil ich potenciálny obchodný model.

(30) V článku 28 nariadenia (EÚ) č. 600/2014 sa vyžaduje, aby sa s mimoburzovými derivátmi, ktoré podliehajú zúčtovacej povinnosti, obchodovalo na obchodných miestach. Nariadením Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2019/834[35] sa zmenilo nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 648/2012[36] tak, že sa znížil rozsah subjektov, ktoré podliehajú zúčtovacej povinnosti. Vzhľadom na úzku súvislosť medzi zúčtovacou povinnosťou podľa nariadenia (EÚ) č. 648/2012 a obchodovacou povinnosťou pre deriváty podľa nariadenia (EÚ) č. 600/2014 a s cieľom zabezpečiť väčšiu právnu súdržnosť a zjednodušiť právny rámec je nevyhnutné a primerané znovu zosúladiť obchodovaciu povinnosť pre deriváty so zúčtovacou povinnosťou pre deriváty. Bez uvedeného zosúladenia sa na niektoré menšie finančné protistrany a nefinančné protistrany už nebude vzťahovať zúčtovacia povinnosť, ale naďalej budú musieť plniť obchodovaciu povinnosť.

(31) V článku 6a nariadenia (EÚ) č. 648/2012 sa stanovuje mechanizmus dočasného pozastavenia uplatňovania zúčtovacej povinnosti, ak už nie sú splnené kritériá, na základe ktorých sa na osobitné triedy mimoburzových derivátov začala vzťahovať

---

35 Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2019/834 z 20. mája 2019, ktorým sa mení nariadenie (EÚ) č. 648/2012, pokiaľ ide o zúčtovaciu povinnosť, pozastavenie uplatňovania zúčtovacej povinnosti, požiadavky na ohlasovanie, postupy zmierňovania rizika pri zmluvách o mimoburzových derivátoch nezúčtovaných centrálnou protistranou, registráciu archívov obchodných údajov a dohľad nad nimi a požiadavky na archívy obchodných údajov (Ú. v. EÚ L 141, 28.5.2019, s. 42).

36 Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 648/2012 zo 4. júla 2012 o mimoburzových derivátoch, centrálnych protistranách a archívoch obchodných údajov (Ú. v. EÚ L 201, 27.7.2012, s. 1).

zúčtovacia povinnosť, alebo ak sa takéto pozastavenie uplatňovania považuje za nevyhnutné na zabránenie závažnému ohrozeniu finančnej stability v Únii. Takéto pozastavenie však môže protistranám brániť v dodržiavaní ich obchodovacej povinnosti stanovenej v nariadení (EÚ) č. 600/2014, pretože zúčtovacia povinnosť je predpokladom obchodovacej povinnosti. Preto je nevyhnutné stanoviť, že ak by pozastavenie uplatňovania zúčtovacej povinnosti viedlo k podstatnej zmene kritérií pre obchodovaciu povinnosť, malo by byť možné súčasne pozastaviť uplatňovanie obchodovacej povinnosti pre tú istú triedu alebo tie isté triedy mimoburzových derivátov, na ktoré sa vzťahuje pozastavenie uplatňovania zúčtovacej povinnosti.

(32) Mechanizmus pozastavenia *ad hoc* je nevyhnutný na zabezpečenie rýchlej reakcie Komisie na závažné zmeny podmienok na trhu, ktoré môžu mať podstatný vplyv na obchodovanie s derivátmi a ich protistrany. V prípade výskytu takýchto podmienok na trhu a na žiadosť príslušného orgánu členského štátu by mala mať Komisia možnosť pozastaviť uplatňovanie obchodovacej povinnosti bez ohľadu na pozastavenie uplatňovania zúčtovacej povinnosti. Takéto pozastavenie uplatňovania obchodovacej povinnosti by malo byť možné vtedy, keď sú činnosti investičnej spoločnosti z EÚ s protistranou mimo EHP neprimerane ovplyvnené rozsahom obchodovacej povinnosti pre deriváty platnej v EÚ a keď daná investičná spoločnosť funguje ako tvorca trhu v kategórii derivátov podliehajúcich obchodovacej povinnosti. Problém prekrývania sa obchodovacej povinnosti pre deriváty je akútny najmä vtedy, keď sa obchoduje s protistranami so sídlom v jurisdikcii tretej krajiny, v ktorej sa uplatňuje jej vlastná obchodovacia povinnosť pre deriváty. Toto pozastavenie by takisto pomohlo protistranám z EÚ zachovať si konkurencieschopnosť na globálnych trhoch. Pri rozhodovaní o pozastavení uplatňovania obchodovacej povinnosti by mala Komisia prihliadať na vplyv takéhoto pozastavenia na zúčtovaciu povinnosť stanovenú v nariadení (EÚ) č. 648/2012.

(33) Ustanovenia o otvorenom prístupe týkajúce sa derivátov obchodovaných na burze znižujú atraktívnosť investovania do nových produktov, keďže konkurenti k nim môžu získať prístup bez počiatočnej investície. Uplatňovanie režimu otvoreného prístupu na deriváty obchodované na burze stanoveného v článkoch 35 a 36 nariadenia (EÚ) č. 600/2014 môže preto obmedzovať konkurencieschopnosť týchto produktov, pretože regulované trhy strácajú motiváciu vytvárať nové deriváty obchodované na burze. Preto by sa malo stanoviť, že uvedený režim by sa nemal v prípade derivátov obchodovaných na burze uplatňovať na dotknutú centrálnu protistranu ani na dotknuté obchodné miesto, čím sa podporí inovácia a rozvoj derivátov obchodovaných na burze v Únii.

(34) Finanční sprostredkovatelia by sa mali usilovať o dosiahnutie čo najlepšej ceny a čo najvyššej pravdepodobnosti vykonania obchodov, ktoré realizujú v mene svojich klientov. Na tento účel by si mali finanční sprostredkovatelia vybrať obchodné miesto alebo protistranu na vykonanie obchodov pre klientov výlučne tak, aby ich vykonali čo najlepšie pre klientov. Ak finančný sprostredkovateľ prijme od obchodnej protistrany platbu za vykonanie obchodov pre klienta, malo by to byť nezlučiteľné s uvedenou zásadou čo najlepšieho vykonania obchodu. Investičné spoločnosti by preto mali mať zakázané prijímať takéto platby.

(35) Komisia by mala prijať návrh regulačných technických predpisov vypracovaných orgánom ESMA, ktoré sa týkajú presných vlastností režimu odkladu v prípade nekapitálových transakcií, poskytovania informácií za primeraných obchodných podmienok, používania synchronizovaných obchodných hodín obchodnými miestami, systematickými internalizátormi, mechanizmami APA a CTP a vlastností povinnosti

CTP týkajúcej sa verejného vykazovania. Komisia by mala prijať uvedený návrh regulačných technických predpisov prostredníctvom delegovaných aktov podľa článku 290 ZFEÚ a v súlade s článkami 10 až 14 nariadenia (EÚ) č. 1093/2010.

(36) Keďže ciele tohto nariadenia, konkrétne uľahčenie vzniku poskytovateľa konsolidovaného informačného systému pre jednotlivé triedy aktív naprieč rôznymi trhmi a zmena niektorých aspektov existujúcich právnych predpisov s cieľom zlepšiť transparentnosť na trhoch s finančnými nástrojmi, ale aj ďalšie posilnenie rovnakých podmienok medzi regulovanými trhmi a systematickými internalizátormi, nemožno dostatočne dosiahnuť na úrovni členských štátov, ale skôr ich možno z dôvodu ich rozsahu a účinkov lepšie dosiahnuť na úrovni Únie, opatrenie by malo byť prijaté na úrovni Únie v súlade so zásadou subsidiarity stanovenou v článku 5 Zmluvy o Európskej únii. V súlade so zásadou proporcionality podľa uvedeného článku toto nariadenie neprekračuje rámec nevyhnutný na dosiahnutie týchto cieľov. Týmto nariadením sa okrem toho rešpektujú základné práva a dodržiavajú sa zásady uznané v charte, najmä sloboda podnikania a právo na ochranu spotrebiteľa,

PRIJALI TOTO NARIADENIE:

Článok 1

Zmeny nariadenia (EÚ) č. 600/2014

(1) Článok 1 sa mení takto:

(a) V odseku 1 sa dopĺňa toto písmeno h):

„h) rozsahu multilaterálneho obchodovania“;

(b) Odsek 3 sa nahrádza takto:

„3. Hlava V tohto nariadenia sa uplatňuje aj na všetky finančné protistrany uvedené v článku 4a ods. 1 druhom pododseku nariadenia (EÚ) č. 648/2012 a všetky nefinančné protistrany uvedené v článku 10 ods. 1 druhom pododseku uvedeného nariadenia.“;

(c) Vkladá sa tento odsek 7a:

„7a. Všetky multilaterálne systémy sú prevádzkované buď v súlade s ustanoveniami hlavy II smernice 2014/65/EÚ týkajúcimi sa MTF alebo OTF, alebo v súlade s ustanoveniami hlavy III uvedenej smernice týkajúcimi sa regulovaných trhov.

Všetky investičné spoločnosti, ktoré na organizovanom, frekventovanom, systematickom a významnom základe obchodujú na vlastný účet vykonávaním pokynov klientov mimo regulovaného trhu, MTF alebo OTF, sú prevádzkované v súlade s hlavou III tohto nariadenia.

Bez toho, aby boli dotknuté články 23 a 28, sú všetky investičné spoločnosti uzatvárajúce transakcie s finančnými nástrojmi, ktoré sa neuzatvárajú v multilaterálnych systémoch alebo prostredníctvom systematických internalizátorov, v súlade s článkami 20, 21, 22, 22a, 22b a 22c tohto nariadenia.“

(2) V článku 2 sa odsek 1 mení takto:

(a) Bod 11 sa nahrádza takto:

„(11) „multilaterálny systém“ je každý systém alebo platforma, v rámci ktorých môžu navzájom pôsobiť viaceré záujmy tretích strán o obchodovanie, pokiaľ ide o kúpu a predaj finančných nástrojov;“;

(b) Vkladá sa tento bod 34a:

„(34a) „subjekt prispievajúci údajmi o trhu“ je obchodné miesto, investičná spoločnosť vrátane systematických internalizátorov alebo APA;“;

(c) Bod 35 sa nahrádza takto:

„(35) „poskytovateľ konsolidovaného informačného systému“ alebo „CTP“ je osoba, ktorá má podľa hlavy IVa kapitoly 1 tohto nariadenia povolenie na poskytovanie služby zberu údajov o trhu týkajúcich sa akcií, ETF, dlhopisov alebo derivátov od subjektov prispievajúcich údajmi o trhu a konsolidácie týchto údajov do nepretržitého elektronického toku aktuálnych údajov poskytujúceho hlavné údaje o trhu týkajúce sa akcií, ETF, dlhopisov alebo derivátov, ako aj ich poskytovania používateľom údajov o trhu;“;

(d) Vkladajú sa tieto body 36b a 36c:

„(36b) „hlavné údaje o trhu“ sú:

(a) všetky tieto údaje o akciách:

i) najlepšie nákupné a predajné ceny s príslušnými objemami;

ii) cena transakcie a objem uskutočnený za uvedenú cenu;

iii) informácie o aukciách v strede obchodného dňa;

iv) informácie o aukciách na konci obchodného dňa;

v) identifikačný kód trhu, ktorým sa identifikuje miesto vykonania;

vi) štandardizovaný identifikátor nástroja, ktorý sa používa medzi miestami;

vii) informácie z časovej pečiatky týkajúce sa:

– času vykonania obchodu,

– času zverejnenia obchodu,

– prijatia údajov o trhu od subjektov prispievajúcich údajmi o trhu,

– prijatia údajov o trhu poskytovateľom konsolidovaného informačného systému,

– poskytnutia konsolidovaných údajov o trhu predplatiteľom;

viii) obchodné protokoly a uplatniteľné výnimky alebo odklady;

(b) všetky tieto údaje o nekapitálových nástrojoch:

i) cena transakcie a objem/rozsah uskutočnený za uvedenú cenu;

ii) identifikačný kód trhu, ktorým sa identifikuje miesto vykonania;

iii) štandardizovaný identifikátor nástroja, ktorý sa používa medzi miestami;

iv) informácie z časovej pečiatky týkajúce sa:

– času vykonania obchodu,

– času zverejnenia obchodu,

– prijatia údajov o trhu od subjektov prispievajúcich údajmi o trhu,

– prijatia údajov o trhu v mechanizme agregácie/konsolidácie konsolidátora,

– poskytnutia konsolidovaných údajov o trhu predplatiteľom;

v) obchodné protokoly a uplatniteľné výnimky alebo odklady;

(36c) „regulačné údaje“ sú údaje o stave systémov, v ktorých sa párujú pokyny týkajúce sa finančných nástrojov, vrátane informácií o prerušeniach obchodovania, zastaveniach obchodovania a otváracích a záverečných cenách týchto finančných nástrojov;“.

(3) Článok 4 sa mení takto:

(a) Odsek 1 sa mení takto:

i) Písmeno a) sa nahrádza takto:

„a) systémov, v ktorých sa párujú pokyny v objeme vyššom ako dvojnásobok štandardného trhového objemu a vychádzajúce z metodiky obchodovania, pri ktorej sa cena finančných nástrojov uvedená v článku 3 ods. 1 odvodzuje od jednej z týchto možností:

i) ceny daných finančných nástrojov na obchodných miestach, na ktorých boli tieto finančné nástroje prvýkrát prijaté na obchodovanie;

ii) ceny daných finančných nástrojov na najvýznamnejšom trhu z hľadiska likvidity, na ktorom sa táto cena široko zverejňuje a účastníci trhu ju považujú za spoľahlivú referenčnú cenu;

iii) konsolidovaného informačného systému pre akcie alebo ETF.“;

ii) Dopĺňa sa tento pododsek:

„Na účely písmena a) podlieha pokračujúce využívanie tejto výnimky podmienkam stanoveným v článku 5.“;

(b) V odseku 2 sa prvý pododsek nahrádza takto:

„Referenčná cena uvedená v odseku 1 písm. a) sa určí na základe jednej z týchto možností:

a) stredovej ceny medzi aktuálnou nákupnou a predajnou cenou:

i) obchodného miesta, na ktorom boli dané finančné nástroje prvýkrát prijaté na obchodovanie;

ii) najvýznamnejšieho trhu z hľadiska likvidity;

iii) konsolidovaného informačného systému pre akcie alebo ETF;

b) ak nie je k dispozícii cena uvedená v písmene a), otváracej alebo záverečnej ceny príslušného obchodného dňa.“

(4) Článok 5 sa mení takto:

(a) Názov sa nahrádza takto:

„*Článok 5*

Objemový prah“;

(b) Odsek 1 sa nahrádza takto:

„1. Obchodné miesta pozastavia využívanie výnimiek uvedených v článku 4 ods. 1 písm. a) a v článku 4 ods. 1 písm. b) bode i), ak percentuálny podiel objemu obchodov s finančným nástrojom vykonaných na základe týchto výnimiek v Únii presiahne 7 % celkového objemu obchodov s daným finančným nástrojom v Únii. Obchodné miesta pri prijímaní rozhodnutia o pozastavení využívania uvedených výnimiek vychádzajú z údajov zverejnených orgánom ESMA v súlade s odsekom 4 a takéto rozhodnutie prijmú do dvoch pracovných dní od zverejnenia týchto údajov, pričom bude platiť počas obdobia šiestich mesiacov.“;

(c) Odseky 2 a 3 sa vypúšťajú;

(d) Odsek 4 sa nahrádza takto:

„4. Orgán ESMA do piatich pracovných dní od konca každého kalendárneho mesiaca zverejní všetky tieto údaje:

a) celkový objem obchodov v Únii za každý finančný nástroj počas predchádzajúcich 12 mesiacov;

b) percentuálny podiel obchodov s jednotlivými finančnými nástrojmi vykonaných v Únii na základe výnimiek uvedených v článku 4 ods. 1 písm. a) a v článku 4 ods. 1 písm. b) bode i);

c) metodiku, ktorá sa používa na odvodenie percentuálnych podielov uvedených v písm. b).“;

(e) Odsek 5 sa vypúšťa;

(f) Odsek 7 sa nahrádza takto:

„7. S cieľom zabezpečiť spoľahlivý základ pre monitorovanie obchodovania vykonávaného na základe výnimiek uvedených v článku 4 ods. 1 písm. a) a v článku 4 ods. 1 písm. b) bode i) a určenie toho, či boli prekročené obmedzenia uvedené v odseku 1, sú prevádzkovatelia obchodných miest povinní mať zavedené systémy a postupy na umožnenie identifikácie všetkých obchodov, ktoré sa vykonali na ich mieste podľa uvedených výnimiek.“

(5) Článok 9 sa mení takto:

(a) V odseku 1 sa vypúšťa písmeno b);

(b) V odseku 5 sa vypúšťa písmeno d).

(6) Článok 11 sa mení takto:

(a) Odsek 1 sa mení takto:

i) Prvý pododsek sa nahrádza takto:

„Na základe režimu odkladu stanoveného v odseku 4 príslušné orgány povolia organizátorom trhu a investičným spoločnostiam prevádzkujúcim

obchodné miesto odklad zverejnenia ceny transakcií do skončenia obchodného dňa alebo objemu transakcií na maximálne dva týždne.“;

ii) V druhom pododseku sa vypúšťa písmeno c);

(b) Odsek 3 sa nahrádza takto:

„3. Príslušné orgány môžu pri povoľovaní odkladu zverejnenia uvedeného v odseku 1 umožniť v prípade transakcií týkajúcich sa štátneho dlhového nástroja organizátorom trhu a investičným spoločnostiam prevádzkujúcim obchodné miesto:

a) nezverejnenie objemu jednotlivých transakcií počas predĺženého obdobia odkladu; alebo

b) zverejnenie niekoľkých transakcií týkajúcich sa štátneho dlhového nástroja v súhrnnej podobe za neurčité obdobie.“;

(c) Odsek 4 sa mení takto:

i) Prvý pododsek sa mení takto:

Písmeno c) sa nahrádza takto:

„c) transakcie oprávnené na odklad zverejnenia ceny alebo objemu a transakcie, v prípade ktorých príslušné orgány povolia organizátorom trhu a investičným spoločnostiam prevádzkujúcim obchodné miesto poskytnúť odklad zverejnenia objemu alebo ceny v trvaní podľa jednej z týchto možností:

i) na 15 minút;

ii) do skončenia obchodného dňa;

iii) na dva týždne;“;

ii) Za prvý pododsek sa vkladá tento pododsek:

„Na účely prvého pododseku písm. c) orgán ESMA určí skupiny, na ktoré sa obdobie odkladu uplatňuje v celej Únii, a to na základe týchto kritérií:

(a) určenie likvidity;

(b) veľkosť transakcie, najmä transakcií na nelikvidných trhoch alebo transakcií s veľkým objemom;

(c) v prípade dlhopisov na základe klasifikácie dlhopisu ako investičného stupňa alebo prašivého dlhopisu.“

(7) V článku 13 sa dopĺňa odsek 3:

„3. Orgán ESMA vypracuje návrh regulačných technických predpisov, v ktorých určí obsah, formát a terminológiu informácií o primeraných obchodných podmienkach, ktoré musia obchodné miesta, APA, CTP a systematickí internalizátori zverejňovať.

Orgán ESMA predloží Komisii tento návrh regulačných technických predpisov do [*Úrad pre publikácie – vložte dátum deväť mesiacov po nadobudnutí účinnosti*].

Na Komisiu sa deleguje právomoc prijať regulačné technické predpisy uvedené v prvom pododseku v súlade s článkami 10 až 14 nariadenia (EÚ) č. 1095/2010.“

(8) Článok 14 sa mení takto:

(a) Odseky 2 a 3 sa nahrádzajú takto:

„2. Tento článok a články 15, 16 a 17 sa uplatňujú na systematických internalizátorov v prípade, že vykonávajú obchody v objeme do dvojnásobku štandardného trhového objemu. Systematickí internalizátori nepodliehajú tomuto článku a článkom 15, 16 a 17, pokiaľ vykonávajú obchody v objeme prevyšujúcom dvojnásobok štandardného trhového objemu.

3. Systematickí internalizátori môžu kótovať akýkoľvek objem. Minimálny kótovaný objem sa rovná aspoň dvojnásobku štandardného trhového objemu akcie, vkladovej potvrdenky, ETF, certifikátu alebo iného im podobného finančného nástroja obchodovaného na obchodnom mieste. V prípade konkrétnej akcie, vkladovej potvrdenky, ETF, certifikátu alebo iného im podobného finančného nástroja obchodovaného na obchodnom mieste zahŕňa každá kotácia záväznú nákupnú a predajnú cenu alebo záväzné nákupné a predajné ceny pre objem alebo objemy neprevyšujúce dvojnásobok štandardného trhového objemu pre danú triedu akcií, vkladových potvrdeniek, ETF, certifikátov alebo iných im podobných finančných nástrojov, do ktorej finančný nástroj patrí. V cene alebo cenách sa zohľadňujú prevládajúce trhové podmienky pre danú akciu, vkladovú potvrdenku, ETF, certifikát alebo iný im podobný finančný nástroj.“;

(b) Vkladá sa tento odsek 6a:

„6a. Systematickí internalizátori nepárujú pokyny v strednom bode medzi aktuálnou nákupnou a predajnou cenou.“

(9) Článok 17a sa nahrádza takto:

„Článok 17a

Veľkosť tiku

1. Kotácie systematických internalizátorov, cenové zlepšenia týchto kotácií a ceny transakcií sú v súlade s veľkosťami tiku stanovenými podľa článku 49 smernice 2014/65/EÚ.

2. Uplatňovanie veľkostí tiku stanovených podľa článku 49 smernice 2014/65/EÚ nebráni systematickým internalizátorom v párovaní pokynov veľkého rozsahu v strednom bode medzi aktuálnou nákupnou a predajnou cenou. Párovanie pokynov menšieho ako veľkého rozsahu, ktorý však presahuje dvojnásobok štandardného trhového objemu, v strednom bode medzi aktuálnou nákupnou a predajnou cenou sa umožňuje, ak sa dodržia dané veľkosti tiku.“

(10) Vkladajú sa tieto články 22a, 22b a 22c:

„Článok 22a

Poskytovanie údajov o trhu CTP

1. Subjekty prispievajúce údajmi o trhu poskytujú CTP v súvislosti s akciami, ETF a dlhopismi obchodovanými na obchodnom mieste a mimoburzovými derivátmi vymedzenými v článku 2 ods. 7 nariadenia (EÚ) č. 648/2012, ktoré podliehajú zúčtovacej povinnosti uvedenej v článku 4 uvedeného nariadenia, všetky údaje o trhu stanovené v článku 22b ods. 2, ktoré CTP potrebuje na zabezpečenie svojej prevádzkyschopnosti. Uvedené údaje o trhu sa poskytujú v harmonizovanom formáte

prostredníctvom kvalitného prenosového protokolu a čo najbližšie k reálnemu času, ako je technicky možné.

2. Každý CTP si môže spomedzi druhov pripojenia, ktoré subjekty prispievajúce údajmi o trhu ponúkajú ostatným používateľom, slobodne vybrať, ktoré pripojenie chce použiť na poskytnutie uvedených údajov. Subjekty prispievajúce údajmi o trhu neprijmú žiadnu odmenu za poskytnutie pripojenia okrem podielu na príjmoch za akcie, ako je uvedené v podmienkach ustanovenia CTP vo výberovom konaní stanovenom v článku 27da.

3. Subjekty prispievajúce údajmi o trhu poskytujú CTP v súvislosti s transakciami týkajúcimi sa nástrojov uvedených v odseku 1, ktoré uzatvárajú investičné spoločnosti mimo obchodného miesta, údaje o trhu týkajúce sa uvedených transakcií buď priamo, alebo prostredníctvom APA.

4. Subjekty prispievajúce údajmi o trhu neprijmú žiadnu odmenu za poskytnuté údaje o trhu okrem podielu na príjmoch, ako sa uvádza v článku 27da ods. 2 písm. c).

5. Subjekty prispievajúce údajmi o trhu poskytujú informácie o výnimkách a odkladoch, ako sa stanovuje v článkoch 4, 7, 11, 14, 20 a 21.

Článok 22b

Kvalita údajov o trhu

1. Komisia do [*Úrad pre publikácie – vložte dátum tri mesiace po nadobudnutí účinnosti*] zriadi expertnú skupinu zainteresovaných strán, ktorá bude poskytovať poradenstvo týkajúce sa kvality a obsahu údajov o trhu, spoločného výkladu údajov o trhu a kvality prenosového protokolu uvedeného v článku 22a ods. 1. Expertná skupina zainteresovaných strán poskytuje poradenstvo raz za rok. Toto poradenstvo sa zverejní.

2. Komisia je splnomocnená v súlade s článkom 50 prijať delegované akty, v ktorých sa stanoví kvalita a obsah údajov o trhu a kvalita prenosového protokolu.

V uvedených delegovaných aktoch sa stanovia najmä všetky tieto prvky:

(a) údaje o trhu, ktoré musia prispievajúce subjekty poskytovať CTP, aby bolo možné vypracovať hlavné údaje o trhu, ktoré CTP potrebujú pre svoju činnosť, vrátane obsahu a formátu uvedených údajov o trhu;

(b) všetky prvky tvoriace hlavné údaje o trhu uvedené v článku 2 ods. 1 bode 36b a regulačné údaje uvedené v článku 2 ods. 1 bode 36c.

Na účely prvého pododseku Komisia zohľadní poradenstvo orgánu ESMA a technickej expertnej skupiny zriadenej podľa odseku 2, medzinárodný vývoj a normy dohodnuté na úrovni Únie alebo na medzinárodnej úrovni. Komisia zabezpečí, aby boli prijaté delegované akty v súlade s požiadavkami na ohlasovanie stanovenými v článkoch 3, 6, 8, 10, 14, 18, 20, 21 a 27g.

Článok 22c

Synchronizácia obchodných hodín

1. Obchodné miesta a ich členovia alebo účastníci, systematickí internalizátori, APA a CTP synchronizujú svoje obchodné hodiny, aby mohli zaznamenávať dátum a čas každej vykazovanej udalosti.

2. Orgán ESMA vypracuje v súlade s medzinárodnými normami návrh regulačných technických predpisov na stanovenie úrovne presnosti, na ktorej sa majú synchronizovať hodiny.

Orgán ESMA predloží Komisii tento návrh regulačných technických predpisov do [*Úrad pre publikácie – vložte dátum šesť mesiacov po nadobudnutí účinnosti*].

Na Komisiu sa deleguje právomoc prijať regulačné technické predpisy uvedené v prvom pododseku v súlade s článkami 10 až 14 nariadenia (EÚ) č. 1095/2010.“

(11) V článku 23 sa odsek 1 nahrádza takto:

„1. Investičná spoločnosť zabezpečí, aby sa obchody, ktoré vykonáva s akciami s medzinárodným identifikačným číslom cenných papierov (ISIN) EHP, realizovali na regulovanom trhu, MTF, prípadne prostredníctvom systematického internalizátora alebo na obchodnom mieste v tretej krajine, ktoré sa podľa článku 25 ods. 4 písm. a) smernice 2014/65/EÚ pokladajú za rovnocenné, pokiaľ:

(a) sa uvedené akcie neobchodujú na mieste v tretej krajine v miestnej mene alebo

(b) sa uvedené obchody nevykonávajú medzi oprávnenými protistranami, medzi profesionálnymi protistranami alebo medzi oprávnenými a profesionálnymi protistranami a nepodieľajú sa na procese určovania cien.

Orgán ESMA zverejňuje na svojom webovom sídle zoznam akcií s ISIN EHP podliehajúcich obchodovacej povinnosti pre akcie a pravidelne ho aktualizuje.“

(12) Článok 26 ods. 9 sa mení takto:

(a) Dopĺňa sa toto písmeno j):

„j) dátum, do ktorého sa majú transakcie oznámiť.“;

(b) Za prvý pododsek sa vkladá tento pododsek:

„Pri vypracúvaní uvedeného návrhu regulačných technických predpisov orgán ESMA zohľadní medzinárodný vývoj a normy dohodnuté na úrovni Únie alebo na globálnej úrovni, ako aj ich súlad s požiadavkami na ohlasovanie stanovenými v nariadení (EÚ) 2019/834 a nariadení (EÚ) 2015/2365.“

(13) V článku 26 sa dopĺňa odsek 11:

„11. Do [*Úrad pre publikácie – vložte dátum dva roky po dátume uverejnenia*] predloží orgán ESMA Komisii správu s posúdením uskutočniteľnosti ďalšej integrácie oznamovania transakcií a zjednodušenia tokov údajov podľa článku 26 tohto nariadenia s cieľom:

(a) odstrániť duplicitné alebo nekonzistentné požiadavky na vykazovanie údajov o transakciách, a najmä duplicitné alebo nekonzistentné požiadavky stanovené v tomto nariadení, nariadení Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2019/834[*1] a nariadení (EÚ) 2015/2365;

(b) zlepšiť normalizáciu údajov a efektívnu výmenu a využívanie údajov, ktoré boli vykázané podľa ktoréhokoľvek rámca Únie na predkladanie informácií ktorýmkoľvek dotknutým príslušným orgánom, a to na úrovni Únie, ako aj na vnútroštátnej úrovni.

Pri vypracúvaní správy orgán ESMA v prípade potreby úzko spolupracuje s ďalšími orgánmi Európskeho systému finančného dohľadu a Európskou centrálnou bankou.

[*1] Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2019/834 z 20. mája 2019, ktorým sa mení nariadenie (EÚ) č. 648/2012, pokiaľ ide o zúčtovaciu povinnosť, pozastavenie uplatňovania zúčtovacej povinnosti, požiadavky na ohlasovanie, postupy zmierňovania rizika pri zmluvách o mimoburzových derivátoch nezúčtovaných centrálnou protistranou, registráciu archívov obchodných údajov a dohľad nad nimi a požiadavky na archívy obchodných údajov (Ú. v. EÚ L 141, 28.5.2019, s. 42).“

(14) Článok 27 ods. 3 sa mení takto:

(a) Dopĺňa sa toto písmeno c):

„c) dátum, do ktorého sa majú oznámiť referenčné údaje.“;

(b) Za prvý pododsek sa vkladá tento pododsek:

„Pri vypracúvaní uvedeného návrhu regulačných technických predpisov orgán ESMA zohľadní medzinárodný vývoj a normy dohodnuté na úrovni Únie alebo na globálnej úrovni, ako aj súlad uvedeného návrhu regulačných technických predpisov s požiadavkami na ohlasovanie stanovenými v nariadení (EÚ) 2019/834 a nariadení (EÚ) 2015/2365.“

(15) Vkladá sa tento článok 27da:

„Článok 27da

Výberové konanie na udelenie povolenia pre jediného poskytovateľa konsolidovaného informačného systému pre každú triedu aktív

1. Do [*Úrad pre publikácie – vložte dátum tri mesiace po nadobudnutí účinnosti*] orgán ESMA zorganizuje výberové konanie na ustanovenie CTP na päťročné obdobie. Orgán ESMA zorganizuje samostatné výberové konanie pre každú z týchto tried aktív: akcie, fondy obchodované na burze, dlhopisy a deriváty (alebo príslušné podtriedy derivátov).

2. Orgán ESMA posúdi žiadosti pre každú triedu aktív uvedenú v odseku 1 na základe týchto kritérií:

(a) technická schopnosť žiadateľov poskytovať odolný konsolidovaný informačný systém v celej Únii;

(b) kapacita žiadateľov plniť organizačné požiadavky ustanovené v článku 27h;

(c) štruktúra správy a riadenia žiadateľov;

(d) rýchlosť, ktorou dokážu žiadatelia šíriť hlavné údaje o trhu;

(e) kapacita žiadateľov šíriť údaje dobrej kvality;

(f) celkové výdavky, ktoré potrebujú žiadatelia na vývoj konsolidovaného informačného systému, a priebežné náklady na prevádzku konsolidovaného informačného systému;

(g) úroveň poplatkov, ktoré žiadateľ zamýšľa účtovať jednotlivým druhom používateľov hlavných údajov o trhu;

(h) možnosť žiadateľov využívať moderné technológie rozhrania na poskytovanie hlavných údajov o trhu a na prepojiteľnosť;

(i) pamäťové médium, ktoré budú žiadatelia používať na uchovávanie historických údajov;

(j) protokoly, ktoré budú žiadatelia používať na predchádzanie výpadkom a ich riešenie.

3. V prvom výberovom konaní zorganizovanom pre akcie sa budú predkladať iba ponuky na poskytovanie konsolidovaného informačného systému obsahujúceho poobchodné údaje. Pred ďalšími výberovými konaniami orgán ESMA posúdi dopyt na trhu a vplyvy príjmov na regulované trhy a na základe uvedeného posúdenia oznámi Komisii príležitosť pridať do informačného systému najlepšie nákupné a predajné ceny a príslušné objemy. Komisia má právomoc prijať na základe tejto správy a skúseností nadobudnutých po prvom výberovom konaní delegovaný akt, v ktorom sa stanovuje primeraná úroveň predobchodných údajov, ktoré sa majú poskytovať CTP.

4. Pri výbere CTP pre akcie sa okrem kritérií uvedených v odseku 2 posúdi systém podieľania sa na príjmoch, a najmä vzorec uplatniteľný na regulované trhy, ktoré pôsobia ako subjekty prispievajúce údajmi o trhu. Orgán ESMA pri posudzovaní konkurenčných ponúk vyberie CTP pre akcie, ktorý ponúka systém podieľania sa na príjmoch zabezpečujúci regulovaným trhom, a najmä menším regulovaným trhom, najvyšší príjem, ktorý je možné rozdeliť po odpočítaní prevádzkových nákladov a primeranej marže. Tento príjem sa rozdeľuje podľa článku 27h ods. 1 písm. c) primerane k údajom o trhu poskytnutým podľa článku 22a.

5. Orgán ESMA prijme plne odôvodnené rozhodnutie o výbere a povolení subjektov prevádzkujúcich konsolidované informačné systémy do troch mesiacov od začatia výberového konania uvedeného v odseku 2. V takomto odôvodnenom rozhodnutí stanoví podmienky, za ktorých musia CTP fungovať, a najmä úroveň poplatkov uvedených v odseku 2 písm. g), a v prípade akcií aj mieru podieľania sa uvedenú v odseku 3, najmä v prípade menších regulovaných trhov.

6. Vybraté CTP vždy dodržiavajú organizačné požiadavky stanovené v článku 27h a podmienky stanovené v rozhodnutí orgánu ESMA, ktorým sa povoľuje CTP uvedený v odseku 3. CTP, ktorý už nedokáže plniť uvedené požiadavky a podmienky vrátane požiadaviek a podmienok súvisiacich s narušeniami systému a vniknutiami do systému, o tom bezodkladne informuje orgán ESMA.

7. Odobratie povolenia uvedené v článku 27e nadobudne účinnosť až okamihom výberu a povolenia nového CTP v súlade s odsekmi 1 až 4.“

(16) Článok 27h sa nahrádza takto:

„Článok 27h

Organizačné požiadavky na poskytovateľov konsolidovaného informačného systému

1. CTP v súlade s podmienkami udelenia povolenia uvedenými v článku 27da:

(a) zbierajú všetky údaje o trhu poskytované prostredníctvom príspevkov v súvislosti s triedou aktív, pre ktorú im bolo udelené povolenie;

(b) vyberajú mesačné predplatné od používateľov;

(c) v prípade údajov o trhu týkajúcich sa akcií rozdeľujú v súlade s článkom 27da ods. 4 časť svojich príjmov na úhradu nákladov na povinné prispievanie a zabezpečovanie spravodlivého podieľania sa regulovaných trhov, a najmä

menších regulovaných trhov, na príjmoch vytvorených konsolidovaným informačným systémom;

(d) v súlade s požiadavkami na kvalitu údajov stanovenými v článku 22b sprístupňujú používateľom nediskriminačným spôsobom a čo najbližšie k reálnemu času, ako je technicky možné, v nepretržitom elektronickom toku údajov konsolidované hlavné údaje o trhu, na poskytovanie ktorých bol daný CTP vybratý v súlade s článkom 27da;

(e) zabezpečujú, aby bolo zverejňovanie hlavných údajov o trhu v súlade s uplatniteľnými výnimkami a odkladmi podľa článkov 4, 7, 11, 14, 20 a 21;

(f) zabezpečujú, aby boli konsolidované hlavné údaje o trhu jednoducho prístupné, strojovo čitateľné a využiteľné všetkými používateľmi vrátane retailových investorov.

Na účely zabezpečenia podieľania sa podľa písmena c) sa príjmy CTP rozdeľujú medzi regulované trhy podľa vzorca, ktorý odráža pomer predobchodnej transparentnej likvidity akcií na regulovanom trhu k priemernému dennému obratu týchto akcií v Únii.

2. CTP prijmú a zverejnia na svojom webovom sídle štandardy úrovne poskytovaných služieb týkajúce sa:

(a) zoznamu subjektov prispievajúcich údajmi o trhu, od ktorých sa údaje o trhu získavajú;

(b) spôsobov a rýchlosti poskytovania konsolidovaných údajov o trhu používateľom;

(c) opatrení prijatých na zabezpečenie prevádzkovej kontinuity pri poskytovaní konsolidovaných údajov o trhu.

3. CTP majú zavedené spoľahlivé bezpečnostné mechanizmy, ktorými sa zaručí bezpečnosť prostriedkov na prenos údajov o trhu medzi subjektmi prispievajúcimi údajmi o trhu a CTP a medzi CTP a používateľmi a minimalizuje sa riziko poškodenia údajov a neoprávneného prístupu k nim. CTP majú k dispozícii primerané zdroje a záložné prostriedky, aby boli vždy schopní ponúkať a neprerušene poskytovať svoje služby.

4. Po 12 mesiacoch plnej prevádzky CTP pre akcie predloží orgán ESMA Komisii odôvodnené stanovisko k účinnosti a spravodlivosti úrovne podieľania sa regulovaných trhov na príjmoch CTP, ako sa stanovuje v súlade s druhým pododsekom odseku 1. Komisia môže v prípade potreby alebo vhodnosti požiadať orgán ESMA o predloženie ďalších stanovísk. Komisia je splnomocnená prijať v prípade vhodnosti v súlade s článkom 50 delegovaný akt na úpravu rozdeľovacieho kľúča na prerozdelenie príjmov.“

(17) Vkladá sa tento článok 27ha:

„Článok 27ha

Oznamovacie povinnosti poskytovateľov konsolidovaného informačného systému

1. CTP na konci každého štvrťroka na svojom webovom sídle, ktoré je bezplatne prístupné, zverejňuje štatistiky výkonu a správy o incidentoch v súvislosti s kvalitou údajov a systémami údajov.

2. Orgán ESMA vypracuje návrh regulačných technických predpisov na spresnenie obsahu, času, formátu a terminológie oznamovacej povinnosti.

Orgán ESMA predloží Komisii tento návrh regulačných technických predpisov do [*Úrad pre publikácie – vložte dátum deväť mesiacov po nadobudnutí účinnosti*].

Na Komisiu sa deleguje právomoc prijať regulačné technické predpisy uvedené v prvom pododseku v súlade s článkami 10 až 14 nariadenia (EÚ) č. 1095/2010.“

3. CTP vedú záznamy o svojej činnosti a uchovávajú ich aspoň päť rokov. Informácie týkajúce sa prvých dvoch rokov sa uchovávajú na jednoducho dostupnom mieste a CTP tieto záznamy na požiadanie bezodkladne poskytnú orgánu ESMA.“

(18) V článku 28 ods. 1 sa úvodná časť nahrádza takto:

„1. Finančné protistrany, ktoré spĺňajú podmienky stanovené v článku 4a ods. 1 druhom pododseku nariadenia (EÚ) č. 648/2012, a nefinančné protistrany, ktoré spĺňajú podmienky stanovené v článku 10 ods. 1 druhom pododseku uvedeného nariadenia, uzatvárajú transakcie, ktoré nie sú transakciami v rámci skupiny, ako sú vymedzené v článku 3 uvedeného nariadenia, ani transakciami, na ktoré sa uplatňujú prechodné ustanovenia stanovené v článku 89 uvedeného nariadenia, s ostatnými takýmito finančnými protistranami alebo inými takýmito nefinančnými protistranami, ktoré sa týkajú derivátov patriacich do triedy derivátov, ktorá bola vyhlásená za triedu, na ktorú sa vzťahuje obchodovacia povinnosť v súlade s postupom stanoveným v článku 32 tohto nariadenia a ktorá bola zapísaná do registra uvedeného v článku 34 tohto nariadenia, len na:“.

(19) V článku 32 sa dopĺňajú tieto odseky 7, 8 a 9:

„7. Ak sa orgán ESMA domnieva, že pozastavenie uplatňovania zúčtovacej povinnosti uvedenej v článku 6a nariadenia (EÚ) č. 648/2012 predstavuje podstatnú zmenu kritérií nevyhnutných na nadobudnutie účinnosti obchodovacej povinnosti, ako sa uvádza v odseku 5 tohto článku, môže požiadať Komisiu, aby pozastavila uplatňovanie obchodovacej povinnosti stanovenej v článku 28 ods. 1 a 2 tohto nariadenia pre tie isté triedy mimoburzových derivátov, na ktoré sa vzťahuje žiadosť o pozastavenie uplatňovania zúčtovacej povinnosti.

8. Žiadosť uvedená v odseku 7 sa nezverejňuje.

9. Komisia bez zbytočného odkladu po prijatí žiadosti uvedenej v odseku 7 na základe odôvodnenia a dôkazov, ktoré poskytol orgán ESMA, vykoná jeden z týchto úkonov:

(a) prostredníctvom vykonávacieho aktu pozastaví uplatňovanie obchodovacej povinnosti pre triedy mimoburzových derivátov, ktoré sú predmetom žiadosti o pozastavenie uplatňovania zúčtovacej povinnosti;

(b) zamietne požadované pozastavenie.

Na účely písmena b) Komisia informuje orgán ESMA o dôvodoch zamietnutia požadovaného pozastavenia. Komisia o zamietnutí ihneď informuje Európsky parlament a Radu a zašle im odôvodnenie, ktoré poskytla orgánu ESMA. Informácie o zamietnutí a dôvodoch zamietnutia poskytnuté Európskemu parlamentu a Rade sa nezverejnia.“

(20) Vkladá sa tento článok 32a:

„Článok 32a

Samostatné pozastavenie uplatňovania obchodovacej povinnosti

1. Na žiadosť príslušného orgánu členského štátu môže Komisia v súlade s postupom uvedeným v článku 51 a po konzultácii s orgánom ESMA pozastaviť uplatňovanie obchodovacej povinnosti pre deriváty v prípade niektorých investičných spoločností. Príslušný orgán uvedie, na základe čoho sa domnieva, že sú splnené podmienky na pozastavenie. Príslušný orgán najmä preukáže, že investičná spoločnosť v jeho jurisdikcii:

   (a) pravidelne prijíma žiadosti o kotáciu týkajúce sa derivátov podliehajúcich obchodovacej povinnosti pre deriváty

   (b) od protistrany mimo EHP, ktorá nie je aktívnym členom obchodného miesta EÚ ponúkajúceho obchodovanie s derivátmi podliehajúcimi obchodovacej povinnosti, a

   (c) pravidelne koná ako tvorca trhu s derivátmi podliehajúcimi obchodovacej povinnosti pre deriváty.

2. Pri posudzovaní toho, či pozastaviť uplatňovanie obchodovacej povinnosti v súlade s odsekom 1, Komisia zváži, či bude mať toto pozastavenie uplatňovania obchodovacej povinnosti rušivý vplyv na zúčtovaciu povinnosť stanovenú v článku 4 ods. 1 nariadenia (EÚ) č. 648/2012.

3. K vykonávaciemu aktu uvedenému v odseku 1 sa priložia dôkazy predložené príslušným orgánom žiadajúcim pozastavenie.

4. Vykonávací akt uvedený v odseku 1 sa oznámi orgánu ESMA a bude zverejnený v registri orgánu ESMA uvedenom v článku 34 tohto nariadenia.

5. Komisia pravidelne skúma, či naďalej platia dôvody pozastavenia uplatňovania obchodovacej povinnosti.“

(21) Článok 35 sa mení takto:

   (a) V odseku 1 prvom pododseku sa úvodná veta nahrádza takto:

   „1. Bez toho, aby bol dotknutý článok 7 nariadenia (EÚ) č. 648/2012, centrálna protistrana prijme na zúčtovanie finančné nástroje nediskriminačným a transparentným spôsobom, ktorý zahŕňa aj požiadavky na zábezpeku a poplatky spojené s prístupom, bez ohľadu na obchodné miesto, na ktorom sa vykoná transakcia.

   Táto požiadavka z prvého pododseku sa neuplatňuje na deriváty obchodované na burze.

   Centrálna protistrana najmä zabezpečí, aby obchodné miesto malo právo na nediskriminačné zaobchádzanie s kontraktmi obchodovanými na danom obchodnom mieste z hľadiska:“;

   (b) Odsek 3 sa nahrádza takto:

   „3. Centrálna protistrana poskytne obchodnému miestu písomnú odpoveď buď do troch mesiacov od povolenia prístupu, ak dotknutý príslušný orgán udelil prístup podľa odseku 4, alebo do troch mesiacov od zamietnutia prístupu. Centrálna protistrana môže zamietnuť žiadosť o prístup len za podmienok vymedzených v odseku 6 písm. a). Keď centrálna protistrana

zamietne prístup, vo svojej odpovedi uvedie všetky dôvody a písomne informuje svoj príslušný orgán o svojom rozhodnutí. V prípade, že je obchodné miesto usadené v inom členskom štáte, ako je členský štát centrálnej protistrany, centrálna protistrana zašle toto oznámenie spolu s odôvodnením aj príslušnému orgánu daného obchodného miesta. Centrálna protistrana umožní prístup do troch mesiacov od zaslania kladnej odpovede na žiadosť o prístup.“

(22) Článok 36 sa mení takto:

(a) V odseku 1 sa prvý pododsek nahrádza takto:

„Bez toho, aby bol dotknutý článok 8 nariadenia (EÚ) č. 648/2012, obchodné miesto poskytuje na žiadosť každej centrálnej protistrany schválenej alebo uznanej podľa uvedeného nariadenia, ktorá si želá zúčtovávať transakcie s finančnými nástrojmi, ktoré sa uzatvorili na danom obchodnom mieste, údaje o obchodoch na nediskriminačnom a transparentnom základe vrátane údajov o poplatkoch spojených s prístupom. Táto požiadavka sa neuplatňuje na:

(a) žiadny derivátový kontrakt, ktorý už podlieha povinnosti prístupu podľa článku 8 nariadenia (EÚ) č. 648/2012;

(b) deriváty obchodované na burze.“;

(b) Odsek 3 sa nahrádza takto:

„3. Obchodné miesto poskytne centrálnej protistrane do troch mesiacov písomnú odpoveď, ktorou buď povolí prístup pod podmienkou, že dotknutý príslušný orgán udelil prístup podľa odseku 4, alebo prístup zamietne. Obchodné miesto môže zamietnuť prístup len za podmienok vymedzených v odseku 6 písm. a). Ak sa prístup zamietne, obchodné miesto vo svojej písomnej odpovedi uvedie všetky dôvody a túto písomnú odpoveď zašle svojmu príslušnému orgánu. V prípade, že je centrálna protistrana usadená v inom členskom štáte ako obchodné miesto, obchodné miesto zasiela túto písomnú odpoveď aj príslušnému orgánu centrálnej protistrany. Obchodné miesto umožní prístup do troch mesiacov od zaslania kladnej odpovede na žiadosť o prístup.“;

(c) Odsek 5 sa vypúšťa.

(23) V článku 38 sa odsek 1 nahrádza takto:

„1. Obchodné miesto usadené v tretej krajine môže požiadať o prístup k centrálnej protistrane usadenej v Únii len vtedy, ak Komisia prijala rozhodnutie v súlade s článkom 28 ods. 4 týkajúce sa danej tretej krajiny.

Centrálna protistrana usadená v tretej krajine môže požiadať o prístup k obchodnému miestu v Únii pod podmienkou, že daná centrálna protistrana je uznaná podľa článku 25 nariadenia (EÚ) č. 648/2012.

Centrálne protistrany a obchodné miesta usadené v tretej krajine získajú povolenie na využívanie prístupových práv uvedených v článkoch 35 a 36 v súvislosti s finančnými nástrojmi, ktorých sa tieto články týkajú, a za predpokladu, že Komisia prijala rozhodnutie v súlade s odsekom 3 tohto článku, v ktorom sa stanovuje, že právny rámec a rámec dohľadu danej tretej krajiny sa považuje za rámec predstavujúci účinný rovnocenný systém povoľovania prístupu centrálnych protistrán a obchodných miest schválených v rámci cudzích režimov k centrálnym protistranám a obchodným miestam usadeným v danej tretej krajine.“

(24) V článku 38g ods. 1 sa úvodná časť nahrádza takto:

„Ak orgán ESMA zistí, že osoba uvedená v článku 38b ods. 1 písm. a) nesplnila ktorúkoľvek z požiadaviek stanovených v článku 22a, článku 22b alebo hlave IVa, prijme jedno alebo viaceré z týchto opatrení:“.

(25) V článku 38h ods. 1 sa prvý pododsek nahrádza takto:

„Ak orgán ESMA v súlade s článkom 38k ods. 5 zistí, že osoba uvedená v článku 38b ods. 1 písm. a) zámerne alebo z nedbalosti nesplnila ktorúkoľvek z požiadaviek stanovených v článku 22a, článku 22b alebo hlave IVa, prijme rozhodnutie, ktorým uloží pokutu v súlade s odsekom 2 tohto článku.“

(26) Vkladá sa tento článok 39a:

„Článok 39a

Zákaz platieb za postupovanie pokynov klientov na vykonanie

Investičné spoločnosti konajúce v mene klientov neprijmú od žiadnej tretej strany žiadny poplatok ani províziu či nepeňažné výhody za postúpenie pokynov klientov takejto tretej strane na účel ich vykonania.“

(27) Článok 50 sa mení takto:

(a) Odsek 2 sa nahrádza takto:

„2. Od 2. júla 2014 sa na neurčité obdobie udeľuje právomoc prijímať delegované akty uvedené v týchto ustanoveniach: článku 1 ods. 9, článku 2 ods. 2 a 3, článku 13 ods. 2, článku 15 ods. 5, článku 17 ods. 3, článku 19 ods. 2 a 3 a v článku 22b ods. 2, článku 27 ods. 4, článku 27da ods. 3, článku 27g ods. 7, článku 27h ods. 4, článku 31 ods. 4, článku 38k ods. 10, článku 38n ods. 3, článku 40 ods. 8, článku 41 ods. 8, článku 42 ods. 7, článku 45 ods. 10 a článku 52 ods. 10.“;

(b) V odseku 3 sa prvá veta nahrádza takto:

„Európsky parlament alebo Rada môžu kedykoľvek odvolať delegovanie právomoci uvedené v týchto ustanoveniach: článku 1 ods. 9, článku 2 ods. 2 a 3, článku 13 ods. 2, článku 15 ods. 5, článku 17 ods. 3, článku 19 ods. 2 a 3 a v článku 22b ods. 2, článku 27 ods. 4, článku 27da ods. 3, článku 27g ods. 7, článku 27h ods. 4, článku 31 ods. 4, článku 38k ods. 10, článku 38n ods. 3, článku 40 ods. 8, článku 41 ods. 8, článku 42 ods. 7, článku 45 ods. 10 a článku 52 ods. 10.“;

(c) V odseku 5 sa prvá veta nahrádza takto:

„Delegovaný akt prijatý podľa článku 1 ods. 9, článku 2 ods. 2 a 3, článku 13 ods. 2, článku 15 ods. 5, článku 17 ods. 3, článku 19 ods. 2 a 3 alebo článku 22b ods. 2, článku 27 ods. 4, článku 27da ods. 3, článku 27g ods. 7, článku 27h ods. 4, článku 31 ods. 4, článku 38k ods. 10, článku 38n ods. 3, článku 40 ods. 8, článku 41 ods. 8, článku 42 ods. 7, článku 45 ods. 10 a článku 52 ods. 10 nadobudne účinnosť, len ak Európsky parlament alebo Rada voči nemu nevzniesli námietku v lehote troch mesiacov odo dňa oznámenia uvedeného aktu Európskemu parlamentu a Rade alebo ak pred uplynutím uvedenej lehoty Európsky parlament a Rada informovali Komisiu o svojom rozhodnutí nevzniesť námietku.“

(28) Článok 52 sa mení takto:

a) Odseky 11 a 12 sa nahrádzajú takto:

„11. Tri roky po udelení prvého povolenia pre konsolidovaný informačný systém Komisia po konzultácii s orgánom ESMA predloží Európskemu parlamentu a Rade správu o týchto skutočnostiach:

a) triedach aktív, ktorých sa týka konsolidovaný informačný systém;

b) včasnosti a kvalite zabezpečovanej konsolidácie údajov o trhu;

c) úlohe konsolidácie údajov o trhu pri riešení nedostatočného vykonávania obchodov;

d) počte predplatiteľov konsolidovaných údajov o trhu v rámci jednotlivých tried aktív;

e) účinku konsolidácie údajov o trhu na nápravu informačných asymetrií medzi rôznymi účastníkmi kapitálového trhu;

f) primeranosti a fungovaní systému podieľania sa subjektov prispievajúcich údajmi o trhu;

g) účinkoch konsolidovaných údajov o trhu na investície do malých a stredných podnikov;

h) možnosti, že informačný systém uľahčuje identifikáciu finančných nástrojov vykazujúcich vlastnosti v súlade s nariadením [Úrad pre publikácie – vložte odkaz na nariadenie o európskych zelených dlhopisoch].

12. Ak do [*Úrad pre publikácie – vložte dátum jeden rok po nadobudnutí účinnosti*] nevznikne na základe výberového konania organizovaného orgánom ESMA podľa článku 27da žiadny konsolidovaný informačný systém, Komisia rámec preskúma a v prípade vhodnosti a po konzultácii s orgánom ESMA môže k preskúmaniu priložiť legislatívny návrh, v ktorom sa stanoví, ako by mal orgán ESMA poskytnúť konsolidovaný informačný systém.“;

b) Odsek 14 sa vypúšťa.

(29) V článku 54 sa vypúšťa odsek 2.

Článok 2

Nadobudnutie účinnosti a uplatňovanie

Toto nariadenie nadobúda účinnosť a začína sa uplatňovať dvadsiatym dňom po jeho uverejnení v *Úradnom vestníku Európskej únie*.

Toto nariadenie je záväzné v celom rozsahu a priamo uplatniteľné vo všetkých členských štátoch.

V Bruseli

Za Európsky parlament
predsedníčka

Za Radu
predseda

