EURÓPAI
BIZOTTSÁG

Brüsszel, 2021.11.25.
COM(2021) 726 final

2021/0384 (COD)

Javaslat

AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS IRÁNYELVE

a pénzügyi eszközök piacairól szóló 2014/65/EU irányelv módosításáról

(EGT-vonatkozású szöveg)

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

INDOKOLÁS

1. A JAVASLAT HÁTTERE

• A javaslat indokai és céljai

Ez a kezdeményezés a tőkepiaci uniót végrehajtó intézkedések sorába tartozik. Célja, hogy erősítse a befektetők – különösen a kisebb és a lakossági befektetők[1] – helyzetét azáltal, hogy lehetővé teszi számukra a részvényekbe vagy kötvényekbe való befektetéshez szükséges piaci adatokhoz való hozzáférést, és szilárdabbá teszi az uniós piaci infrastruktúrákat. Ez hozzá fog járulni a piaci likviditás növeléséhez is, így megkönnyítve a vállalkozások számára, hogy a tőkepiacokról finanszírozáshoz jussanak. A valódi és hatékony egységes kereskedési piac előmozdítására irányuló célkitűzésének megvalósítása érdekében a Bizottság három kiemelt területet határozott meg felülvizsgálat céljából: a piaci adatok átláthatóságának és elérhetőségének javítása, a végrehajtási helyszínek közötti egyenlő versenyfeltételek megteremtése, valamint annak biztosítása, hogy az uniós piaci infrastruktúrák nemzetközi szinten versenyképesek maradjanak. A Bizottság 2020. évi munkaprogramjának részét képező ezen kezdeményezést a pénzügyi eszközök piacairól szóló 600/2014/EU rendelet (MiFIR) módosítására irányuló javaslat kíséri.

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

Míg az e csomag végrehajtását célzó jogalkotási intézkedések nagy részét a MiFIR módosításáról szóló rendelet foglalja magában, ez a javaslat a pénzügyi eszközök piacairól szóló 2014/65/EU irányelv (MiFID II) járulékos, a koherencia biztosításához szükséges módosításait tartalmazza. A két javaslatot ezért egymással összefüggésben kell értelmezni.

• Összhang a szabályozási terület jelenlegi rendelkezéseivel

A jelen javaslatot is tartalmazó kezdeményezés az Európai Unió tőkepiaci részvételét szabályozó meglévő szabályokra épül és azokat fejleszti tovább. 2007-ben a **MiFID I**[4] bevezette a versenyt a tulajdonviszonyt megtestesítő eszközök piacán. A szöveg későbbi módosításai (MiFID II) kiterjesztették a versenyt a nem tulajdonviszonyt megtestesítő eszközosztályokkal, például a kötvényekkel és a származtatott termékekkel történő kereskedésre. Ennek eredményeként a brókerek vagy befektetők különböző helyszínek,

---

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

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

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

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

például szabályozott piacok, multilaterális kereskedési rendszerek (MTF), dark poolok[5] és rendszeres internalizálók közül választhatnak, amikor végre kívánnak hajtani egy eszköz vételére vagy eladására irányuló megbízást.

A 2018. január 3. óta alkalmazandó **MiFIR**[6] elismeri az átláthatóság és a piaci adatok konszolidációja által a befektetők számára biztosított előnyöket.

A tőzsdéken és az alternatív platformokon, illetve a rendszeres internalizálókon (befektetési bankok és árjegyzők) keresztül folytatott kereskedésre alkalmazandó átláthatósági szabályok kiigazításai hozzájárulnának a kiegyensúlyozott kereskedési környezet fenntartásához. Az átláthatósági szabályok alóli egyes kivételek (úgynevezett „mentességek") alkalmazása azt eredményezte, hogy a részvénykereskedés viszonylag kis hányada zajlik az árfolyam átláthatóságát biztosító helyszíneken. A jelenlegi rendelet már tartalmaz olyan előírásokat, amelyek célja a leggyakrabban használt átláthatósági mentességek alkalmazásának visszaszorítása. Egyes szabályok, például a „kettős volumenkorlát", azt a célt szolgálják, hogy felső határértéket (korlátot) állapítsanak meg azon részvények mennyiségére vonatkozóan, amelyekkel a piaci szereplők átláthatósági mentesség mellett kereskedhetnek. Az ilyen rendelkezések azonban – amellett, hogy kezelésük a szabályozók részéről jelentős erőforrásokat igényel – merevnek bizonyultak, és összességükben szükségtelenül bonyolítják a tulajdonviszonyt megtestesítő eszközök piacainak működését. A felülvizsgálat ezért csökkenteni kívánja az átláthatósági mentességek és a kettős volumenkorlát közötti kölcsönhatás összetettségét.

Továbbá, ami az adatkonszolidálást illeti, a MiFIR már tartalmazza az „összesítettadat-szolgáltató" (a továbbiakban: CTP) fogalmát.[7] Az összesítettadat-szolgáltató létrehozása mögött az az elképzelés húzódik, hogy a tőzsdék és az alternatív kereskedési helyszínek valós idejű adatáramlást fognak biztosítani egy akkreditált CTP felé. Ez a CTP pedig úgynevezett méltányos költségek mellett – ugyanazon adatcímkék és formátumok használatával – pontosan ugyanazokat az információkat fogja a nyilvánosság rendelkezésére bocsátani.

Az összesített adatszolgáltatásra vonatkozó jelenlegi szabályok abból indulnak ki, hogy a különböző végrehajtási helyszínek piaci adatainak konszolidálását magánszereplők (egymással versenyben álló konszolidátorok) végzik. A MiFIR rendelkezései alapján több egymással versenyben álló CTP is létezhet, amennyiben azonban nem jelenik meg több szolgáltató, akkor egyetlen CTP is működhet. Erre mindmáig nem került sor, több okból.

A MiFIR javasolt reformja kezeli azokat a problémákat, amelyek akadályozták a CTP-k megjelenését. A javaslat úgy módosítja a MiFIR CTP-re vonatkozó előírásait, hogy valamennyi eszközosztály esetében lehetővé tegye a CTP-k kialakulását.

- **Összhang az Unió egyéb szakpolitikáival**

Az Európai Unió pénzügyi szolgáltatásokkal kapcsolatos szakpolitikája ösztönzi az átláthatóságot és a versenyt. E szakpolitikai célok az alapvető piaci adatokra is kiterjednek. A

---

5 A dark poolok olyan multilaterális kereskedési rendszerek vagy szabályozott piacok (vagy azok meghatározott részei), amelyek a kereskedés előtti átláthatóság alóli mentességgel élve nem alkalmazzák a vonatkozó átláthatósági szabályokat.

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

7 A CTP-re vonatkozó rendelkezéseket eredetileg a MiFID II vezette be, majd átkerültek a MiFIR-be, és a módosítások 2022. január 1-jén lépnek hatályba.

tőkepiaci unióra vonatkozó cselekvési terv részét képezi, hogy az Unió átfogó képet kíván alkotni az uniós kereskedési piacokról. Az összesítettadat-szolgáltatás összesített adatokat fog biztosítani az EU-ban kereskedett értékpapírok áráról és volumenéről, javítva ezáltal az árak általános átláthatóságát a különböző kereskedési helyszíneken. Javítani fogja továbbá a kereskedési helyszínek közötti versenyt, és ezáltal lehetővé teszi a befektetők számára, hogy páneurópai szinten lényegesen jobb minőségű piaci információkhoz férjenek hozzá.

2. JOGALAP, SZUBSZIDIARITÁS ÉS ARÁNYOSSÁG

• Jogalap

A MiFID/MiFIR keret az európai tőkepiacokon való részvételre vonatkozó szabálykönyv, amely egy irányelvből (a 2014/65/EU irányelv vagy MiFID II) és egy rendeletből (a 600/2014/EU rendelet, vagy MiFIR) áll. A MiFID II elfogadásának jogalapja az Európai Unió működéséről szóló szerződés (EUMSZ) 53. cikke. Következésképpen a javasolt reform kapcsán ugyanezen jogalapot kell figyelembe venni. Az EUMSZ 53. cikke hatáskört biztosít a társjogalkotóknak ahhoz, hogy a vállalkozói tevékenység megkezdésének és folytatásának megkönnyítése érdekében irányelveket bocsássanak ki.

• Szubszidiaritás (nem kizárólagos hatáskör esetén)

A szubszidiaritás elve szerint (az EUMSZ. 5. cikkének (3) bekezdése) uniós szintű intézkedésre csak abban az esetben kerülhet sor, ha a kitűzött célokat a tagállamok önállóan nem tudják kielégítően megvalósítani, tehát a tervezett intézkedés terjedelme vagy hatásai miatt azok az Unió szintjén jobban megvalósíthatók.

Az összesítettadat-szolgáltatás általános célkitűzéseire tekintettel a MiFID egyes rendelkezései átkerülnek a MiFIR-be annak érdekében, hogy uniós szinten összehangoltabb megközelítést lehessen biztosítani. A tagállamok által egyedileg hozott intézkedések nem jelentenének hatékony megoldást a kereskedési helyszínek által az Unióban előállított piaci adatok konszolidálásának szükségességére. A tagállamok megkísérelhetik nemzeti jogszabályok révén összehangolni a piaci adatok szolgáltatására vonatkozó előírásokat és a piaciadat-konszolidátorra vonatkozó engedélyezési feltételeket. A tagállami kezdeményezések azonban várhatóan nem kezelik hatékonyan a piaci adatok minőségével vagy a piaciadat-gyűjtés olyan konszolidátorok számára történő engedélyezésével kapcsolatos problémákat, amelyeknek az Unióban működő kereskedési helyszínektől kell piaci adatokat gyűjteniük.

• Arányosság

E javaslat kizárólag a MiFIR módosítására irányuló javaslat kiegészítését jelenti. Egyrészt a MiFID II egyes – a MiFIR módosításai következtében feleslegessé vált – rendelkezéseinek törlésére korlátozódik, másrészt arra, hogy jogi kötelezettségeket állapítson meg a tagállamok számára a MiFIR-ben újonnan meghatározott előírások felügyeletének megszervezése tekintetében.

Következésképpen a javaslat teljes mértékben figyelembe veszi az arányosság elvét, mivel megfelelő a célok eléréséhez, és nem haladja meg az ehhez szükséges mértéket. Összeegyeztethető az arányosság elvével, figyelembe veszi a kockán forgó közérdek és az intézkedés költséghatékonysága közötti helyes egyensúlyt.

- **A jogi aktus típusának megválasztása**

Ez a javaslat az EUMSZ 53. cikkének (1) bekezdése alapján elfogadott európai parlamenti és tanácsi irányelvet módosít. Ezért az említett irányelv módosításához irányelvjavaslatra van szükség.

3. AZ UTÓLAGOS ÉRTÉKELÉSEK, AZ ÉRDEKELT FELEKKEL FOLYTATOTT KONZULTÁCIÓK ÉS A HATÁSVIZSGÁLATOK EREDMÉNYEI[8]

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

A MiFID/MiFIR előírásainak 2018. januári hatálybalépését követően a Bizottság 2020 februárja és májusa között folytatta le az érdekelt felekkel az első konzultációt. A konzultáció eredményeit az e javaslathoz kapcsolódó, a MiFIR módosítására irányuló javaslat ismerteti részletesen. A konzultáció mindenekelőtt rávilágított arra, hogy a legtöbb befektető úgy hoz döntést az uniós tőkepiacokon végrehajtani kívánt befektetéseiről, hogy nincs átfogó képe az árakról és a rendelkezésre álló kínálatról (azaz a likviditásról).

2019 vége és 2021 között az ESMA részletesen elemezte a MiFID/MiFIR keretet, elsősorban a MiFID 90. cikkének és a MiFIR 52. cikkének felülvizsgálati rendelkezésében tárgyalt témákra összpontosítva, és – a jogi keret módosítására vonatkozó ajánlásokat tartalmazó – felülvizsgálati jelentéseket tett közzé[9]. Ezeket a felülvizsgálati jelentéseket széles körű nyilvános konzultációk előzték meg, és azok részletes ajánlásokat tartalmaztak a piaci struktúrát, különösen a jelenlegi átláthatósági rendszert érintő témákkal kapcsolatban. A jelentéseket részletesen ismerteti a MiFIR módosítására irányuló javaslat, amelyhez ez a javaslat kapcsolódik.

- **Az érdekelt felekkel folytatott konzultációk**

2019. június 28-án a Bizottság műhelytalálkozót szervezett azzal a céllal, hogy interaktív eszmecsere alakuljon ki az érdekelt felekkel az uniós összesítettadat-szolgáltatás létrehozásáról; a műhelytalálkozón körülbelül 80 piaci szereplő vett részt, akik megvitatták az uniós összesítettadat-szolgáltatás előnyeit és technikai sajátosságait, valamint a létrehozása

---

8 Ez a szakasz a teljes jogalkotási csomagra vonatkozik.

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

előtt álló akadályokat. A résztvevők közé tartoztak a piaci adatokkal való kereskedés vételi oldalának szakértői, adatszolgáltatók, kereskedési helyszínek, a szabályozási oldalról pedig az ESMA és számos illetékes nemzeti hatóság képviselői. A résztvevők – függetlenül attól, hogy melyik oldalhoz tartoztak – általánosságban egyetértettek abban, hogy egy ilyen eszköz hasznos lehet, bár a szolgáltatás jellemzőivel kapcsolatban eltérő álláspontok alakultak ki.

2020. február 17-én a DG FISMA a MiFID/MiFIR felülvizsgálatára vonatkozó nyilvános konzultációt indított el azzal a céllal, hogy az alkalmazás kezdetétől számított két év elteltével megismerje az érdekelt felek és általában az uniós polgárok véleményét a rendszer általános működéséről. Az érdekelt felek 2020. május 18-ig nyilváníthattak véleményt az EU Survey portálon keresztül. A több témára, így az átláthatósági keret működésére, az összesítettadat-szolgáltatásra, valamint a részvényekkel és a származtatott termékekkel kapcsolatos kereskedési kötelezettségekre kiterjedő nyilvános konzultáció keretében 458 érdekelt fél válaszolt. A konzultáció időtartama alatt az eladási és a vételi oldalról, a kereskedési helyszínektől, az adatszolgáltatóktól, a végső felhasználóktól és a szabályozóktól kapott 253 egyedi válasz tényszerű elemeit a visszajelzések összefoglalója tartalmazza.

A Bizottság a fentieken túl is részletesen foglalkozott a szóban forgó kérdésekkel, amelyek előzetes értékelése és meghatározása céljából, illetve a döntéshozatal alátámasztása érdekében átfogó tanulmányt készíttetett.

Végezetül a Bizottság az érdekelt felek széles körével – elsősorban a piaci adatok összesítésére szakosodott vállalatokkal – kétoldalú párbeszédeket is folytatott, ezáltal finomhangolva elemzését és szakpolitikai megközelítését.

- **Szakértői vélemények beszerzése és felhasználása**

A javaslat a kereskedési helyszínek felügyeletét ellátó illetékes uniós hatóságok, valamint a piaci szereplők szakértelmére támaszkodik. Emellett a Bizottság szorosan figyelemmel kíséri a bizonyos joghatóságokban (mindenekelőtt az Egyesült Államokban és Kanadában) már korábban bevezetett összesítettadat-szolgáltatás gyakorlati tapasztalatait és tervezett módosításait. A Bizottság megvizsgálta a különböző alternatívákat, és kialakította álláspontját arra vonatkozóan, hogy ezek az alternatívák alkalmazhatók-e az uniós helyzetre.

- **Hatásvizsgálat**

A Szabályozói Ellenőrzési Testület áttekintette a hatásvizsgálatot, amely a piaci adatok konszolidálását célzó keret kidolgozására összpontosított[10]. A Szabályozói Ellenőrzési Testület 2021. október 8-án fenntartásokat tartalmazó kedvező véleményt adott a hatásvizsgálati jelentésről, amelyet a MiFIR módosítására irányuló, kapcsolódó javaslat ismertet részletesen. A javaslatban érintett egyéb témákat már részletesen tárgyalták a MiFIR-keret működéséről szóló különböző ESMA-jelentésekben, következésképpen a hatásvizsgálat azokkal már nem foglalkozott.

- **Alapjogok**

A javaslat tiszteletben tartja az alapvető jogokat és betartja az Európai Unió Alapjogi Chartája által elismert elveket, ezen belül különösen azt az elvet, hogy valamennyi uniós polgár számára magas szintű fogyasztóvédelmet kell biztosítani (38. cikk). Ha nem jönnek létre az összesítettadat-szolgáltatás kialakításának feltételei az Unióban, előfordulhat, hogy a továbbiakban sem áll majd a lakossági ügyfelek rendelkezésére olyan eszköz, amely révén értékelhetik, hogy brókereik megfelelnek-e a legjobb végrehajtásra vonatkozó szabálynak, és

[10] A Szabályozói Ellenőrzési Testület dokumentuma és véleménye itt található: [link]

amely elősegítené, hogy – különösen egyes olyan tagállamokban, amelyekben a kereskedési helyszínek mérete és termékválasztéka kisebb – befektetési lehetőségek szélesebb köréből választhassanak.

4. KÖLTSÉGVETÉSI VONZATOK

A kezdeményezés semmilyen hatással nem jár az EU költségvetésére nézve. A szolgáltatást az ESMA által nyilvántartásba vett, magánszektorbeli szereplők fogják biztosítani. A javaslat által érintett egyéb elemek sem gyakorolnak hatást az uniós költségvetésre.

5. EGYÉB ELEMEK

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

A MiFIR módosítására irányuló javaslat előírja a konszolidált piaci adatok integrált uniós piacának alakulásával kapcsolatos nyomon követést és értékelést. A nyomon követés kiterjed majd mind az összesítettadat-szolgáltatás alkalmazott működési modelljeinek alakulására, mind pedig arra, hogy valóban sikerült-e a befektetők szélesebb köre számára biztosítani a konszolidált piaci adatokhoz való általános hozzáférést. A nyomon követés mindenekelőtt a következőkre összpontosít majd: az összesítettadat-szolgáltatás tárgyát képező eszközosztályok; a piaci adatok konszolidálásának megfelelő ütemezése és a teljesítés minősége; a piaci adatok konszolidálásának szerepe a végrehajtási eltérés csökkentésében eszközosztályonként; a konszolidált piaci adatok előfizetőinek száma eszközosztályonként; a piaciadat-szolgáltatók bevételallokációs modelljének sikere; a piaci adatok konszolidálásának hatása a különböző tőkepiaci szereplők közötti információs aszimmetriák csökkentésére; valamint a konszolidált piaci adatokhoz való kiegyenlítettebb hozzáférés hatása a kkv-kra irányuló befektetésekre.

- **Magyarázó dokumentumok (irányelvek esetén)**

A javaslathoz nincs szükség az átültetéssel kapcsolatos magyarázó dokumentumokra.

- **A javaslat egyes rendelkezéseinek részletes magyarázata**

Az 1. cikk 1., 3., 4., 7. és 8. pontja törli vagy felváltja a MiFID II azon rendelkezéseit, amelyek a MiFIR e csomagban javasolt módosításai következtében feleslegessé válnak.

Az 1. cikk 2. pontja megszünteti az engedélyezési követelményt a kereskedési helyszínen közvetlen elektronikus hozzáférés útján saját számlára kereskedést folytató személyek esetében, amennyiben nem nyújtanak vagy hajtanak végre más befektetési szolgáltatást. Ez a módosítás összhangban van az ESMA által az algoritmikus kereskedésről szóló jelentésben megfogalmazott ajánlással[11].

Az 1. cikk 5. pontja előírja a tagállamok számára, hogy kötelezzék az MTF-et vagy OTF-et működtető befektetési vállalkozásokat és piacműködtetőket arra, hogy rendelkezzenek a MiFIR-be foglalandó adatminőségi előírásoknak való megfelelést biztosító mechanizmusokkal.

[11] „Report on algorithmic trading” (Jelentés az algoritmikus kereskedésről): https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-4572_mifid_ii_final_report_on_algorithmic_trading.pdf

Az 1. cikk 6. pontja előírja a tagállamok számára, hogy kötelezzék a szabályozott piacokat a MiFIR-be foglalandó adatminőségi előírások betartásának biztosítására.

Az 1. cikk 9. pontja arról rendelkezik, hogy a tagállamok írjanak elő szankciókat a MiFIR keretében a módosított volumenkorlátozási mechanizmussal, az összesítettadat-szolgáltatóknak nyújtandó kötelező adatszolgáltatással, az összesítettadat-szolgáltatóknak szolgáltatott adatok minőségével, valamint a megbízások továbbításával kapcsolatos ellentételezéssel összefüggésben meghatározott egyes új rendelkezések megsértésének esetére is.

2021/0384 (COD)

Javaslat

AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS IRÁNYELVE

a pénzügyi eszközök piacairól szóló 2014/65/EU irányelv módosításáról

(EGT-vonatkozású szöveg)

AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS AZ EURÓPAI UNIÓ TANÁCSA,

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

tekintettel az Európai Bizottság javaslatára,

a jogalkotási aktus tervezete nemzeti parlamenteknek való megküldését követően,

tekintettel az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság véleményére,[12]

tekintettel az Európai Központi Bank véleményére,[13]

rendes jogalkotási eljárás keretében,

mivel:

(1) A tőkepiaci unióra vonatkozó 2020. évi cselekvési tervében[14] a Bizottság bejelentette, hogy jogalkotási javaslatot kíván előterjeszteni egy központosított adatbázis létrehozására, amelynek célja, hogy átfogó képet adjon az Unióban a különböző kereskedési helyszíneken forgalmazott részvények és részvényjellegű pénzügyi eszközök árairól és volumenéről (a továbbiakban: összesítettadat-szolgáltatás). A tőkepiaci unióra vonatkozó bizottsági cselekvési tervről szóló 2020. december 2-i következtetéseiben[15] a Tanács szorgalmazta, hogy a Bizottság az adatok rendelkezésre állásának és átláthatóságának javítása révén mozdítsa elő az Unión belüli befektetési tevékenységet, és e célból folytassa annak értékelését, hogy milyen módon számolhatók fel az Unióban az összesítettadat-szolgáltatás létrehozása előtt álló akadályok.

(2) „Az európai gazdasági és pénzügyi rendszer: a nyitottság, az erő és a reziliencia előmozdítása” című, 2021. január 19-i ütemtervében[16] a Bizottság megerősítette azon szándékát, hogy a 2014/65/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv[17], valamint a

---

12 HL C […], […], […]. o.

13 HL C […], […], […]. o.

14 COM/2020/590 final.

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

16 COM/2021/32 final.

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

600/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet[18] felülvizsgálatának részeként javítja, egyszerűsíti és tovább harmonizálja a tőkepiacok átláthatóságát. A Bizottság azt is bejelentette, hogy – az euró nemzetközi szerepének megerősítésére irányuló erőfeszítések részeként – ez a reform magában fogja foglalni az összesítettadat-szolgáltatás kialakítását és végrehajtását, különösen a vállalatikötvény-kibocsátások esetében, azzal a céllal, hogy javuljon az euróban denominált, hitelviszonyt megtestesítő instrumentumokkal való másodlagos kereskedés likviditása.

(3) Az (EU) XX/XXXX európai parlamenti és tanácsi rendelet[19] módosította a 600/2014/EU rendeletet, felszámolva az összesítettadat-szolgáltatás kialakulásának útjában álló fő akadályokat. E célból az említett rendelet bevezette az összesítettadat-szolgáltatónak nyújtandó kötelező piaciadat-szolgáltatást, és javította az adatminőséget, ideértve az üzleti órák összehangolásának harmonizálását is. Az említett rendelet korlátozta továbbá a kereskedés előtti átláthatóság alóli mentesség kereskedési helyszínek és rendszeres internalizálók általi igénybevételének lehetőségét. Emellett rendelkezett a kereskedési kötelezettségek megerősítéséről, valamint az ügyfélmegbízások végrehajtás céljából történő továbbításával kapcsolatos ellentételezés gyakorlatának tilalmáról. Mivel a 2014/65/EU irányelv szintén tartalmaz az összesítettadat-szolgáltatásra és az átláthatóságra vonatkozó előírásokat, a 600/2014/EU rendelet módosításainak tükröződniük kell a 2014/65/EU irányelvben.

(4) A 2014/65/EU irányelv 1. cikkének (7) bekezdése előírja, hogy az olyan rendszerek működtetőinek, amelyekben több harmadik fél pénzügyi eszközökre vonatkozó vételi és eladási szándéka kapcsolódik össze (multilaterális rendszerek), a szabályozott piacokra, a multilaterális kereskedési rendszerekre vagy a szervezett kereskedési rendszerekre vonatkozó követelményekkel összhangban kell eljárniuk. Mindazonáltal a piaci gyakorlat – ahogy arra az Európai Értékpapírpiaci Hatóság (ESMA) a szervezett kereskedési rendszerek működéséről szóló végleges jelentésében[20] rávilágított – azt mutatja, hogy a multilaterális kereskedési tevékenység engedélyhez kötésének elve az Unióban nem érvényesült, aminek következtében az engedélyezett és engedéllyel nem rendelkező multilaterális rendszerek egyenlőtlen versenyfeltételek között működtek. Emellett ez a helyzet egyes piaci szereplők számára jogbizonytalanságot teremtett a szóban forgó multilaterális rendszerekre vonatkozó szabályozási elvárásokkal összefüggésben. Annak érdekében, hogy biztosítani lehessen a piaci szereplők számára az egyértelműséget, az egyenlő versenyfeltételeket, továbbá javuljon a belső piac működése és biztosított legyen azon követelmény egységes alkalmazása, hogy csak a szabályozott piacként, multilaterális kereskedési rendszerként (MTF) vagy szervezett kereskedési rendszerként (OTF) engedélyezett hibrid rendszerek végezhetnek multilaterális kereskedési tevékenységeket, a 2014/65/EU irányelv 1. cikkének (7) bekezdésében foglalt előírást át kell helyezni a 2014/65/EU irányelvből a 600/2014/EU rendeletbe.

(5) A 2014/65/EU irányelv 2. cikke (1) bekezdése d) pontjának ii. alpontja alapján a saját számlára történő kereskedést folytató személyek mentesülnek a befektetési

---

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

[19] Az Európai Parlament és a Tanács (EU) XX/XXXX rendelete a 600/2014/EU rendeletnek a piaci adatok átláthatóságának fokozása, az összesítettadat-szolgáltatás kialakulása előtt álló akadályok felszámolása, a kereskedési kötelezettségek optimalizálása és az ügyfélmegbízások továbbításával kapcsolatos ellentételezés elfogadásának tilalma tekintetében történő módosításáról (COM 727).

[20] https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/esma70-156-4225_mifid_ii_final_report_on_functioning_of_otf.pdf.

vállalkozásként vagy hitelintézetként való engedélyezés követelménye alól, kivéve, ha ezek a személyek közvetlen elektronikus hozzáféréssel rendelkeznek valamely kereskedési helyszínhez. A 2014/65/EU irányelv 17. cikkének (5) bekezdése és 48. cikkének (7) bekezdése előírja, hogy a közvetlen elektronikus hozzáférést biztosító szolgáltatók engedéllyel rendelkező befektetési vállalkozások vagy hitelintézetek legyenek. A közvetlen elektronikus hozzáférést biztosító befektetési vállalkozások vagy hitelintézetek felelősek annak biztosításáért, hogy ügyfeleik megfeleljenek a 2014/65/EU irányelv 17. cikkének (5) bekezdésében és 48. cikkének (7) bekezdésében meghatározott követelményeknek. Ez a „kapuőri" funkció hatékony, és szükségtelenné teszi, hogy a közvetlen elektronikus hozzáférést biztosító szolgáltató ügyfelei – ideértve a saját számlára történő kereskedést folytató személyeket is – a 2014/65/EU irányelv hatálya alá tartozzanak. Emellett e követelmény megszüntetése hozzá fog járulni ahhoz, hogy egyenlő versenyfeltételek alakuljanak ki az uniós helyszínekhez közvetlen elektronikus hozzáféréssel rendelkező – a 2014/65/EU irányelv szerint nem engedélyköteles – harmadik országbeli személyek, valamint az Unióban letelepedett személyek között.

(6) Mivel a multilaterális rendszerek a 2014/65/EU irányelv 1. cikke (7) bekezdésének hatálya alól átkerültek a 600/2014/EU rendelet hatálya alá, értelemszerűen a „multilaterális rendszer" megfelelő fogalommeghatározását is át kell helyezni az említett rendeletbe.

(7) A 2014/65/EU irányelv 27. cikkének (3) bekezdése előírja, hogy a végrehajtási platformoknak közzé kell tenniük a legjobb végrehajtással kapcsolatos információkat. Az érdekelt felektől származó tényszerű bizonyítékok és visszajelzések arra utalnak, hogy ezeket a jelentéseket ritkán olvassák el, és azok nem teszik lehetővé a befektetők vagy e jelentések egyéb felhasználói számára, hogy az említett jelentések információi alapján érdemi összehasonlításokat tegyenek. Következésképpen az (EU) 2021/338 európai parlamenti és tanácsi irányelv[21] két évre felfüggesztette a jelentéstételi kötelezettséget annak érdekében, hogy azt felül lehessen vizsgálni. Az (EU) XX/XXXX rendelet[22] módosította a 600/2014/EU rendeletet az összesítettadat-szolgáltatás kialakulása előtt álló akadályok felszámolása érdekében. Az összesítettadat-szolgáltatás által biztosítandó adatoknak a pénzügyi eszközökkel végzett műveletekre vonatkozó, kereskedés utáni információkra is ki kell terjedniük. Ezek az információk felhasználhatók a legjobb végrehajtás igazolására. Következésképpen a 2014/65/EU irányelv 27. cikkének (3) bekezdésében meghatározott adatszolgáltatási követelmény nem lesz releváns, ezért törölni kell.

(8) A piaci adatokra vonatkozó összesítettadat-szolgáltatás megfelelő működése az összesítettadat-szolgáltató számára biztosított adatok minőségétől függ. A 600/2014/EU rendelet adatminőségi követelményeket ír elő az összesítettadat-szolgáltatáshoz hozzájáruló piaciadat-szolgáltatók számára. Annak biztosítása érdekében, hogy a befektetési vállalkozások, valamint az MTF-et vagy OTF-et működtető piacműködtetők és a szabályozott piacok ténylegesen megfeleljenek ezeknek a követelményeknek, a tagállamoknak elő kell írniuk, hogy az említett

---

21 Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2021/338 irányelve (2021. február 16.) a 2014/65/EU irányelv tájékoztatási követelmények, termékirányítás és pozíciólimitek tekintetében, valamint a 2013/36/EU és az (EU) 2019/878 irányelv befektetési vállalkozásokra való alkalmazása tekintetében, a Covid19-válság utáni helyreállítás elősegítése érdekében történő módosításáról (HL L 68., 2021.2.26., 14. o.).

22 COM 727.

befektetési vállalkozások és piacműködtetők rendelkezzenek az ennek biztosításához szükséges mechanizmussal.

(9) Az összesítettadat-szolgáltatás működése és a belső piac szempontjából kulcsfontosságú, hogy kiváló minőségű adatok álljanak rendelkezésre. Ehhez többek között biztosítani kell, hogy valamennyi piaciadat-szolgáltató és az összesítettadat-szolgáltató szinkronizált módon lássa el adatait időbélyegzővel, és ehhez összehangolja üzleti óráit. Az (EU) XX/XXX rendelet[23] ezért módosította a 600/2014/EU rendeletet annak érdekében, hogy kiterjessze a szóban forgó előírást, amely a 2014/65/EU irányelv értelmében csak a kereskedési helyszínekre és azok tagjaira, a rendszeres internalizálókra, az APA-kra és a CTP-kre volt alkalmazandó. Mivel ezt a követelményt mostantól a 600/2014/EU rendelet tartalmazza, az a 2014/65/EU irányelvből elhagyható.

(10) A pénzügyi eszközök uniós piacát szabályozó kereten belül a 600/2014/EU rendeletben meghatározott számos lényegi követelmény felügyelete és szankcionálása nemzeti szinten és a 2014/65/EU irányelv 69. és 70. cikkével összhangban történik. Az (EU) XX/XXXX rendelet[24] módosította a 600/2014/EU rendeletet annak érdekében, hogy új szabályokat vezessen be a volumenkorlátozási mechanizmusra, az alapvető piaci adatoknak az összesítettadat-szolgáltatáshoz való kötelező szolgáltatására, az ezen adatszolgáltatással kapcsolatos adatminőségi előírásokra, valamint az ügyfélmegbízások végrehajtás céljából történő továbbításával kapcsolatos ellentételezés elfogadásának tilalmára vonatkozóan. Mivel az érintett szervezetek felügyelete a nemzeti hatóságok feladata, ezekkel az új lényegi követelményekkel ki kell egészíteni a 2014/65/EU irányelv azon rendelkezéseinek listáját, amelyek tekintetében a tagállamoknak nemzeti szinten szankciókat kell előírniuk,

ELFOGADTA EZT AZ IRÁNYELVET:

1. cikk

A 2014/65/EU irányelv módosításai

A 2014/65/EU irányelv a következőképpen módosul:

1. Az 1. cikk (7) bekezdését el kell hagyni.

2. A 2. cikk (1) bekezdése d) pontjának ii. alpontja helyébe a következő szöveg lép:

„ii. szabályozott piac vagy multilaterális kereskedési rendszer tagjai vagy résztvevői;”.

3. A 4. cikk (1) bekezdésének 19. pontja helyébe a következő szöveg lép:

„19. »multilaterális rendszer«: a 600/2014/EU rendelet 2. cikke (1) bekezdésének 11. pontja szerinti multilaterális rendszer;”.

4. A 27. cikk a következőképpen módosul:

a) a (3) bekezdést el kell hagyni;

b) a (10) bekezdés a) pontját el kell hagyni.

5. A 31. cikk (1) bekezdése a következő mondattal egészül ki:

[23] COM 727.
[24] COM 727.

„Az MTF-et vagy OTF-et működtető befektetési vállalkozásoknak és piacműködtetőknek rendelkezniük kell olyan mechanizmusokkal, amelyek biztosítják, hogy megfeleljenek a 600/2014/EU rendelet 22b. cikkében meghatározott adatminőségi előírásoknak.”

6. A 47. cikk (1) bekezdése a következő g) ponttal egészül ki:

„g) rendelkezzen olyan mechanizmusokkal, amelyek biztosítják, hogy megfeleljen a 600/2014/EU rendelet 22b. cikkében meghatározott adatminőségi előírásoknak.”

7. Az 50. cikket el kell hagyni.

8. A 70. cikk (3) bekezdése a) pontjának xxx. alpontját el kell hagyni.

9. A 70. cikk (3) bekezdésének b) pontját a következő iia., xvia., xvib., xvic. és xxviia. alponttal kell kiegészíteni:

„iia. 5. cikk;”

„xvia. 22a. cikk;”

„xvib. 22b. cikk;”

„xvic. 22c. cikk;”

„xxviia. 39a. cikk.”

2. cikk

Átültetés

(1) A tagállamok hatályba léptetik azokat a törvényi, rendeleti és közigazgatási rendelkezéseket, amelyek szükségesek ahhoz, hogy ennek az irányelvnek legkésőbb [Kiadóhivatal: kérjük a dátum beillesztését: a CTP-rendelet hatálybalépését követő 12 hónap]-ig megfeleljenek.

Amikor a tagállamok elfogadják ezeket a rendelkezéseket, azokban hivatkozni kell erre az irányelvre, vagy azokhoz hivatalos kihirdetésük alkalmával ilyen hivatkozást kell fűzni. A hivatkozás módját a tagállamok határozzák meg.

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

3. cikk

Hatálybalépés

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

4. cikk

Címzettek

Ennek az irányelvnek a tagállamok a címzettjei.

Kelt Brüsszelben, -án/-én.

az Európai Parlament részéről	*a Tanács részéről*
az elnök	*az elnök*