COMISIA
EUROPEANĂ

Bruxelles, 25.11.2021
COM(2021) 726 final

2021/0384 (COD)

Propunere de

DIRECTIVĂ A PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI A CONSILIULUI

de modificare a Directivei 2014/65/UE privind piețele instrumentelor financiare

(Text cu relevanță pentru SEE)

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

EXPUNERE DE MOTIVE

1. CONTEXTUL PROPUNERII

• Motivele și obiectivele propunerii

Această inițiativă face parte dintr-o serie de măsuri care contribuie la realizarea uniunii piețelor de capital (UPC). Scopul său este de a capacita investitorii, în special investitorii mici și investitorii de retail[1], permițându-le să acceseze mai ușor datele de piață necesare pentru a investi mai ușor în acțiuni sau obligațiuni și consolidând infrastructurile pieței UE. Acest lucru va contribui, de asemenea, la creșterea lichidității pieței, ceea ce va facilita accesul întreprinderilor la finanțare de pe piețele de capital. Pentru a-și îndeplini obiectivul de promovare a unei piețe unice veritabile și eficiente pentru tranzacționare, Comisia a identificat trei domenii prioritare care să facă obiectul revizuirii: îmbunătățirea transparenței și a disponibilității datelor de piață, îmbunătățirea condițiilor de concurență echitabile între locurile de executare și asigurarea faptului că infrastructurile pieței UE pot rămâne competitive la nivel internațional. Această inițiativă este însoțită de o propunere de modificare a Regulamentului (UE) nr. 600/2014 privind piețele instrumentelor financiare (MiFIR) și este inclusă în programul de lucru al Comisiei pentru 2020.

În comunicarea sa intitulată „Sistemul economic și financiar european: promovarea deschiderii, a solidității și a rezilienței” din 19 ianuarie 2021[2], Comisia Europeană și-a confirmat intenția de a propune îmbunătățirea, simplificarea și armonizarea în continuare a transparenței piețelor de capital, ca parte a revizuirii cadrului MiFID II și MiFIR (MiFID/R). În contextul mai larg al eforturilor menite să consolideze rolul internațional al monedei euro, Comisia a anunțat că o astfel de reformă va include conceperea și punerea în aplicare a unui sistem centralizat de raportare, în special pentru emisiunile de obligațiuni corporative, cu scopul de a crește lichiditatea tranzacțiilor secundare[3] cu instrumente de datorie denominate în euro.

În timp ce cea mai mare parte a măsurilor legislative de punere în aplicare a acestui pachet sunt cuprinse în Regulamentul de modificare a MiFIR, prezenta propunere conține modificări accesorii ale Directivei 2014/65/UE privind piețele instrumentelor financiare (MiFID II), care sunt necesare pentru asigurarea coerenței. Prin urmare, cele două propuneri ar trebui citite în coroborare.

• Coerența cu dispozițiile existente în domeniul de politică vizat

Inițiativa din care face parte prezenta propunere se bazează pe normele existente care reglementează participarea la piețele de capital ale Uniunii Europene și îmbunătățește aceste norme. În 2007, **MiFID I**[4] a introdus concurența pe piața tranzacționării de titluri de capital. Versiunile ulterioare ale textului (MIFID II) au extins concurența la tranzacționarea de alte clase de active decât titlurile de capital, cum ar fi obligațiunile și instrumentele financiare

---

1 Investitorii de retail cuprind un spectru larg de investitori care sunt investitori neprofesioniști.

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

3 Tranzacționarea secundară reprezintă activitățile de pe piața de capital care au loc după emiterea unui instrument financiar. Emisiunea poate fi realizată, de exemplu, prin intermediul unei oferte publice inițiale (IPO).

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

derivate. Consecința este că, atunci când un broker sau un investitor dorește să execute un ordin de cumpărare sau de vânzare a unui activ, acesta poate alege din diferite locuri de tranzacționare, cum ar fi piețele reglementate, sistemele multilaterale de tranzacționare (MTF), platformele de tranzacționare anonime[5] și operatorii independenți.

Regulamentul **MiFIR**[6], care se aplică de la 3 ianuarie 2018, recunoaște beneficiile transparenței și ale consolidării datelor de piață pentru comunitatea de investiții.

Pentru a menține un peisaj de tranzacționare bine echilibrat, normele de transparență care reglementează tranzacționarea la bursă, precum și pe platformele alternative sau prin intermediul operatorilor independenți (bănci de investiții și formatori de piață) ar avea de câștiga dacă s-ar efectua anumite ajustări. Utilizarea anumitor exonerări de la normele privind transparența (așa-numitele „derogări") este considerată cauza procentului relativ scăzut de tranzacții cu acțiuni care sunt executate în locuri de tranzacționare cu stabilire transparentă a prețurilor. Regulamentul actual conține deja norme pentru a limita utilizarea celor mai frecvent utilizate derogări de la obligația de transparență. Norme precum „dublul plafon pentru volum" vizează să stabilească o limită superioară (plafon) privind valoarea acțiunilor pe care participanții pe piață le pot tranzacționa pe baza unei derogări de la obligația de transparență. Aceste dispoziții, pe lângă faptul că necesită resurse pentru a fi administrate de autoritățile de reglementare, s-au dovedit a fi rigide și, împreună, introduc o complexitate inutilă în funcționarea piețelor de capital. Prin urmare, revizuirea intenționează să raționalizeze interacțiunea complexă dintre derogările de la obligația de transparență și dublul plafon de volum.

În plus, în ceea ce privește consolidarea datelor, MiFIR cuprinde deja conceptul de „furnizor de sistem centralizat de raportare" (denumit în continuare „CTP")[7]. Ideea care stă la baza unui CTP este că bursele și locurile alternative de tranzacționare ar urma să trimită fluxuri de date în timp real către un CTP acreditat. Acest CTP ar pune la dispoziția publicului exact aceleași informații, la un așa-numit cost rezonabil, utilizând etichete de date și formate identice.

Normele actuale privind sistemele centralizate de raportare se bazează pe actori privați (consolidatori concurenți) care consolidează datele de piață provenite de la diferite locuri de executare. Conform dispozițiilor din MiFIR, pot exista mai multe CTP-uri concurente, dar este posibil, de asemenea, să existe un singur CTP, în cazul în care nu apar mai mulți furnizori. Până în prezent, acest lucru nu s-a întâmplat, din mai multe motive.

Propunerea de reformă a MiFIR abordează motivele pentru care nu a apărut niciun CTP. Aceasta modifică dispozițiile privind sistemele centralizate de raportare din MiFIR pentru a facilita apariția unui CTP pentru fiecare clasă de active.

---

5 Platformele de tranzacționare anonime sunt (părți dedicate ale unor) MTF-uri sau ale unor piețe reglementate care nu aplică transparența pretranzacționare pentru că beneficiază de derogări de la obligația de transparență pretranzacționare.

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

7 Dispozițiile privind CTP au fost introduse inițial în MiFID II, dar au fost înlocuite cu dispoziții din MiFIR care au intrat în vigoare la 1 ianuarie 2022.

- **Coerența cu alte politici ale Uniunii**

Politica Uniunii Europene din domeniul serviciilor financiare încurajează transparența și concurența. Aceste obiective de politică vizează inclusiv datele de piață de bază. Ca parte a planului de acțiune privind uniunea piețelor de capital (UPC), Uniunea urmărește să creeze o viziune integrată asupra piețelor de tranzacționare din UE. Un sistem centralizat de raportare va furniza date consolidate privind prețurile și volumul titlurilor de valoare tranzacționate în UE, îmbunătățind astfel transparența globală a prețurilor la nivelul tuturor locurilor de tranzacționare. De asemenea, acesta va îmbunătăți concurența dintre locurile de tranzacționare, oferind investitorilor acces la informații referitoare la piață considerabil îmbunătățite la nivel paneuropean.

2. TEMEI JURIDIC, SUBSIDIARITATE ȘI PROPORȚIONALITATE

- **Temeiul juridic**

MiFID/MiFIR reprezintă cadrul de reglementare a participării la piețele europene de capital. Acesta este format dintr-o directivă (Directiva 2014/65/UE – MiFID II) și un regulament [Regulamentul (UE) nr. 600/2014 – MiFIR]. Temeiul juridic pentru adoptarea MiFID II este articolul 53 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (TFUE). Prin urmare, reforma propusă ar trebui să se încadreze în același temei juridic. Articolul 53 din TFUE le conferă colegiuitorilor competența de a emite directive menite să faciliteze accesul persoanelor la activități comerciale și exercitarea acestora pe întreg teritoriul UE.

- **Subsidiaritatea (în cazul competențelor neexclusive)**

Conform principiului subsidiarității [articolul 5 alineatul (3) din TFUE], UE ar trebui să intervină numai dacă obiectivele preconizate nu pot fi realizate în mod satisfăcător de statele membre și, prin urmare, având în vedere dimensiunile sau efectele acțiunii preconizate, pot fi realizate mai bine la nivelul Uniunii.

Având în vedere obiectivele generale ale sistemului centralizat de raportare, unele dispoziții ale MiFIR sunt transferate în MiFIR pentru a asigura o abordare mai armonizată în întreaga Uniune. Măsurile luate de fiecare stat membru în parte nu ar răspunde în mod eficace nevoii de consolidare a datelor de piață pe care locurile de tranzacționare le generează în întreaga Uniune. Statele membre ar putea încerca să armonizeze prin intermediul legislației naționale standardele de raportare a datelor de piață și condițiile de acordare a licențelor pentru un consolidator de date de piață. Inițiativele naționale nu s-ar dovedi eficace în abordarea calității datelor de piață și a acordării de licențe pentru datele de piață unui consolidator care trebuie să colecteze date de piață din locuri de tranzacționare din întreaga Uniune.

- **Proporționalitatea**

Prezenta propunere nu este decât o completare a propunerii de modificare a MiFIR. Aceasta se limitează, pe de o parte, la eliminarea anumitor dispoziții din MiFID II care vor deveni superflue ca urmare a modificărilor aduse MiFIR și, pe de altă parte, la crearea obligațiilor juridice ale statelor membre de a organiza supravegherea normelor nou-introduse în MiFIR.

Prin urmare, propunerea ține cont pe deplin de principiul proporționalității, fiind adecvată pentru a atinge obiectivele, fără a depăși ceea ce este necesar în acest scop. Ea este compatibilă cu acest principiu, ținând cont de echilibrul corespunzător dintre interesul public relevant și raportul cost-eficiență al măsurii.

- **Alegerea instrumentului**

Prezenta propunere modifică o directivă a Parlamentului European și a Consiliului adoptată în temeiul articolului 53 alineatul (1) din TFUE. Prin urmare, pentru modificarea acestei directive este necesară o propunere de directivă.

3. REZULTATELE EVALUĂRILOR *EX POST*, ALE CONSULTĂRILOR CU PĂRȚILE INTERESATE ȘI ALE EVALUĂRILOR IMPACTULUI[8]

- **Evaluările *ex post*/verificarea adecvării legislației existente**

Prima consultare a părților interesate organizată de Comisie după intrarea în vigoare în ianuarie 2018 a normelor MiFID/R a avut loc în perioada februarie-mai 2020. Aceasta este descrisă în detaliu în propunerea de modificare a MiFIR care însoțește prezenta propunere. Aceasta a relevat mai ales faptul că majoritatea investitorilor nu au o imagine completă a prețurilor și a ofertei disponibile (adică a lichidității) atunci când decid să investească pe piețele de capital ale Uniunii.

În perioada cuprinsă între sfârșitul anului 2019 și 2021, ESMA a efectuat analize aprofundate ale cadrului MiFID/R, concentrându-se în principal pe subiectele abordate în clauzele de revizuire de la articolul 90 din MiFID și de la articolul 52 din MiFIR, și a publicat rapoarte de revizuire care conțin recomandări de modificare a cadrului juridic[9]. Aceste rapoarte de revizuire s-au bazat pe consultări publice ample și conțin recomandări detaliate cu privire la aspectele legate de structura pieței, în special cu privire la actualul regim de transparență. Rapoartele sunt descrise în detaliu în propunerea de modificare a MiFIR pe care o însoțește prezenta propunere.

- **Consultările cu părțile interesate**

La 28 iunie 2019, Comisia a organizat un atelier cu scopul de a implica părțile interesate într-o discuție interactivă cu privire la crearea unui sistem centralizat de raportare la nivelul

---

8 Prezenta secțiune se referă la pachetul legislativ în ansamblu.

9 ESMA a publicat următoarele rapoarte de revizuire:

- *MiFID II/MiFIR Review Report No. 1 On the development in prices for pre- and post-trade data and on the consolidated tape for equity instruments* (Raportul de revizuire a MiFID II/MiFIR nr. 1, privind evoluția prețurilor datelor pretranzacționare și posttranzacționare și privind sistemul centralizat de raportare pentru instrumentele de capitaluri proprii): mifid_ii_mifir_review_report_no_1_on_prices_for_market_data_and_the_equity_ct.pdf (europa.eu)
- *MiFID II/MiFIR Review Report on the transparency regime for equity and equity-like instruments, the double volume cap mechanism and the trading obligations for shares* (Raportul de revizuire a MiFID II/MiFIR privind regimul de transparență pentru instrumentele de capitaluri proprii și instrumentele asimilabile acestora, mecanismul dublului plafon pentru volum și obligațiile de tranzacționare aplicabile acțiunilor): https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-2682_mifidii_mifir_report_on_transparency_equity_dvc_tos.pdf
- *MiFIR report on systematic internalisers in non-equity instruments* (Raportul de revizuire a MiFIR privind operatorii independenți vizând alte instrumente decât cele de capitaluri proprii): https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-2756_mifidii_mifir_report_on_systematic_internalisers.pdf
- *MiFID II/MiFIR Review Report on the transparency regime for non-equity instruments and the trading obligation for derivatives* (Raportul de revizuire a MiFID II/MiFIR privind regimul de transparență aplicabil altor instrumente decât titlurile de capital și obligația de tranzacționare aplicabilă instrumentelor financiare derivate): 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

UE, reunind aproximativ 80 de participanți la piață pentru a dezbate avantajele și caracteristicile tehnice ale unui CTP al UE, precum și obstacolele din calea creării acestuia. Participanții erau experți în materie de tranzacționare sau de date de piață din partea cumpărătorilor, a vânzătorilor de date, a locurilor de tranzacționare și, din partea autorităților de reglementare, a ESMA și a câtorva ANC-uri. În general, participanții de toate tipurile au fost de acord că un astfel de instrument ar putea fi util, chiar dacă a existat o divergență de opinii cu privire la caracteristicile unui astfel de sistem de raportare.

La 17 februarie 2020, DG FISMA a publicat o consultare publică privind revizuirea MiFID/R, menită să colecteze date de la părțile interesate și, în general, de la cetățenii UE, cu privire la funcționarea generală a regimului după doi ani de aplicare. Părțile interesate și-au putut exprima punctele de vedere până la 18 mai 2020 prin intermediul portalului online EU Survey. 458 de părți interesate au răspuns la consultarea deschisă pe mai multe teme, inclusiv funcționarea cadrului de transparență, sistemul centralizat de raportare, obligațiile de tranzacționare aplicabile acțiunilor și instrumentelor derivate. Această sinteză a observațiilor primite oferă un rezumat factual al celor 253 de răspunsuri unice primite în această perioadă din partea vânzătorilor, a cumpărătorilor, a locurilor de tranzacționare, a furnizorilor de date, a utilizatorilor finali și a autorităților de reglementare.

În afară de elementele prezentate mai sus, Comisia a studiat în mod activ chestiunile în cauză, comandând un studiu amplu pentru evaluarea și definirea lor *ex ante*, cu scopul ultim de a sprijini un proces decizional în cunoștință de cauză.

În fine, Comisia a avut numeroase contacte bilaterale cu un spectru larg de părți interesate, în special cu societăți specializate în agregarea datelor de piață, ameliorându-și în continuare analiza și abordarea de politică.

- **Obținerea și utilizarea cunoștințelor de specialitate**

Propunerea se bazează pe cunoștințele de specialitate ale autorităților competente din UE care supraveghează locurile de tranzacționare, precum și pe cele ale operatorilor de pe piață. În plus, Comisia monitorizează îndeaproape evoluțiile din alte jurisdicții (în special SUA și Canada) care au dezvoltat deja sisteme centralizate de raportare, precum și posibilele modificări pe care aceste jurisdicții le au în vedere pentru sistemele lor de raportare respective. Comisia a analizat diferitele alternative și și-a exprimat opinia cu privire la posibilitatea ca aceste alternative să fie aplicate situației din UE.

- **Evaluarea impactului**

Comitetul de control normativ a revizuit evaluarea impactului, care s-a concentrat asupra dezvoltării unui cadru pentru consolidarea datelor de piață[10]. Raportul de evaluare a impactului, care este descris în detaliu în propunerea de modificare a MiFIR pe care o însoțește prezenta propunere, a primit un aviz pozitiv cu rezerve din partea Comitetului de control normativ, la 8 octombrie 2021. Alte subiecte incluse în propunere fuseseră deja abordate în detaliu în diferitele rapoarte ale ESMA privind funcționarea cadrului MiFIR, ceea ce explică de ce acestea nu au făcut obiectul evaluării impactului.

- **Drepturile fundamentale**

Propunerea respectă drepturile fundamentale și principiile recunoscute de Carta drepturilor fundamentale a Uniunii Europene, în special principiul stabilirii unui nivel ridicat de protecție a consumatorilor pentru toți cetățenii UE (articolul 38). Dacă nu s-ar introduce cerința ca un

[10] Fișa și avizul Comitetului de control normativ pot fi consultate la adresa: [a se include linkul]

sistem centralizat de raportare să fie creat în UE, clienții de retail ar putea rămâne fără un instrument util pentru a evalua respectarea de către brokerii lor a regulii de bună executare și pentru a le permite o gamă mai largă de oportunități de investiții, în special în anumite state membre în care locurile de tranzacționare sunt mai mici și oferă mai puține oportunități de investiții.

4. IMPLICAȚII BUGETARE

Prezenta inițiativă nu are implicații pentru bugetul UE. Sistemul de raportare va fi furnizat de actori din sectorul privat, care vor trebui să se înregistreze la ESMA. Nici celelalte elemente abordate de propunere nu au un impact asupra bugetului UE.

5. ALTE ELEMENTE

- **Planurile de punere în aplicare și măsurile de monitorizare, evaluare și raportare**

Propunerea de modificare a MiFIR prevede monitorizarea și evaluarea dezvoltării unei piețe integrate a UE pentru datele de piață consolidate. Monitorizarea va viza atât evoluția modelelor de funcționare pentru sistemul centralizat de raportare utilizat, cât și rezultatele în materie de facilitare a accesului universal la date de piață consolidate pentru comunitatea mai largă de investitori. Monitorizarea va pune un accent deosebit pe clasele de active pentru care a apărut un sistem centralizat de raportare, pe promptitudinea și calitatea furnizării consolidării datelor de piață, pe rolul consolidării datelor de piață în reducerea diferenței dintre prețul de la momentul deciziei și prețul final de la momentul executării tranzacției (*implementation shortfall*) pentru fiecare clasă de active, pe numărul de abonați la date de piață consolidate pentru fiecare clasă de active, pe eficacitatea modelelor de alocare a veniturilor pentru contribuitorii de date de piață, pe efectul consolidării datelor de piață asupra remedierii asimetriilor informaționale dintre diferiții participanți la piața de capital și pe efectul unui acces mai democratic la date de piață consolidate asupra investițiilor în IMM-uri.

- **Documente explicative (în cazul directivelor)**

Propunerea nu necesită documente explicative în legătură cu transpunerea sa.

- **Explicarea detaliată a dispozițiilor specifice ale propunerii**

Articolul 1 punctele (1), (3), (4), (7) și (8) prevede eliminarea sau înlocuirea dispozițiilor din MiFID II care vor deveni superflue ca urmare a modificărilor MiFIR propuse în cadrul prezentului pachet.

Articolul 1 punctul (2) elimină cerința de acordare a unei licențe pentru persoanele care tranzacționează pe cont propriu într-un loc de tranzacționare prin intermediul accesului electronic direct, în măsura în care acestea nu furnizează și nu prestează niciun alt serviciu de investiții. Această modificare este conformă cu o recomandare a ESMA din Raportul privind tranzacționarea algoritmică[11].

[11] *Report on algorithmic trading* (Raport privind tranzacționarea algoritmică) https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-4572_mifid_ii_final_report_on_algorithmic_trading.pdf

Articolul 1 punctul (5) prevede obligația statelor membre de a obliga firmele de investiții și operatorii de piață care exploatează un MTF sau un OTF să dispună de mecanisme pentru a se asigura că îndeplinesc standardele de calitate a datelor prevăzute în prezent în MiFIR.

Articolul 1 alineatul (6) prevede obligația statelor membre de a obliga piețele reglementate să instituie mecanisme pentru a asigura standardele de calitate a datelor prevăzute în prezent în MiFIR.

Articolul 1 alineatul (9) prevede obligația statelor membre de a prevedea, de asemenea, sancțiuni pentru încălcarea anumitor noi dispoziții din MiFIR având legătură cu mecanismul revizuit de plafonare a volumului, contribuțiile obligatorii de date către furnizorii de sistem centralizat de raportare, calitatea datelor raportate furnizorilor de sisteme centralizate de raportare și plățile pentru fluxul de ordine.

2021/0384 (COD)

Propunere de

DIRECTIVĂ A PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI A CONSILIULUI

de modificare a Directivei 2014/65/UE privind piețele instrumentelor financiare

(Text cu relevanță pentru SEE)

PARLAMENTUL EUROPEAN ȘI CONSILIUL UNIUNII EUROPENE,

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

având în vedere propunerea Comisiei Europene,

după transmiterea proiectului de act legislativ către parlamentele naționale,

având în vedere avizul Comitetului Economic și Social European[12],

având în vedere avizul Băncii Centrale Europene[13],

hotărând în conformitate cu procedura legislativă ordinară,

întrucât:

(1) În Planul său de acțiune privind uniunea piețelor de capital din 2020[14], Comisia și-a anunțat intenția de a prezenta o propunere legislativă vizând crearea unei baze de date centralizate, menită să ofere o imagine cuprinzătoare asupra prețurilor și a volumului de instrumente financiare de capitaluri proprii și instrumente financiare asimilabile acestora tranzacționate în întreaga Uniune într-o multitudine de locuri de tranzacționare („sistemul centralizat de raportare”). La 2 decembrie 2020, în concluziile sale cu privire la Planul de acțiune al Comisiei privind UPC[15], Consiliul a încurajat Comisia să stimuleze mai multe activități de investiții în interiorul Uniunii prin îmbunătățirea disponibilității și a transparenței datelor prin evaluarea în continuare a modului de eliminare a obstacolelor din calea creării unui sistem centralizat de raportare în Uniune.

(2) În comunicarea sa intitulată „Sistemul economic și financiar european: promovarea deschiderii, a forței și a rezilienței” din 19 ianuarie 2021[16], Comisia și-a confirmat intenția de a îmbunătăți, a simplifica și a armoniza în continuare transparența piețelor de capital, ca parte a revizuirii Directivei 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului[17] și a Regulamentului (UE) nr. 600/2014 al Parlamentului European și al

---

12 JO C […], […], p. […].

13 JO C […], […], p. […].

14 COM/2020/590 final.

15 Concluziile Consiliului privind planul de acțiune al Comisiei privind UPC, 12898/1/20 REV 1 EF 286 ECOFIN 1023: https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-12898-2020-REV-1/ro/pdf;

16 COM/2021/32 final.

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

Consiliului[18]. Ca parte a eforturilor menite să consolideze rolul internațional al monedei euro, Comisia a anunțat că o astfel de reformă va include conceperea și punerea în aplicare a unui sistem centralizat de raportare, în special pentru emisiunile de obligațiuni corporative, cu scopul de a crește lichiditatea tranzacțiilor secundare cu instrumente de datorie denominate în euro.

(3) Regulamentul (UE) nr. 600/2014 a fost modificat prin Regulamentul (UE) XX/XXXX al Parlamentului European și al Consiliului[19], eliminându-se principalele obstacole care au împiedicat apariția unui sistem centralizat de raportare. Prin urmare, regulamentul respectiv a introdus transmiterea obligatorie a contribuțiilor de date de piață către furnizorul de sistem centralizat de raportare și a îmbunătățit calitatea datelor, inclusiv prin armonizarea sincronizării ceasurilor profesionale. În plus, regulamentul respectiv a redus posibilitățile de a recurge la derogări de la obligațiile în materie de transparență pretranzacționare pentru locurile de tranzacționare și operatorii independenți. În plus, acesta a introdus îmbunătățiri ale obligațiilor de tranzacționare și interzicerea practicii de a primi plăți pentru transmiterea ordinelor clienților spre executare. Întrucât Directiva 2014/65 conține, de asemenea, dispoziții referitoare la sistemul centralizat de raportare și la transparență, modificările aduse Regulamentului (UE) nr. 600/2014 ar trebui să se reflecte în Directiva 2014/65/UE.

(4) Articolul 1 alineatul (7) din Directiva 2014/65/UE impune operatorilor de sisteme în care pot interacționa multiple interese de tranzacționare ale terțelor părți privind cumpărarea și vânzarea de instrumente financiare („sisteme multilaterale”) obligația de a funcționa în conformitate cu cerințele privind piețele reglementate, privind sistemele multilaterale de tranzacționare („MTF”) sau privind sistemele organizate de tranzacționare („OTF”). Cu toate acestea, din practicile de pe piață, astfel cum au fost evidențiate de Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe (ESMA) în raportul său final privind funcționarea sistemului organizat de tranzacționare[20], a reieșit că principiul potrivit căruia activitățile multilaterale de tranzacționare necesită o licență nu a fost respectat în Uniune, ceea ce a condus la condiții de concurență inegale între sistemele multilaterale cu și fără licență. În plus, această situație a creat incertitudine juridică pentru anumiți participanți la piață în ceea ce privește așteptările în materie de reglementare pentru astfel de sisteme multilaterale. Pentru a oferi claritate participanților la piață, pentru a garanta condiții de concurență echitabile, pentru a îmbunătăți funcționarea pieței interne și pentru a asigura o aplicare uniformă a cerinței ca sistemele hibride să poată desfășura activități de tranzacționare multilaterale numai dacă dețin o licență de autorizare ca piață reglementată, ca sistem multilateral de tranzacționare sau ca sistem organizat de tranzacționare, conținutul articolului 1 alineatul (7) din Directiva 2014/65/UE ar trebui mutat din Directiva 2014/65/UE în Regulamentul (UE) nr. 600/2014.

(5) Articolul 2 alineatul (1) litera (d) punctul (ii) din Directiva 2014/65/UE exonerează persoanele care tranzacționează pe cont propriu de obligația de a obține o licență de

---

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

19 Regulamentul (UE) XX/XXXX al Parlamentului European și al Consiliului de modificare a Regulamentului (UE) nr. 600/2014 în ceea ce privește sporirea transparenței datelor de piață, eliminarea obstacolelor din calea instituirii unui sistem centralizat de raportare, optimizarea obligațiilor de tranzacționare și interzicerea primirii de plăți pentru transmiterea ordinelor clienților (COM 727)

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

firmă de investiții sau instituție de credit, cu excepția cazului în care persoanele respective au acces electronic direct la un loc de tranzacționare. Articolul 17 alineatul (5) și articolul 48 alineatul (7) din Directiva 2014/65/UE prevăd obligația ca furnizorii de acces electronic direct să fie firme de investiții sau instituții de credit autorizate printr-o licență. Firmele de investiții sau instituțiile de credit care oferă acces electronic direct au responsabilitatea de a se asigura că clienții lor respectă cerințele prevăzute la articolul 17 alineatul (5) și la articolul 48 alineatul (7) din Directiva 2014/65/UE. Această funcție de control este eficace și face să nu fie nevoie ca clienții furnizorului de acces electronic direct, inclusiv persoanele care tranzacționează pe cont propriu, să intre sub incidența Directiva 2014/65/UE. În plus, eliminarea acestei cerințe ar contribui la crearea unor condiții de concurență echitabile între persoanele din țări terțe care accesează locurile de tranzacționare din UE prin acces electronic direct, pentru care Directiva 2014/65/UE nu impune obligația unei licențe, și persoanele stabilite în Uniune.

(6) Ca urmare a eliminării sistemelor multilaterale din domeniul de aplicare al articolului 1 alineatul (7) din Directiva 2014/65/UE și a includerii acestora în domeniul de aplicare al Regulamentului (UE) nr. 600/2014, este, de asemenea, logic ca definiția corespunzătoare a „sistemului multilateral” să fie mutată în regulamentul respectiv.

(7) Articolul 27 alineatul (3) din Directiva 2014/65/UE conține cerința ca platformele de executare să publice o listă a detaliilor referitoare la buna executare. Elemente factuale și feedbackul din partea părților interesate au arătat că rapoartele menționate la articolul citat sunt rareori citite și nu permit investitorilor sau utilizatorilor acestor rapoarte să facă comparații semnificative pe baza informațiilor furnizate în ele. În consecință, Directiva (UE) 2021/338 a Parlamentului European și a Consiliului[21] a suspendat obligația de raportare timp de doi ani, pentru ca această cerință să fie revizuită. Regulamentul (UE) XX/XXXX[22] a modificat Regulamentul (UE) nr. 600/2014 pentru a elimina obstacolele care au împiedicat apariția unui sistem centralizat de raportare. Printre datele care se așteaptă să fie furnizate de sistemul centralizat de raportare se numără informațiile posttranzacționare referitoare la toate tranzacțiile cu instrumente financiare. Aceste informații pot fi utilizate pentru a dovedi buna executare. Prin urmare, cerința de raportare prevăzută la articolul 27 alineatul (3) din Directiva 2014/65/UE nu va mai fi relevantă și, în consecință, ar trebui eliminată.

(8) Funcționarea corectă a consolidării datelor de piață prin intermediul unui sistem centralizat de raportare depinde de calitatea datelor pe care le primește furnizorul de sistem centralizat de raportare. Regulamentul (UE) nr. 600/2014 stabilește cerințe privind calitatea datelor pe care ar trebui să le respecte contribuitorii la sistemul centralizat de raportare. Pentru a se asigura că firmele de investiții și operatorii de piață care exploatează un MTF sau un OTF și piețele reglementate îndeplinesc efectiv aceste cerințe, statele membre ar trebui să impună obligația ca respectivele firme de investiții și respectivii operatori de piață să dispună de mecanismele necesare pentru a face acest lucru.

---

[21] Directiva (UE) 2021/338 a Parlamentului European și a Consiliului din 16 februarie 2021 de modificare a Directivei 2014/65/UE în ceea ce privește cerințele în materie de informații, guvernanța produselor și limitele pozițiilor, precum și a Directivelor 2013/36/UE și (UE) 2019/878 în ceea ce privește aplicarea acestora în cazul firmelor de investiții, pentru a contribui la redresarea în urma crizei provocate de COVID-19 (JO L 68, 26.2.2021, p. 14.).

[22] COM 727

(9) Primirea de date de calitate este extrem de importantă pentru funcționarea sistemului centralizat de raportare și pentru piața internă. Aceasta include necesitatea ca toți contribuitorii de date de piață și furnizorul de sistem centralizat de raportare să își marcheze datele cu marcaje temporale sincronizate și, prin urmare, ca aceștia să își sincronizeze ceasurile profesionale. Prin urmare, Regulamentul (UE) XX/XXX[23] a modificat Regulamentul (UE) nr. 600/2014 pentru a extinde această cerință, care în conformitate cu Directiva 2014/65/UE se aplica numai locurilor de tranzacționare și membrilor acestora, la operatorii independenți, la APA-uri și la CTP-uri. Întrucât această cerință este acum prevăzută în Regulamentul (UE) nr. 600/2014, ea poate fi eliminată din Directiva 2014/65/UE.

(10) În cadrul de reglementare a piețelor instrumentelor financiare ale Uniunii, numeroase cerințe de fond prevăzute în Regulamentul (UE) nr. 600/2014 fac obiectul unei supravegheri și al aplicării de sancțiuni realizate la nivel național, în conformitate cu articolele 69 și 70 din Directiva 2014/65/UE. Regulamentul (UE) XX/XXXX[24] a modificat Regulamentul (UE) nr. 600/2014 pentru a include noi norme privind mecanismul de plafonare a volumului, privind contribuțiile obligatorii de date de piață de bază către sistemul centralizat de raportare, privind standardele de calitate a datelor pe care trebuie să le respecte contribuțiile respective și privind interdicția de a primi plăți pentru transmiterea ordinelor clienților spre executare. Întrucât supravegherea entităților relevante este o sarcină care le revine autorităților naționale, aceste noi cerințe de fond ar trebui adăugate la lista dispozițiilor pentru care statele membre ar trebui să prevadă sancțiuni la nivel național inclusă în Directiva 2014/65/UE,

ADOPTĂ PREZENTA DIRECTIVĂ:

Articolul 1
Modificări ale Directivei 2014/65/UE

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

1. La articolul 1, alineatul (7) se elimină.

2. La articolul 2 alineatul (1) litera (d), punctul (ii) se înlocuiește cu următorul text:

„(ii) sunt membri ai unei piețe reglementate sau ai unui MTF sau participanți la acestea;”.

3. La articolul 4 alineatul (1), punctul 19 se înlocuiește cu următorul text:

„19. „sistem multilateral” înseamnă un sistem multilateral astfel cum este definit la articolul 2 alineatul (1) punctul 11 din Regulamentul (UE) nr. 600/2014;”.

4. Articolul 27 se modifică după cum urmează:

(a) alineatul (3) se elimină;

(b) la alineatul (10), litera (a) se elimină.

5. La articolul 31 alineatul (1) se adaugă următoarea teză:

„Firmele de investiții și operatorii de piață care exploatează un MTF sau un OTF dispun de mecanisme prin care să se asigure că îndeplinesc standardele de calitate a datelor prevăzute la articolul 22b din Regulamentul (UE) nr. 600/2014.”.

[23] COM 727
[24] COM 727

6. La articolul 47 alineatul (1) se adaugă următoarea literă (g):

„(g) să dispună de mecanisme prin care să se asigure că îndeplinesc standardele de calitate a datelor prevăzute la articolul 22b din Regulamentul (UE) nr. 600/2014.”.

7. Articolul 50 se elimină.

8. La articolul 70 alineatul (3) litera (a), punctul (xxx) se elimină.

9. La articolul 70 alineatul (3) litera (b), se introduc următoarele puncte (iia), (xvia), (xvib), (xvic) și (xxviia):

„(iia) articolul 5;”;

„(xvia) articolul 22a;”;

„(xvib) articolul 22b;”;

„(xvic) articolul 22c;”;

„(xxviia) articolul 39a;”.

Articolul 2
Transpunere

(1) Statele membre asigură intrarea în vigoare a actelor cu putere de lege și a actelor administrative necesare pentru a se conforma prezentei directive până cel târziu la [OP vă rugăm să introduceți data: 12 luni de la intrarea în vigoare a regulamentului privind CTP].

Atunci când statele membre adoptă aceste acte, ele conțin o trimitere la prezenta directivă sau sunt însoțite de o astfel de trimitere la data publicării lor oficiale. Statele membre stabilesc modalitatea de efectuare a acestei trimiteri.

(2) Statele membre comunică Comisiei textul principalelor dispoziții de drept intern pe care le adoptă în domeniul reglementat de prezenta directivă.

Articolul 3
Intrare în vigoare

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

Articolul 4
Destinatari

Prezenta directivă se adresează statelor membre.

Adoptată la Bruxelles,

Pentru Parlamentul European,	*Pentru Consiliu,*
Președintele	*Președintele*