EURÓPSKA
KOMISIA

V Bruseli 25. 11. 2021
COM(2021) 726 final

2021/0384 (COD)

Návrh

SMERNICA EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY,

ktorou sa mení smernica 2014/65/EÚ o trhoch s finančnými nástrojmi

(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 nariadenia (EÚ) č. 600/2014 o trhoch s finančnými nástrojmi (MiFIR).

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.

Hoci sa väčšina legislatívnych opatrení, ktorými sa uzákoňuje tento balík, nachádza v nariadení, ktorým sa mení MiFIR, tento návrh obsahuje vedľajšie úpravy smernice 2014/65/EÚ o trhoch s finančnými nástrojmi (MiFID II), ktoré sú potrebné na zabezpečenie súdržnosti. Oba návrhy je preto potrebné čítať spoločne.

• Súlad s existujúcimi ustanoveniami v tejto oblasti politiky

Iniciatíva, ktorej je tento návrh súčasťou, vychádza z existujúcich pravidiel účasti na kapitálových trhoch Európskej únie a zlepšuje ich. V roku 2007 sa v smernici **MiFID I**[4] zaviedla hospodárska súťaž na trhu obchodovania s akciami. Neskoršími verziami (smernicou MiFID II) 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

---

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 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).

vykonať pokyn na nákup alebo predaj aktíva, vyberať z rôznych miest, ako sú napríklad regulované trhy, multilaterálne obchodné systémy, dark pools[5] a systematickí internalizátori.

V nariadení **MiFIR**[6], 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.

Okrem toho, pokiaľ ide o konsolidáciu údajov, v nariadení MiFIR sa už uvádza pojem „poskytovateľ konsolidovaného informačného systému“ (ďalej len „CTP“)[7]. 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.

- **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 sa ním zlepší

---

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

6 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).

7 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.

hospodárska súťaž medzi obchodnými miestami, čo poskytne investorom prístup k podstatne zlepšeným informáciám o trhu na celoeurópskej úrovni.

2. PRÁVNY ZÁKLAD, SUBSIDIARITA A PROPORCIONALITA

• Právny základ

Rámec MiFID/MiFIR predstavuje súbor pravidiel, ktorým sa upravuje účasť na európskych kapitálových trhoch. Skladá sa zo smernice (smernica 2014/65/EÚ, MiFID II) a nariadenia [nariadenie (EÚ) č. 600/2014, MiFIR]. Právnym základom na prijatie smernice MiFID II je článok 53 Zmluvy o fungovaní Európskej únie (ZFEÚ). Navrhovaná reforma by preto mala patriť do rovnakého právneho základu. V článku 53 ZFEÚ sa spoluzákonodarcom udeľuje právomoc vydávať smernice zamerané na uľahčenie zriadenia a vykonávania obchodných činností osôb v celej EÚ.

• Subsidiarita (v prípade inej ako výlučnej právomoci)

Podľa zásady subsidiarity (článok 5 ods. 3 ZEÚ) sa opatrenie na úrovni EÚ má prijať, len ak plánované 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.

Vzhľadom na celkové ciele konsolidovaného informačného systému sa niektoré ustanovenia smernice MiFID presúvajú do nariadenia MiFIR, aby sa zabezpečil harmonizovanejší prístup v celej Únii. Opatrenia prijaté jednotlivými členskými štátmi by nedokázali účinne riešiť potrebu konsolidovania údajov o trhu, ktoré vyprodukujú obchodné miesta 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 by neboli účinné pri riešení kvality údajov o trhu ani pri udeľovaní licencií na údaje o trhu konsolidátorovi, ktorý potrebuje zbierať údaje o trhu z obchodných miest v celej Únii.

• Proporcionalita

Tento návrh je iba doplnením návrhu na zmenu nariadenia MiFIR. Na jednej strane sa obmedzuje na vypustenie niektorých ustanovení smernice MiFID II, ktoré sa v dôsledku úprav nariadenia MiFIR stanú nadbytočnými, a na druhej strane na zavedenie právnych povinností členských štátov zorganizovať dohľad nad novými pravidlami stanovenými v nariadení MiFIR.

V návrhu sa teda v plnej miere zohľadňuje zásada proporcionality, pretože je primeraný na dosiahnutie cieľov a nepresahuje rámec toho, čo je nevyhnutné. Návrh je zlučiteľný so zásadou proporcionality, pričom sa v ňom zohľadňuje správna rovnováha medzi dotknutým verejným záujmom a efektívnosťou nákladov na opatrenie.

• Výber nástroja

Týmto návrhom sa mení smernica Európskeho parlamentu a Rady prijatá na základe článku 53 ods. 1 ZFEÚ. Na zmenu tejto smernice preto treba návrh smernice.

3. VÝSLEDKY HODNOTENÍ *EX POST*, KONZULTÁCIÍ SO ZAINTERESOVANÝMI STRANAMI A POSÚDENÍ VPLYVU[8]

- **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. Podrobne sa opisuje v návrhu na zmenu nariadenia MiFIR, ktorý je priložený k tomuto návrhu. Konkrétne z nej vyplynulo, 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).

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[9]. Tieto správy o preskúmaní vychádzali z rozsiahlych verejných konzultácií a obsahovali podrobné odporúčania týkajúce sa otázok trhových štruktúr, a najmä súčasného režimu transparentnosti. Správy sa podrobne opisujú v návrhu na zmenu nariadenia MiFIR, ku ktorému je priložený tento návrh.

- **Konzultácie so zainteresovanými stranami**

Komisia 28. júna 2019 zorganizovala seminár s cieľom zapojiť zainteresované strany do interaktívnej diskusie 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 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

---

8 Tento oddiel sa týka legislatívneho balíka ako celku.

9 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.

strán, ktoré sa vyjadrili k viacerým témam vrátane fungovania rámca transparentnosti, konsolidovaného informačného systému a obchodovacej povinnosti pre akcie a deriváty. V tomto vyhlásení o spätnej väzbe sa uvádza faktické zhrnutie 253 jedinečných odpovedí prijatých v uvedenom období od zainteresovaných strán na strane predaja a nákupu, obchodných miest, poskytovateľov údajov, konečných používateľov, ako aj regulačných orgánov.

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.

A napokon Komisia nadviazala množstvo dvojstranných kontaktov so širokým spektrom zainteresovaných strán, najmä so spoločnosťami, ktoré sa špecializujú na agregáciu údajov o trhu, čím ďalej zlepšila 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[10]. K správe o posúdení vplyvu, podrobne opísanej v návrhu na úpravu nariadenia MiFIR, ku ktorému je priložený tento návrh, vydal 8. októbra 2021 výbor pre kontrolu regulácie kladné stanovisko s výhradami. 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.

- **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 informačného systému v EÚ by retailoví klienti mohli zostať bez užitočného 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. Informačný systém bude zabezpečovať súkromný sektor na základe registrácie orgánom ESMA. Ani ďalšie prvky, ktoré sa v návrhu riešia, nemajú vplyv na rozpočet EÚ.

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

5. ĎALŠIE PRVKY

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

Návrh na zmenu nariadenia MiFIR 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 rozdeľovania príjmov subjektom prispievajúcim údajmi o trhu; 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.

- **Vysvetľujúce dokumenty (v prípade smerníc)**

V súvislosti s transpozíciou návrhu sa nevyžadujú vysvetľujúce dokumenty.

- **Podrobné vysvetlenie konkrétnych ustanovení návrhu**

V článku 1 ods. 1, ods. 3, ods. 4, ods. 7 a ods. 8 sa vypúšťajú alebo nahrádzajú ustanovenia smernice MiFID II, ktoré sa v dôsledku navrhovaných zmien nariadenia MiFIR v tomto balíku stanú nadbytočnými.

V článku 1 ods. 2 sa vypúšťa požiadavka na udeľovanie povolení osobám obchodujúcim na vlastný účet na obchodnom mieste prostredníctvom priameho elektronického prístupu, pokiaľ neposkytujú alebo nevykonávajú žiadne iné investičné služby. Táto zmena je v súlade s odporúčaním orgánu ESMA uvedeným v správe o algoritmickom obchodovaní[11].

V článku 1 ods. 5 sa vyžaduje, aby členské štáty uložili investičným spoločnostiam a organizátorom trhu prevádzkujúcim MTF alebo OTF povinnosť mať zavedené opatrenia na zabezpečenie plnenia noriem kvality údajov, ktoré sú už uzákonené v nariadení MiFIR.

V článku 1 ods. 6 sa vyžaduje, aby členské štáty uložili regulovaným trhom povinnosť mať zavedené opatrenia na zabezpečenie noriem kvality údajov, ktoré sú už uzákonené v nariadení MiFIR.

V článku 1 ods. 9 sa vyžaduje, aby členské štáty stanovili aj sankcie za porušenia určitých nových ustanovení nariadenia MiFIR v súvislosti s preskúmaným mechanizmom objemového prahu, povinným prispievaním údajmi poskytovateľom konsolidovaného informačného systému, kvalitou údajov oznamovaných poskytovateľom konsolidovaného informačného systému, ako aj platbami za tok pokynov.

[11] Správa o algoritmickom obchodovaní, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-4572_mifid_ii_final_report_on_algorithmic_trading.pdf.

2021/0384 (COD)

Návrh

SMERNICA EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY,

ktorou sa mení smernica 2014/65/EÚ o trhoch s finančnými nástrojmi

(Text s významom pre EHP)

EURÓPSKY PARLAMENT A RADA EURÓPSKEJ ÚNIE,

so zreteľom na Zmluvu o fungovaní Európskej únie, a najmä na jej článok 53 ods. 1,

so zreteľom na návrh Európskej komisie,

po postúpení návrhu legislatívneho aktu národným parlamentom,

so zreteľom na stanovisko Európskeho hospodárskeho a sociálneho výboru[12],

so zreteľom na stanovisko Európskej centrálnej banky[13],

konajúc v súlade s riadnym legislatívnym postupom,

keďže:

(1) V akčnom pláne pre úniu kapitálových trhov z roku 2020[14] 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[15] 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[16] Komisia potvrdila svoj zámer zlepšiť, zjednodušiť a ďalej harmonizovať transparentnosť kapitálových trhov v rámci preskúmania smernice Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ[17] a nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 600/2014[18]. V rámci snahy o posilnenie medzinárodnej úlohy eura Komisia okrem toho oznámila, že táto reforma bude

---

12 Ú. v. EÚ C […], […], s. […].

13 Ú. v. EÚ C […], […], s. […].

14 COM(2020) 590 final.

15 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.

16 COM(2021) 32 final.

17 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).

18 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).

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) Nariadenie (EÚ) č. 600/2014 bolo zmenené nariadením Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) XX/XXXX[19], čím sa odstránili hlavné prekážky brániace vzniku konsolidovaného informačného systému. V uvedenom nariadení sa preto zaviedlo povinné prispievanie údajmi o trhu poskytovateľovi konsolidovaného informačného systému a posilnila sa kvalita údajov vrátane harmonizácie synchronizácie obchodných hodín. Okrem toho sa uvedeným nariadením obmedzili možnosti oslobodenia obchodných miest a systematických internalizátorov od predobchodnej transparentnosti. Ďalej sa v ňom zaviedli zlepšenia obchodovacích povinností a zákaz praxe prijímať platby za postupovanie pokynov klientov na vykonanie obchodu. Keďže smernica 2014/65 obsahuje aj ustanovenia týkajúce sa konsolidovaného informačného systému a transparentnosti, zmeny nariadenia (EÚ) č. 600/2014 by sa mali premietnuť aj do smernice 2014/65/EÚ.

(4) V článku 1 ods. 7 smernice 2014/65/EÚ 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“). Ako je preukázané v záverečnej správe Európskeho orgánu pre cenné papiere a trhy (ďalej len „ESMA“) o fungovaní organizovaného obchodného systému[20], z trhovej praxe však vyplynulo, že zásada multilaterálnej obchodnej činnosti, podľa ktorej sa vyžaduje udelenie povolenia, sa v Únii nedodržiava, čo vedie k nerovnakým podmienkam medzi multilaterálnymi systémami s povolením a bez neho. Okrem toho prináša táto situácia niektorým účastníkom trhu právnu neistotu, pokiaľ ide o regulačné očakávania týkajúce sa takýchto multilaterálnych systémov. S cieľom zabezpečiť účastníkom trhu zrozumiteľnosť, zachovať rovnaké podmienky, zlepšiť fungovanie vnútorného trhu a zaistiť jednotné uplatňovanie požiadavky, aby mohli hybridné systémy vykonávať multilaterálne obchodné činnosti len po udelení povolenia, na základe ktorého sa stávajú regulovaným trhom, by sa mal multilaterálny obchodný systém (ďalej len „MTF“) alebo organizovaný obchodný systém (ďalej len „OTF“) podľa článku 1 ods. 7 smernice 2014/65/EÚ presunúť zo smernice 2014/65/EÚ do nariadenia (EÚ) č. 600/2014.

(5) V článku 2 ods. 1 písm. d) bode ii) smernice 2014/65/EÚ sa osoby obchodujúce na vlastný účet oslobodzujú od požiadavky na udelenie povolenia na výkon činnosti investičnej spoločnosti alebo úverovej inštitúcie, ak nemajú priamy elektronický prístup na obchodné miesto. V článku 17 ods. 5 a článku 48 ods. 7 smernice 2014/65/EÚ sa vyžaduje, aby mali poskytovatelia priameho elektronického prístupu povolenie na výkon činnosti investičnej spoločnosti alebo úverovej inštitúcie. Investičné spoločnosti alebo úverové inštitúcie, ktoré poskytujú priamy elektronický prístup, zodpovedajú za to, aby ich klienti plnili požiadavky stanovené v článku 17

---

19 Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) XX/XXXX 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 (COM 727).

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

ods. 5 a článku 48 ods. 7 smernice 2014/65/EÚ. Uvedená funkcia monitorovania je účinná, takže klienti poskytovateľa priameho elektronického prístupu vrátane osôb obchodujúcich na vlastný účet nemusia podliehať smernici 2014/65/EÚ. Okrem toho by sa zrušením uvedenej požiadavky prispelo k vytvoreniu rovnakých podmienok medzi osobami z tretích krajín vstupujúcimi na miesta v EÚ na základe priameho elektronického prístupu, pre ktorý sa podľa smernice 2014/65/EÚ nevyžaduje povolenie, a osobami usadenými v Únii.

(6) Keďže sa multilaterálne systémy odstránili z rozsahu pôsobnosti článku 1 ods. 7 smernice 2014/65/EÚ a začlenili do nariadenia (EÚ) č. 600/2014, je logické presunúť do uvedeného nariadenia aj zodpovedajúce vymedzenie pojmu „multilaterálne systémy“.

(7) Článok 27 ods. 3 smernice 2014/65/EÚ obsahuje požiadavku, aby realizačné platformy zverejňovali zoznam údajov týkajúcich sa čo najlepšieho vykonávania obchodov. Z faktických dôkazov a spätnej väzby od zainteresovaných strán vyplýva, že uvedené správy sa čítajú len zriedka a neumožňujú investorom ani používateľom uvedených správ uskutočňovať zmysluplné porovnania na základe informácií, ktoré sa v nich uvádzajú. Preto sa v smernici Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2021/338[21] na dva roky pozastavuje platnosť požiadavky na podávanie správ, aby bolo možné túto požiadavku preskúmať. Nariadením (EÚ) XX/XXXX[22] sa mení nariadenie (EÚ) č. 600/2014 s cieľom odstrániť prekážky, ktoré bránia vzniku konsolidovaného informačného systému. Konsolidovaný informačný systém by mal okrem iného poskytovať poobchodné informácie týkajúce sa všetkých transakcií s finančnými nástrojmi. Uvedené informácie možno používať na čo najlepšie vykonávanie obchodov. Požiadavka na podávanie správ stanovená v článku 27 ods. 3 smernice 2014/65/EÚ už teda nebude relevantná, a preto by sa mala vypustiť.

(8) Správne fungovanie konsolidácie údajov o trhu prostredníctvom konsolidovaného informačného systému závisí od kvality údajov, ktoré poskytovateľ konsolidovaného informačného systému prijíma. V nariadení (EÚ) č. 600/2014 sa stanovujú požiadavky na kvalitu údajov, ktoré musia subjekty prispievajúce údajmi do konsolidovaného informačného systému dodržiavať. S cieľom zabezpečiť, aby investičné spoločnosti a organizátori trhu prevádzkujúci MFT alebo OTF a regulované trhy skutočne dodržiavali uvedené požiadavky, by mali členské štáty požadovať, aby mali uvedené investičné spoločnosti a organizátori trhu zavedené potrebné opatrenia.

(9) Prijímanie kvalitných údajov je mimoriadne dôležité pre fungovanie konsolidovaného informačného systému a vnútorného trhu. Preto je okrem iného potrebné, aby všetky subjekty prispievajúce údajmi o trhu a poskytovateľ konsolidovaného informačného systému svoje údaje synchronizovane označovali časovou pečiatkou, teda aby synchronizovali svoje obchodné hodiny. Nariadením (EÚ) XX/XXX[23] sa preto mení nariadenie (EÚ) č. 600/2014 tak, aby sa požiadavka, ktorá sa podľa smernice 2014/65/EÚ uplatňuje iba na obchodné miesta a ich členov, rozšírila aj na

---

[21] Smernica Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2021/338 zo 16. februára 2021, ktorou sa mení smernica 2014/65/EÚ, pokiaľ ide o požiadavky na informácie, správu produktov a obmedzenia pozícií, a smernice 2013/36/EÚ a (EÚ) 2019/878, pokiaľ ide o ich uplatňovanie na investičné spoločnosti, v záujme pomoci pri obnove po kríze spôsobenej ochorením COVID-19 (Ú. v. EÚ L 68, 26.2.2021, s. 14).

[22] COM 727.

[23] COM 727.

systematických internalizátorov, APA a CTP. Keďže táto požiadavka sa už stanovuje v nariadení (EÚ) č. 600/2014, môže sa zo smernice 2014/65/EÚ odstrániť.

(10) V rámci, ktorým sa upravujú trhy Únie s finančnými nástrojmi, sa na vnútroštátnej úrovni a v súlade s článkami 69 a 70 smernice 2014/65/EÚ vykonáva dohľad nad viacerými zásadnými požiadavkami stanovenými v nariadení (EÚ) č. 600/2014 a ukladajú sa sankcie. Nariadením (EÚ) XX/XXXX[24] sa mení nariadenie (EÚ) č. 600/2014 tak, aby obsahovalo nové pravidlá týkajúce sa mechanizmu objemového prahu, povinného prispievania hlavnými údajmi o trhu do konsolidovaného informačného systému, noriem kvality údajov, ktoré sa na tieto príspevky vzťahujú, a zákazu prijímania platieb za postupovanie pokynov klientov na vykonanie obchodu. Keďže dohľad na príslušnými subjektmi vykonávajú vnútroštátne orgány, tieto nové zásadné požiadavky by sa mali doplniť do zoznamu ustanovení, v súvislosti s ktorými by mali členské štáty ukladať sankcie na vnútroštátnej úrovni, uvedeného v smernici 2014/65/EÚ,

PRIJALI TÚTO SMERNICU:

Článok 1
Zmeny smernice 2014/65/EÚ

Smernica 2014/65/EÚ sa mení takto:

1. V článku 1 sa vypúšťa odsek 7.

2. V článku 2 ods. 1 písm. d) sa bod ii) nahrádza takto:

„ii) sú členmi alebo účastníkmi regulovaného trhu alebo MTF;“.

3. V článku 4 ods. 1 sa bod 19 nahrádza takto:

„(19) „multilaterálny systém“ je multilaterálny systém v zmysle článku 2 ods. 1 bodu 11 nariadenia (EÚ) č. 600/2014;“.

4. Článok 27 sa mení takto:

a) odsek 3 sa vypúšťa;

b) v odseku 10 sa vypúšťa písmeno a).

5. V článku 31 ods. 1 sa dopĺňa táto veta:

„Investičné spoločnosti a organizátori trhu prevádzkujúci MTF alebo OTF majú zavedené opatrenia na zabezpečenie plnenia noriem kvality údajov stanovených v článku 22b nariadenia (EÚ) č. 600/2014.“

6. V článku 47 ods. 1 sa dopĺňa toto písmeno g):

„g) mal zavedené opatrenia na zabezpečenie plnenia noriem kvality údajov stanovených v článku 22b nariadenia (EÚ) č. 600/2014.“

7. Článok 50 sa vypúšťa.

8. V článku 70 ods. 3 písm. a) sa vypúšťa bod xxx).

9. V článku 70 ods. 3 písm. b) sa vkladajú tieto body iia), xvia), xvib), xvic) a xxviia):

„iia) článok 5;“;

[24] COM 727.

„xvia) článok 22a;“;

„xvib) článok 22b;“;

„xvic) článok 22c;“;

„xxviia) článok 39a;“.

Článok 2
Transpozícia

1. Členské štáty uvedú do účinnosti zákony, iné právne predpisy a správne opatrenia potrebné na dosiahnutie súladu s touto smernicou najneskôr do [Úrad pre publikácie – doplňte dátum: 12 mesiacov po dni nadobudnutia účinnosti nariadenia o CTP].

   Členské štáty uvedú priamo v prijatých ustanoveniach alebo pri ich úradnom uverejnení odkaz na túto smernicu. Podrobnosti o odkaze upravia členské štáty.

2. Členské štáty oznámia Komisii znenie hlavných ustanovení vnútroštátnych právnych predpisov, ktoré prijmú v oblasti pôsobnosti tejto smernice.

Článok 3
Nadobudnutie účinnosti

Táto smernica nadobúda účinnosť dvadsiatym dňom po jej uverejnení v *Úradnom vestníku Európskej únie*.

Článok 4
Adresáti

Táto smernica je určená členským štátom.

V Bruseli

Za Európsky parlament	*Za Radu*
predsedníčka	*predseda*