ЕВРОПЕЙСКА
КОМИСИЯ

Брюксел, 25.11.2021 г.
COM(2021) 726 final

2021/0384 (COD)

Предложение за

ДИРЕКТИВА НА ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ И НА СЪВЕТА

за изменение на Директива 2014/65/ЕС относно пазарите на финансови инструменти

(текст от значение за ЕИП)

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

ОБЯСНИТЕЛЕН МЕМОРАНДУМ

1. КОНТЕКСТ НА ПРЕДЛОЖЕНИЕТО

• Основания и цели на предложението

Настоящата инициатива представлява част от поредицата от мерки за завършване на съюза на капиталовите пазари (СКП). Тя има за цел да даде правомощия на инвеститорите, по-специално на по-дребните инвеститори и на непрофесионалните инвеститори[1], като им предостави възможност за достъп до пазарните данни, необходими за по-лесно инвестиране в акции или облигации, и като направи пазарните инфраструктури на ЕС по-стабилни. Това също така ще спомогне за увеличаване на пазарната ликвидност, като на свой ред ще улесни дружествата при получаване на финансиране от капиталовите пазари. За да постигне целта си за насърчаване на истински и ефективен единен пазар за търговия, Комисията определи три приоритетни области в рамките на прегледа: подобряване на прозрачността и наличността на пазарните данни, подобряване на равнопоставените условия на конкуренция между местата за изпълнение и гарантиране, че пазарните инфраструктури на ЕС могат да останат конкурентоспособни на международно равнище. Настоящата инициатива е придружена от предложение за изменение на Регламент (ЕС) № 600/2014 относно пазарите на финансови инструменти (РПФИ) и е включена в работната програма на Комисията за 2020 г.

В своето съобщение „Европейската икономическа и финансова система: насърчаване на откритостта, силата и устойчивостта“ от 19 януари 2021 г.[2] Европейската комисия затвърди намерението си да предложи усъвършенстване, опростяване и по-нататъшно хармонизиране на прозрачността на капиталовите пазари, като част от прегледа на рамката на Директивата относно пазарите на финансови инструменти (ДПФИ II) и Регламента относно пазарите на финансови инструменти (РПФИ). В по-широкия контекст на усилията, насочени към укрепване на международната роля на еврото, Комисията обяви, че подобна реформа ще включва проектирането и прилагането на консолидирана система за борсова информация, по-специално за емисиите на корпоративни облигации с цел увеличаване на ликвидността на вторичната търговия[3] с деноминирани в евро дългови инструменти.

Докато основната част от законодателните мерки за прилагане на този пакет са поместени в Регламента за изменение на РПФИ, настоящото предложение съдържа съпътстващи изменения на Директива 2014/65/ЕС относно пазарите на финансови инструменти (ДПФИ II), които са необходими, за да се осигури съгласуваност. Поради това двете предложения следва да се разглеждат заедно.

• Съгласуваност с действащите разпоредби в тази област на политиката

Инициативата, част от която е настоящото предложение, надгражда и подобрява съществуващите правила, уреждащи участието на капиталовите пазари на Европейския

---

1 Непрофесионални инвеститори означава широк кръг от инвеститори, които не са професионални инвеститори.

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

3 Вторична търговия означава дейност на капиталовия пазар, която се извършва след емитирането на финансов инструмент. Емитирането може да се извърши например чрез първично публично предлагане (ППП).

съюз. През 2007 г. с **ДПФИ I**[4] бе отворен за конкуренция пазарът за търговия с капиталови инструменти. Последващите варианти на текста (ДПФИ II) разшириха конкуренцията до търговия с класове некапиталови активи, като например облигации и деривати. В резултат на това, когато брокер или инвеститор иска да изпълни нареждане за покупка или продажба на актив, той може да избира измежду различни места, като например регулирани пазари (РП), многостранни системи за търговия (МСТ), платформи за анонимна търговия с финансови инструменти[5] и систематични участници (СУ).

В **РПФИ,**[6] в сила от 3 януари 2018 г., се признават ползите за инвестиционната общност от прозрачността и консолидирането на пазарните данни.

За да се поддържа добре балансирана търговска среда, са необходими някои промени на правилата за прозрачност, които уреждат търговията на борси, както и на алтернативните платформи или чрез систематични участници (инвестиционни банки и маркет мейкъри). Използването на някои изключения от правилата за прозрачност (т.нар. „освобождавания“) се счита за причина за относително ниския процент на сделките с акции, които се извършват на места на търговия, където цените са прозрачни. Настоящият регламент вече съдържа правила за ограничаване на най-често използваните освобождавания от изискванията за прозрачност. Правила като „двойния таван на обема“ имат за цел да определят горна граница (таван) на размера на акциите, които пазарните участници могат да търгуват при режима на освобождаване от изискванията за прозрачност. Тези разпоредби, освен че изискват повече ресурси, за да бъдат приложени от страна на регулаторите, се оказаха строго регламентирани и заедно водят до ненужна сложност при функционирането на пазарите на капиталови инструменти. Поради това при прегледа се планира да се рационализира сложното взаимодействие между освобождаването от изискванията за прозрачност и двойния таван на обема.

Освен това, що се отнася до консолидирането на данни, РПФИ вече включва понятието „доставчик на консолидирани данни“ („ДКД“)[7]. Идеята за ДКД е, че борсите и алтернативните места на търговия ще изпращат потоци от данни в реално време на акредитиран ДКД. Този ДКД ще предоставя на обществеността същата информация на т.нар. разумна цена, като използва идентични етикети с данни и формати.

Настоящите правила относно консолидираната система за борсова информация (КСБИ) разчитат на частни субекти (конкуриращи се консолидатори), които консолидират пазарни данни от различни места за изпълнение. Според разпоредбите на РПФИ може да има множество конкуриращи се ДКД, но също така е възможно да има един-

---

4 Директива 2004/39/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 21 април 2004 година относно пазарите на финансови инструменти, за изменение на Директиви 85/611/ЕИО и 93/6/ЕИО на Съвета и Директива 2000/12/ЕО на Европейския парламент и на Съвета и за отмяна на Директива 93/22/ЕИО на Съвета (ОВ L 145, 30.4.2004 г., стр. 1).

5 Платформите за анонимна търговия с финансови инструменти са (обособени части от) МСТ или РП, които използват освобождаване от изискванията за прозрачност преди сключването на сделките.

6 Регламент(ЕС) № 600/2014 на Европейския парламент и на Съвета от 15 май 2014 г. относно пазарите на финансови инструменти и за изменение на Регламент (ЕС) № 648/2012 (ОВ L 173, 12.6.2014 г., стр. 84).

7 Разпоредбите относно ДКД първоначално бяха въведени в ДПФИ II, но бяха заменени с тези в РПФИ, като те влизат в сила на 1 януари 2022 г.

единствен ДКД, в случай че не са налице повече доставчици. Към днешна дата това не се е случило по редица причини.

В предложената реформа на РПФИ се разглеждат причините, поради които нито един ДКД не е заявил интерес. С нея се изменят разпоредбите за КО в РПФИ, за да се улесни появата на ДКД за всеки клас активи.

- **Съгласуваност с други политики на Съюза**

Политиката на Европейския съюз в областта на финансовите услуги насърчава прозрачността и конкуренцията. Тези цели на политиката обхващат и основните пазарни данни. Като част от плана за действие за съюза на капиталовите пазари (СКП) Съюзът има за цел да извърши интегриран преглед на пазарите за търговия в ЕС. Консолидираната система за борсова информация ще предоставя консолидирани данни за цените и обема на търгуваните ценни книжа в ЕС, с което ще се подобри цялостната прозрачност на цените на всички места на търговия. Тя също така ще подобри конкуренцията между местата на търговия, като предостави на инвеститорите достъп до значително подобрена пазарна информация на общоевропейско равнище.

2. ПРАВНО ОСНОВАНИЕ, СУБСИДИАРНОСТ И ПРОПОРЦИОНАЛНОСТ

- **Правно основание**

Рамката на ДПФИ/РПФИ е единната нормативна уредба, уреждаща участието на европейските капиталови пазари. Тя се състои от една директива (Директива 2014/65/ЕС, ДПФИ II) и един регламент (Регламент (ЕС) № 600/2014, РПФИ). Правното основание за приемането на ДПФИ II е член 53 от Договора за функционирането на Европейския съюз (ДФЕС). Поради това предложената реформа следва също да попада в обхвата на същото правно основание. Член 53 от ДФЕС предоставя на съзаконодателите правомощието да издават директиви, насочени към улесняване на достъпа на лицата и упражняваните от тях търговски дейности в целия ЕС.

- **Субсидиарност (при неизключителна компетентност)**

Съгласно принципа на субсидиарност (член 5, параграф 3 от ДФЕС) действие на равнището на ЕС следва да се предприема само когато заложените цели не могат да бъдат постигнати в достатъчна степен от държавите членки самостоятелно и поради мащаба или въздействието на предложеното действие следователно могат да бъдат постигнати по-добре на равнището на Съюза.

С оглед на общите цели на консолидираната система за борсова информация, някои разпоредби на РПФИ са преместени в РПФИ, за да се гарантира по-хармонизиран подход в целия Съюз. Действията, предприети от отделните държави членки, няма да отговорят ефективно на необходимостта от консолидиране на пазарните данни, които местата на търговия генерират в целия Съюз. Държавите членки биха могли да се опитат да хармонизират стандартите за докладване на пазарни данни и условията за лицензиране за консолидатори на пазарни данни посредством национални закони. Националните инициативи не биха се оказали ефективни по отношение на качеството на пазарните данни или на лицензирането на пазарни данни на даден консолидатор, който трябва да събира пазарни данни от местата на търговия в целия Съюз.

- **Пропорционалност**

Настоящото предложение е изключително допълнение към предложението за изменение на РПФИ. То е ограничено, от една страна, до заличаването на някои разпоредби в ДПФИ II, които ще станат излишни в резултат на измененията на РПФИ, а от друга, до създаването на правни задължения за държавите членки да организират надзора върху новоустановените в РПФИ правила.

Следователно в предложението изцяло се взема предвид принципът на пропорционалност, тъй като е подходящо за постигане на целите и не надхвърля необходимото за това. То е съвместимо с принципа на пропорционалност, като се съблюдава правилният баланс между заложените обществени интереси и ефективността на разходите на мярката.

- **Избор на инструмент**

С настоящото предложение се изменя директива на Европейския парламент и на Съвета, приета въз основа на член 53, параграф 1 от ДФЕС. Следователно, за да се измени тази директива, е необходимо предложение за директива.

3. РЕЗУЛТАТИ ОТ ПОСЛЕДВАЩИТЕ ОЦЕНКИ, КОНСУЛТАЦИИТЕ СЪС ЗАИНТЕРЕСОВАНИТЕ СТРАНИ И ОЦЕНКИТЕ НА ВЪЗДЕЙСТВИЕТО[8]

- **Последващи оценки/проверки за пригодност на действащото законодателство**

Първата консултация със заинтересованите страни, предприета от Комисията след влизането в сила на правилата на ДПФИ/РПФИ през януари 2018 г., беше проведена между февруари и май 2020 г. Тя е описана подробно в предложението за изменение на РПФИ, което придружава настоящото предложение. По-специално тя показа, че повечето инвеститори нямат пълна представа за цените и наличното предлагане (т.е. ликвидността), когато решават да инвестират на капиталовите пазари на Съюза.

Между края на 2019 г. и 2021 г. ЕОЦКП извърши задълбочени анализи на рамката на ДПФИ/РПФИ, основно обръщайки внимание на темите, разгледани в клаузите за преглед в член 90 от ДПФИ и в член 52 от РПФИ, и публикува доклади за преглед, съдържащи препоръки за промени в правната рамка[9]. Тези доклади за преглед се

---

8 Настоящият раздел се отнася до законодателния пакет като цяло.

9 ЕОЦКП публикува следните доклади за преглед:
- Доклад за преглед № 1 на ДПФИ II/РПФИ относно развитието на цените за данните преди и след сключването на сделки и относно консолидираната система за борсова информация във връзка с капиталовите инструменти: mifid_ii_mifir_review_report_no_1_on_prices_for_market_data_and_the_equity_ct.pdf (europa.eu)
- Доклад за преглед на ДПФИ II/РПФИ относно режима на прозрачност за капиталовите и подобните на тях инструменти, механизма за двойния таван на обема и задълженията за търговия с акции: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-2682_mifidii_mifir_report_on_transparency_equity_dvc_tos.pdf
- Доклад за РПФИ относно систематичните участници в некапиталовите инструменти: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-2756_mifidii_mifir_report_on_systematic_internalisers.pdf
- Доклад за преглед на ДПФИ II/РПФИ относно режима на прозрачност за некапиталовите инструменти и задължението за търговия с деривати:

основаваха на обширни обществени консултации и съдържаха подробни препоръки, свързани с темите относно структурата на пазара, по-специално настоящия режим на прозрачност. Докладите са описани подробно в предложението за изменение на РПФИ, придружаващо настоящото предложение.

- **Консултации със заинтересованите страни**

На 28 юни 2019 г. Комисията организира семинар с цел ангажиране на заинтересованите страни в интерактивно обсъждане във връзка със създаването на консолидирана система за борсова информация на ЕС, в който участваха около 80 пазарни участници, за да обсъдят предимствата и техническите характеристики на ДКД на ЕС, както и пречките пред създаването ѝ. Участниците бяха експерти в областта на търговията или пазарните данни от страната на купувачите, продавачи на данни, места на търговия, и от страната на регулаторите, ЕОЦКП и няколко национални компетентни органа (НКО). Като цяло всички участници се съгласиха, че такъв инструмент би могъл да бъде полезен, дори ако са налице различни мнения относно характеристиките на системата за борсова информация.

На 17 февруари 2020 г. ГД „Финансова стабилност, финансови услуги и съюз на капиталовите пазари“ публикува обществена консултация относно прегледа на ДПФИ/РПФИ, чиято цел беше да се съберат данни от заинтересованите страни и в по-общ план от гражданите на ЕС относно цялостното функциониране на режима след две години на прилагане. Заинтересованите страни разполагаха с време до 18 май 2020 г. да изразят мнението си чрез онлайн портала за проучвания на ЕС. 458 заинтересовани страни предоставиха отговори на откритата консултация по няколко теми, включително функционирането на рамката за прозрачност, консолидираната система за борсова информация, задълженията за търговия с акции и деривати. В тази декларация за обратна информация се съдържа фактическо обобщение на 253-те уникални отговора, получени по време на този период от страна на продавачите, купувачите, местата на търговия, доставчиците на данни, крайните ползватели и регулаторните органи.

Освен посоченото по-горе Комисията активно проучваше разглежданите въпроси, като възложи обширно проучване за предварителна оценка и определяне, като крайната цел беше да се подкрепи един информиран процес на вземане на решения.

На последно място, Комисията имаше много двустранни контакти с широк кръг от заинтересовани страни, по-специално дружества, специализирани в обобщаването на пазарни данни, като по този начин допълнително се усъвършенстват нейният анализ и подход на политиката.

- **Събиране и използване на експертни становища**

Предложението се основава на експертния опит на компетентните органи на ЕС, които упражняват надзор върху местата на търговия, както и върху експертния опит на пазарните участници. Освен това Комисията следи отблизо развитието в други юрисдикции (по-специално САЩ и Канада), които вече са разработили своите консолидирани системи за борсова информация в миналото, както и възможните промени, които тези юрисдикции обмислят във връзка със съответните си системи за борсова информация. Комисията разгледа различните алтернативи и прие становище

---

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

относно това дали тези алтернативи биха могли да се приложат спрямо ситуацията в ЕС.

- **Оценка на въздействието**

Комитетът за регулаторен контрол направи преглед на оценката на въздействието, която беше съсредоточена върху разработването на рамка за консолидиране на пазарните данни[10]. На 8 октомври 2021 г. докладът за оценка на въздействието, който е подробно описан в предложението за изменение на РПФИ, придружавано от настоящото предложение, получи положително становище с резерви от Комитета за регулаторен контрол. Други теми, включени в предложението, вече бяха разгледани задълбочено в различните доклади на ЕОЦКП относно функционирането на рамката на РПФИ, което обяснява защо те не са били акцентът на оценката на въздействието.

- **Основни права**

Предложението зачита основните права и спазва принципите, признати от Хартата на основните права на Европейския съюз, по-специално принципа за осигуряване на високо равнище на защита на потребителите за всички граждани на ЕС (член 38). Ако не бъде създадено условие за разработване на консолидирана система за борсова информация в ЕС, непрофесионалните клиенти потенциално биха останали без инструмент, който е полезен за оценка на спазването на правилата за най-добро изпълнение от техните брокери и за предоставянето им на по-голям набор от инвестиционни възможности, по-специално в някои държави членки, където местата на търговия са по-малки и предлагат по-малко инвестиционни възможности.

4. ОТРАЖЕНИЕ ВЪРХУ БЮДЖЕТА

Инициативата няма отражение върху бюджета на ЕС. Системата за борсова информация ще бъде предоставена от частния сектор, като тя ще бъде регистрирана в ЕОЦКП. Останалите елементи, които предложението разглежда, също не оказват въздействие върху бюджета на ЕС.

5. ДРУГИ ЕЛЕМЕНТИ

- **Планове за изпълнение и механизми за мониторинг, оценка и докладване**

Предложението за изменение на РПФИ съдържа мониторинг и оценка на развитието на интегриран пазар на ЕС за консолидирани пазарни данни. Мониторингът ще обхваща както развитието на използваните оперативни модели за консолидирана система за борсова информация, така и успеха при улесняването на универсалния достъп до консолидирани пазарни данни за по-широката инвеститорска общност. Мониторингът ще бъде насочен по-специално върху класовете активи, във връзка с които е създадена консолидирана система за борсова информация; качеството на точността и предоставянето на консолидирането на пазарни данни; ролята на консолидирането на пазарни данни за намаляване на недостига на изпълнение по класове активи; броя на абонатите на консолидирани пазарни данни по класове активи; успеха на моделите за разпределение на приходите за доставчиците на пазарни данни; въздействието на консолидирането на пазарни данни върху преодоляването на информационната

[10] Документът и становището на Комитета за регулаторен контрол могат да бъдат намерени на следния адрес: [добавете връзка]

асиметрия между различните участници на капиталовите пазари; както и въздействието върху по-демократичния достъп до консолидирани пазарни данни във връзка с инвестициите в МСП.

- **Обяснителни документи (за директивите)**

Предложението не изисква обяснителни документи във връзка с транспонирането му.

- **Подробно разяснение на специфичните разпоредби на предложението**

В член 1, параграфи 1, 3, 4, 7 и 8 се съдържат заличавания или заменяния на разпоредби в ДПФИ II, които ще станат излишни в резултат на предложените изменения на РПФИ в настоящия пакет.

С член 1, параграф 2 се премахва изискването за лицензиране за лицата, търгуващи за собствена сметка на място на търговия чрез пряк електронен достъп (ПЕД), доколкото те не предоставят или не изпълняват други инвестиционни услуги. Тази промяна е в съответствие с препоръката на ЕОЦКП в доклада относно алгоритмичната търговия[11].

Съгласно член 1, параграф 5 от държавите членки се изисква да задължат инвестиционните посредници и пазарните участници, организиращи МСТ или ОСТ, да разполагат с механизми, които да гарантират, че те отговарят на стандартите за качество на данните, които вече са въведени в РПФИ.

Съгласно член 1, параграф 6 от държавите членки се изисква да задължат регулираните пазари да разполагат с механизми, които да гарантират стандартите за качество на данните, вече въведени в РПФИ.

Съгласно член 1, параграф 9 от държавите членки се изисква също така да предвидят санкции за нарушения на някои нови разпоредби на РПФИ по отношение на преразгледания механизъм за таван на обема, задължителното предоставяне на данни на доставчиците на консолидирани данни, качеството на данните, докладвани на доставчиците на консолидирани данни, както и плащанията за потока от нареждания.

[11] «Доклад относно алгоритмичната търговия» https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-4572_mifid_ii_final_report_on_algorithmic_trading.pdf

2021/0384 (COD)

Предложение за

ДИРЕКТИВА НА ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ И НА СЪВЕТА

за изменение на Директива 2014/65/ЕС относно пазарите на финансови инструменти

(текст от значение за ЕИП)

ЕВРОПЕЙСКИЯТ ПАРЛАМЕНТ И СЪВЕТЪТ НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ,

като взеха предвид Договора за функционирането на Европейския съюз, и по-специално член 53, параграф 1 от него,

като взеха предвид предложението на Европейската комисия,

след предаване на проекта на законодателния акт на националните парламенти,

като взеха предвид становището на Европейския икономически и социален комитет[12],

като взеха предвид становището на Европейската централна банка[13],

в съответствие с обикновената законодателна процедура,

като имат предвид, че:

(1) В своя план за действие за СКП от 2020 г.[14] Комисията обяви намерението си да внесе законодателно предложение за създаване на централизирана база данни, която има за цел да предостави цялостен поглед върху цените и обема на капиталовите и подобните на тях финансови инструменти, търгувани в целия Съюз на множество места на търговия („консолидирана система за борсова информация“). На 2 декември 2020 г., в заключението си относно плана за действие за СКП[15] на Комисията, Съветът насърчи Комисията да стимулира повече инвестиционна дейност в рамките на Съюза посредством подобряване на наличността и прозрачността на данните чрез допълнително оценяване на начините за преодоляване на пречките пред създаването на консолидирана система за борсова информация в Съюза.

(2) В своята пътна карта „Европейската икономическа и финансова система: насърчаване на откритостта, силата и устойчивостта“ от 19 януари 2021 г.[16] Комисията затвърди намерението си за усъвършенстване, опростяване и по-нататъшно хармонизиране на прозрачността на капиталовите пазари, като част

---

12 ОВ C […], […], стр. […].
13 ОВ C […], […], стр. […].
14 COM/2020/590 final.
15 Заключения на Съвета относно плана за действие на Комисията за СКП, 12898/1 от /20 REV 1 EF 286 ECOFIN 1023: https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-12898-2020-REV-1/bg/pdf;
16 COM/2021/32 final.

от прегледа на Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета[17] и на Регламент (ЕС) № 600/2014 на Европейския парламент и на Съвета[18] Като част от усилията, насочени към укрепване на международната роля на еврото, Комисията също така обяви, че подобна реформа ще включва проектирането и прилагането на консолидирана система за борсова информация, по-специално за емисиите на корпоративни облигации с цел увеличаване на ликвидността на вторичната търговия с деноминирани в евро дългови инструменти.

(3) Регламент (ЕС) № 600/2014 беше изменен с Регламент (ЕС) XX/XXXX на Европейския парламент и на Съвета[19], като бяха премахнати основните пречки пред създаването на консолидирана система за борсова информация. Поради това с посочения регламент се въвежда задължително предоставяне на пазарни данни на доставчика на консолидирани данни и се подобрява качеството на данните, включително хармонизиране на синхронизирането на бизнес часовника. Освен това с посочения регламент се намалява прибягването до възможности за освобождаване от изискванията за прозрачност преди сключването на сделките във връзка с местата на търговия и систематичните участници. Освен това с него се въвеждат подобрения по отношение на задълженията за търговия и на забраната на практиката на получаване на плащания за препращане на нареждания на клиенти за изпълнение. Тъй като Директива 2014/65 също така съдържа разпоредби, свързани с консолидираната система за борсова информация и с прозрачността, измененията на Регламент (ЕС) № 600/2014 следва да бъдат отразени в Директива 2014/65/ЕС.

(4) Член 1, параграф 7 от Директива 2014/65/ЕС изисква от операторите на системи, в които могат да взаимодействат многобройни интереси на трети лица за покупка и продажба на финансови инструменти („многостранни системи“), да извършват дейност в съответствие с изискванията относно регулираните пазари („РП“), многостранните системи за търговия („МСТ“) или организираните системи за търговия („ОСТ“). Въпреки това, както е видно от окончателния доклад на Европейския орган за ценни книжа и пазари („ЕОЦКП“) относно функционирането на организираната система за търговия[20], пазарната практика показва, че принципът на многостранна търговска дейност, за която се изисква лиценз, не е спазен в Съюза, което е довело до неравнопоставени условия на конкуренция между лицензираните и нелицензираните многостранни системи. Освен това тази ситуация създава правна несигурност за някои пазарни участници по отношение на регулаторните очаквания за такива многостранни системи. За да се осигурят яснота на пазарните участници и равнопоставени условия на конкуренция, както и да се подобри функционирането на вътрешния

---

17 Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 15 май 2014 г. относно пазарите на финансови инструменти и за изменение на Директива 2002/92/ЕО и на Директива 2011/61/ЕС (ОВ L 173, 12.6.2014 г., стр. 349).

18 Регламент (ЕС) № 600/2014 на Европейския парламент и на Съвета от 15 май 2014 г. относно пазарите за финансови инструменти и за изменение на Регламент (ЕС) № 648/2012 (ОВ L 173, 12.6.2014 г., стр. 84).

19 Регламент (ЕС) XX/XXXX на Европейския парламент и на Съвета за изменение на Регламент (ЕС) № 600/2014 по отношение на повишаване на прозрачността на пазарните данни, премахване на пречките пред създаването на консолидирана система за борсова информация, оптимизиране на задълженията за търговия и забрана за получаване на плащания за препращане на нареждания на клиенти (COM 727)

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

пазар и гарантира еднакво прилагане на изискването хибридните системи да могат да извършват многостранни търговски дейности там, където са лицензирани като регулиран пазар, многостранна система за търговия („МСТ“) или организирана система за търговия („ОСТ“), съдържанието на член 1, параграф 7 от Директива 2014/65/ЕС следва да бъде преместено от Директива 2014/65/ЕС в Регламент (ЕС) № 600/2014.

(5) Член 2, параграф 1, буква г), точка ii) от Директива 2014/65/ЕС освобождава лицата, които търгуват за собствена сметка, от изискването да бъдат лицензирани като инвестиционен посредник или кредитна институция, освен ако тези лица имат пряк електронен достъп до дадено място на търговия. В член 17, параграф 5 и член 48, параграф 7 от Директива 2014/65/ЕС се изисква доставчиците на пряк електронен достъп да бъдат лицензирани инвестиционни посредници или кредитни институции. Инвестиционните посредници или кредитните институции, които предоставят пряк електронен достъп, отговарят за това да гарантират, че клиентите им спазват изискванията, предвидени в член 17, параграф 5 и член 48, параграф 7 от Директива 2014/65/ЕС. Тази функция на „пазачи на информационния вход“ е ефективна и прави ненужно клиентите на доставчика на пряк електронен достъп, включително лицата, които търгуват за собствена сметка, да попадат в приложното поле на Директива 2014/65/ЕС. Освен това премахването на това изискване би допринесло за равнопоставени условия на конкуренция между лицата от трети държави, които имат достъп до местата на търговия в ЕС чрез пряк електронен достъп, за който Директива 2014/65/ЕС не изисква лиценз, както и между лицата, установени в Съюза.

(6) Поради премахването на многостранните системи от обхвата на член 1, параграф 7 от Директива 2014/65/ЕС и от Регламент (ЕС) № 600/2014 също така е логично съответното определение за „многостранна система“ да бъде преместено в посочения регламент.

(7) Член 27, параграф 3 от Директива 2014/65/ЕС съдържа изискването платформите за изпълнение да публикуват списък с подробни сведения относно най-доброто изпълнение. Фактическите доказателства и обратната информация от заинтересованите страни показаха, че тези доклади рядко се четат и не позволяват на инвеститорите или на техните ползватели да правят съдържателни сравнения въз основа на информацията, предоставена в тях. Вследствие на това с Директива (ЕС) 2021/338 на Европейския парламент и на Съвета[21] бе спряно прилагането на изискването за докладване за срок от две години, за да може това изискване да бъде преразгледано. Регламент (ЕС) XX/XXXX[22] измени Регламент (ЕС) № 600/2014, за да се премахнат пречките, които възпрепятстваха създаването на консолидирана система за борсова информация. Сред данните, които се очаква да бъдат предоставени от консолидираната система за борсова информация, е информацията след сключването на сделките по отношение на всички сделки с финансови инструменти. Тази информация може да се използва

[21] Директива (ЕС) 2021/338 на Европейския парламент и на Съвета от 16 февруари 2021 г. за изменение на Директива 2014/65/ЕС по отношение на изискванията за предоставяне на информация, управлението на продуктите и ограниченията на позициите и на директиви 2013/36/ЕС и (ЕС) 2019/878 по отношение на тяхното приложение към инвестиционните посредници с цел да се подпомогне възстановяването от кризата във връзка с COVID-19 (ОВ L 68, 26.2.2021 г., стр. 14).

[22] COM 727

за доказване на най-доброто изпълнение. Поради това изискването за докладване, предвидено в член 27, параграф 3 от Директива 2014/65/ЕС, вече няма да бъде от значение и следователно следва да бъде заличено.

(8) Доброто функциониране на консолидирането на пазарните данни чрез консолидирана система за борсова информация зависи от качеството на данните, които доставчикът на консолидирани данни получава. С Регламент (ЕС) № 600/2014 се определят изисквания за качеството на данните, към които следва да се придържат доставчиците, предоставящи данни за консолидираната система за борсова информация. За да се гарантира, че инвестиционните посредници и пазарните участници, организиращи МСТ или ОСТ, и регулираните пазари изпълняват на практика тези изисквания, държавите членки следва да изискват от инвестиционните посредници и пазарните участници да разполагат с необходимите за целта механизми.

(9) Получаването на висококачествени данни е от изключително значение за функционирането на консолидираната система за борсова информация и за функционирането на вътрешния пазар. Това включва необходимостта всички доставчици на пазарни данни и доставчикът на консолидирани данни да използват времеви печат за данните си по синхронизиран начин и така да синхронизират своите бизнес часовници. Поради това Регламент (ЕС) XX/XXX[23] измени Регламент (ЕС) № 600/2014, за да може това изискване, което съгласно Директива 2014/65/ЕС се прилагаше само за местата на търговия и техните членове, да обхване систематичните участници, одобрените механизми за публикуване (ОМП) и ДКД. Тъй като понастоящем това изискване е предвидено в Регламент (ЕС) № 600/2014, то може да бъде премахнато от Директива 2014/65/ЕС.

(10) В рамките на уредбата, регулираща пазарите на финансови инструменти на Съюза, много от материалноправните изисквания, определени в Регламент (ЕС) № 600/2014, подлежат на надзор и санкции на национално равнище и в съответствие с членове 69 и 70 от Директива 2014/65/ЕС. Регламент (ЕС) XX/XXXX[24] измени Регламент (ЕС) № 600/2014, за да включи нови правила относно механизма за таван на обема, относно задължителното предоставяне на основни пазарни данни на консолидираната система за борсова информация, стандартите за качество на данните, на които това предоставяне е обект, както и относно забраната за получаване на плащания за препращане на нареждания на клиенти за изпълнение. Тъй като надзорът над съответните субекти се осъществява от националните органи, тези нови материалноправни изисквания следва да бъдат добавени към списъка на разпоредбите в Директива 2014/65/ЕС, за които държавите членки следва да предвидят санкции на национално равнище,

[23] COM 727
[24] COM 727

ПРИЕХА НАСТОЯЩАТА ДИРЕКТИВА:

Член 1

Изменения на Директива 2014/65/ЕС

Директива 2014/65/ЕС се изменя, както следва:

1. в член 1 се заличава параграф 7;

2. в член 2, параграф 1, буква г) точка ii) се заменя със следното:

„ii) са членове или участници на регулиран пазар или МСТ;“;

3. в член 4, параграф 1 точка 19 се заменя със следното:

„19) „многостранна система“ означава многостранна система, както е определено в член 2, параграф 1, точка 11 от Регламент (ЕС) № 600/2014;“;

4. член 27 се изменя, както следва:

а) параграф 3 се заличава;

б) в параграф 10 буква а) се заличава;

5. в член 31, параграф 1 се добавя следното изречение:

„Инвестиционните посредници и пазарните участници, организиращи МСТ или ОСТ, разполагат с механизми, които да гарантират, че те отговарят на стандартите за качество на данните, определени в член 22б от Регламент (ЕС) № 600/2014.“;

6. в член 47, параграф 1 се добавя следната буква ж):

„ж) да разполагат с механизми, които да гарантират, че те отговарят на стандартите за качество на данните, определени в член 22б от Регламент (ЕС) № 600/2014.“;

7. член 50 се заличава;

8. в член 70, параграф 3, буква а) се заличава подточка xxx);

9. в член 70, параграф 3, буква б) се добавят следните подточки iia), xvia), xviб), xvив) и xxviia):

„iia) член 5;“;

„xvia) член 22а;“;

„xviб) член 22б;“;

„xvив) член 22в;“;

„xxviia) член 39а;“.

Член 2

Транспониране

1. Държавите членки въвеждат в сила необходимите законови, подзаконови и административни разпоредби, за да се съобразят с настоящата директива, най-

късно до [СП, моля, въведете датата — 12 месеца след датата на влизане в сила на Регламента за ДКД].

Когато държавите членки приемат тези разпоредби, в тях се съдържа позоваване на настоящата директива или то се извършва при официалното им публикуване. Условията и редът на позоваване се определят от държавите членки.

2. Държавите членки съобщават на Комисията текста на основните разпоредби от националното законодателство, които те приемат в областта, уредена с настоящата директива.

Член 3

Влизане в сила

Настоящата директива влиза в сила на двадесетия ден след деня на публикуването ѝ в *Официален вестник на Европейския съюз*.

Член 4

Адресати

Адресати на настоящата директива са държавите членки.

Съставено в Брюксел на […] година.

За Европейския парламент	*За Съвета*
Председател	*Председател*